บทที่ 2

การซื้อขายล่วงหน้าและรูปแบบการกระทำความผิดที่เกี่ยวข้อง

สัญญาซื้อขายล่วงหน้า(futures) ได้แก่สัญญาซื้อขายในอนาคต (forward contract) ชนิดที่มีการซื้อขายกัน โดยสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (futures) ได้แก่สัญญาซึ่งมีลักษณะเป็นข้อตกลงระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายโดยผู้ซื้อตกลงรับมอบและผู้ขายตกลงส่งมอบบางสิ่งในราคาที่ระบุไว้ ณ วันสิ้นสุดระยะเวลาที่กำหนดไว้ ราคาซื้อขายที่จะทำในอนาคตเรียกว่าราคาซื้อขายล่วงหน้า และวันที่ทั้งสองฝ่ายต้องปฏิบัติตามข้อตกลงเพื่อเข้าทำธุรกรรมคือวันชำระราคาและส่งมอบ (settlement or delivery date)[8] สัญญาซื้อขายล่วงหน้าใช้ในการซื้อขายผลิตภัณฑ์ต่าง ๆเช่นสินค้าเกษตร แร่ น้ำมัน ตลอดจนตราสารทางการเงิน ตราสาร ค่าระวาง ดัชนี (stock index futures) และเงินตราต่างประเทศ (foreign currency)เป็นต้น สัญญาซื้อขายล่วงหน้านั้นมีข้อแตกต่างจากสัญญาซื้อขายในอนาคตทั่วไปในประการสำคัญดังจะกล่าวต่อไปนี้

ก. การซื้อขายล่วงหน้ามีกฎหมายหรือข้อบังคับที่กำหนดโดยหน่วยงานของรัฐเข้ามารองรับ โดยมีตลาดสินค้าซื้อขายล่วงหน้าซึ่งเป็นสถาบันการค้าที่ดำเนินการจัดตั้งโดยภาครัฐดังเช่นตลาดสินค้าเกษตรล่วงหน้าของไทย หรือที่เป็นภาครัฐร่วมกับเอกชน หรือเป็นเอกชนภายใต้การกำกับดูแลของรัฐเช่นในญี่ปุ่น โดยมีวัตถุประสงค์ในการจัดหาสถานที่และอำนวยความสะดวกแก่สมาชิกและบุคคลอื่นในการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีรูปแบบและมาตรฐาน (futures contracts) โดยวิธีประมูลผ่านคนกลางผ่านสมาชิกของตลาด และอยู่ภายใต้กฎและข้อตกลงของตลาด และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ส่วนสัญญาซื้อขายอนาคตจะไม่มีการซื้อขายกันในตลาดที่มีรูปแบบในลักษณะเช่นว่านั้น[9]

ข. สัญญาซื้อขายในอนาคตทั่วไปจะไม่มีกระบวนการจัดการความเสี่ยงที่เกิดจากการขาดตลาดของสินค้า การขาดแคลนสถานที่จัดเก็บ การขนส่ง หรือปัจจัยทางเศรษฐกิจประการอื่น แม้ว่าสัญญาซื้อขายในอนาคตจะสามารถลดปัญหาระยะยาวของธุรกรรมได้

---

[8] พิพัฒน์ พิทยาอัจฉริยะกุล, อนุพันธ์ทางการเงิน (กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2538), หน้า 13.

[9] Futures Study Institute, Study Manual for the National Futures Association Futures Managed Funds Examination (1993), p.7.

ค. นอกจากนี้ข้อแตกต่างโดยพื้นฐานของสัญญาซื้อขายล่วงหน้ากับสัญญาซื้อขายในอนาคตทั่วไปอีกประการหนึ่งได้แก่ในเรื่องที่ว่าในการซื้อขายในอนาคตทั่วไป(forward contract)นั้นการตกลงจำนวนคุณภาพ ราคาและสถานที่ส่งมอบจะเป็นการเจรจาเฉพาะตัวของผู้ซื้อขาย แต่ในการซื้อขายล่วงหน้า (futures)นั้นมีข้อกำหนดต่าง ๆ ของสัญญานั้นจะกำหนดเป็นมาตรฐานโดยตลาดหรือองค์กร เว้นแต่ในเรื่องราคาซึ่งจะเป็นไปตามกระบวนการปฏิสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดหรือศูนย์ซื้อขายที่เป็นศูนย์กลาง

ง. สัญญาซื้อขายล่วงหน้าหรือ futures นั้นแตกต่างจากสัญญาซื้อขายในอนาคต forward contract เนื่องจากสัญญาfuture นั้นมีความผันผวนของกำไรขาดทุนสูง เนื่องมาจากราคาของสินค้าพื้นฐานและการต่อรองราคาซึ่งมีการเจรจาต่อรองหรือรับรู้ราคาเป็นรายวัน ถึงแม้ว่าผลกำไรขาดทุนจากการซื้อขายในอนาคตทั่วไปซึ่งโดยรวมนั้นจะเกิดขึ้นในวันที่ถึงกำหนด แต่สัญญาซื้อขายล่วงหน้าfutureนั้นมีส่วนที่เพิ่มขึ้นจากกำไรหรือขาดทุนที่เกิดขึ้นแต่ละวันจนกระทั่งถึงวันดังกล่าว และก่อนจะมีการเปิดซื้อขายล่วงหน้าได้ต้องได้รับอนุญาตให้ทำการซื้อขายต้องได้รับอนุญาตหรืออนุมัติจากตลาดหรือพนักงานเจ้าหน้าที่ผู้เกี่ยวข้องตามแต่กรณีจะกำหนด นอกจากนี้ในการซื้อขายล่วงหน้าคู่สัญญายังสามารถยุติความผูกพันตามสัญญาได้ง่ายโดยการสลายสถานภาพ แต่การซื้อขายในอนาคตนั้นจะต้องอาศัยการเลิกสัญญาซึ่งทำได้ยากกว่า

การที่จะเข้าใจลักษณะการกระทำความผิดตลอดจนกระบวนการบังคับใช้กฎหมายที่เกี่ยวข้องนั้น ต้องอาศัยความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับเรื่องกระบวนการหรือกลไกการทำงานของตลาดล่วงหน้าในเรื่องวิธีซื้อขายล่วงหน้าและองค์กรที่เกี่ยวข้องเป็นสิ่งจำเป็น และเป็นพื้นฐานที่จะสร้างความสามารถในการวิเคราะห์และหาแนวทางในการบังคับใช้กฎหมายแก่ผู้กระทำความผิด ซึ่งกลไกหรือวิธีการในการดำเนินการซื้อขายและองค์ประกอบของตลาดซื้อขายล่วงหน้ามีรายละเอียดโดยสังเขปดังนี้

2.1 วิธีการซื้อขายล่วงหน้า

การซื้อขายล่วงหน้าเป็นการซื้อขายตัวสัญญาซื้อขายสินค้าพื้นฐานในอนาคต กล่าวคือผู้ซื้อขายยังไม่มีกรรมสิทธิ์ในสินค้าพื้นฐาน แต่มีเพียงสิทธิที่จะได้ซื้อหรือขายสินค้านั้นในราคาที่ได้กำหนดไว้ ณ วันสิ้นอายุสัญญา ซึ่งสัญญาดังกล่าวมีมาตรฐานและข้อความที่กำหนดไว้ เพื่อก่อให้เกิดการแลกเปลี่ยนสินค้าจำนวนหนึ่งในกำหนดเวลาในอนาคตกับเงิน ซึ่ง

การชำระราคาสินค้าดังกล่าวก็จะเกิดขึ้นในวันในอนาคต สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเช่นว่านี้สามารถนำมาซื้อขายได้โดยมีข้อจำกัด ผู้ซื้อสัญญาซื้อขายในอนาคตเป็นอันตกลงวันว่าจะยอมรับการส่งมอบสินค้าและชำระราคาสินค้าดังกล่าว ในขณะเดียวกันผู้ขายเป็นอันสัญญาว่าจะส่งมอบสินค้าและรับชำระราคา ราคาของสินค้านั้นจะมีการกำหนดไว้ตั้งแต่ขณะที่เข้าทำสัญญา[10] ทั้งนี้ราคาที่กำหนดในสัญญาได้แก่ราคาของตัวสินค้าพื้นฐาน (underlying products) นั่นเอง

การซื้อขายสัญญาล่วงหน้าจึงเป็นการซื้อขายตัวสัญญาซื้อหรือขายผลิตภัณฑ์ในอนาคตซึ่งสามารถจัดทำได้ทั้งในตลาดที่มีการจัดตั้งอย่างเป็นทางการโดยมีตัวกลางคือสำนักหักบัญชี (Clearing house) เข้ามาเกี่ยวข้อง โดยทำหน้าที่เป็นคู่สัญญาและประกันการปฏิบัติตามสัญญา ในปัจจุบันการซื้อขายล่วงหน้าโดยปรกติจะกระทำโดยผ่านตลาดกลางเนื่องจากในประเทศต่าง ๆ มีข้อกำหนดห้ามมิให้ทำการซื้อขายล่วงหน้านอกตลาดดังกล่าว

ทั้งนี้ในการซื้อขายในอนาคตจะมีการกำหนดให้ผู้ค้าจะต้องวางหรือชำระเงินประกัน (Margin) เพื่อทำการซื้อขาย เงินประกันที่ว่านี้ได้แก่เงินที่ผู้ประสงค์จะทำการซื้อขายนำไปวางไว้เพื่อแสดงความประสงค์และยืนยันความสามารถในการชำระหนี้ทางการเงินซึ่งอาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายล่วงหน้า

ราคาที่ซื้อขายสัญญานั้นจะกำหนดโดยการประมูลและกระบวนการเสนอซื้อขายจะเป็นไปตามกฎเกณฑ์ของตลาดหรือศูนย์ซื้อขาย

ธุรกรรมการซื้อขายล่วงหน้านั้นจะมีการสะสาง (settle)ทุกวัน ตลอดอายุสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแต่ละฉบับนับตั้งแต่วันเข้าทำสัญญาครั้งแรกจนกระทั่งถึงวันสิ้นอายุหรือวันที่เป็นกำหนดส่งมอบ อิทธิพลของตลาดก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางด้านราคาของสัญญาดังกล่าว เมื่อมีการเสนอซื้อสินค้าหรือตราสารที่ก่อให้เกิดสิทธิในสินค้าการเสนอทำการค้าจะมีผลเป็นมูลค่าในเวลาที่มีการส่งมอบ

---

[10] Kolb, R. W., Futures, Options and Swaps.(New York : John Wiley & Sons, 1994), pp.3-4.

ผู้เข้าทำการซื้อขายล่วงหน้าจำนวนหนึ่งมีความเข้าใจว่าตลาดซื้อขายล่วงหน้ากับตลาดหุ้นนั้นมีความคล้ายคลึงกันค่อนข้างมาก แต่ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้านั้นมีความแตกต่างจากตลาดหุ้นในแง่ที่ว่ากระบวนการในตลาดซื้อขายสินค้าล่วงหน้ามีลักษณะเป็นสถานการณ์เผชิญหน้ากันของผลประโยชน์ที่ตรงกันข้ามกันระหว่างความประสงค์ที่จะชนะให้มากที่สุดและสูญเสียน้อยที่สุดในระยะเวลาที่กำหนดที่เกี่ยวข้อง[11]

เนื่องจากในตลาดซื้อขายล่วงหน้ามีผู้ซื้อขายที่อยู่ในด้านตรงข้ามกัน ผู้ทำการค้ากลุ่มหนึ่งคาดหวังว่าราคาในตลาดล่วงหน้านั้นจะลดลง ขณะที่อีกฝ่ายคาดหวังให้ราคาผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเพิ่มขึ้นในอนาคตและการซื้อขายผลิตภัณฑ์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้านั้นมีการจำกัดในเรื่องของเวลา เมื่อถึงกำหนดเวลาจะต้องมีการชำระบัญชีหรือหักบัญชีกัน และในช่วงเวลาอันสั้นจะต้องมีทั้งผู้ค้าที่เป็นฝ่ายขาดทุนหรือเป็นฝ่ายมีกำไรหรือชนะ ขณะที่ในตลาดหลักทรัพย์นั้นโดยทฤษฎีแล้วในตลาดหลักทรัพย์ผู้ลงทุนทุกคนสามารถเป็นผู้ชนะและไม่มีจำกัดเวลา ทั้งนี้เนื่องจากทั้งบริษัทผู้ออกหุ้นและผู้ถือหุ้นอยู่ในฝ่ายเดียวกัน เช่นในการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนนักลงทุนเข้าซื้อหุ้นในบริษัทก เมื่อบริษัทมีกำไรราคาหุ้นจะสูงขึ้นนักลงทุนก็สามารถขายหุ้นในราคาที่ทำให้ได้กำไร เมื่อบริษัทมีการดำเนินกิจการต่อไปและมีเงินได้ราคาหุ้นก็จะสูงขึ้นนักลงทุนลำดับที่สองก็สามารถขายหุ้นและได้กำไร หากบริษัทดำเนินกิจการต่อไปและมีกำไรโดยไม่จำกัดจำนวนเวลาผู้ถือหุ้นก็สามารถทำกำไรจากการถือหุ้นได้[12]

นอกจากนี้ในการซื้อขายล่วงหน้านั้นจำนวนเงินที่ใช้ในการซื้อขายจะได้แก่เงินประกัน (margin) เนื่องจากส่วนมากมักมีการสลายสถานะและอัตราการส่งมอบตัวสินค้าจริงมีน้อย[13] โดยทั่วไปเงินประกันจะมีมูลค่าประมาณร้อยละ10ของราคาสินค้าแต่จำนวนเงินที่ต้องชำระกันในการซื้อขายหลักทรัพย์ส่วนมากนั้นต้องชำระราคาจริงของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขาย[14]

---

[11] R. Earl Hadady(2000) Contrary Opinion : Using Sentiment to Profit in the Futures Markets. (NY: John Wiley & Sons, 1994), p. 4.

[12] Ibid.

[13] ทิพาภรณ์ ทวีกุลวัฒน์, การซื้อขายสินค้าในตลาดล่วงหน้า (กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2539), หน้า 2.

[14] C.W.J. Granger."An Introduction to Investment: Return and Risk" Trading in Commodity: An Investor Chronicle Guide (Cambridge: Cambridge University Press, 1998) p.6.

ผู้ที่เข้าทำการซื้อขายล่วงหน้านั้นมีหลายกลุ่มครอบคลุมทั้งนักลงทุนที่มีความประสงค์จะประกันความเสี่ยง (hedging) กลุ่มที่ทำการซื้อขายเพื่อเก็งกำไร (speculation) และกลุ่มผู้ที่เข้าใช้ประโยชน์จากส่วนต่างของตลาด(Arbitrage) หรือที่อาศัยของระยะเวลาเพื่อให้ได้มาซึ่งบริการเกี่ยวกับข้อมูลเกี่ยวกับราคาสินค้า(Buying-Selling)[15] การซื้อขายแบบประกันความเสี่ยงจะอาศัยตลาดซื้อขายล่วงหน้าควบคู่กับตลาดเงินสด ทั้งนี้โดยทฤษฎีเรื่องความสัมพันธ์ของราคาในตลาดปัจจุบันและตลาดล่วงหน้านั้น ในกรณีปกติราคาในตลาดล่วงหน้าจะสูงกล่าวในปัจจุบันเท่ากับค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษา ราคาในตลาดทั้งสองมีแนวโน้มจะผันแปรไปในทางเดียวกันและจะมาบรรจบกับเมื่อถึงเดือนส่งมอบ[16] ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นนั้นอาจเกิดจากการลดลงหรือเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าพื้นฐานในอนาคต[17] เช่นการเสื่อมมูลค่าของสินค้าที่ผู้ขายไม่อาจขายในกรณีที่ราคาสินค้าลดลง การประกันความเสี่ยงนั้นสามารถใช้ทั้งในด้านผู้ซื้อและผู้ขายที่ต้องการสินค้า กล่าวคือในตลาดปรกติผู้เกษตรกรหรือผู้ผลิตจะมีความเสี่ยงจากราคาสินค้าที่ลดลงในอนาคต หากทำสัญญาซื้อขายในอนาคต(forward)ก็อาจสูญเสียประโยชน์ในส่วนของราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้นในอนาคต ในด้านผู้ต้องการขายสินค้าจริงในอนาคต การซื้อขายล่วงหน้าจะช่วยประกันความเสี่ยงในเรื่องกรณีที่ราคาลดลง ส่วนในด้านผู้ที่ประสงค์จะได้รับสินค้าในอนาคตจริงก็สามารถประกันความเสี่ยงจากราคาที่สูงขึ้น

ตัวอย่างการประกันความเสี่ยงอาจเห็นได้จากกรณีที่ผู้เลี้ยงปศุสัตว์สามารถทำการเปิดสัญญาขายล่วงหน้าเพื่อทำให้ราคาเฉลี่ยของสินค้าก่อนสินค้าของตนสามารถวางตลาดจริงกับราคาขณะที่ตนวางตลาดสินค้าได้โดยไม่ต้องรอให้ถึงเวลาที่จะสามารถขายได้ในตลาดเงินสด ซึ่งมักใช้ในกรณีที่มีเป็นการประกันความเสี่ยงในลักษณะที่ป้องกันมูลค่าของสินค้าในที่ตนมีอยู่จำนวนมาก หรือตัวอย่างกรณีผู้ผลิตอัญมณีที่สามารถทราบราคาวัสดุพวกทอง เงิน หรือทองคำขาว(Platinum) และประกันความเสี่ยงในลักษณะที่เป็นการกำหนดราคาผลิตภัณฑ์ล่วงหน้าของสินค้าตน ทำให้สามารถกำหนดราคาต้นทุนเครื่องประดับที่ตนจะทำล่วงหน้าได้ เช่นในเดือนมกราคมผู้ซื้อประกอบกิจการอัญมณีเข้าไปเปิดสถานะซื้อตั๋วสัญญาล่วงหน้าไข่มุกที่ออนซ์ละ 45 ดอลลาร์กำหนดส่งมอบในเดือนกันยายน เมื่อถึงเดือนกันยายน

---

[15] P.J. Cornish, Type of Trading. Trading in Commodity: An Investor Chronicle Guide. (Cambridge: Cambridge University Press,1998), pp.19-22.

[16] ทิพาภรณ์ ทวีกุลวัฒน์. การซื้อขายสินค้าในตลาดล่วงหน้า (กรุงเทพมหานคร : .สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2539), หน้า 70.

[17] P.J. Cornish. Type of Trading. Trading in Commodity: An Investor Chronicle Guide. (Cambridge: Cambridge University Press,1998), p.20.

ปรากฏว่าราคาไข่มุกในตลาดปัจจุบันขึ้นไปที่ 50ดอลลาร์ต่อออนซ์ ผู้ค้าอัญมณีก็จะได้กำไรต่อออนซ์เท่ากับ 5 ดอลลาร์ หรือในกรณีดังตัวอย่างดังต่อไปนี้ซึ่งจะเห็นได้ว่าการเฉลี่ยความเสียงนั้นจะอาศัยการลงทุนในตลาดเงินสดและตลาดล่วงหน้าควบคู่กันโดยผู้เฉลี่ยความสามารถเอากำไรที่ได้รับจากตลาดซื้อขายล่วงหน้ามาเฉลี่ยหรือเพิ่มกำไรในส่วนของตลาดปัจจุบัน เช่น วันที่ 1มกราคม นายก. ประสงค์จะขายสุกร ในราคา 40.07 ดอลลาร์สหรัฐต่อร้อยปอนด์ จึงเปิดตั๋วสัญญาขายล่วงหน้าที่ราคา 42.07ดอลลาร์สหรัฐต่อร้อยปอนด์ ต่อมาราคาสุกรลดลง ในวันที่ 5 มิถุนายน ขายสุกรในตลาดปกติได้ 34.20 ดอลลาร์ต่อร้อยปอนด์ และปิดสถานะโดยการซื้อล่วงหน้าที่ราคา 35.55 ดอลลาร์ จะเห็นได้ว่าในตลาดปัจจุบันนาย ก ขายสุกรได้ในราคาที่ต่ำกว่าที่คาดไว้ จากข้อสันนิษฐานในเรื่องความสัมพันธ์ของราคาทั้งสองตลาดดังกล่าวมาแล้วข้างต้น นายก. จะได้กำไรในตลาดล่วงหน้า ซึ่งกำไรดังกล่าวช่วยให้จำนวนเงินที่ได้รับใกล้เคียงกับราคาที่คาดคะเนไว้มากขึ้น

ตลาดซื้อขายล่วงหน้านั้นมิได้ก่อให้เกิดการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาสินค้าในตลาดเงินสด[18] และโดยทฤษฎีแล้วราคาสินค้าในทั้งสองตลาดจะควบคู่กันไปหรือเคลื่อนมาบรรจบหรือใกล้เคียงกันมากกันในกำหนดส่งมอบ และราคาดังกล่าวจะมีพื้นฐานจากอุปสงค์และอุปทาน แต่ทั้งนี้ในการซื้อขายล่วงหน้าจะจำนวนเงินที่ใช้ในการเข้าทำธุรกรรมน้อยกว่า นอกจากนี้การซื้อขายล่วงหน้ามีกฎเกณฑ์ควบคุมโดยตรงต่างจากสัญญาซื้อขายในอนาคตตามปกติที่ไม่มีกฎหมายหรือหน่วยงานเฉพาะกำกับดูแล

อย่างไรก็ตามการประกันความเสี่ยงโดยการซื้อขายล่วงหน้านั้นเป็นการโอนความเสี่ยงทางด้านราคา การกระทำดังกล่าวก็เป็นการตัดโอกาสในการที่จะได้ประโยชน์จากการเคลื่อนไหวของราคาที่ดีกว่าในตลาดเงินสด ดังนั้นจึงมีโอกาสที่ผู้ลงทุนในตลาดซื้อขายล่วงหน้าจะขาดทุนเพิ่มเติมจากตลาดปัจจุบัน โดยเหตุดังกล่าวจึงมีการซื้อขายสิทธิในการเข้าซื้อหรือขาย (Options) ทั้งตัวสินค้าพื้นฐานและสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในตลาดซื้อขายล่วงหน้า ซึ่งการซื้อขายสิทธิดังกล่าวได้รับความนิยมในหมู่ผู้ที่ต้องการป้องกันราคาที่ไม่ต้องการเสียสิทธิในการซื้อหรือขายแต่ก็ไม่ต้องการผูกมัดหรือมีหน้าที่ผูกพันว่าจะต้องซื้อหรือขายตั๋วสัญญาในราคาที่กำหนดไว้ณ เวลาที่มีการกำหนดในเวลาที่ระบุในเงื่อนไขแห่งสิทธิซื้อหรือขายเช่นว่านั้น

---

[18] Commodity Futures Trading Commission, Economic Purpose of Futures Trading. (Available from : http://www.cftc.gov/opa/brochures/opaeconpurp.htm).

โดยทั่วไปการซื้อขายผ่านตลาดที่จัดตั้งอย่างเป็นทางการจะกระทำโดยมีกลไกโดยเริ่มจากการเปิดบัญชีจนกระทั่งมีการส่งมอบและชำระราคาเป็นลำดับโดยสังเขปดังต่อไปนี้

(1) เปิดบัญชี

ผู้ซื้อขายโดยบุคคลทั่วไปที่ประสงค์จะเข้าทำการซื้อขายต้องติดต่อนายหน้าซึ่งเป็นสมาชิกของตลาด (ในกรณีที่นายหน้าไม่เป็นสมาชิกของตลาด นายหน้าเช่นว่านั้นต้องดำเนินการซื้อขายผ่านนายหน้าที่เป็นสมาชิกของตลาดอีกต่อหนึ่ง) และทำการเปิดบัญชีกับบริษัทนายหน้า ในการเปิดบัญชีนี้จะมีการทำสัญญาระหว่างลูกค้ากับนายหน้า รวมถึงสัญญาค้ำประกันต่าง ๆ สัญญาแต่งตั้งโบรกเกอร์เพื่อดำเนินการซื้อขายตามคำสั่ง ซึ่งสัญญาดังกล่าวจะมีข้อกำหนดให้ลูกค้าต้องผูกพันรับผิดตามคำสั่งทุกคำสั่งที่ให้แก่โบรกเกอร์ ทั้งนี้ในการเริ่มทำการซื้อขายตั๋วสัญญาจะต้องเริ่มจากการติดต่อผ่านโบรกเกอร์ที่ให้เริ่มซื้อขาย ในการเปิดบัญชีบริษัทผู้ให้บริการหรือโบรกเกอร์จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงและผู้ลงทุนลงนามในหนังสือรับทราบการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวตามกฎระเบียบต่าง ๆ

โดยทั่วไปการเปิดบัญชีจะทำได้ 2 ลักษณะคือเปิดบัญชีรายบุคคล (individual account) หรือในรูปแบบของหน่วยลงทุน (commodity pool) ในกรณีของบัญชีรายบุคคลนั้น การซื้อขายหรือธุรกรรมต่างๆ นั้นจะทำในนามของเจ้าของบัญชีซึ่งเป็นผู้ใช้ดุลพินิจของเจ้าของบัญชี โบรกเกอร์จะไม่สามารถทำธุรกรรมใด ๆ ก่อนได้รับความเห็นชอบของเจ้าของบัญชี การเปิดบัญชีประเภทนี้สามารถเปิดกับผู้ให้บริการซื้อขายล่วงหน้า (Futures Commission Merchant)หรือโบรกเกอร์ซึ่งทำหน้าที่ชักชวน (Introducing Broker) โดยโบรกเกอร์ดังกล่าวจะต้องส่งต่อให้ผู้ให้บริการดังกล่าว ในบัญชีประเภทรายบุคคลนั้นลูกค้าผู้เปิดบัญชีอาจมอบอำนาจให้ผู้ประกอบธุรกิจหรือโบรกเกอร์ดังกล่าวตัดสินใจในเรื่องการซื้อขายแทน (discretionary account) ก็ได้

ในกรณีของหน่วยลงทุน (commodity pool) นั้นลูกค้าจะดำเนินการซื้อขายผ่านกองทุนที่เรียกว่า commodity pool โดยเข้าไปซื้อหน่วยลงทุน (share) หรือผลประโยชน์ (interest) ของกองทุน การซื้อขายจะขึ้นอยู่กับกองทุน ผู้เข้าร่วมในกองทุนจะได้รับส่วนแบ่งที่เป็นผลกำไรและจะต้องรับส่วนการขาดทุนของกองทุนตามอัตราที่ตนเข้าร่วม

ในการเปิดบัญชีนั้นผู้เปิดบัญชีต้องวางเงิน (deposit margin) ไว้แก่ผู้ประกอบธุรกิจให้บริการ แต่โดยปรกติแล้วโบรกเกอร์จะไม่สิทธิเก็บเงินของลูกค้าไว้ การเก็บเงินฝากต้องแยกเปิดบัญชีลูกค้า

(2) การวางเงินประกัน (Margin)

เมื่อมีการซื้อขายผู้เป็นลูกค้าจะต้องวางเงินประกันขั้นต้น (Initial margin) ร้อยละ 5 ถึง10 ของมูลค่าสัญญาซื้อ [19] หลังจากนั้นหากมูลค่าของสินค้าเปลี่ยนแปลงไปจะมีการโอนถ่ายเงินประกันไปให้แก่คู่สัญญาฝ่ายที่มีกำไร หากเงินประกันลดลงเท่ากับจำนวนที่มีการกำหนดไว้จะมีการเรียกเก็บเงินประกันผันแปร (Variation Margin) ทั้งนี้เงินประกันดังกล่าวนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อแสดงความมั่นคงในการปฏิบัติตามสัญญา ตามข้อ 2.1.3.4

(3) การซื้อขาย

การซื้อขายจะมีลักษณะเป็นการประมูลและจับคู่โดยมีขั้นตอนดังนี้

2.1.3.1 ลูกค้าทำคำสั่งซื้อหรือขาย

การทำคำสั่งซื้อขายนั้นในปัจจุบันอาจอยู่ ในรูปการโทรศัพท์ การสั่งทางสื่ออิเล็กทรอนิกส์เช่นส่งเทเล็กซ์หรืออีเมลล์ไปยังโบรกเกอร์ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับตลาดและบริษัทผู้ค้าที่เป็นสมาชิกของตลาด

2.1.3.2 การส่งคำสั่งเข้าสู่ระบบประมูล (pit)[20]

เจ้าหน้าที่ของบริษัทนายหน้าหรือตัวแทนจะรับคำสั่งซื้อหรือขายจากลูกค้าแล้วประทับตราลงเวลา และใส่เลขหมายแทนตัวลูกค้า แล้วส่งคำสั่งดังกล่าวไปยังเจ้าหน้าที่ซึ่งอยู่ในตลาด เพื่อให้นำไปทำการซื้อขาย ประทับตรา และ ลงหมายเลขแทนผู้ซื้อขายอีกครั้งหนึ่ง ในปัจจุบันมีการประมูล 2 ระบบคือระบบ open outcry system หรือระบบห้องประมูล

---

[19] Bernstein, J., How the Futures Markets Work (New York : Institute of Finance, 1989), p 23.

[20] Ibid.p.85.

(Auction Hall) ซึ่งจะใช้โบรกเกอร์ในตลาดดำเนินการเสนอซื้อขาย และระบบ electronic trading ซึ่งใช้วิธีส่งคำสั่งและประมูลผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์

โดยมากในปัจจุบันจะมีกระดาน (Board) แสดงราคา ณ เวลาปัจจุบัน (real time) แม้ว่ากระดานดังกล่าวจะใช้ระบบอิเล็กทรอนิกส์ก็ยังอาจเกิดความล่าช้าในการประมวลผลในเรื่องของปริมาณการซื้อขาย และช้ากว่าสภาพที่เกิดขึ้นในตลาด

ในกรณีที่มีการประมูลโดยใช้โบรกเกอร์ในตลาด (floor broker) จะดำเนินการจดลงในกระดานจากนั้นจะมีการนำคำสั่งไปยังที่ที่มีการซื้อขายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวล่วงหน้าไปดำเนินการประมูล โดยยึดหลักราคาล่าสุดเป็นหลักในการประมูลในแต่ละวัน โดยจะมีการจับคู่คำสั่งซื้อขาย การซื้อขายจะเกิดขึ้น โดยการประมูลระบบที่ใช้โบรกเกอร์ (floor broker)นั้นจะมีการใช้ภาษามือเป็นสัญลักษณ์ในการประมูล

ในกรณีที่มีการซื้อขายโดยระบบ Electronic Trading นายหน้าหรือผู้ค้าโดยผ่านซอฟแวร์ของนายหน้าสามารถส่งคำสั่งซื้อขายเข้าตลาดได้จากคอมพิวเตอร์ของตนซึ่งเชื่อมโยงกับระบบของตลาด ส่วนนายหน้าที่ไม่ได้เป็นสมาชิกตลาดต้องส่งคำสั่งไปยังนายหน้าที่เป็นสมาชิกตลาดอีกต่อหนึ่ง บริษัทนายหน้าบางรายมีโปรแกรมในการจัดแสดงรายงานผลสถานะ

ในการซื้อขายนั้นตลาดจะมีการแสดงราคาในสินค้าที่มีการซื้อขาย(Quote) ในการซื้อขายล่วงหน้ารายใหญ่ อย่างไรก็ตามราคาที่แสดงอาจมีการล่าช้า

กระบวนการในขั้นตอนนี้มีความเป็นไปได้ที่ว่ามีการใช้หมายเลขบัญชีและการเข้าใช้ข้อมูลเกี่ยวกับบัญชีของลูกค้าโดย (unauthorised use of customer's access number) นอกจากในเรื่องความบกพร่องหรือการทำงานผิดพลาดหรือล่าช้าของซอฟแวร์ ฮาร์ทแวร์ระบบ การสื่อสาร สายโทรศัพท์ เป็นต้น

โดยทั่วไปในสัญญาระหว่างโบรกเกอร์กับลูกค้านั้น โบรกเกอร์จะกำหนดสงวนสิทธิที่จะปฏิเสธการดำเนินการตามคำสั่งของลูกค้าที่ส่งผ่านโดยระบบหรือจำกัดการดำเนินการสั่งซื้อของที่กระทำผ่านระบบตามดุลพินิจของตน

2..1.3.3 การจับคู่และยืนยัน

หากคำสั่งซื้อและคำสั่งขายตรงกันก็สามารถจับคู่ได้ สถานะการซื้อขายจะเปิดขึ้น เมื่อคำสั่งซื้อขายสามารถดำเนินการได้จะมีการบันทึกการซื้อขายหรือคำสั่งที่มีการดำเนินการดังกล่าวแล้วรวมทั้งราคาและคู่สัญญาและส่งใบเสร็จหรือใบรับแก่ลูกค้า ตลาดจะยืนยันคำสั่งซื้อขายไปยังสมาชิกหรือนายหน้า ข้อมูลที่ได้จะส่งไปยังสำนักบัญชีเพื่อคำนวณเงินประกันและแจ้งการชำระราคาและส่งมอบสินค้า ตลอดจนให้ผู้ขายส่งใบประทวนสินค้าให้แก่ผู้ซื้อเพื่อรับสินค้าต่อไป โดยในการซื้อขายจะมีการระบุรายการและปริมาณของสินค้าที่ต้องการทำการซื้อขาย ราคาที่ประมูลได้ ชั้นคุณภาพหรือเกรดของสินค้า เดือนเวลาและสถานที่จะทำการส่งมอบสินค้า ในระบบElectronic Trading การจับคู่ตลอดจนการรายงานการยืนยันไปยังนายหน้าและสำนักหักบัญชีจะกระทำโดยคอมพิวเตอร์

ส่วนคำสั่งที่จับคู่ไม่ได้นั้นจะมีสถานะเป็นคำสั่งซื้อขายลอย (floating order) ยังไม่มีการเปิดสถานะจนกว่าจะจับคู่ได้หรือสิ้นสุดตามเงื่อนไขของคำสั่ง

2.1.3.4 การสะสางรายวัน และเรียกเก็บเงินประกัน

สัญญาซื้อขายล่วงหน้านั้นจะมีการกำหนดส่วนได้เสียไปตามสภาวะของตลาด (mark –to -market) ทุกสิ้นวันที่มีการซื้อขายและได้รับอิทธิพลจากราคาสินค้าในตลาดปรกติ นอกจากนี้ยังมีการผันแปรตามกฎของอุปสงค์และอุปทานคือความต้องการซื้อขายสินค้าในท้องตลาด และปัจจัยอื่น ๆ เช่นสภาพอากาศ ความสามารถในการเพาะปลูกสินค้าบางประเภท และนโยบายของรัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเกี่ยวกับการกำหนดโควต้าสินค้าพื้นฐาน ซึ่งจะมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคา

นอกจากนี้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าจะมีความเกี่ยวเนื่องกับกระแสเงินสด(cash flow) ทั้งทางเข้าและออกระหว่างช่วงเวลาที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายกับเวลาครบกำหนดตามสัญญา กล่าวคือหากราคาของผลิตภัณฑ์หรือทรัพย์สินหรือดัชนีที่ใช้อ้างอิงในสัญญาเปลี่ยนแปลงไปในทางบวกผู้เกี่ยวข้องจะสามารถถอนเงินออกได้ แต่หากราคาหรือดัชนีเปลี่ยนแปลงในทางลบมากจนถึงระดับที่กำหนดไว้จะมีการเรียกเก็บเงินประกัน (margin) เพิ่ม[21]

---

[21] พิพัฒน์ พิทยาอัจฉริยกุล. อนุพันธ์ทางการเงิน (กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2538), หน้า14.

ทั้งนี้หลังจากสำนักหักบัญชีได้รับแจ้งยืนยันการจับคู่สัญญาจะทำการคำนวณจำนวนสัญญาซื้อขายสินค้าล่วงหน้าที่เปิดขึ้น (open interest) และยังคงผูกพันทั้งทางด้านซื้อและด้านขาย เพื่อนำมาคำนวณเงินประกันที่ต้องมีการเรียกเก็บ จากนั้นจะเรียกเก็บจากนายหน้าที่เป็นสมาชิกตลาดซึ่งจะไปเรียกเก็บจากลูกค้าของนายหน้าอีกต่อหนึ่ง โดยอาจมีการโอนถ่ายมาร์จินจากด้านผู้ขายไปด้านผู้ซื้อหรือจากผู้ซื้อไปด้านผู้ขายตามแต่สภาวะและทิศทางของการเปลี่ยนแปลงราคา

หากเงินประกันลดลงกว่าระดับที่ตลาดกำหนดก็จะมีการเรียกเก็บเพิ่มหรือลูกค้าเจ้าของบัญชีต้องปิดสถานะไปด้วยการซื้อสัญญาตรงข้าม ทั้งนี้ในการซื้อขายล่วงหน้านั้นจะมีการคาดการณ์หรือประเมินราคาซื้อขายทั้งในวันปัจจุบันและวันรุ่งขึ้นของราคาสินค้าพื้นฐาน (underlying commodity) กระบวนการกำหนดราคา (Price discovery) จะเกิดขึ้นเมื่อมีบุคคลเขาทำการซื้อและเข้าทำการขายสัญญาซึ่งมีวันถึงกำหนดในอนาคต

กระบวนการ Price discovery จะเกิดขึ้นตั้งแต่เมื่อมีการเปิดตั๋วสัญญาจนกระทั่งปิดไป โดยที่ในแต่ละวันโบรกเกอร์จะคำนวณมูลค่าสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและสิทธิในการซื้อหรือขาย (options) เมื่อเงินประกันดังกล่าวลดลงถึงระดับหนึ่ง (ตัวอย่างเช่นเหลือร้อยละ 75 ของจำนวนเงินประกันเริ่มแรก) เจ้าของบัญชีต้องนำเงินมาวางเพิ่มเติม (call margin) เพื่อให้ถึงจำนวนเดิม (initial margin) ในกรณีที่สินค้ามีความผันผวนมากตลาดหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอาจกำหนดให้มีการสะสางระหว่างวัน (intra-day settlement)

หากเจ้าของบัญชีไม่นำเงินมาวางเพิ่มภายในระยะเวลาอันสมควร บริษัทนายหน้าจะปิดสถานะเพื่อลดภาวะเงินประกันเพียงพอ หากเมื่อปิดสถานะแล้วยังปรากฏว่าขาดทุน เจ้าของบัญชีนั้นยังคงต้องรับผิดในส่วนที่ขาดทุนนั้น

เงินประกันส่วนต่างนั้นจะคำนวณจากส่วนต่างระหว่างราคาที่สัญญาซื้อขายล่วงหน้านั้นซื้อขายกัน กับราคาปิด (settlement price) ณ เวลาปิดตลาดของแต่ละวัน ตัวอย่างเช่น ในวันหนึ่งราคาของข้าวสาลีในเดือนมีนาคมลดลงบุชเชล ละ 1 เซ็น (บุชเชล หรือ Bushel นั้น

เป็นหน่วยวัดสินค้าเกษตรจำพวกข้าวโพดและถั่ว 1 บุชเชลเท่ากับ 8 แกลลอน) [22] สมาชิกที่มีสถานะเป็นผู้ซื้อในสัญญาสัญญาหนึ่งมีขนาดสัญญาละ 50 บุชเชลจะเป็นหนี้ 50 เซ็นต่อหนึ่งสัญญา หากในตอนเช้า บริษัท ก ซื้อสัญญาซื้อขายข้าวสาลีเดือนมีนาคมนั้นในจำนวนสองหมื่นบุชเชลหรือสี่พันสัญญาที่ราคาบุชเชลละ 2.5 ดอลลาร์ หากในวันดังกล่าวราคาปิดอยู่ที่ 2.49 ดอลลาร์ต่อบุชเชล บริษัท ก จะเป็นหนี้สำนักหักบัญชี 200 ดอลลาร์ บริษัท ก ต้องเป็นผู้จ่าย โดยจะถ่ายโอนมาร์จินของบริษัท ก ออกไป

ในทางตรงข้ามหากราคาซื้อขายเป็นไปในทางที่ก่อให้เกิดกำไรคู่สัญญาฝ่ายที่ได้รับประโยชน์ก็จะได้รับประโยชน์จากเครดิต (credit) เข้าไปในบัญชีของตน และสามารถถอนเงินประกันออกมาในเวลาใด ๆ ตราบเท่าที่ยังมีจำนวนไม่น้อยกว่าจำนวนเงินประกันขั้นต่ำ หรือเมื่อปิดสถานะลง

2.1.4 สลายสถานภาพ

การชำระบัญชีจะสามารถกระทำลงโดยหลายรูปแบบคือการปฏิบัติการชำระหนี้โดยการหักบัญชีและการส่งมอบ โดยมีสำนักหักบัญชี (Clearinghouse) ของตลาดทำหน้าที่ปรับฐานะเงินประกัน รับมอบและส่งมอบสินค้า และเก็บรักษาเงินประกัน การสลายสถานะภาพหรือปิดสัญญานั้นทำได้โดยวิธีหักกลบ ส่งมอบสินค้า ชำระเป็นเงิน และวิธี EFP[23]

2.1.4.1 การหักกลบ (offset)

ในการซื้อขายล่วงหน้าทางการเงินและผลิตภัณฑ์ล่วงหน้าส่วนใหญ่จะกระทำโดยการหักบัญชี หรือซื้อตั๋วสัญญาในทางตรงกันข้าม (offset position)เป็นส่วนมาก นอกจากนี้ในสินค้าบางประเภทจะมีการกำหนดระยะสลายสถานภาพเพื่อดำเนินการสะสางก่อนวันครบอายุหรือวันส่งมอบตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแต่ละรายการ [24]

---

[22] John Sinclairs (Chief ed.) Collins Cobuild English Dictionary (London : Harper Collins Publishers, 1995), p.219.

[23] Kolb, R. W., Futures, Options and Swaps.(New York : John Wiley & Sons, 1994) p.24.

[24] Kolb, Robert W., Understanding Futures Markets, 4 ed.(FL : Kolb Publishing, 1994), p.151.

2.1.4.2 ส่งมอบสินค้า (delivery)

เมื่อมีการยืนยันการซื้อขายสินค้า จะมีการหักเงินประกันและแจ้งให้ผู้ซื้อขายชำระราคาสินค้าตามที่กำหนดในตั๋วสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและส่งมอบสินค้าตามที่กำหนดในสัญญา การส่งมอบสินค้ามักทำโดยการส่งใบประทวนสินค้าแก่ผู้ซื้อโดยผู้ขาย โดยสำนักหักบัญชีจะกำหนดให้ผู้ซื้อที่ถือสัญญานานที่สุดเป็นผู้รับมอบสินค้าและเมื่อถึงกำหนดส่งมอบผู้ที่ถือสัญญาขายคนสุดท้าย หรือผู้ที่ถือตั๋วสัญญานานที่สุดแล้วแต่กรณีตามที่ตลาดกำหนดนั้นจะเป็นผู้ทำการส่งมอบสินค้า และผู้ถือตั๋วสัญญาซื้อคนสุดท้ายจะเป็นผู้รับมอบ ซึ่งในกรณีที่สลายสถานะโดยการส่งมอบสินค้าจะมีกระบวนการตรวจสอบสินค้า ซึ่งผู้ขายต้องชำระค่าขนส่งสินค้าพื้นฐานไปยังคลังสินค้าที่กำหนดและผู้ซื้อต้องเป็นผู้ชำระค่าขนส่งจากจุดส่งมอบตามที่กำหนดในตัวสัญญาและนำราคาสินค้าไปชำระหลังหักเงินประกันไปชำระโดยผ่านนายหน้า ในกรณีที่มีการรับล่าช้าและเกิดค่ารักษาสินค้าเพิ่มผู้ซื้อจะเป็นผู้ชำระค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

ทั้งนี้โดยข้อเท็จจริงแล้วนั้นมีการส่งมอบสินค้าน้อยมาก และหากผู้ขายเลือกส่งมอบเจ้าหน้าที่ของสำนักหักบัญชีจะส่งหนังสือแจ้งการส่งมอบ โดยระบุรายละเอียดเกี่ยวกับชั้น (grade) ราคา สถานที่และวันส่งมอบ ใบแจ้งดังกล่าวนั้นมีทั้งชนิดที่สามารถเปลี่ยนมือได้และไม่สามารถเปลี่ยนมือได้ ซึ่งในกรณีหลังนี้ผู้มีมาสถานะเป็นผู้ซื้อยังสามารถหลีกเลี่ยงการรับมอบโดยขายสัญญาได้ แต่ไม่สามารถส่งมอบใบแจ้งแก่ผู้ซื้อทันทีแต่ต้องเก็บไว้ล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 1 วันและเสียค่าธรรมเนียมแล้วจึงออกใบแจ้งใหม่โดยที่ตนมีสถานะเป็นผู้ขายให้แก่สำนักหักบัญชี ซึ่งใบแจ้งใหม่นี้เรียกว่า retendering notice

2.1.4.3 การชำระเป็นตัวเงิน (cash settlement)

การชำระเป็นตัวเงินนั้นจะมีการกำหนดให้มีการชำระเงินในจำนวนเท่ากับส่วนต่างของราคาซื้อขายล่วงหน้าแรกเริ่ม (initial futures price) กับราคาสินค้าพื้นฐาน(underlying asset) ณ วันครบอายุของสัญญา

2.1.4.4 Exchange- for –Physicals (EFP)

วิธีการนี้เป็นการสลายสถานะโดยที่เข้าทำการซื้อขายล่วงหน้าโดยโอนถ่ายสิทธิหรือหน้าที่โดยการเข้าทำธุรกรรมใหม่ในภายหลังสัญญาสิ้นกำหนดอายุ ซึ่งจะกระทำในกรณีที่ผู้ค้าทั้งสองข้างได้เข้าทำสัญญาซื้อขายทั้งในสินค้าในตลาดปัจจุบันและตลาดล่วงหน้าในเวลาเดียวกัน เช่น A เปิดสถานะเป็นผู้ซื้อข้าวสาลีในตลาดซื้อขายล่วงหน้าและประสงค์จะได้รับ

สินค้านั้นจริง B เปิดสถานะเป็นผู้ขายข้าวสาลีนั้นในตลาดซื้อขายล่วงหน้าและเป็นเจ้าของข้าวสาลี คู่สัญญาสามารถตกลงยกเลิกประโยชน์จากสถานะล่วงหน้าให้แก่อีกฝ่ายหนึ่ง (cancel their complementary futures position against each other) ซึ่งคู่สัญญาจะต้องทำการแจ้งความจำนงไปยังตลาดเพื่อให้ดำเนินการเพิกถอนภาระของคู่สัญญาดังกล่าวตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และลงบัญชีว่าผู้ซื้อขายได้ออกจากตลาดแล้ว [25]

กระบวนการ EFP นี้ต่างจากกระบวนการ OFFSET ตรงที่ การแลกเปลี่ยนตัวสินค้าจริง ประการที่สองการระงับสถานะมิได้เกิดจากการสลายสถานะในวงการประมูล ประการที่สามคู่สัญญาสามารถเจรจาต่อรองกันได้และเป็นข้อยกเว้นของกฎหมายและกฎระเบียบที่กำหนดห้ามทำการซื้อขายนอกวงประมูล

หลังการซื้อขายสิ้นสุด นายหน้าจะคิดค่าบริการ และหากมีข้อพิพาทระหว่างสมาชิก เช่นสินค้าที่ส่งมอบไม่เป็นไปตามสัญญาทั้งในเรื่องปริมาณ สถานที่ คุณภาพและเวลา ถ้าตกลงกันไม่ได้จะมีการไกล่เกลี่ยและระงับข้อพิพาท

2.2 องค์ประกอบและปัจจัยในการซื้อขาย

สถานะทางกฎหมายของสถานแลกเปลี่ยนหรือตลาดซื้อขายล่วงหน้าตลอดจนบริษัทและบุคคลธรรมดาที่เข้าดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายหรือเข้าซื้อขายแตกต่างกัน รวมถึงตลาด สถานหักบัญชีสมาชิก กฎเกณฑ์ของตลาด สถานซื้อขาย สัญญาที่ทำการซื้อขาย บริษัทหรือบุคคลที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้า และผู้ทำการซื้อขายจะต้องได้รับอนุญาต หรือยอมรับโดยประการใดประการหนึ่งจากเจ้าหน้าที่ตามกฎหมายเพื่อสร้างความมั่นคงและความมั่นใจในทางกฎหมาย โดยมีหลักเกณฑ์ดังเช่นในเรื่องความสามารถ คุณสมบัติ สถานะทางการเงิน และประสบการณ์ต่าง ๆ ซึ่งชี้ว่ามีความสามารถในการดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายแลกเปลี่ยน นอกจากนี้จะมีข้อกำหนดในเรื่องทางการเงิน โดยต้องมีทุนอย่างเพียงพอโดยจะมีการกำหนดทุนขั้นต่ำเป็นต้น[26]

---

[25] Ibid., p.16.

[26] พระราชบัญญัติการซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า มาตรา 27, United Nations Conference on Trade and Development, Technical and Regulatory Conditions Influencing participation in, and usage of Commodity Exchange by Both Buyers and Sellers of Commodities (NY : UNCTAD, 1993), p. 32.

จากกระบวนการซื้อขายดังกล่าวจะเห็นได้ว่าในการซื้อขายล่วงหน้ามีองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องคือ บุคคลที่เกี่ยวข้องและกฎเกณฑ์หรือมาตรการที่เกี่ยวข้อง ซึ่งบุคคลที่เกี่ยวข้องนั้นสามารถแบ่งเป็นกลุ่มได้ดังต่อไปนี้

2.2.1 องค์ประกอบในการซื้อขาย

2.2.1.1 ตลาด (Exchange)

ตลาดเป็นสถาบันที่จัดตั้งขึ้นเพื่ออำนวยความสะดวกการทำธุรกรรมระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย มีบทบาทเป็นผู้นำโดยวางกรอบการซื้อขาย โดยมีคณะกรรมการบริหาร (governing board) เป็นศูนย์กลางดำเนินการ โดยทั่วไปหน้าที่ของตลาดรวมถึง

ก. จัดหาสถานที่และวิธีการเพื่อให้ตัวแทนผู้ซื้อขายมาพบกันเพื่อประมูลราคา

ข. สร้างหลักประกันความเชื่อถือแก่สมาชิกหรือบุคคลทั่วไป

ค. วางระเบียบกฎเกณฑ์ในการซื้อขายและดำเนินธุรกิจ เช่นการกำหนดจำนวนหน่วยสัญญา คุณภาพสินค้า กำหนดเวลาและสถานที่ในการส่งมอบ และรับมอบ การชำระเงินเป็นต้น

ง. รวบรวม เผยแพร่ข่าวสาร และการเคลื่อนไหวราคาสินค้า

จ. ทำหน้าที่หรือจัดหาสถานหักบัญชี

ฉ. ป้องกันและไกล่เกลี่ยข้อพิพาทของสมาชิก

ช. หามาตรการให้ผู้ซื้อขายปฏิบัติตามสัญญา

ซ. กำหนดราคาสินค้า

นอกจากคณะกรรมการบริหารแล้วตลาดจะประกอบด้วยสมาชิกของตลาดที่เป็นผู้ประกอบธุรกิจต่าง ๆ เกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้าและยินยอมปฏิบัติตามข้อบังคับของตลาด ทั้งนี้สมาชิกของตลาดเท่านั้นที่จะสามารถเข้าไปทำการซื้อขายผ่านสถานประมูลได้และมีสิทธิรับส่วนลดค่าบริการต่ำกว่าผู้ที่ไม่ได้เป็นสมาชิก

2.2.1.2 สำนักหักบัญชี (Clearing House)

หน้าที่หลักของสำนักหักบัญชีคือ อำนวยความสะดวกในการเปิดและสะสางตั๋วสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและอำนวยความสะดวกในเรื่องการส่งมอบสินค้า และเป็นประกันการปฏิบัติตามสัญญา สำนักหักบัญชีแต่ละแห่งจะมีขั้นตอนการดำเนินและระดับการประกันต่างกัน อย่างไร และการทำงานของสำนักหักบัญชีนั้นอยู่บนหลักการเข้าเป็นคู่สัญญาแทน (Principle of Substitution) กล่าวคือสำนักหักบัญชีจะเข้าเป็นผู้ดำเนินการซื้อขายกับคู่สัญญาแต่ละฝ่าย และทำหน้าที่เป็นทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย ดังจะเห็นได้จากตัวอย่างข้างล่างนี้

บริษัทก. เข้าซื้อสัญญาซื้อขายล่วงหน้าจากบริษัทข สำนักหักบัญชีจะเข้าทำหน้าที่เหมือนคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งโดยเป็นผู้ขายให้แก่บริษัทก หากต่อมาวันรุ่งขึ้นบริษัทก ขายสัญญาดังกล่าวแก่บริษัทค สำนักหักบัญชีก็จะเข้าทำหน้าที่แทนผู้ซื้อกับบริษัทก ซึ่งส่วนต่างระหว่างราคาซื้อขาย เมื่อหักค่าคอมมิชชั่นเป็นกำไรหรือขาดทุนของบริษัท ก ขณะที่บริษัท ข ยังมีสถานะเป็นผู้ขาย ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทก โอนความผูกพันแก่บริษัทค ไปแล้ว ขณะที่บริษัท ข ยังมีสถานะเป็นผู้ขายกับสำนักหักบัญชีและบริษัทค มีสถานะเป็นผู้ซื้อกับสำนักหักบัญชีอยู่

ผู้ที่เป็นสมาชิกของตลาดล่วงหน้าไม่จำเป็นต้องเป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชีทุกราย แต่ต้องสะสางตั๋วผ่านสมาชิกของสำนักหักบัญชี ทั้งนี้ในระหว่างสมาชิกของสำนักหักบัญชีกับสำนักหักบัญชีจะมีข้อตกลงให้สำนักหักบัญชีสามารถหักกลบ (offset) ไม่ว่าเวลาใด ๆ เพื่อยุติธุรกรรมโดยไม่ต้องได้รับความยินยอมหรืออนุญาตจากคู่สัญญาเดิม (originating party)

2.2.1.3 สถานประมูลราคา (Trading Hall)

สถานประมูลราคาเป็นสถานที่ซึ่งสมาชิกของตลาดมาประมูลราคากัน โดยใช้สัญลักษณ์มือและใช้เสียง ส่วนในกรณีที่เป็นการค้าระบบอิเล็กทรอนิกส์จะใช้คอมพิวเตอร์เป็นแหล่งซื้อและจับคู่สัญญา

2.2.1.4 ผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้า (Future Commission Merchants)

ในปัจจุบันมีผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้าประเภทต่าง ๆ ซึ่งพอจะจำแนกได้ดังนี้

ก. บริษัทนายหน้าและผู้ค้า

ผู้ทำการซื้อขายทั้งที่เป็นพวกที่ใช้ตลาดเพื่อประกันความเสี่ยงและพวกที่เป็นนักเก็งกำไรนั้นไม่ได้เข้าทำการซื้อขายในตลาดด้วยตนเอง แต่จะกระทำการซื้อขายผ่านนายหน้าตามวิธีการที่กล่าวมาแล้วข้างต้น โดยต้องมีจ่ายค่าตอบแทนแก่นายหน้าที่เรียกว่าค่าคอมมิชชั่นซึ่งจะจ่ายเมื่อสิ้นสุดการซื้อขายหรือสลายสถานะ บริษัทนายหน้านั้นมีบทบาทสำคัญทั้งในแง่การจัดการความเสี่ยง และการดำเนินการชำระหรือหักบัญชี โดยบริษัทนายหน้านั้นมีทั้งที่เป็นสมาชิกตลาดและไม่เป็นสมาชิกตลาด ที่เป็นสมาชิกสำนักหักบัญชีและไม่เป็นสมาชิกของสำนักหักบัญชี แต่อาศัยการดำเนินการผ่านสมาชิก

บริการของนายหน้ารวมถึงการเปิดปิดตั๋วสัญญา ทำหน้าที่เป็นผู้ประกันตั๋วต่อสถานหักบัญชี เก็บเงินประกันจากลูกค้า จ่ายกำไรแก่ลูกค้า แจ้งงบดุลแก่ลูกค้า ให้บริการข่าวสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อความผันแปรทางด้านราคาของสินค้าพื้นฐาน จัดหาที่ปรึกษาการลงทุน

ข. ผู้บริหารและจัดการกองทุน (Money Manager/Pool Operator)

การลงทุนในรูปกองทุน (Commodity Fund) เป็นวิธีการซื้อขายโดยเข้าซื้อหน่วยลงทุนที่ดำเนินการซื้อขายล่วงหน้าเพื่อหวังผลกำไร และมีผู้จัดการลงทุนเป็นผู้ดำเนินการ ผู้จัดการกองทุนนั้นจะเป็นผู้ตัดสินใจแทนลูกค้าในการซื้อขาย ในสหรัฐผู้จัดการทางการเงินนี้ต้องจดทะเบียนเป็นผู้จัดการกองทุนและที่ปรึกษาด้วย[27]

ค. ปรึกษาการลงทุนซื้อขายล่วงหน้า (Commodity Trading Advisor)

การซื้อขายล่วงหน้าต้องอาศัยความรู้ทางด้านเทคนิคในการประเมินหรือคาดคะเนราคา ตลอดจนการจัดการความเสี่ยง ในบางครั้งแม้ผู้ลงทุนจะมีความรู้ดีและดำเนินการอย่างถูกต้องก็ยังมีโอกาสขาดทุนเนื่องจากการซื้อขายล่วงหน้ามีความผันแปรสูง และราคาอาจเกี่ยวข้องกับเหตุการณ์ที่ไม่อาจคาดหมายได้เช่นภัยธรรมชาติที่มีผลต่อราคาสินค้าพื้นฐานในตลาดปรกติเป็นต้น ที่ปรึกษาจึงมีบทบาทสำคัญในการให้ข้อมูลและช่วยในการตัดสินใจซื้อขาย และให้บริการเกี่ยวกับการค้นคว้าวิจัย

---

[27]Chicago Board of Exchange, Learning the Ropes... What are Commodity Trading Advisor.p.2. (Available from :http://www/worldlinkfutures.com/trad1h.htm).

บริการของที่ปรึกษาทางการเงินได้แก่การวิเคราะห์ ให้คำปรึกษา ซื้อขายออกหนังสือให้ข้อมูล รวมถึงการซื้อขายล่วงหน้าแทนลูกค้าที่มอบหมาย ค่าตอบแทนซึ่งที่ปรึกษาได้รับมีลักษณะคือลักษณะแลกเป็นค่าบริการรายปีที่คิดตามจำนวนเงินที่เปิดบัญชีในอัตราร้อยละ 1-5ของวงเงิน นอกจากนี้จะมีการจัดเก็บค่าบริการจากกำไรที่ลูกค้าดีร้อยละ15 ถึง 40 จากกำไรที่ลูกค้าได้รับ ในกรณีที่ขาดทุนจะมีการเก็บค่าบริการหลังจากลูกค้าได้รับเงินที่ขาดทุนไปคืนมาแล้ว ทั้งนี้ที่ปรึกษาจะรับทำการซื้อขายแทนลูกค้าเฉพาะที่มีวงเงินสูงเช่นในสหรัฐอเมริกามีวงเงินไม่น้อยกว่า 250,000 ดอลลาร์

ในปัจจุบันบริการของที่ปรึกษาในสหรัฐยังครอบคลุมการให้บริการออกแบบโปรแกรมคอมพิวเตอร์ที่ใช้ในการวิเคราะห์และในการซื้อขายล่วงหน้าอีกด้วย

ง. ลูกค้าหรือผู้ใช้ตลาดล่วงหน้า (Customers)

ผู้ค้า ซึ่งผู้เข้าถือเอาสัญญานั้นมีทั้งผู้ที่มีความประสงค์จะถือสัญญาดังกล่าวในระยะยาวซึ่งคาดว่าราคาสินค้านั้นจะขึ้นในอนาคต และประสงค์การส่งมอบสินค้าในเมื่อถึงกำหนดส่งมอบ และผู้ที่ถือสัญญาในระยะสั้นซึ่งมุ่งหมายในจำนวนเงินที่จะได้รับจากสัญญาผู้ค้าหรือลงทุนนั้นอาจมีวัตถุประสงค์ต่าง ๆ กันเช่นเพื่อประกันความเสี่ยง (hedging) เพื่อเก็งกำไร (speculating or spreading) หรือเพื่อเก็งกำไรจากส่วนต่างของราคาในตลาดที่ต่างกัน (Arbitrage)

2.2.2 ปัจจัยในการซื้อขาย

นอกจากความเคลื่อนไหวของราคาสินค้าในตลาดปรกติซึ่งไม่แน่นอนแล้วปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลการซื้อขาย ได้แก่ การจัดการในเรื่องของเงินทุน ความสามารถในการรองรับความเสี่ยง การจำกัดความเสี่ยง เวลาที่ทำการซื้อขาย การสะสางตั๋ว การเลือกสรร การเพิ่มสถานะ (position) การกระจายตัวหรือระยะห่าง (Spreads or Straddles) สภาพตลาดที่มีการลดราคาก่อนหน้าการซื้อขาย (Contango, Forwardation and Backwardation) บริการวิเคราะห์ทางเทคนิค การจัดการความเสี่ยงและการซื้อสิทธิซื้อขาย (Buying options) การเลือกใช้บริการการวิเคราะห์ข้อมูล การจัดหาแหล่งเงินทุน[28] เป็นต้น ปัจจัยสำคัญที่ก่อให้เกิดความสำเร็จในการซื้อขายล่วงหน้าที่สำคัญได้แก่ข้อมูลที่มีประสิทธิภาพและการใช้ข้อมูลอย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากตลาดแลกเปลี่ยนต่างๆ จะใช้ข้อมูลเกี่ยวกับราคาในการกำหนด

---

[28] Garbett, P, L, "Basic Guidelines for Successful Trading". Trading in Commodity: An Investor Chronicle Guide. (Cambridge, Nil), p.66-76.

ตรวจสอบและควบคุมความเสี่ยง (risk exposure) ของสำนักหักบัญชีและสมาชิก การสื่อสารในการประมูลอย่างมีประสิทธิภาพจึงเป็นสิ่งสำคัญ และกระทบกระเทือนต่อราคาและปริมาณการซื้อขายในตลาด (volume)

ในการซื้อขายล่วงหน้านั้น ขณะที่มีฝ่ายหนึ่งได้กำไรจะต้องมีฝ่ายหนึ่งเสียหรือขาดทุนเสมอ แม้ทำตามความรู้ก็สามารถขาดทุนได้ ถ้ามีเงินเพียงพอก็อาจได้ประโยชน์จากสถานการณ์ตลาด และปริมาณการซื้อขายล่วงหน้าไม่ได้ขึ้นอยู่กับปริมาณสินค้าพื้นฐานที่สามารถทำการส่งมอบได้ ดังนั้นผู้ทำการซื้อขายที่ซื้อขายในปริมาณน้อยมักได้กำไรในตอนท้ายเนื่องจากสามารถมีเงินรักษาสถานภาพได้[29]

การซื้อขายล่วงหน้านั้นปัจจัยที่มีส่วนในการสร้างกำไรได้แก่ ความรู้ความเข้าใจในการดำเนินการของตลาด ประสบการณ์ การวางแผนการลงทุนที่เหมาะสม การใช้วิธีการประเมินและแนวการเข้าและออกจากตลาดและการออกคำสั่ง (placing order) และการใช้คำสั่งหยุดเพื่อป้องกันความเสียหายที่จะเกิดขึ้น (preventive stop order) แผนการจัดการทางการเงินที่ดี และความสามารถในการยอมรับการขาดทุน

ปัจจัยที่ใช้ในการคาดคะเนเพื่อทำธุรกรรมในตลาดซื้อขายล่วงหน้านั้นได้แก่ราคา ปริมาณการซื้อขายในแต่ละวัน ปริมาณที่มีการซื้อขายในแต่ละช่วง (open interest) อัตราผู้ซื้อและขาย (market sentiment) และองค์ประกอบของตลาด (market composition) ซึ่งโดยปรกติจะมีการแสดงราคาเปิดหรือราคาแรกที่ทำการซื้อขายสัญญา (opening price) ราคาที่เปิดประมูล (open bid and ask price) ราคาสูงสุดและต่ำสุดที่ทำการซื้อขาย (high and low) และราคาปิด (closing price) ซึ่งได้แก่ราคาสุดท้ายที่มีการทำธุรกรรมซื้อขายกันได้ในช่วงเวลานั้น ๆ ราคาที่ใช้ในการหักลบและคำนวณการขาดทุนหรือกำไรนั้น ได้แก่ราคาปิดหรือราคาอื่นที่ตลาดประกาศอย่างเป็นทางการเพื่อกำหนดการขาดทุนหรือกำไร และราคาที่มีการเปลี่ยนแปลงจากวันก่อนหน้านั้น (change) ปริมาณ (Volume) ได้แก่ปริมาณซื้อสัญญาที่ทำการซื้อขายในแต่ละช่วง(Session) โดยปรกติจะแสดงผลของวันก่อนหน้านั้น ปริมาณสัญญาที่มีการเปิด(Open interest) ประกอบไปด้วยสัญญาซื้อและสัญญาขายที่หักกลบกันได้ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งที่กำหนด

ส่วนอัตราของผู้เข้าร่วมฝ่ายผู้ซื้อผู้ขายนั้นจะแสดงเป็นเปอร์เซ็นจากจำนวนผู้เข้าทำการซื้อขายทั้งหมด (percentage of market participants that are bullish and bearish)

---

[29] Hadady, R. E. Contrary Opinion : Using Sentiment to Profit in the Futures Market. (NY :John Wiley & Sons Inc., 1999), p.21.

องค์ประกอบของตลาดได้แก่ชนิดของผู้เข้าทำการซื้อขาย (Type of traders)และการถือตั๋วสัญญาในแต่ละช่วง(the extent of their holding at given point in time)

ปัจจัยที่สำคัญอีกประการหนึ่งในการซื้อขายล่วงหน้าคือการมีทุนที่เพียงพอ เนื่องจากการซื้อขายล่วงหน้านั้นมีระบบการหักเงินประกัน ดังนั้นผู้ซื้อขายต้องมีเงินเพียงพอที่จะรองรับมิฉะนั้นถึงแม้ว่าผู้ค้าสามารถคาดคำนวณแนวโน้มราคาสินค้าในอนาคตถูกต้องก็อาจไม่สามารถรองรับการขาดทุนในตอนที่มีการหักเงินประกันได้ จนต้องปิดสถานะไปก่อนถึงกำหนดและประสบการขาดทุนในที่สุด

นอกจากนี้การซื้อขายล่วงหน้ายังได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจไม่สามารถคาดคะเนได้ดังเช่นเป็นจากสภาพอากาศ การประท้วงหรือนัดหยุดงานของคนงาน ภาวะเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน นโยบายของรัฐ เป็นต้น

กลไกการทำงานและองค์ประกอบของตลาด ตลอดจนปัจจัยในการซื้อขายล่วงหน้านั้นมีความซับซ้อน เกี่ยวข้องกับหลายองค์กรและบุคคลจำนวนมาก โอกาสที่จะมีผู้กระทำผิดโดยอาศัยกลไกที่มีความซับซ้อนและช่องทางที่ได้จากการเข้าร่วมในองค์กรต่างๆ มีอยู่มาก ทำให้การกระทำความผิดซึ่งเป็นการฉ้อโกงเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้ามีรูปแบบการกระทำในหลากหลายรูปแบบโดยบุคคลต่างประเภท ดังจะกล่าวต่อไปในข้อ2.4 ในตอนท้ายของบทนี้

2.3 ความหมายและองค์ประกอบของการฉ้อโกง

พจนานุกรมฉบับราชบัณฑิตยสถานให้ความหมายของคำว่า การ "*โกง*" ประการหนึ่งว่าได้แก่ "*การใช้อุบายหรือเล่เหลี่ยมหลอกหลวง*" และ "*การฉ้อโกงได้แก่ชื่อความผิดอาญาฐานหลอกลวงผู้อื่นโดยทุจริต ด้วยการแสดงข้อความอันเป็นเท็จหรือปกปิดความจริงซึ่งควรบอกให้แจ้ง โดยการหลอกลวงดังว่านั้นได้ไปซึ่งทรัพย์ สินจากผู้ถูกหลอกลวงหรือบุคคลที่สาม หรือทำให้บุคคลผู้ถูกหลอกลวงหรือบุคคลที่สาม ถอนหรือทำลายเอกสารสิทธิ*"[30]

หากพิจารณาถึงความหมายและองค์ประกอบตามความเข้าใจสามัญหรือที่เข้าใจกันโดยทั่วไปแล้วคำว่า"ฉ้อ"หมายถึง"โกง ซึ่งได้แก่การใช้อุบายหรือเล่ห์เหลี่ยมหลอกลวง[31] และ

---

[30] ราชบัณฑิตยสถาน. พจนานุกรมฉบับราชบัณฑิตยสถาน (กรุงเทพมหานคร : อักษรเจริญทัศน์, 2525), หน้า 246.

[31] ประมวลกฎหมายอาญามาตรา 341 กำหนดว่า "*ผู้ใดโดยทุจริต หลอกลวงผู้อื่นด้วยการแสดงข้อความอันเป็นเท็จ หรือปกปิดข้อความจริงซึ่งควรบอกให้แจ้ง และโดยการหลอกลวงดังว่านั้นได้ไปซึ่งทรัพย์สินจากผู้ถูก หลอกลวงหรือ*

เป็นที่ยอมรับกันว่าการฉ้อโกงได้แก่การกระทำที่มีการฉ้อฉลหรือใช้กลอุบาย ตลอดจนการแสดงออกหรือละเว้นการแสดงออกที่ก่อให้เกิดการได้ประโยชน์แก่บุคคลใดโดยเฉพาะผู้กระทำผิด หรือก่อให้บุคคลใดได้ความเสียหายหรือเสียประโยชน์ [32]

Oxford English Dictionary ให้ความหมายของการฉ้อโกงหรือ "*fraud*" ว่าได้แก่ การแสดงสิ่งที่ไม่เป็นจริงเพื่อให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์อันไม่ชอบธรรม หรือ การแสดงสิ่งใดหรือการแสดงรายละเอียดหรือข้อเท็จจริงของบุคคลโดยการแสดงความสามารถ หรือข้อเท็จจริงอื่น ๆ ที่เป็นเท็จเพื่อให้ได้มาซึ่งประโยชน์อันไม่ชอบธรรม หรือเพื่อก่อให้เกิดความเสียหายแก่สิทธิหรือประโยชน์ได้เสีย(interest)ของบุคคลอื่น [33]

จากแนวคำพิพากษาในสหรัฐอมริกาในคดี *Baker v. Rangos(1974)* นั้นการฉ้อโกงประกอบไปด้วยการแสดงออกในสิ่งที่ไม่ถูกต้องเรื่องที่เป็นข้อเท็จจริง ไม่ว่าโดยถ้อยคำหรือพฤติการณ์ หรือโดยกล่าวหาหรือทางอื่นใดที่จะนำไปสู่ความเข้าใจผิด หรือโดยปกปิดสิ่งที่ควรเปิดเผย ซึ่งฉ้อฉลหรือเจตนาใช้กลอุบายแก่ผู้อื่นเพื่อให้ผู้อื่นนั้นกระทำการใดตามข้อมูลหรือการแสดงออกเช่นว่านั้นและได้รับความเสียหาย [34]

นอกจากนี้มีผู้ให้ความหมายเกี่ยวกับการฉ้อโกงคำว่า"ฉ้อโกง"ในทางที่อาจมีความหมายแตกต่างจากที่เข้าใจตามกฎหมายอาญา และครอบคลุมถึงการใช้การใช้กลอุบายเพื่อก่อให้บุคคลเกิดความเชื่อว่าสิ่งใดสิ่งหนึ่งที่เป็นความเท็จนั้นเป็นความจริง และบุคคลผู้ใช้กลโกงรู้หรือเชื่อว่าสิ่งนั้นไม่เป็นความจริง หรือการใช้กลอุบายเพื่อให้ผู้อื่นให้ประโยชน์ หรือเสียประโยชน์หรือเปลี่ยนแปลงการกระทำในทางใดทางหนึ่ง

จากนิยามและความหมายดังกล่าวข้างต้น จะเห็นได้ว่าความหมายของการฉ้อโกงที่อาจเกิดขึ้นจะครอบคลุมกว้างกว่าการกระทำที่มีลักษณะเป็นการฉ้อโกงตามประมวล

บุคคลที่สาม หรือทำให้ผู้ถูกหลอกลวงหรือบุคคลที่สามทำ ถอนหรือทำลายเอกสารสิทธิ ผู้นั้นกระทำความผิดฐานฉ้อโกง ต้องระวางโทษ..."

[32] ราชบัณฑิตยสถาน.พจนานุกรมฉบับราชบัณฑิตยสถาน (กรุงเทพมหานคร : อักษรเจริญทัศน์), หน้า118.

[33] Judy Pearsill & Bill Trumble (ed.). The Oxford English Reference Dictionary. 2 ed (Oxford : Oxford University Press, 1996 c), p.550.

[34] Allen, George B. The Fraud Identification Handbook. Fraud Avoidance Through Knowledge (CO : PP Preventive Press, 1998), p. 17.

กฎหมายอาญา และมีรูปแบบการกระทำต่าง ๆ กัน ซึ่งโดยสรุปแล้ว การฉ้อโกงจะประกอบไปด้วยองค์ประกอบที่สำคัญคือการแสดงสิ่งที่เป็นเท็จ และการแสดงดังกล่าวก่อให้เกิดความเสียหายขึ้น ซึ่งมีลักษณะเป็นการใช้อุบายหรือเล่ห์กล [35] และการฉ้อโกงนั้นจะประกอบไปด้วย (1) ตัวผู้กระทำความผิด (2) เหยื่อ (3) การใช้กลอุบาย การแสดงในสิ่งที่เป็นเท็จ การแสดงน้อยกว่าความจริง หรือการละเว้น โดยเจตนา (5) สิ่งมีค่า

ดังนั้นการฉ้อโกงจึงสามารถทำได้หลายรูปแบบ และอาจมีองค์ประกอบของการกระทำแตกต่างไปจากที่กำหนดไว้ในประมวลกฎหมายอาญา และการฉ้อโกงเช่นว่านั้นก็สามารถเกิดขึ้นในสภาวะที่เกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อขายผลิตภัณฑ์ล่วงหน้าดังจะกล่าวต่อไปนี้

2.4 รูปแบบของการกระทำความผิด

ในประเทศไทยมีการกระทำที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจซื้อขายล่วงหน้าที่ก่อให้เกิดความเสียหายกับประชาชน รวมทั้งมีการกระทำโดยโฆษณาและประกาศทางสื่อเช่นหนังสือพิมพ์และวิทยุ ทั้งในกรุงเทพมหานครและส่วนภูมิภาคโดยเฉพาะอย่างยิ่งในจังหวัดเชียงใหม่ ขอนแก่น นครสวรรค์ ซึ่งอาจสรุปโดยสังเขปดังต่อไปนี้

2.4.1 รูปแบบของการกระทำความผิดที่ในประเทศไทย

ก. ผู้กระทำความผิด

ในประทศไทยมีการกระทำที่เป็นการฉ้อโกงเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้านั้นผู้กระทำความผิดมีทั้งที่เป็นผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าและบุคคลซึ่งมิได้เกี่ยวข้องกับการซื้อขายจริง แต่แอบอ้างหลอกลวงว่ามีการเข้าไปทำธุรกิจดังกล่าว และการกระทำโดยบุคคลที่อยู่ในแวดวงคอมมอดิตี้หรือการซื้อขายล่วงหน้า แต่โดยมากผู้กระทำผิดมิใช่ผู้ที่เป็นสมาชิกหรือขึ้นทะเบียนทำธุรกิจดังกล่าว

นอกจากนี้จากการสัมภาษณ์เจ้าพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายล่วงหน้านั้นปรากฏว่าในหลายครั้งพบว่าผู้ที่เคยกระทำความผิดหรือต้องหาเข้าเกี่ยวข้องกับการกระทำความผิดในคราวหลัง ๆ อีก โดยอาจอยู่ในรูปการจัดตั้งหรือเข้าดำเนินบริษัทใหม่และย้ายสถานประกอบการไป

---

[35] Arlidge , A & Others, Arlidge & Parry On Fraud (MN : West Publishing Group, 1995), p.34.

I20823733

ข. ลักษณะการกระทำความผิด

ลักษณะการกระทำความผิดในประเทศไทยนั้นรวมถึงการกระทำดังต่อไปนี้

2.4.1.1 รูปแบบของการลวงให้บุคคลเข้าทำการซื้อขายโดยโฆษณารับสมัครพนักงาน

การกระทำความผิดในรูปแบบนี้พบว่าเกิดขึ้นในประเทศไทยนับแต่ก่อนมีการจัดตั้งศาลแรงงานกลางและมีความเกี่ยวพันหรือแอบอ้างการซื้อขายล่วงหน้า รูปแบบที่พบอาจจำแนกเป็นสามลักษณะคือรูปแบบการรับสมัครงาน รูปแบบชักชวนให้ลงทุน และไม่ส่งคำสั่งซื้อขายบางส่วน

จากการสัมภาษณ์เจ้าหน้าที่ผู้เกี่ยวข้องและจากการศึกษาสำนวนที่ดำเนินการโดยสำนักงานสืบสวนสอบสวนคดีเศรษฐกิจ สำนักงานตำรวจแห่งชาติ ในการกระทำความผิดจะมีการจัดตั้งบริษัทตั้งแต่หนึ่ง สองหรือสามบริษัท โดยบริษัทดังกล่าวมีการจดทะเบียนจัดตั้งอย่างถูกต้องตามกฎหมาย บริษัททั้งหมดควบคุมโดยกลุ่มเดียวกัน บริษัทหนึ่งจะดำเนินการจัดหางาน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตำแหน่งพนักงานที่ทำหน้าที่ส่งเสริมการลงทุน โดยบริษัทแรกทำหน้าที่เป็นบริษัทนายจ้าง ส่วนบริษัทที่ 2 ทำหน้าที่บริษัทจัดหางาน อาจมีการประกาศรับสมัครงานโดยการประกาศหนังสือพิมพ์และทำการฝึกอบรมพนักงาน จากนั้นจะมีการจ่ายค่าตอบแทนเป็นเงินเดือน ในการนี้ผู้เป็นพนักงานต้องจัดหาลูกค้ามาเปิดบัญชีเพื่อมาทำการซื้อขายล่วงหน้ากับบริษัทที่สามหรือในกรณีที่มีเพียงสองบริษัทก็กับบริษัทนายจ้าง โดยพนักงานจะได้ค่าตอบแทนเป็นเปอร์เซ็นต์จากการทำรายการซื้อขาย อย่างไรก็ดีบริษัทเหล่านี้มิได้มีการแสดงราคาที่เกิดจริงอย่างถูกต้องหรือมิได้ทำการค้าจริงทำให้พนักงานหรือผู้มาเปิดบัญชีต้องได้รับความเสียหาย หรืออ้างว่าการซื้อขายขาดทุน หากได้กำไรก็จะไม่ยอมจ่ายเงินคืนหรือให้ถอนเงินประกันส่วนเกิน และปิดกิจการหลบหนีไป

ขณะนี้มีการดำเนินคดีกับผู้เกี่ยวข้อง และมีการร้องทุกข์หลายราย และยังคงมีคดีที่ยังอยู่ระหว่างการดำเนินกระบวนพิจารณาในชั้นศาล และระหว่างการสืบสวนสอบสวนของสำนักงานสืบสวนสอบสวนคดีเศรษฐกิจ ซึ่งข้อเท็จจริงในคดีตัวอย่างโดยย่อสรุปได้ว่าพนักงานสอบสวนได้จับกุมผู้ต้องหาในข้อหาฉ้อโกงประชาชน โดยผู้ต้องหาเป็นผู้จัดการฝ่ายขายบริษัทแห่งหนึ่งได้ร่วมกับผู้ต้องหาอื่นที่หลบหนีโฆษณาในหนังสือพิมพ์ให้ประชาชนทั่วไป

ทราบว่าบริษัทดังกล่าวต้องการรับสมัครพนักงานจำนวนมาก ให้เงินเดือนสูง ผู้กล่าวหาหลงเชื่อไปสมัครงานหลายราย บริษัทรับไว้แต่ไม่มีงานให้ทำ แล้วหลอกลวงให้ผู้เสียหายนำเงินมาลงทุนซื้อขายล่วงหน้าโดยหลอกว่าบริษัทดังกล่าวเป็นตัวแทนจากประเทศญี่ปุ่น และการลงทุนมีผลตอบแทนสูง ซึ่งความจริงบริษัทนั้นมิได้ประกอบธุรกิจดังกล่าว เมื่อดำเนินการจะขาดทุน ซึ่งได้มีการฟ้องคดีนี้แล้วตามมาตรา 343 และ 83 ประมวลกฎหมายอาญา เป็นคดีดำที่ 572/2541

2.4.1.2 รูปแบบการลงทุน

การฉ้อโกงในรูปแบบการกระทำในประเทศไทยนั้นมีกรณีที่เป็นการเอาเงินไปใช้อย่างอื่น หรือมีการแสดงข้อมูลที่ไม่ตรงกับสภาพการตลาดซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอ และมักพบว่าในการซื้อขายลงทุนนั้นต้องประสบกับการขาดทุน เมื่อลูกค้าปิดบัญชีก็ไม่มีการจ่ายเงินคืน มีการปิดกิจการลง และไม่จ่ายเงินเดือนแก่พนักงาน โดยสถานที่การกระทำผิดมีการพบการกระทำความผิดทั้งในกรุงเทพมหานครและต่างจังหวัดเช่นเชียงใหม่ และขอนแก่น เป็นต้น

ตัวอย่างรูปแบบการชักชวนบุคคลเข้าลงทุนได้แก่คดีที่มีการนำขึ้นสู่การพิจารณาของศาลฎีกาดังต่อไปนี้

คำพิพากษาฎีกาที่ 877/2537 ตามคำฟ้องในคดีนี้จำเลยกับพวกจัดตั้งบริษัทอินเตอร์คอเร็คท์ จำกัด โดยแสดงต่อผู้เสียหายและประชาชนดังกล่าวว่าบริษัทดังกล่าวประกอบกิจการซื้อขายล่วงหน้าไว้เก็งกำไร เปิดโอกาสให้ประชาชนทั่วไปนำเงินมาร่วมลงทุนโดยไม่จำกัดจำนวนเงิน และจะถอนเงินคืนเมื่อใดก็ได้โดยบอกล่วงหน้า 15 วัน และจะให้ผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุนในอัตราร้อยละ 6 ถึง 9 ต่อเดือน ผู้เสียหายและพวกนำเงินไปมอบให้จำเลยจำนวน 460,000 บาท หลังจากรับเงินผู้เสียหายแล้วจำเลยจ่ายเงินตอบแทนแก่ผู้เสียหายไม่เกิน 4 เดือนแล้วไม่จ่ายอีกเลย

2.4.1.3 รูปแบบที่บริษัทที่ทำธุรกิจไม่ได้มีการส่งเงินเข้าตลาดทั้งหมด แต่ส่งเข้าตลาดบางส่วน

การกระทำในรูปแบบนี้บริษัทอาจเป็นสมาชิกหรือลูกค้าของผู้ที่เป็นสมาชิกในตลาดต่างประเทศอีกต่อหนึ่ง มีการเลือกส่งสัญญาบางใบเข้าตลาดและเลือกเก็บส่วนที่คาด

คะเนว่าลูกค้าเขาผิดทางไว้ ในกรณีที่บริษัทมีทุนไม่พอทำให้บริษัทต้องปิดกิจการลงและลูกค้าได้รับความเสียหายเนื่องจากไม่มีเงินจ่ายแก่ลูกค้า[36]

จากตัวอย่างดังกล่าวมาแล้วสามารถเห็นได้ว่าการฉ้อโกงที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้าที่เกิดขึ้นในประเทศไทยทั้งสามลักษณะดังกล่าวนั้นเมื่อพิจารณาจากเจตนาและพฤติการณ์โดยรวมแล้ว ส่วนมากมีลักษณะเป็นการกระทำความผิดโดยบุคคลที่มิได้ทำการซื้อขายล่วงหน้าจริงแต่แอบอ้างว่ามีการนำเงินไปทำการซื้อขายล่วงหน้าในลักษณะต่าง ๆ

ดังนั้นจะเห็นได้ว่ารูปแบบการฉ้อโกงเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้าที่เกิดขึ้นในประเทศไทยที่ผ่านมาทั้งสามรูปแบบนั้นมีลักษณะเป็นการฉ้อโกงประชาชน ซึ่งมิใช่ความผิดต่อส่วนตัว แม้ผู้เสียหายถอนคำร้องทุกข์ก็ไม่ตัดสิทธิพนักงานอัยการที่จะฟ้องคดีนั้น

2.4.2 รูปแบบของการกระทำความผิดในต่างประเทศ

ก. ผู้กระทำความผิด

จากแหล่งข้อมูลเอกสารและตามที่ปรากฏในรายงานทั้งในรูปแบบที่เป็นข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณชน รายงานคดี และตลอดจนประกาศ คำเตือนต่าง ๆของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง แสดงให้เห็นถึงรูปแบบการกระทำความผิดที่มีลักษณะเป็นการฉ้อโกงเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้าดังต่อไปนี้ [37] ซึ่งนอกเหนือจากการแอบอ้างว่ามีการซื้อหรือจัดเก็บโดยไม่เป็นความจริงโดยบุคคลที่มิได้มีการดำเนินการซื้อขาย (falsely claim to be purchasing and storing) ดังเช่นในคดี Hobbs ในปี 1996 ซึ่งผู้กระทำผิดไม่ได้จดทะเบียนกับคณะกรรมการได้กระทำการรับรองกองทุนซื้อขายล่วงหน้า (Commodity Pool) และหลอกลวงว่าจะสามารถทำกำไรได้เดือนละ 12 %และหลอกลวงทรัพย์สินจากนักลงทุนแล้ว ยังพบว่าผู้กระทำความผิดนั้นยังรวมถึงบุคคลที่เป็นผู้ค้าและผู้ประกอบธุรกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งโบรกเกอร์ ดังเช่นในคดี ที่จะกล่าวถึงต่อไปและในคดี Phillip Ferguson แม้ไม่เคยขึ้นทะเบียนในฐานผู้ประกอบการใด ๆ เพื่อให้มีความสามารถในการดำเนินการ แต่Fergusonได้ขึ้นทะเบียนใน

---

[36] ทิพาภรณ์ โลกาพัฒนา. ตลาดซื้อขายสินค้าล่วงหน้า : เอกสารฉบับที่ 2510 , บทความในการประชุมสัมมนาเรื่องตลาดซื้อขายสินค้าล่วงหน้า ณ ห้องประชุมสารนิเทศ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย 2 เมษายน 2525 (กรุงเทพมหานคร : คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2525) , หน้า 44.

[37] Commodity Future Trading Commission. Commission Advisory (n.d.) (Available from : www.cftc.gov/opa/alerts.htm).

ฐานะผู้ช่วย (Associate Person: AP)ของผู้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้า (future commission merchant : FCM) นอกจากนี้ยังพบว่ามีความเกี่ยวพันรวมถึงกลุ่มอาชญากรรมที่มีลักษณะเป็นองค์กรอาชญากรรม (organization crime) อีกด้วย [38]

ข. ลักษณะการกระทำความผิด

การฉ้อโกงเกี่ยวกับการซื้อขายล่วงหน้ามีรูปแบบการกระทำต่างจากในประเทศไทย คือมีกรณีการฉ้อโกงที่กระทำโดยยังของบุคคลจำพวกนักลงทุน เจ้าหน้าที่ ผู้บริหารหรือผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดซื้อขาย[39] ซึ่งครอบคลุมการกระทำ การแสดงข้อมูลเท็จ การจัดสรรบัญชีไม่ถูกต้อง การปกปิดการขาดทุน การทำการซื้อขายที่ไม่มีคุณค่า การปั่นราคา และ การซื้อขาย โดยใช้กลอุบายหรือฝ่าฝืนคำสั่ง [40] การกระทำผิดของตลาดและการกระทำความผิดในลักษณะอื่น ๆ ดังมีรายละเอียดที่จะกล่าวต่อไปนี้

2.4.2.1 การแสดงข้อมูลเท็จ (Misrepresentation)

การแสดงข้อมูลเท็จครอบคลุมการแสดงข้อมูลเท็จเกี่ยวกับโอกาสในการทำกำไรเกินจริง และหรือการแสดงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นต่ำกว่าความเป็นจริง หรือการไม่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือการแสดงข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงอันเป็นเท็จ (Misrepresentation of risk) และการกระทำที่เป็นการแสดงข้อมูลอันเป็นเท็จเกี่ยวกับผลการดำเนินการของตน การกระทำในรูปแบบนี้มักเป็นการกระทำโดยของโบรกเกอร์หรือที่ปรึกษาและผู้ประกอบธุรกิจ เพื่อชักจูงลูกค้าให้เข้าใจไปในทางที่ผิด เนื่องจากผลประโยชน์ที่โบรกเกอร์ต้องการนั้นได้แก่ค่าคอมมิชชั่นที่ได้จากการเปิดบัญชีของลูกค้าและการซื้อขาย ลักษณะการแสดงข้อมูลอันเป็นเท็จที่พบรวมถึงข้อมูลที่เป็นความเท็จในเรื่องโอกาสในการทำกำไร ความสามารถในการดำเนินการ และในเรื่องความเสี่ยง ดังตัวอย่างต่อไปนี้

---

[38]Federal Bureau of Investigation. . (n.d.) Available from : htttp:www.fbi/gov/hq/cdi/fc/ec/about/about-scf.htm.

[39] Federal Bureau of Investigation.(n.d.). (Available from : htttp:www.fbi/gov/hq/cdi/fc/ec/about/about-scf.htm 12/044/2002).

[40] Allen, George B. , The Fraud Identification Handbook Fraud Avoidance through Knowledge. (CO : Preventive Press, 1998), p.93 .

(1) การหลอกลวงหรือกล่าวอ้างโอกาสในการทำกำไรเกินจริง

ในปี1983ตำรวจญี่ปุ่นได้จับกุมผู้บริหารจำนวนสามคนของบริษัท Yokohama ที่ทำธุรกิจtrading โดยมีข้อสงสัยว่าได้ทำการฉ้อโกงนักลงทุนจำนวน 200 คนเป็นเงินกว่า 800 ล้านเยนเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าล่วงหน้าในตลาดซื้อขายที่ฮ่องกง บริษัทแสดงต่อนักลงทุนว่าบริษัทน่าจะสามารถทำกำไรได้ถึงร้อยละ 40 ในเวลา 2-3 สัปดาห์ [41]

เมื่อเดือนกรกฎาคม 2545 เจ้าหน้าที่ของสหรัฐได้ดำเนินคดีกับ Stephen Alan Pierce ซึ่งเป็นที่ปรึกษาการลงทุน (commodity trading advisor) และโฆษณาข้อความอันเป็นเท็จ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องโอกาสทำกำไรโดยใช้ข้อความโฆษณาเผยแพร่แก่สาธารณชนในwebsite

(2) การหลอกลวงหรือกล่าวอ้างความสามารถหรือผลการดำเนินการ (performance)ของตนในการคาดหมายกระบวนการหรือทิศทางของตลาด (lie about or overstate their ability to predict process or the direction of market)

ตัวอย่างเช่นในคดี Pierce ที่กล่าวมาแล้วข้างต้นในตัวอย่างก่อนนี้ซึ่งข้อความที่ใช้ชักชวนผู้ลงทุน ผู้กระทำผิดยังได้แสดงข้อความอันเป็นเท็จเกี่ยวกับโอกาสในการทำกำไรดังนี้ด้วย

" *เทคนิคในหนังสืออิเล็กทรอนิกส์เป็นสิ่งที่ผู้ทำการซื้อขายใช้อยู่จริงในทุกวันในการทำเงิน... เราสร้างโชคไปสู่ธนาคารหลายพันดอลลาร์ในแต่ละสัปดาห์ ในรูปกำไรสุทธิจากตลาด ซึ่งเกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว จนกระทั่งบางวันเงินฝากในธนาคารที่เกิดขึ้นจากกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นจริงมากถึงห้าพันดอลลาร์ มันเป็นเรื่องจริง*"[42]

(3) การแสดงข้อมูลในเรื่องความเสี่ยงในการลงทุนน้อยกว่าความเป็นจริง (minimize the degree of investment risk)

ตัวอย่างการกระทำในลักษณะนี้ได้แก่กรณีบริษัท Indigo System Investment ซึ่งในเดือนพฤษภาคม ค.ศ. 2000 เจ้าหน้าที่ของสหรัฐได้ดำเนินการ กับบริษัท

---

[41] Roderick Seeman . Japan Law Letter. [online].(n.d.). (Available from : http://www.japanlaw.com/lawletter/novdec83/bbl.htm).

[42] *"All tactics in this eBook are actually used every day by real Chart Traders making real money... We are blessed to bank thousands of dollars each week in net winning profits from the markets. They have blown by so fast, some days they actually bank over $ 5,000.00 in net realized profit. It's A Fact."*

และผู้บริหาร เนื่องจากได้แสดงข้อความเท็จเกี่ยวกับความสามารถในการดำเนินการของซอฟแวร์ของบริษัท ในอดีต และแสดงความเสี่ยงเกินต่ำกว่าที่ควรจะเป็นความเป็นจริง โดยเจ้าพนักงานกล่าวหาว่าข้อมูลดังกล่าวไม่ตรงกับความจริง

2.4.2.2.การจัดสรรบัญชีไม่ถูกต้องหรือยักยอก (Account Misappropriation)

รูปแบบการกระทำความผิดในกลุ่มนี้รวมถึงการกระทำต่อไปนี้ของโบรกเกอร์และผู้ประกอบธุรกิจ

ก. การทำการซื้อขายนอกขอบเขตแนวทางที่ได้ระบุไว้ (trading outside of prescribed guidelines)

ข. เปลี่ยนแปลงทิศทางการซื้อขาย (redirecting trade process)

ค. ยักยอก(embezzlement)

ผู้ค้า(dealer)ที่ทำการซื้อขายตั๋วสัญญาซื้อขายล่วงหน้ามักดำเนินการแบบบัญชีกองทุน (pool account) ซึ่งจะรวมเองเงินจากนักลงทุนหลายคนเข้าไว้ในบัญชีเดียวกัน ซึ่งการซื้อขายแบบเป็นกลุ่ม (pool) นั้นมีโอกาสในการฉ้อโกงเป็นพิเศษเมื่อโบรกเกอร์หรือผู้จัดการกองทุนมีดุลพินาจหรืออำนาจตัดสินใจซื้อขายและ แต่ละคนที่เป็นผู้ถือหน่วยลงทุนอยู่ในpool นั้นไม่สามารถใช้ความระมัดระวังในการควบคุมดูแลอย่างเคร่งครัด (lax in their oversight) ซึ่งสาเหตุประการหนึ่งที่ทำให้ผู้ลงทุนขาดการระมัดระวังเอาใจใส่ประการหนึ่งได้แก่ข้อเท็จจริงที่ว่าผู้ลงทุนใน pool มีทัศนคติในการมีบัญชีของตนว่าเป็นการพนัน หรือเป็นการลงทุนที่เป็นเกมส์เสี่ยงดวง (lark investment) และไม่ได้มุ่งหวังจะสืบสวนเรื่องดังกล่าวอย่างจริงจัง

ตัวอย่างกรณีที่ไม่แจ้งให้ให้ผู้ซื้อทราบถึงกองทุนเพิ่มเติมหรือนำเงินไปใช้อย่างอื่น (fail to point out that the buyer have to pay the additional fund) ในคดี *Commodity Futures Trading Commission* v. *Donald G.* Trivette ซึ่งเป็นโบรกเกอร์ ได้รับเงินกว่า 100,000 เหรียญสหรัฐจากการชักจูงบุคคลเข้าทำการซื้อขายสินค้าล่วงหน้าโดยได้มีการแสดงข้อความอันเป็นเท็จโดยเอาข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินการของตนในอดีตและได้และนำเงินบางส่วนที่ได้ระดมทุนไปใช้ในกิจการของตนโดยเอาเงินไปรวมกับกองทุนของตนและได้ประกอบการเป็น pool operator นอกจากนี้ยังได้แสดงต่อผู้ลงทุนว่าการลงทุนได้ผล

ตอบแทนกลับมาในอัตราสูงทั้งด้วยการกระทำโดยวาจาและลายลักษณ์อักษรเป็นระยะ การกระทำดังกล่าวเป็นความผิด ตามบทบัญญัติ Commodity Exchange Act

นอกจากการยักยอกในลักษณะที่กล่าวมาแล้วยังมีการพบว่ามีผู้กระทำผิดที่มีฐานะเป็นโบรกเกอร์ที่มีใบอนุญาตทำการยักยอกทรัพย์สินของลูกค้าและของกองทุนโดยทำการปลอมเช็คของนักลงทุน

ในคดี O'Herron Asset Management, Inc. ซึ่งเป็นบริษัทจัดตั้งมิชิแกนและจัดตั้งกองทุนซื้อขายล่วงหน้าขึ้นมีมูลค่าถึง2.7ล้านดอลลาร์และได้กระทำการฉ้อโกงโดย John F. O'Herron ซึ่งเป็นที่ปรึกษาการลงทุนในตลาดซื้อขายล่วงหน้าการเงินได้นำเงินลูกค้าไปใช้ส่วนตัว

โบรกเกอร์ที่ไม่มีจรรยาบรรณที่มีอำนาจทำการซื้อขายหลาย ๆ บัญชีอาจจัดสรรกำไรขาดทุนแก่ลูกค้าที่พึงใจมากกว่า หรือ ไม่เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงราคาในทางฉ้อโกงเพื่อเอากำไรไว้เอง (fraudulently fail to disclose how much the price must go up for the customer to break even :let alone profit) ที่ผ่านมามีตัวอย่างคดีในสหรัฐอเมริกาที่โบรกเกอร์ของPrudential Securities ทำการซื้อขายตั๋วสัญญาซื้อขายพลังงาน แล้วจัดสรรกำไรและขาดทุน ภายหลังแทนที่จะลงรายการตามสถานะซื้อขายในแต่ละบัญชีจริงก่อนเข้าทำการซื้อขาย

2.4.2.3 การปกปิดการขาดทุน (Concealed Loss)

ผู้ค้าอาจปกปิดการขาดทุนที่เกิดในการซื้อขาย (trading losses) ไม่ให้ลูกค้าทราบเพื่อให้ลูกค้าเดินบัญชีต่อไป(Churning an account) หรือเพื่อให้ได้ประโยชน์อย่างอื่นจากลูกค้า เนื่องจากโบรกเกอร์ต้องการค่าคอมมิชชั่นจากการเดินบัญชี (churn) ซึ่งอาจมีการเดินบัญชีหรือทำการซื้อขายจนต้นเงินกลายเป็นคอมมิชชั่น

2.4.2.4 การทำการซื้อขายที่ไม่มีคุณค่า (Non-competitive Trading)

การซื้อขายในทางที่ไม่ก่อประโยชน์ เป็นอันตรายต่อลูกค้าและมีผลกระทบทางอ้อมต่อสังคมโดยส่วนรวมในแง่ของตลาดเช่นเดียวกับการฉ้อโกงประเภทอื่น ๆ เนื่องจากทำลายความเชื่อมั่นในเสถียรภาพของสถาบัน การซื้อขายสามารถไม่เป็นประโยชน์เนื่องจากไม่มีเหตุอันสมควรในการเปลี่ยนแปลงสถานะที่ได้รับกำไร หรือเนื่องจากการปฏิเสธการที่ลูก

ค้าจะเข้าสู่ตลาดอย่างแท้จริง ซึ่งรวมถึงกรณีการค้าโดยไม่มีทางได้กำไร การจำกัดการเข้าซื้อขาย ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ก. การซื้อขายโดยไม่มีทางทำกำไร (Unprofitable Trade)

โบรกเกอร์สามารถแสวงหาประโยชน์จากการดำเนินการซื้อขายที่ไม่ก่อให้เกิดกำไรแก่ลูกค้าของตน หรือที่เรียกว่า alligator spreads ซึ่งการซื้อขายเช่นว่านี้ก่อให้ค่าตอบแทนของนายหน้าจากการทำธุรกรรมกลืนกำไรที่ของลูกค้ามีทางได้รับ[43]

ข. การออกนอกกรอบจำกัด

โบรกเกอร์ที่ไม่ซื่อสัตย์สามารถใช้เครื่องมือและวิธีการต่าง ๆ เพื่อออกนอกกรอบที่กำหนดโดยตลาดซื้อขายล่วงหน้าและคณะกรรมการหรือหน่วยงานที่มีอำนาจวางกฎเกณฑ์ การซื้อขายล่วงหน้า อย่างไม่เป็นธรรมทำให้โบรกเกอร์ดังกล่าวได้ผลตอบแทนจำนวนมากโดยการ inflating ค่าคอมมิชชั่น การกระทำที่แตกต่างจากวิถีทางของตลาดที่เป็นทางการนั้นเป็นnon –competitive trading รวมถึงกรณีดังต่อไปนี้

(1) ช่วยเหลือโดยซื้อขายอำพราง (Wash sale & Accommodation Trading)

Wash sale หรือ accommodate trades นั้น ได้แก่การซื้อขายที่ทำลงไปเพื่อให้ปรากฏว่ามีการซื้อขายเกิดขึ้น โดยไม่มีการเปิดสถานะหรือไม่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนสถานะในตลาดของผู้ถือบัญชีจริง การกระทำในลักษณะนี้ได้แก่การเข้าเปิดสถานะโดยไม่ก่อให้เกิดผลกระทบในด้านการสร้างกำไรหรือขาดทุน แต่กระทำเพื่อช่วยเหลือในการกระทำผิดอย่างอื่น ตัวอย่างของการกระทำความผิดในลักษณะนี้ดังเช่นมีกรณีในสหรัฐที่ผู้ค้ารายแสดงออกว่าตนตกลงใจโดยอิสระในการเปิดสถานะซื้อ และเปิดสถานะขายสินค้าเดียวกัน หรือเปิดสถานะขายแล้วเปิดซื้อ โดยที่เจตนาที่แท้จริงตั้งแต่แรกที่เข้าทำสัญญาเปิดสถานะนั้นได้แก่การทำเพื่อทั้งซื้อและขายสัญญาในเวลาและราคาเดียวกัน ซึ่งทั้งนี้เป็นการก่อให้เกิดสภาวะที่ไม่มีผลทั้งในแง่การเงินและสถานะ การกระทำดังกล่าวก่อให้เกิดผลต่อกระบวนการกำหนดราคา (price discovery) และกลไกในเรื่องความเสี่ยงของตลาด

---

[43] Allen, George B. , The Fraud Identification Handbook Fraud Avoidance through Knowledge. (CO : PP Preventive Press, 1998), p.94 .

(2) ฉ้อโกงกำไรจากการซื้อขาย (Commodity Trading Profit Fraud)

ผู้บริหารของบริษัทซื้อขายล่วงหน้าในสหรัฐอเมริกาแห่งหนึ่งได้รับสารภาพว่าตนได้กระทำความผิดโดยการขโมยกำไรและขโมยโอกาสในการได้กำไรจากการลงทุนของลูกค้าและได้ทำการโอนการขาดทุน และความเสี่ยงทางตลาดที่ไม่เป็นคุณไปยังลูกค้า โดยส่วนหนึ่งของการกระทำความผิดดังกล่าวได้กระทำโดยการซื้อขายแบบที่ไม่ก่อให้เกิดกำไร (non-competitive trade) ในCOMEX และปกปิดการซื้อขายบางส่วน นอกจากนี้มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงและออกบันทึกรายการซื้อขายใหม่

(3) การกระจายการขาย Ginzy trading

การฉ้อโกงในลักษณะนี้ได้แก่การที่โบรกเกอร์แยกการซื้อขายขนาดใหญ่เป็นส่วนย่อย ๆ (split large trading) ในทางที่ไม่เป็นประโยชน์แก่ลูกค้า แต่กระทำเพื่อปั่นราคา

(4) การจัดสรรกำไร (Allocation)

การจัดสรรการค้าเป็นการจัดการซื้อขายให้การซื้อขายในบัญชีที่พึงประสงค์นั้นซื้อขายในราคาที่ดีกว่าบัญชีของลูกค้าอื่น[44]

2.4.2.5 การปั่นตลาด (Manipulative trading)

การปั่นตลาดในความหมายอย่างกว้าง รวมถึงการกระทำที่เกี่ยวข้องกับราคาโดยไม่มีอำนาจ ซึ่งโดยทั่วไปเกิดขึ้นเมื่อมีบุคคลหรือกลุ่มบุคคลนั้นควบคุมอุปสงค์ อุปทานหรือจำนวนที่สำคัญ(key proportion) ของผลิตภัณฑ์และก่อให้เกิดกำไรโดยการผลักดันให้ราคานั้นต่างไปจากระดับตามสภาพของอุปสงค์และอุปทานปกติ เช่นร่วมมือกันระหว่างผู้ค้าหรือระหว่างผู้ค้ากับคนนอกที่เป็นนักลงทุนที่ร่วมกันเพื่อซื้อในปริมาณมากหรือขายมาก แล้วถือไว้หลังจากการซื้อขายนั้นจนกระทั่งความต้องการซื้อเพิ่มขึ้นเกินกว่าอุปสงค์มาก จนทำให้ราคาสูงไปจนผิดปรกติ รวมถึงการควบคุมสินค้าหรือสัญญาที่มีการซื้อขาย (corner)

นอกจากนี้การซื้อขายเพื่อปั่นราคาสามารถกระทำโดยมีเป้าหมายในการกระทำเป็นลูกค้าหรือตลาด การปั่นราคาแตกต่างจากการซื้อขายแบบ non competitive ใน

---

[44] Allen, George B.,The Fraud Identification Handbook Fraud Avoidance through Knowledge. (CO : PP Preventive Press), p.95 .

แง่ที่ว่าเป็นการซื้อก่อให้เกิดความเสียหายโดย pitting ผลประโยชน์ของโบรกเกอร์ในทางปฏิปักษ์กับลูกค้า

2.4.2.6 การฉ้อโกงโดยอาศัยระบบ

การกระทำโดยใช้กลอุบายของโบรกเกอร์หรือผู้ให้บริการซื้อขายล่วงหน้าต่อลูกค้า (Trade against customer) มีรูปแบบของกระทำดังนี้

ก. การซื้อขายก่อนลูกค้า (Trading ahead) เพื่อหาประโยชน์แก่ตนเอง

ตัวอย่างเช่นในการดำเนินการกรณีJoseph Defrancesco และ Marc Greedstein ซึ่งผู้กระถูกดำเนินการนั้นเป็นลูกจ้างของบริษัทโบรกเกอร์ (Floor Broker)ในตลาดกาแฟน้ำตาลและโกโก้ (Coffee, Sugar & Cocoa Exchange :CSCE) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของNew York Board of Trade ในช่วงระหว่างวันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2000 ถึง 17 พฤศจิกายนปีเดียวกัน ผู้กระทำผิดได้เปิดบัญชีเพื่อตัวเองในขณะที่ถือคำสั่ง(Order)ของลูกค้าในทางเดียวกัน การซื้อขายเช่นว่านี้ทำให้ผู้กระทำได้ราคาดีกว่าผู้ซื้อที่เป็นลูกค้า จากเวลาที่มีการประทับตั๋วที่บันทึกการซื้อขายแสดงให้เห็นว่า Defrancesco นั้นได้ซื้อขายของตัวเองในขณะที่ถือคำสั่งลูกค้าไว้ และกระทำการดังกล่าวถึง 10 ครั้ง

ข. การซื้อขายในทางตรงข้าม (interpositioning)

โบรกเกอร์สามารถกระทำการฉ้อฉลหรือโกงลูกค้าโดยวิธีการซื้อขายในทางที่ไม่มีทางก่อให้เกิดกำไรโดยไม่เปิดเผย (making undisclosed non-competitive trading) โดยดำเนินการซื้อขายผ่านบัญชีตัวแทนของโบรกเกอร์ ในการซื้อแล้วขายจากบัญชีดังกล่าวไปยังบัญชีลูกค้า (broker's dealer account) ผลจากการกระทำดังกล่าวทำให้โบรกเกอร์ได้รับค่าคอมมิชชั่นมากขึ้น โดยเก็บค่าคอมมิชชั่นได้หลายต่อ

ค. การดำเนินการล่วงหน้าเพื่อฉ้อโกง (Prearranged-Commodity trading Fraud)

ในสหรัฐอเมริกาเคยมีกรณีการกระทำความผิดโดยผู้บริหารของศูนย์ซื้อขายกระทำการฉ้อโกงลูกค้าโดยซื้อตั๋วสัญญาซื้อขายทองคำในราคาต่ำกว่าราคาตลาด และขายไปในราคาที่สูงกว่า ทำให้ตนได้กำไร แทนที่กำไรจะเป็นของลูกค้า [45]

---

[45] George, B., Fraud Identification. (Highlands Ranch: PP Preventive Press, 1998), p. 94.

2.4.2.7 การซื้อขายโดยใช้ฝ่าฝืนทุจริต(Rouge trading)

การซื้อขายโดยฝ่าฝืนตามข้อนี้หมายถึงการซื้อขายโดยไม่ทำตามข้อกำหนดหรือขีดจำกัดที่มีการกำหนดโดยตลาดหรือคณะกรรมการที่มีอำนาจ หรือฝ่าฝืนโดยการกระทำการในสิ่งที่ต้องห้ามตามกฎหมายหรือข้อกำหนดหรือแนวทางของตลาดหรือแนวทางตามที่ได้รับคำสั่ง (Undertaking authorized trades) การกระทำความผิดในลักษณะนี้ได้แก่ผู้ที่ได้ทำการซื้อขายในทางท้าทายหรือเป็นปฏิปักษ์กับแนวทางที่ลูกค้า หรือตลาดวางไว้ (sponsor's or market's guidelines) โดยมากผู้กระทำความผิดจะทำการซื้อขายในฐานะบริษัทนายหน้า ดังนั้นผลกระทบจากการกระทำในลักษณะนี้จึงกระทบกระเทือนภายในบริษัท (in-house) การซื้อขายในลักษณะที่สวนทางมักนำไปสู่การขาดทุนจำนวนมากและมีการใช้กระบวนการต่าง ๆ โดยใช้กลอุบายเพื่อปกปิดการขาดทุน ก่อให้เกิดผลร้ายต่อบริษัทผู้ค้า ซึ่งในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาการกระทำความผิดในลักษณะนี้ก่อให้เกิดความสั่นสะเทือนตลาดซื้อขายล่วงหน้า

เนื่องจากการเก็งกำไรมากเกินไปนั้นอาจก่อให้เกิดความผันผวนราคาโดยไม่สมเหตุสมผล พนักงานเจ้าหน้าที่หน่วยงานที่กำกับดูแลจึงกำหนดจำกัดสถานะการเก็งกำไรในตลาดซื้อขายล่วงหน้า ซึ่งโดยหลักแล้วกฎหมายจะกำหนดจำกัดการเปิดสถานะเพื่อเก็งกำไรโดยดูจากขนาด (size) ของการจำกัดเอง จากยกเว้นของการจำกัด และนโยบายในเรื่องที่นำข้อจำกัดมาใช้ ดังเช่นมาตรา 4 ของ Commodity Exchange Act (a) ซึ่งให้อำนาจคณะกรรมการกำหนดจำกัดการซื้อขายเพื่อเก็งกำไรที่อาจทำได้ และกำหนดสถานะเก็งกำไรที่อาจถือไว้เพื่อการส่งมอบในอนาคต แต่ในบางประเทศการจำกัดการซื้อขายหรือสถานะดังกล่าวจะดำเนินการโดยตลาดตามมาตรฐานที่คณะกรรมการที่มีอำนาจกำหนด

โบรกเกอร์ที่ไม่ซื่อสัตย์สามารถใช้เครื่องมือและวิธีการต่าง ๆ เพื่อออกนอกกรอบที่กำหนดโดยตลาดซื้อขายล่วงหน้าและคณะกรรมการหรือหน่วยงานที่มีอำนาจวางกฎเกณฑ์ การซื้อขายล่วงหน้า อย่างไม่เป็นธรรมทำให้โบรกเกอร์ดังกล่าวได้ผลตอบแทนจำนวนมากโดยการทำให้เกิดค่าคอมมิชชั่น

ในระหว่างเดือนกรกฎาคม ถึงพฤศจิกายน ค.ศ. 1998 เจ้าพนักงานของอังกฤษพบว่านาย John Ho Park ซึ่งเป็นผู้ค้า โดยใช้ชื่อว่า GLH (Derivatives) Limited โดยผ่านGriffin Trading Company ซึ่งเป็นสาขาของบริษัทในสหรัฐ ได้เข้าซื้อขายโดยที่ GLH และ Griffin ไม่สามารถชำระหนี้ที่เกิดขึ้นจากการซื้อขายดังกล่าวได้ และเลิกกิจการ ต่อมา Griffin ปิดบริษัทลง เจ้าพนักงานได้เข้าทำการตรวจสอบและพบว่าก่อนมีการปิดกิจการนั้น Park ได้จงใจซื้อขายโดยฝ่าฝืนหรือเกินกำหนดที่อนุญาตให้ทำการซื้อขาย ผู้บริหารของบริษัทมิได้ใช้ความระมัดระวังต่อการฝ่าฝืนของ Park ดังกล่าว และ ยังชักจูงผู้บริหารให้ขยายการ

ซื้อขาย ต่อมามีผู้บริหารทราบพฤติการณ์ของ Park แต่ยังคงไม่ดำเนินการใดเพื่อป้องกันการฝ่าฝืนที่จะเกิดขึ้นต่อไป

2.4.2.8 การละเว้นไม่บังคับตามกฎระเบียบของตลาด

โดยปรกติการซื้อขายล่วงหน้านั้นโดยระบบกฎหมายทั่วไปจะมีระบบที่สำคัญคือระบบองค์กรกำกับดูแลตนเอง (Self Regulatory) ซึ่งองค์กรเหล่านั้นจะมีหน้าที่ออกกฎเกณฑ์และบังคับตามกฎเกณฑ์ต่าง ๆ รวมทั้งในเรื่องข้อปฏิบัติของสมาชิก โดยตลาดจะอยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของหน่วยงานของรัฐอีกชั้นหนึ่ง อย่างไรก็ตามกรณีที่ตลาดละเว้นไม่ปฏิบติหน้าที่ดังกล่าวย่อมสามารถก่อให้เกิดความเสียหายแก่ระบบตลาดโดยรวม จึงมีการกำหนดให้การไม่ปฏิบัติหน้าที่ของตลาดเป็นความผิด

ตัวอย่างเช่น ในคดี Deaktor v. L.D. Schreiber & CO., 497 F.2d 529,534 (CA 7 1973) ตลาดนั้นต้องได้รับโทษเนื่องจากละเมิด Commodity Exchange Act และกฎของตนเอง เนื่องจากไม่ได้ใช้ความระมัดระวังอันสมควร (due care) ในการหยุดการกระทำที่เป็นการปั่นตลาดของสมาชิกบางคน

2.4.2.9 การกระทำความผิดเกี่ยวกับเอกสาร

ระบบข้อมูลข่าวสาร ทำให้ผู้ที่ทำการซื้อขายได้รับข้อมูลได้อย่างถูกต้อง และทำให้ผู้ซื้อขายรายอื่นเห็นความผิดปกติในกรณีที่มีการปั่นตลาดหรือทำให้ราคาบิดเบือนไปจากความเป็นจริง บทบัญญัติที่ให้หลักประกันให้มีการเผยแพร่ข้อมูล ช่วยในการตรวจสอบพฤติกรรมต่างๆและช่วยในกำหนดให้มีการจัดทำเอกสารซึ่งเป็นที่มาของข้อมูล โดยกำหนดให้ผู้รับอนุญาตประกอบธุรกิจต้องจัดทำบัญชีแสดงผลการดำเนินงานฐานะทางการเงิน งบการเงิน ที่มีการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี และการดำเนินการตลอดจนลำดับเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นและเป็นเครื่องมือหรือร่องรอยในการตรวจพบความผิด

โดยเหตุดังกล่าวกฎหมายในประเทศต่าง ๆ จึงกำหนดให้มีการจัดทำเอกสารต่าง ๆ รวมถึงบันทึก สมุดบัญชีของธุรกรรม รายงาน สถานะ และการดำเนินการที่เกี่ยวข้อง ทั้งที่เก็บไว้เพื่อตรวจสอบและเพื่อนำส่งแก่เจ้าหน้าที่ ซึ่งแม้การกระทำความผิดเกี่ยวกับเอกสารนั้นไม่ใช่การกระทำที่เป็นการฉ้อโกงในตัวเอง แต่การกระทำความผิดดังกล่าวมักพบควบคู่หรือเกี่ยวกับพยานหลักฐานในการฉ้อโกง แลมีความเชื่อมโยงกับการฉ้อโกง

รูปแบบการกระทำความผิดที่เกิดขึ้นที่เกี่ยวกับเอกสารมักไม่ใช่การได้รับทรัพย์สินจากเอกสารไปโดยตรง และมิใช่การฉ้อโกงในตัวเอง แต่การกระทำความผิดเกี่ยวกับเอกสารเป็น

การกระทำความผิดที่มักพบควบคู่ไปกับการกระทำความผิดลักษณะอื่น ๆ หรือใช้เป็นเครื่องมือในการกระทำความผิด รูปแบบการกระทำความผิดเกี่ยวกับเอกสารได้แก่การละเมิดบทบัญญัติโดยไม่จัดทำเอกสาร การจัดส่งเอกสารที่ไม่ถูกต้อง และแก้ไข ทำลายพยานเอกสารต่าง ๆ นั้นเป็นเครื่องมือหรือวิธีการควบคู่หรือประกอบกับการฉ้อโกงที่สำคัญ และยังเป็นการทำลายพยานหลักฐานและร่องรอยในการค้นพบและพิสูจน์การฉ้อโกง

ตัวอย่างเช่นในค.ศ. 1996 มีผู้ค้า ทองแดงในตลาดซื้อขายล่วงหน้าในสหรัฐอเมริกา ปั่นตลาด(roiled) โดยพยายามร่วมรักษาระดับราคาและ การกระทำความผิดเช่นว่านั้นเกี่ยวข้องกับการแก้ไขเอกสารในการซื้อขาย การสมรู้ร่วมคิดกับผู้ค้ารายอื่น มีการปล่อยสินค้าทองแดง (lay away) เพื่อบีบตลาด (squeeze the market) ทำให้ Yasua Hamanaka of Sumitomo สามารถรักษาระดับราคาทองแดงไว้ ณ inflated price เป็นเวลาถึง 1 ปี การกระทำดังกล่าวก่อให้เกิดความเสียหายถึง หนึ่งพันแปดร้อยล้านเหรียญสหรัฐ

2.4.2.10 การกระทำในลักษณะอื่น ๆ

นอกจากการกระทำที่กล่าวข้างต้นแล้วความผิดที่พบ เช่นการกระทำที่เกี่ยวกับการเก็บค่าธรรมเนียมจัดเก็บสินค้าและดอกเบี้ย (charge phony storage fee and charge phony interest fee) และการกระทำความผิดเกี่ยวกับภาษีอากร

จากรูปแบบของการกระทำความผิดดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้นจะเห็นได้ว่ารูปแบบการกระทำความผิดหรือการฉ้อโกงนั้น เมื่อความผิดเกิดขึ้นมีมูลค่าความเสียหายสูง และในแง่ของผู้ซื้อขายที่เป็นลูกค้านั้นมีโอกาสดำเนินการน้อยและต้องได้รับความร่วมมือจากโบรกเกอร์เป็นส่วนมาก ในส่วนของตลาดนั้นแม้ไม่มีเจตนาในการฉ้อโกงก็อาจขาดความระมัดระวังในการใช้มาตรการตามที่ตนมีหน้าที่หรือมีความผิดพลาดในการใช้เครื่องมือ ในกรณีเช่นว่านั้นตลาดสามารถมีความผิดได้ นอกจากนี้ตลาดและสำนักหักบัญชีนั้นเป็นองค์กรที่มิได้แสวงหากำไรและมีกฎเกณฑ์ควบคุมกิจกรรมของพนักงานเจ้าหน้าที่ คดีความที่พบส่วนมากจึงไม่มีส่วนนี้เป็นผู้กระทำความผิด

รูปแบบการกระทำตลอดจนกระบวนการกระทำความผิดเกี่ยวกับการฉ้อโกงในการซื้อขายล่วงหน้านั้นมีความซับซ้อน การกระทำเกี่ยวกับความผิดหลายฐาน และยากแก่การค้นพบโดยเร็ว นอกจากนี้การพัฒนาทางเทคโนโลยีโดยเฉพาะอย่างยิ่งธรรมชาติของอินเตอร์เน็ตนั้นสร้างความท้าทายหรือมิติใหม่แก่การบังคับใช้กฎหมายรวมทั้งการปรับปรุงพัฒนากฎหมายในประเทศต่าง ๆ ทั้งนี้เนื่องจากสื่ออินเตอร์เน็ตนั้นไม่จำกัดตามเขตอำนาจใน

ทางภูมิศาสตร์ และผู้กระทำผิดหรือมีพฤติกรรมในทางฉ้อโกงสามารถกระกระทำความผิดจากประเทศอื่นโดยเฉพาะผู้ประกอบการหรือผู้ประกอบธุรกิจซื้อขายล่วงหน้าที่ฉ้อโกงนั้นสามารถชักชวนผู้ลงทุนในประเทศอื่นที่สามารถเชื่อมต่อกันได้ทางอินเตอร์เน็ต

การฉ้อโกงเกี่ยวการซื้อขายล่วงหน้านั้นเกี่ยวข้องกับทรัพย์สินมูลค่ามากและในต่างประเทศโดยเฉพาะสหรัฐในช่วงที่ไม่กี่ปีที่ผ่านมาได้มีการสืบสวนสอบสวนคดีและนำคดีไปสู่การดำเนินการของพนักงานเจ้าหน้าที่เพิ่มขึ้นเป็นอย่างมาก ในสหรัฐในคศ1989 มีการฟ้องดำเนินคดีกับผู้กระทำความผิดถึง47ราย[46] อย่างไรก็ตามในประเทศไทยมีการดำเนินคดีและฟ้องร้องจนกระทั่งผู้กระทำความผิดต้องโทษตามคำพิพากษาโดยเฉพาะอย่างยิ่งสู่ศาลฎีกาค่อนข้างน้อยเนื่องจากในทางปฏิบัติมีการแจ้งความเพื่อให้ดำเนินคดีกับผู้กระทำความผิดค่อนข้างน้อย หรือมีการหลบหนีทำให้ไม่มีตัวจำเลยหรือผู้ต้องหามาดำเนินคดี

ดังนั้นในประเทศต่างๆ ที่มีการซื้อขายล่วงหน้าจึงสร้างกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการกระทำความผิดและมาตรการต่างๆ ที่นำมาใช้แก่การฉ้อโกงจึงต้องครอบคลุมพฤติกรรมและกระบวนการซื้อขายล่วงหน้าดังรายละเอียดที่จะกล่าวถึงต่อไปในบทที่ 3 ต่อไปนี้

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

---

[46] Kolb, R., Understanding Futures Market (FL : Kolb Publishing, 1994), p.55.