

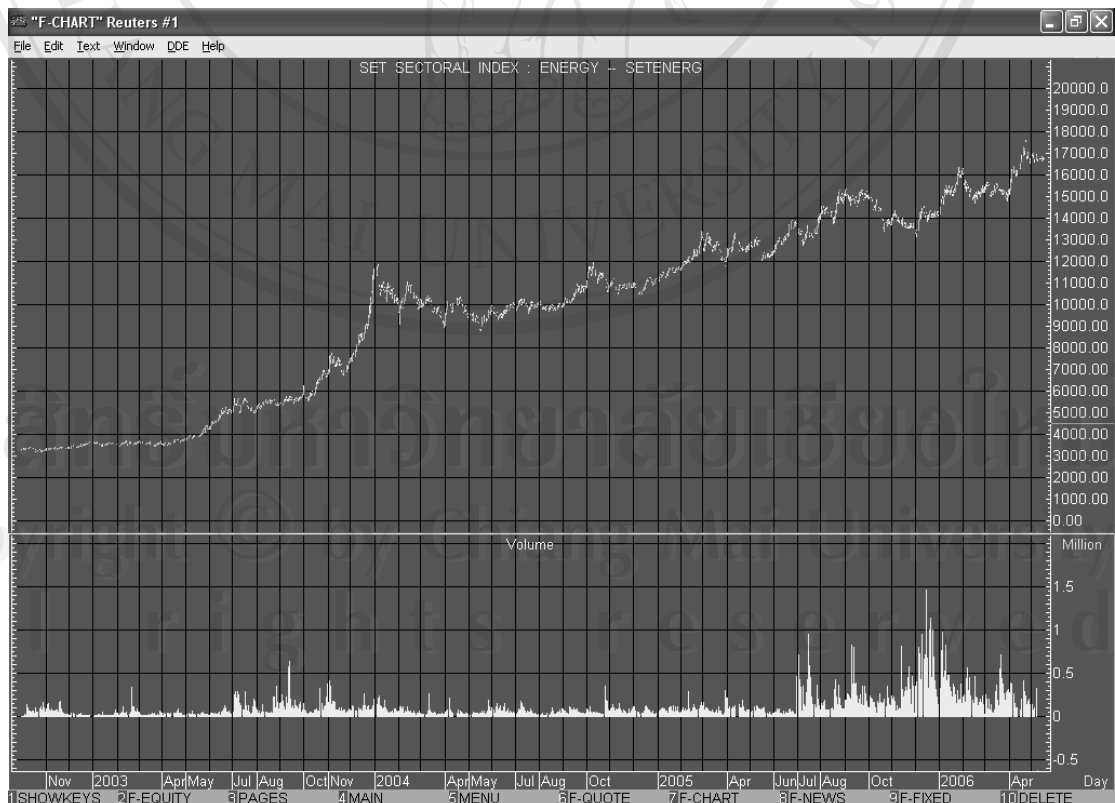
# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันในปัจจุบัน ซึ่งมีสาเหตุมาจากการขาดเสถียรภาพในการผลิตโดยประเทศที่ร่วมมือกันในการควบคุมการผลิตและความต้องการบริโภคน้ำมันโลกสูงขึ้น มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ ผลของการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันที่สูงขึ้นส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากรูป 1.1 จะเห็นได้ว่าเมื่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานสูงขึ้น โดยเฉพาะในปี 2005-2006 พบว่าปริมาณซื้อขายสูงขึ้นและสูงสุดที่ 1.5 ล้านบาท

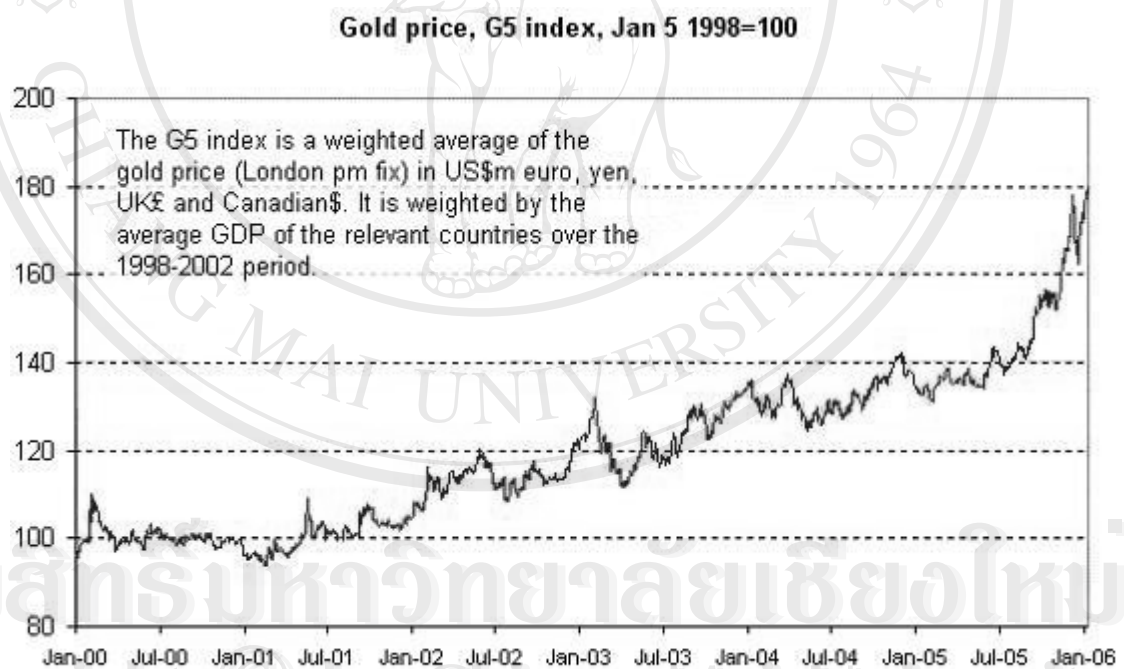
รูปที่ 1.1 ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในช่วงปี 2002-2006



ที่มา: Reuters (2006)

แม้ว่าการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันจะเป็นที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุน แต่เป็นผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจเพราะทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ ส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์รายได้ประชาชาติ (GDP) ลดลง เนื่องจากต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้นส่งผลกระทบต่อภาคการลงทุนและส่งออก ที่เห็นชัดเจนคือประเทศสหรัฐอเมริกาได้ประสบภาวะขาดดุลคู่ (twin deficit) คือ ขาดดุลการคลัง (fiscal deficit) และขาดดุลบัญชีเดินสะพัด (current account deficit) ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐลดลง การลดลงของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐทำให้ราคาทองคำเพิ่มขึ้น เนื่องจากราคาทองคำมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับค่าเงินดอลลาร์ (Capie, Mil and Wood, 2004) เพราะทองคำเป็นสินทรัพย์ที่มีการแกว่งตัว (volatility) น้อยที่สุด เมื่อเทียบกับสินทรัพย์อื่น (Lawrence, 2003) นอกจากนี้ความต้องการบริโภคทองคำที่เพิ่มขึ้นมีมากกว่าปริมาณการผลิตก็เป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ราคาทองคำเพิ่มขึ้นดังรูป 1.2 (สรวิศ อิมบำรุง, 2549)

รูปที่ 1.2 การเคลื่อนไหวราคาทองคำโลกระหว่างปี 2000-2006

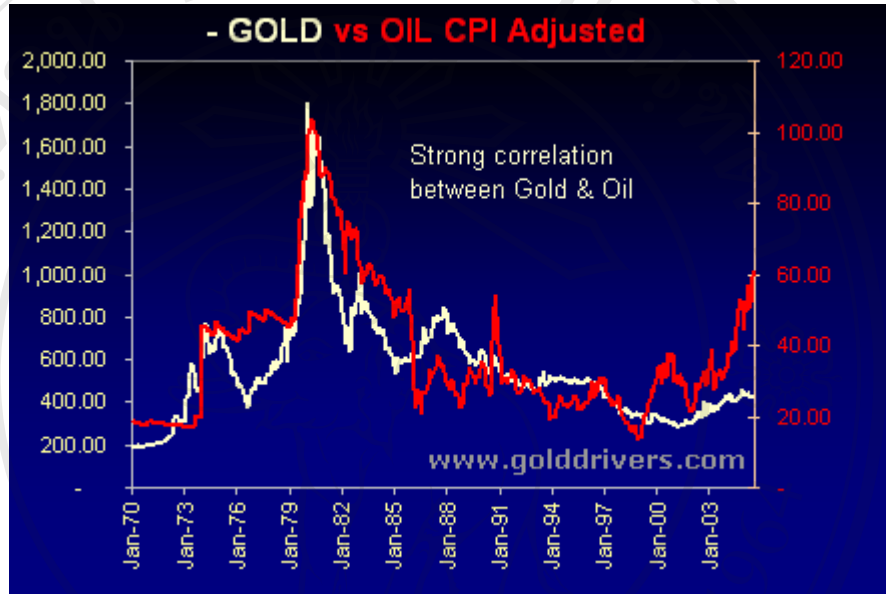


ที่มา: World Gold Council (2006)

เมื่อพิจารณาจากรูป 1.1 และ 1.2 พบว่าในระยะเวลาเดียวกันราคาทองคำและราคาน้ำมันต่างการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน จากการศึกษาของ Hommelberg (2005) ที่ได้เริ่มการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อและราคาน้ำมันในปี ค.ศ. 1970 ถึง 2003 พบว่าราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น ผลักดันให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น นอกจากนี้เขายังได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงิน

เพื่อและราคาทองคำในปี ค.ศ.1970 ถึง ค.ศ.2003 พบว่าอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นผลักดันให้ราคาทองคำเพิ่มขึ้น ดังนั้นราคาน้ำมันจึงเป็นตัวแปรที่จะผลักดันให้ราคาทองคำเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันดังรูป 1.3

รูปที่ 1.3 ความสัมพันธ์ระหว่างราคาน้ำมันกับราคาทองคำ ในปี 1970-2003



ที่มา: Hommelberg (2005)

จากความน่าสนใจในด้านการลงทุนในน้ำมันหรือทองคำ ประกอบกับการศึกษาที่ผ่านมาชี้ให้เห็นว่าสินค้าทั้งสองชนิดมีความสัมพันธ์กัน การศึกษาครั้งนี้จึงเป็นการทดสอบระดับความสัมพันธ์ระหว่างราคาน้ำมันและราคาทองคำโดยใช้เครื่องมือทางเศรษฐมิติเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ที่แท้จริงหรือไม่ และศึกษาความยืดหยุ่นของราคาทองคำที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำ เพื่อนำไปประกอบการพิจารณาการลงทุนในสินค้าทั้งสองชนิดได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1.2.1 เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างราคาน้ำมันกับทองคำล่วงหน้า
- 1.2.2 เพื่อทดสอบความยืดหยุ่นของราคาทองคำล่วงหน้าที่มีต่อราคาน้ำมันล่วงหน้า

### 1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

- 1.3.1 ทำให้ทราบความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำล่วงหน้าและราคาน้ำมันล่วงหน้า เพื่อนำไปใช้ในการพยากรณ์ราคาทองคำในอนาคต
- 1.3.2 ผลจากการทดสอบความยืดหยุ่นของราคาทองคำล่วงหน้า สามารถนำไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนในภาวะขาขึ้นหรือขาลงได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

### 1.4 ขอบเขตการศึกษา

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำและน้ำมันล่วงหน้า 1-12 เดือน ในสกุลดอลลาร์สหรัฐ โดยราคาทองคำล่วงหน้าจากตลาด Comex และราคาน้ำมันล่วงหน้าจากตลาด Nymex ประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาจากโปรแกรม Bloomberg โดยใช้ข้อมูลรายวันตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน พ.ศ.2543 ถึงวันที่ 24 มีนาคม พ.ศ. 2549 รวมทั้งสิ้น 5 ปี 358 วัน

### 1.5 นิยามศัพท์

**Crude oil futures price** คือราคาปิดราคาน้ำมันดิบล่วงหน้า 1-12 เดือนที่ซื้อขายกันในตลาด NYMEX

**Gold futures price** คือราคาปิดราคาทองคำแท่งล่วงหน้า 1-12 เดือนที่ซื้อขายกันในตลาด COMEX