บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญ

จากการที่โลกเกิดภาวะเศรษฐกิจผันผวนในช่วงปีที่ผ่านมา ส่งผลให้นักลงทุนเริ่มมองหาช่องทางการลงทุนใหม่ ๆ เพื่อการลงทุนและการเก็บออม เป็นที่ทราบกันว่าการเก็บออมโดยฝากเงินไว้กับสถาบันการเงิน ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยต่ำ ผู้ลงทุนก็จะได้รับผลตอบแทนต่ำเช่นกัน ดังนั้นการหาทางเลือกอื่นในการบริหารเงินออมและการลงทุนเพื่อเพิ่มพูนผลตอบแทนจากเงินออมของตนจึงเป็นสิ่งที่จำเป็น การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นทางเลือกหนึ่งในการลงทุนที่น่าสนใจ ซึ่งผู้ลงทุนมีโอกาสได้รับผลแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่า แต่ก็มีความเสี่ยงที่สูงกว่าเช่นกัน

นอกจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว ในปี 2547 ได้มีการออกกฎหมาย “พระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า” เพื่อจัดตั้งตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (Thailand Futures Exchange หรือ TFEX) เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายอนุพันธ์ทางการเงินแห่งประเทศไทย โดยตลาดอนุพันธ์เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายตราสารล่วงหน้า ประเภทฟิวเจอร์ และออปชัน ซึ่งมีสินทรัพย์อ้างอิงให้ลงทุนทำสัญญาซื้อขายได้หลายอย่าง เช่น หุ้น ดัชนีราราหุ้น อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ น้ำมัน และ ทองคำ หรือที่เรียกว่า สัญญาซื้อขายราคาทองคำล่วงหน้า

การลงทุนในตลาดทองคำถือว่าเป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนที่ได้รับก็คือ ผลกำไรอันเกิดจากส่วนต่างของราคา ซึ่งผลที่ได้ขึ้นอยู่กับปริมาณทองคำที่นักลงทุนถืออยู่และราคาทองคำ ซึ่งในช่วง 3 – 4 ปีที่ผ่านมา (ปี 2549 – 2552) ราคาทองคำได้ปรับตัวสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์อยู่ที่ 19,450 บาท/บาท ณ วันที่ 2 ธันวาคม 2552 (ที่มา: http://www.goldtrader.or.th) ด้วยราคาทองคำที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็วนี้เองทำให้เกิดโอกาสในการลงทุนและเก็งกำไรในทองคำมากขึ้นทั้งในตลาดโลก และในประเทศไทยด้วยเช่นกัน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ทองคำเป็นสินทรัพย์การลงทุนที่ได้รับความนิยมและความต้องการทั่วโลก เช่นเดียวกับในประเทศไทยที่ผู้คนได้หันไปลงทุนในทองคำแท่งกันมากขึ้น ทำให้ในปี 2552 สัดส่วนการลงทุนระหว่างทองคำแท่งกับทองรูปพรรณกลับข้างกัน คือมีการลงทุนในทองคำแท่งถึง 95 เปอร์เซ็นต์ ในขณะที่มีการลงทุนในทองรูปพรรณเพียง 5 เปอร์เซ็นต์ สะท้อนได้ชัดเจนว่าคนไทยรู้จักทองคำเป็นสินทรัพย์เพื่อการออมและการลงทุนมากขึ้น ดังนั้น ต้องรู้จักติดตามข้อมูลและความเคลื่อนไหวของราคาทองคำอย่างต่อเนื่อง เพราะทองคำที่มีการซื้อขายในประเทศไทยต้องนำเข้าจากต่างประเทศ ดังนั้น การวิเคราะห์จึงต้องดูราคาทองคำจากตลาดโลกเป็นลำดับแรกก่อน ซึ่งตลาดทองคำในต่างประเทศที่มีการซื้อขายจะมีหน่วยวัดน้ำหนักที่แตกต่างกัน อาทิ ประเทศที่ใช้ภาษาอังกฤษ อย่าง อังกฤษ สหรัฐอเมริกา ออสเตรเลีย หน่วยน้ำหนักจะเป็น “ทรอยเอานซ์ ” ประเทศที่ใช้ภาษาจีน เช่น จีน ไต้หวัน ฮ่องกง หน่วยน้ำหนักจะเป็น “ตำลึง” สำหรับประเทศไทยหน่วยน้ำหนักจะเป็น “บาท” ส่วนหน่วยน้ำหนักที่นิยมใช้กันเป็นสากลจะเป็น “กรัม” ดังนั้น ไม่ว่าจะใช้หน่วยน้ำหนักอะไรก็สามารถแปลงมาเป็นกรัมได้

นอกจากหน่วยเรียกน้ำหนักแล้ว มาตรฐานความบริสุทธิ์ที่ซื้อขายก็มีความแตกต่างกันไป เช่น ตลาดลอนดอน และสหรัฐอเมริกา เป็นราคาของทองคำบริสุทธิ์ 99.5 เปอร์เซ็นต์ สำหรับ ประเทศไทยทองคำตามร้านขายทองทั่วไปจะนิยมใช้ความบริสุทธิ์ 96.5 เปอร์เซ็นต์ ส่วนการซื้อขายทองคำที่มีความบริสุทธิ์ 99.99 เปอร์เซ็นต์ ยังอยู่ในวงแคบ แต่ถึงแม้เกณฑ์ความบริสุทธิ์และหน่วยวัดของแต่ละตลาดทองคำต่างประเทศจะแตกต่างกัน แต่ก็สามารถนำมาแปลงค่าหน่วยวัดน้ำหนักเป็น “กรัม” ได้ เช่น ทองคำความบริสุทธิ์ 96.5 เปอร์เซ็นต์ ทองคำแท่งน้ำหนัก 1 บาท เท่ากับ 15.244 กรัม การที่ทองคำมีความบริสุทธิ์ต่างกันสามารถแปลงหน่วยแล้วเทียบกลับมาเป็นความบริสุทธิ์ที่ต้องการหาได้ เป็นข้อดีทำให้สามารถใช้ราคาตลาดโลกเป็นตัวอ้างอิงแล้วปรับความบริสุทธิ์ที่ต้องการ เพื่อคำนวณหาราคาที่เหมาะสม สำหรับในประเทศไทยหลักการที่ใช้คำนวณราคาทองคำคือนำราคาทองคำในตลาดโลกบวกค่าพรีเมียม (ต้นทุนในการนำเข้าทองคำจากต่างประเทศมาขายผู้บริโภคในไทย) จากผู้ค้าทองในต่างประเทศ แล้วจึงนำมาแปลงค่าเงินดอลลาร์สหรัฐเป็นเงินบาท จากนั้นจึงแปลงหน่วยน้ำหนักจากออนซ์มาเป็นหน่วยน้ำหนักของไทย คือ บาท โดยการตัดสินใจประกาศราคาทองในประเทศแต่ละครั้งนั้น สมาคมผู้ค้าทองคำจะพิจารณาจากอุปสงค์และอุปทานของทองคำภายในประเทศประกอบด้วย

โดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่อแนวโน้มราคาทองคำในตลาดโลกมีอยู่หลายปัจจัยด้วยกัน โดยมีทั้งด้านอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ดังนี้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

อุปสงค์ของทองคำ คือความต้องการในการใช้ทองคำ

ปริมาณความต้องการทองคำเพื่อการบริโภคชะลอตัวอย่างมาก เนื่องจากราคาทองคำที่สูงขึ้นทำให้มีผลต่อการบริโภคในระยะสั้น ขณะที่ราคาทองคำเพิ่มสูงกว่าการหดตัวลงของปริมาณทำให้มูลค่าความต้องการบริโภคทองคำยังขยายตัวเล็กน้อย

ความต้องการการใช้ทองคำนั้น มีอยู่ 3 ส่วนใหญ่ๆ นั่นคือ

- เครื่องประดับ: ถือว่าเป็นส่วนที่ใหญ่ที่สุดของกลุ่มผู้บริโภคทองคำ คิดเป็น 3/4 ของความต้องการใช้ทองคำทั้งหมดโดยเฉพาะในเอเชียและตะวันออกกลาง คิดเป็นมูลค่า ถึงกว่าร้อยละ 60 ของการใช้เครื่องประดับทองคำของโลก ปัจจัยสำคัญสำหรับการซื้อขายทองคำนั่นคือ ฤดูกาลหรือเทศกาล (ในไทยก็จะเป็นช่วงเทศกาลตรุษจีน รับขวัญทารก หรือการแต่งงาน) โดยปริมาณความต้องการเครื่องประดับซึ่งมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 75 หดตัวถึงร้อยละ 16.6 ในไตรมาส 4 ปี 2548 และร้อยละ 21.6 ในไตรมาสแรกปี 2549 และลดลงกว่าไตรมาสเดียวกันของปี 2546 และ 2547 ด้วย การลดลงนี้เป็นการลดลงในทุกตลาดสำคัญ เช่น ในไตรมาสแรกปี 2549อินเดียลดลงถึงร้อยละ 26 และตะวันออกกลางลดลงถึงร้อยละ 25 อย่างไรก็ดี มูลค่าความต้องการเครื่องประดับในรูปเหรียญสหรัฐนั้น ขยายตัวเล็กน้อยที่ร้อยละ 1.6 ในไตรมาสแรกปี 2549 โดยอยู่ที่ 9.5 พันล้านเหรียญสหรัฐใกล้เคียงกับเฉลี่ย 9.7 ล้านเหรียญสหรัฐในปี 2548 หลังจากที่หดตัวลงร้อยละ 6.9 ในไตรมาส 4 ปี 2548 แสดงว่าราคาเพิ่มสูงขึ้นมีผลมากกว่าปริมาณที่ลดลง ขณะที่ความต้องการทองคำเพื่อการอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนประมาณร้อยละ 25 ยังขยายตัวได้ดี โดยปริมาณขยายตัวร้อยละ 5 และมูลค่าขยายตัวร้อยละ 36.2 ในไตรมาสแรกปี 2549

- อุตสาหกรรมและการแพทย์: ในส่วนนี้ใช้ทองคำร้อยละ 11 จากจำนวนทองคำทั้งหมด ซึ่งในอนาคตอีก 10 ปีอาจเพิ่มถึง 2 เท่าเนื่องจากการพัฒนาในเทคโนโลยีต่างๆ เช่น นาโนเทคโนโลยี เพื่อเร่งปฏิกิริยาในการควบคุมมลพิษ ฯลฯ

- การลงทุน: ในอดีต ส่วนใหญ่มีการซื้อทองคำแท่งเพื่อเก็บ แต่ปัจจุบันมิใช่เพียงแค่ซื้อมาเก็บไว้ ทองคำสามารถเป็นกองทุนสำรอง กระทั่งการลงทุนที่มีการใช้ทองเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันด้วย ในส่วนนี้จะเป็นตัวสำคัญในการสร้างความต้องการทองคำและสร้างสภาพคล่องให้กับตลาดทองคำเมื่อเทียบกับในอดีต ปริมาณความต้องการทองคำเพื่อการลงทุนแม้จะหดตัวลงจากปีก่อนแต่ยังอยู่ในระดับสูง ส่วนด้านมูลค่ามีการขยายตัวในระดับที่สูง และเป็นตัวขับเคลื่อนหลักของอุปสงค์โดยรวม โดยปริมาณความต้องการทองคำเพื่อการลงทุนไตรมาส 4 ปี 2548 อยู่ที่ 155 ตัน หดตัวร้อยละ 26 ต่อปี และไตรมาสแรกปี 2549 อยู่ที่ 196 ตัน หดตัวลงเล็กน้อยที่ร้อยละ 5.5 จากปีก่อน แต่ก็ยังนับว่าเป็นปริมาณที่สูงเมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันในปี 2546 และ 2547 เนื่องจากฐานในปลายปี 2547 และปี 2548 มีฐานที่สูง ส่วนมูลค่าความต้องการทองคำเพื่อการลงทุนนั้นในไตรมาส 4 ปี

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2548 หดตัวร้อยละ 17.4 และกลับมาขยายตัวร้อยละ 22.3 ในไตรมาสแรกปี 2549 นักลงทุนสถาบันต่างๆ เริ่มมาลงทุนในทองคำ โดยเฉพาะกองทุนทั้งกองทุนที่ลงทุนด้า นทองคำ โดยเฉพาะ และกองทุนสวัสดิการต่าง ๆ ที่หันมาถือครองทองคำในระยะยาว รวมทั้งธนาคารกลางต่างๆ ขายทองคำลดลง

ตาราง 1.1 แสดงปริมาณความต้องการทองคำในปี 2551 และ ปี 2552 (หน่วย: ตัน)

หน่วย: ตัน	**2551**	**2552**	**% การเปลี่ยนแปลง ปี 51 เทียบกับปี 52**
เครื่องประดับ	2,186.7	1,747.3	-20
อุตสาหกรรมและการแพทย์	435.5	367.6	-16
อิเลคทรอนิคส์	292.7	243.1	-17
อุตสาหกรรมอื่น ๆ	86.9	72.1	-17
ทันตกรรม	55.9	52.4	-6
การลงทุน	1,183.4	1,270.9	7
การลงทุนรายย่อยสุทธิ	862.5	676.2	-22
การเก็บสะสมทองคำแท่ง (Bar Hoarding)	392.2	169.9	-57
เหรียญทองที่ออกโดยรัฐบาล (Official Coin)	187.3	234.4	25
เหรียญทองจากนอกระบบ (Medals/Imitation Coin)	69.6	35.8	-49
การลงทุนรายย่อยอื่นๆ	213.4	236.2	11
ETFs	320.9	594.7	85
รวม	3,805.7	3,385.8	-11

ที่มา: World Gold Council, **Gold Demand.** http://www.gold.org

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตาราง 1.2 แสดงปริมาณความต้องการทองคำในปี 2551 และ ปี 2552 (หน่วย: ล้านเหรียญสหรัฐ)

หน่วย: ล้านเหรียญสหรัฐ	**2551**	**2552**	**% การเปลี่ยนแปลง ปี 51 เทียบกับปี 52**
เครื่องประดับ	61,106	55,105	-10
อุตสาหกรรมและการแพทย์	12,275	11,550	-6
อิเลคทรอนิคส์	8,270	7,654	-7
อุตสาหกรรมอื่น ๆ	2,437	2,258	-7
ทันตกรรม	1,567	1,638	5
การลงทุน	32,487	38,925	20
การลงทุนรายย่อยสุทธิ	23,602	21,269	-10
การเก็บสะสมทองคำแท่ง (Bar Hoarding)	10,842	5,460	-50
เหรียญทองที่ออกโดยรัฐบาล (Official Coin)	5,174	7,303	41
เหรียญทองจากนอกระบบ (Medals/Imitation Coin)	1,933	1,153	-40
การลงทุนรายย่อยอื่นๆ	5,652	7,353	30
ETFs	8,885	17,657	99
รวม	105,867	105,580	0

ที่มา: World Gold Council, **Gold Demand.** http://www.gold.org

จากรูปที่ 1 แสดงปริมาณความต้องการทองคำในปี 2551 และปี 2552 มีหน่วยเป็นตัน และรูปที่ 2 แสดงปริมาณความต้องการทองคำในปี 2551 และปี 2552 มีหน่วยเป็นล้านเหรียญสหรัฐ จะเห็นได้ว่าความต้องการใช้ทองคำส่วนใหญ่นั้นมาจากความต้องการใช้ทองคำเพื่อผลิตเป็นเครื่องประดับ (Jewellery Consumption) มากที่สุดใน โดยในปี 2552 มีการบริโภคด้านเครื่องประดับสูงถึง 1,747.3 ตัน หรือคิดเป็น 55,105 ล้านเหรียญสหรัฐ เห็นได้ว่าความต้องการบริโภคทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับมีปริมาณลดลงเมื่อเทียบกับปี 2551 รองลงมาคือความต้องการทองคำเพื่อการลงทุน (Identifiable Investment) โดยในปี 2552 มีความต้องการทองคำเพื่อการลงทุนเป็นจำนวน 1,270.9 ตัน คิดเป็นมูลค่า 38,925 ล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งจากตารางจะเห็นว่ามีการบริโภคทองคำเพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2551 ส่วนการบริโภคทองคำเพื่ออุตสาหกรรมและการแพทย์ (Industrial and Dental) ในปี 2552 มีปริมาณความต้องการ 367.6 ตัน คิดเป็นมูลค่า

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

11,550 ล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งลดลงเมื่อเทียบกับปี 2551 จากที่กล่าวมา แสดงถึงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หันไปสนใจการลงทุนในทองคำมากขึ้น จากเดิมที่บริโภคทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับ

อุปทานของทองคำ คือความต้องการขายทองคำ

โดยในปัจจุบันแบ่งได้สามประเภทใหญ่ ๆ ด้วยกัน นั่นคือ

- การผลิตจากเหมืองแร่ ซึ่งในโลกนี้มีการผลิตเหมืองแร่มากมาย ประมาณ 400 แห่งทั่วโลก ซึ่งประเทศที่ผลิตมากสุดคือแอฟริกาใต้ โดยมีปริมาณทั้งหมดร้อยละ 14 จากการผลิตทั้งหมดทั่วโลก 2500 ตันต่อปี
- ธนาคารกลาง เพราะในแต่ละประเทศต้องมีการสำรองทองคำ ขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละประเทศ ซึ่งผู้ครอบครองทองคำรายใหญ่คือ ธนาคารกลางของประเทศในแถบยุโรป
- ทองคำหมุนเวียนหรือเศษทองเก่า เป็นผลิตภัณฑ์เก่าที่ได้รับการ แปรรูปแล้ว และนำกลับมาสกัดใหม่เป็นทองคำแท่ง ถือได้ว่าทองคำส่วนนี้เป็นส่วนสำคัญในกลไกราคา ทำให้ทองคำแท่งมีเสถียรภาพขึ้น ในส่วนนี้จะแปรผันตามเศรษฐกิจและราคาทองคำ

รูปที่ 1.1 แสดงปริมาณทองคำหมุนเวียนเฉลี่ยปี 2547 ถึง 2551

ที่มา: World Gold Council, **Gold Supply Flows Five-year average (2004-2008)**. http://www.gold.org

จากรูป 3 แสดงปริมาณทองคำหมุนเวียนเฉลี่ยปี 2547 ถึง 2551 โดยมีปริมาณทองคำมาจากการผลิตโดยเหมืองแร่ (Mine production) เป็นปริมาณมากที่สุดสูงถึง 2,209 ตัน คิดเป็นร้อยละ 60

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ของปริมาณปริมาณทองคำทั้งหมด รองลงมาเป็นการนำทองคำหมุนเวียนหรือการนำเอาเศษทองเก่ามาหลอมใหม่ (Recycled scrap) เป็นปริมาณ 1,016 ตัน คิดเป็นร้อยละ 28 ของปริมาณทองคำทั้งหมด และสุดท้ายคือปริมาณการขายทองคำของธนาคารกลางประเทศต่าง ๆ รวมเป็น 447 ตัน คิดเป็นร้อยละ 12 ของปริมาณทองคำทั้งหมด

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำในตลาดโล กนั้นมิได้มีอยู่เพียงแค่ด้านอุปสงค์และอุปทานเท่านั้น แต่ยังมีปัจจัยอื่นที่ต้องนำมาพิจารณาประกอบด้วย ดังนี้

1. เงินดอลลาร์สหรัฐ หากเงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง โดยปัจจัยอื่นคงที่ ราคาทองคำจะเพิ่มขึ้น เพราะการซื้อทองคำเหมือนการป้องกันความเสี่ยงมูลค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ

2. ความกลัวเรื่องเงินเฟ้อ หากเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น โดยปัจจัยอื่นคงที่ราคาทองคำจะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย เพราะอัตราเงินเฟ้อส่งผลให้มูลค่าของพันธบัตร และเงินสดลดลง แต่มูลค่าทองคำกลับสามารถต้านแรงกดดันเงินเฟ้อได้

3. ความเสี่ยงทางการเมืองและระบบการเงิน ในช่วงที่มีความขัดแย้งทางการเมืองระหว่างประเทศ และความกังวลอย่างสูงเกี่ยวกับระบบการเงินโลก ราคาทองคำมีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้น เนื่องจากทองคำถูกมองว่าเป็นการลงทุนที่ปลอดภัย

4. ระดับราคาน้ำมัน จะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาทองคำโลก ทั้งนี้เพราะน้ำมันเป็นตัวผลักดันให้เกิดเงินเฟ้อ (ปัจจัยที่สาม) ได้ในลักษณะของเงินเฟ้อทางด้านราคา (Cost Push Inflation) ดังนั้น ถ้าราคาน้ำมันสูงขึ้น ราคาทองคำจะสูงขึ้นตาม

5. วัฏจักรธุรกิจ (Seasonal) จะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาทองคำโลกด้วยเช่นกัน โดยความต้องการทองคำในภาคอุตสาหกรรมเครื่องประดับ (Jewelry Demand) จะมีความเป็นฤดูกาล โดยเฉพาะในช่วงที่มีเทศกาลสำคัญ ๆ ในไตรมาสที่ 1 และ 4 จะมีความต้องการทองคำสูง ในช่วงไตรมาสที่ 2 และ 3 จะมีความต้องการทองคำต่ำ

จากที่กล่าวมาจะเห็นว่ามีปัจจัยสำคัญตัวหนึ่งที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาทองคำ คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นเงินสกุลที่เป็นที่ยอมรับ และถูกใช้เป็นเงินสกุลหลักของโลก และเมื่อเกิดภาวะวิกฤตโลกจากปัญหา ซับไพร์ม (sub-prime) ในสหรัฐอเมริกาในปีที่ผ่านมา ทำให้ค่าเงินของสหรัฐอ่อนตัวลง ราคาทองเริ่มไต่ระดับสูงขึ้นเรื่อย ๆ ละเมื่อราคาทองคำสูงขึ้นมาก ๆ นักลงทุนอาจจะเปลี่ยนมาเก็งกำไรจากเงินสกุลดอลลาร์แทน หรืออาจจะหันมาสนใจการลงทุนในทองคำโดยการเก็งกำไรจากส่วนต่างของราคาทองคำมากขึ้น การลงทุนในแต่ละประเทศย่อมใช้ค่าเงินที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งแต่ละประเทศมีอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลดอลลาร์เทียบกับค่าเงินในประเทศแตกต่างกันออกไป และจากรายงานของ IMF พบว่า การค้าระหว่างประเทศของโลกใช้เงินสกุลดอลลาร์สหรัฐประมาณ ร้อยละ 48 เงินสกุลในกลุ่มประเทศยูโร 13 ประเทศ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ประมาณร้อยละ 31 และเงินเยนประมาณ ร้อยละ 5 ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จะทำการศึกษา การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำแท่งในตลาดโลกและอัตราแลกเปลี่ยน เงินตราของประเทศสหรัฐอเมริกาเทียบกับเงิน 2 สกุลหลักของโลก ได้แก่ เงินสกุลดอลลาร์ต่อเทียบกับเงินสกุลยูโร และอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์เทียบกับเงินสกุลเยน

เงินยูโร

เงินยูโร คือสกุลเงินของ 13 ประเทศสมาชิกสหภาพยุโรป ประกอบด้วย: ออสเตรีย เบลเยียม ฟินแลนด์ ฝรั่งเศส เยอรมนี กรีซ ไอร์แลนด์ อิตาลี ลักเซมเบิร์ก เนเธอร์แลนด์ โปรตุเกส สโลวีเนีย และ สเปน โดยรวมเรียกกันว่า ยูโรโซน (Eurozone - เขตยูโร) เงินยูโรเป็นผลมาจากความสำคัญทางด้านเศรษฐกิจที่ได้รับการพัฒนาในยุโรปมา ตั้งแต่ยุคสมัยโรมัน แม้กระนั้นเงินยูโรก็ยังสามารถพบเห็นได้ทั่วไปเหมือนกับเป็นการค้าขายสำหรับตลาดของยุโรป อำนวยความสะดวกในการค้าขายแลกเปลี่ยนอย่างอิสระภายในยูโรโซน โดยเงินสกุลนี้ยังได้รับการดูแลจากผู้ก่อตั้ง ให้เป็นส่วนสำคัญของโครงการของการการรวมอำนาจทางการเมืองของยุโรป

เงินยูโรยังสามารถใช้ในการชำระหนี้ในอาณาเขตนอกอียูบางแห่ง ประเทศโมนาโก ประเทศซานมาริโน และนครรัฐวาติกัน ซึ่งเคยใช้ฟรังค์ฝรั่งเศส หรือลิซาอิตาลี เป็นสกุลเงินทางการ ตอนนี้ได้เปลี่ยนมาใช้สกุลยูโรแทน และได้รับสิทธิ์ในการผลิตเหรียญในสกุลยูโรในจำนวนเงินน้อย ๆ แม้ว่าประเทศเหล่านี้จะไม่ได้เป็นสมาชิกของอียู นอกจากนี้แล้วยังมี ประเทศอันดอร์รา และรัฐมอนเตเนโกร และรัฐโคโซโว ในประเทศเซอร์เบียและมอนเตเนโกร ที่สามารถใช้เงินยูโรได้ (ที่มา: http://th.wikipedia.org)

ผลกระทบของเงิน euro ต่อเศรษฐกิจโลก ได้แก่

1) การสถาปนา EMU นับเป็นการพัฒนาทางการเงินที่สำคัญ และเมื่อได้มีการใช้เงินยูโรจะทำให้เป็นเงินที่สำคัญอันดับสองรองจากเงินดอลลาร์สหรัฐ เช่นเดียวกับธนาคารกลางยูโร (European Central Bank: ECB) จะเป็นสถาบันการเงินที่ทรงอิทธิพลต่อเศรษฐกิจการเงินของโลก เช่นเดียวกับธนาคารกลางของสหรัฐอเมริกา เงินยูโรจะถูกใช้เป็น เงินระหว่างประเทศ (international money) เพื่อใช้ในการค้าระหว่างประเทศ ธุรกรรมการโอนเงินระหว่างประเทศ ซึ่งมีการประมาณว่าเงินยูโรจะมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 35 ในช่วง 10 ปีข้างหน้า

2) เงินยูโรจะเป็นคู่แข่งกับดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งสามารถทำหน้าที่ได้สองอย่างเช่นเดียวกับดอลลาร์คือ สะสมค่า (store of value) และใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ (medium for international transaction) ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องของเงินระหว่างประเทศให้มากขึ้น อันเป็นการช่วยธุรกิจและรัฐบาลของประเทศในเอเชียที่ประสบปัญหาเศรษฐกิจในการระดมทุนมาใช้ ซึ่งนอกจากดอลลาร์และยังมีสกุลยูโรเพิ่มขึ้น

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

3) ผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนของดอลลาร์ ในช่วงของการเปลี่ยนแปลงธนาคารกลางของประเทศในยุโรปและประเทศอื่น ๆ จะปรับสัดส่วนการถือครองเงินสกุลดอลลาร์ลดลงแล้วแทนด้วยเงิน ยูโร ซึ่งจะมีผลทำให้มีการระบายดอลลาร์ออกมา ทั้งนี้ภาคธุรกิจเอกชนก็จะมีการปรับสัดส่วนการถือครองดอลลาร์เช่นเดียวกัน ซึ่งอาจจะมีผลกระทบต่อค่าเงินดอลลาร์รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยสกุลดอลลาร์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากที่ได้มีธนบัตรยูโรออกมาหมุนเวียนจริงในปี 2545

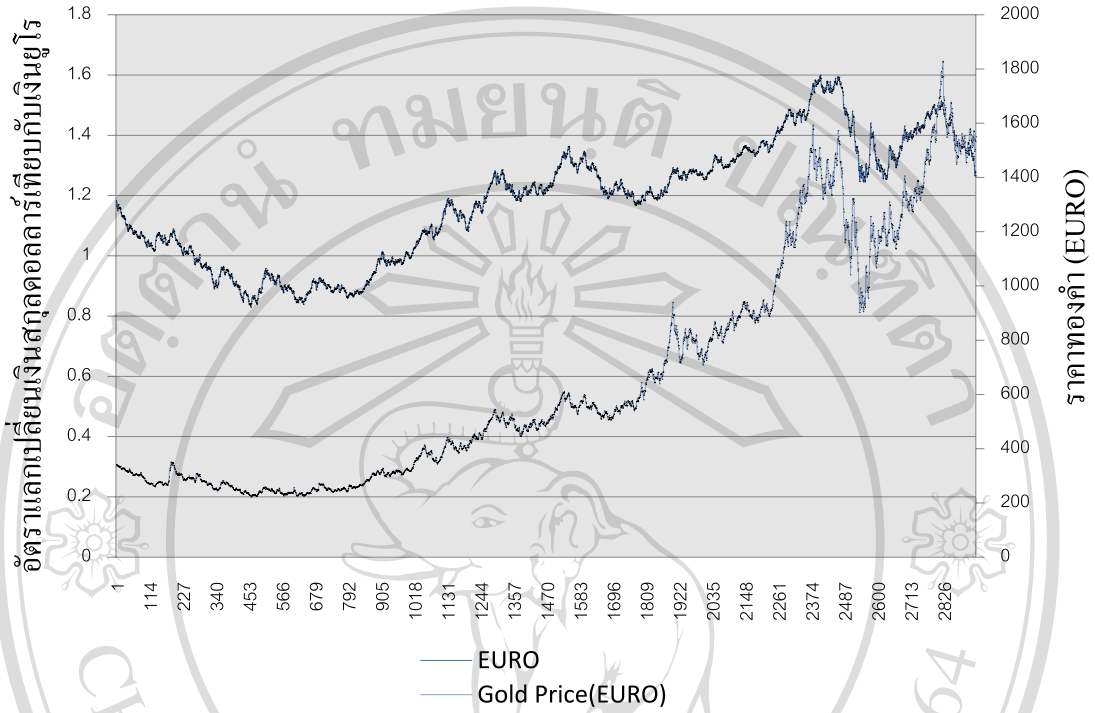
4) การที่ประเทศในกลุ่มยูโรใช้เงินสกุลเดียวกันและเงินที่ใช้กลายมาเป็นเงินระหว่างประเทศ (international money) ซึ่งเท่ากับเป็นการแก้ปัญหา สภาพคล่องระหว่างประเทศ (international liquidity) ซึ่งการแก้ปัญหานี้ได้จะเป็นประโยชน์ที่ตกแก่ประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก เช่น สามารถกู้เงินจากต่างประเทศได้หลายสกุลมากขึ้น ไม่ต้องแย่งกันกู้เงินสกุลเดียว ความเสี่ยงจากการผันผวนอาจลดลง ประเทศสามารถกระจายความเสี่ยงได้มาก นอกจากนี้เนื่องจากจำนวนประเทศที่เข้าร่วมและขนาดเศรษฐกิจใหญ่จะทำให้ปริมาณเงินยูโรเพิ่มมาก

5) ผลกระทบต่อตลาดทุน ปัจจุบันนักลงทุนทั่วโลกมักจะเลือกลงทุนในตลาดทุนและตลาดพันธบัตรในประเทศสหรัฐ ซึ่งมีมูลค่าตลาดสูงสุดในโลกถึง 12.9 และ 10.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐตามลำดับ เมื่อประเทศกลุ่มยุโรป 11 ประเทศ รวมตลาดหลักทรัพย์และตลาดพันธบัตรของ 11 ประเทศเป็นหนึ่งเดียว จะมีมูลค่าตลาดสูงเป็นอันดับสองของโลก โดยตลาดหลักทรัพย์ของยูโรจะมีบริษัทจดทะเบียนจำนวน 2,700 ราย มูลค่า 94.5 ล้านล้านบาท (ของสหรัฐ 451.5 ล้านล้านบาท) ส่วนตลาดพันธบัตรมีมูลค่าตลาด 259 ล้านล้านบาท (ของสหรัฐมีมูลค่า 381.5 ล้านล้านบาท) ซึ่งถ้ารวมประเทศสมาชิก 4 ประเทศที่เหลือของสหภาพยุโรป โดยเฉพาะอังกฤษจะทำให้ขนาดตลาดเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะเคลื่อนย้ายเงินทุนมายังตลาดทุนและตลาดพันธบัตรในยุโรปมากขึ้น เนื่องจาก *หนึ่ง* มีสินค้าให้เลือกมากและไม่ต้องกังวลเรื่องการศึกษานโยบายและติดตามภาวะเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ *สอง* ไม่ต้องกังวลเรื่องการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน *สาม* ลดต้นทุนในการแลกเปลี่ยนเงินยุโรปสกุลต่าง ๆ *สี่* ลดความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

6) การค้าของประเทศต่าง ๆ กับประเทศในกลุ่มยุโรป ก่อนนี้มีการใช้เงินสกุลท้องถิ่นของประเทศใหญ่ เช่น มาร์กเยอรมันและฟรังก์ฝรั่งเศส ก็จะหันมาใช้ยูโร แต่การค้ากับประเทศสมาชิกที่เป็นประเทศเล็ก เช่น สเปน โปรตุเกส หรือประเทศที่มีค่าเงินไม่มีเสถียรภาพ เช่น เงินลีร์ ประเทศคู่ค้า เช่น ประเทศในแถบเอเชียมักต้องการค้าด้วยเงินดอลลาร์สหรัฐ ตัวอย่างเช่น นักธุรกิจไทยได้รับชำระเงินสำหรับสินค้าที่ส่งออกไปยุโรปในรูปสกุลดอลลาร์สหรัฐร้อยละ 90 และชำระค่าสินค้าเข้าจากยุโรปด้วยเงินดอลลาร์สหรัฐร้อยละ 59 แต่ในอนาคตการค้ากับกลุ่มยูโรจะหันมาใช้เงินยูโรในสัดส่วนที่มากขึ้น ซึ่งประเทศคู่ค้าก็จะเต็มใจ (ที่มา: ถวิล นิลใบ, สหภาพการเงินยุโรปและบทบาทของเงินeuro. http://www.eco.ru.ac.th/tawin/article/euro.htm)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

รูปที่ 1.2 ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์เทียบกับเงินสกุลยูโร



ที่มา: ฐานข้อมูล Datastream

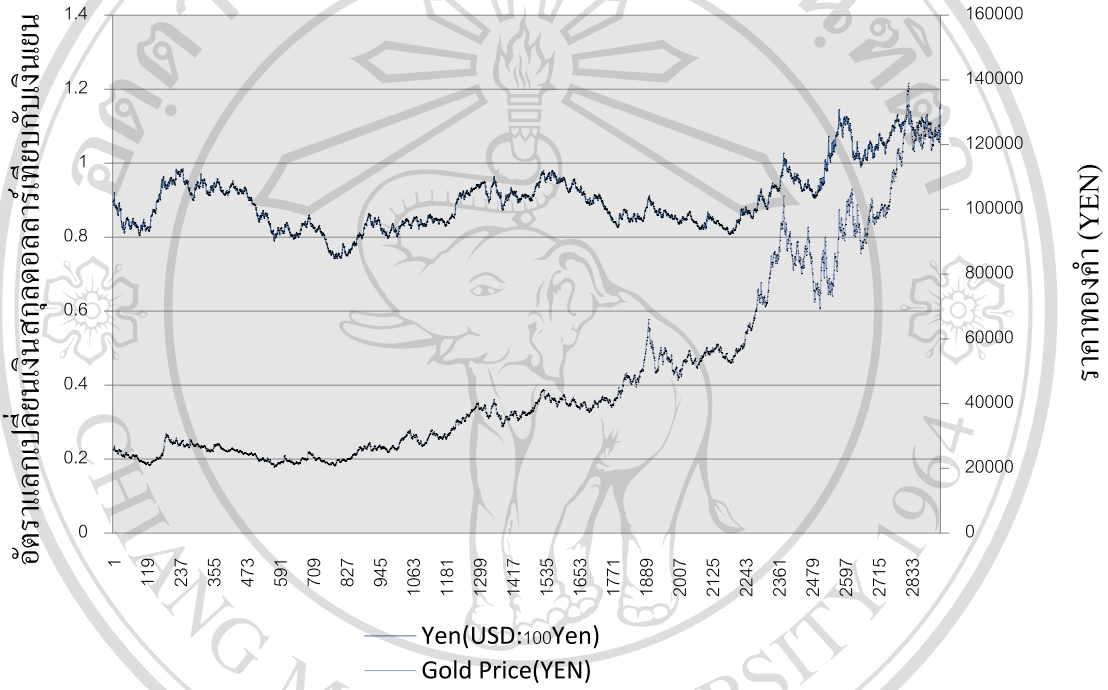
จากรูปจะเห็นว่า โดยรวมแล้วอัตราแลกเปลี่ยนของเงินดอลลาร์ต่อเงินยูโรและราคาทองคำมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

เงินเยน

เยน เป็นสกุลเงินของประเทศญี่ปุ่น โดยมีการใช้กันอย่างกว้างขวางทั่วโลก รองลงมาจากดอลลาร์สหรัฐ และ เงินยูโร

รูปที่ 1.3 ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์เทียบกับเงินสกุลเยน



ที่มา: ฐานข้อมูล Datastream

จากรูปจะเห็นว่า โดยรวมแล้วอัตราแลกเปลี่ยนของเงินดอลลาร์ต่อเงินเยนและราคาทองคำมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษา การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำแท่งในตลาดโลกและอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ตราของประเทศสหรัฐอเมริกาเทียบกับเงินสกุลยูโร (Euro) และเงินสกุลเยน (Japanese Yen) โดยวิธีโคอินทิเกรชัน (Cointegration and Error-Correction Model)

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

เพื่อทราบถึง ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำแท่งในตลาดโลกและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของประเทศสหรัฐอเมริกาโดยเทียบกับเงินสกุลยูโรและเงินสกุลเยน เพื่อนำแนวทางความรู้ไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจแก่นักลงทุนในอนาคตและผู้สนใจในอนาคต

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำแท่งในตลาดโลกและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) ที่มีลักษณะเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (time series data) คือ เป็นข้อมูลรายวันย้อนหลัง เริ่มตั้งแต่ วันที่ 4 ม.ค.2542 ถึง 11 พ.ค.2553 ประกอบด้วยข้อมูลราคาปิดของราคาทองคำในตลาดโลกในแต่ละวัน (gold spot price) ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์เทียบกับเงินสกุลยูโร และข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์เทียบกับเงินสกุลเยน

1.5 นิยามศัพท์

ราคาทองคำแท่งปัจจุบันในตลาด (gold spot price) หมายถึง ราคาทองต่างประเทศ โดยราคาทองนี้จะมีหน่วยเป็นเงินดอลลาร์ ราคาทองจะวิ่งขึ้นลงตลอดทั้งวัน 24 ชั่วโมง โดยมีแรงซื้อขายจากตลาดทั่วโลก

อัตราแลกเปลี่ยน (exchange rate) หมายถึง อัตราที่ทางกระทรวงการคลังกำหนดขึ้น เพื่อวัตถุประสงค์ในการสร้างดุลการค้าระหว่างประเทศ เหตุเพราะในต่างประเทศ มีการใช้เงินตราสกุลต่างๆที่แตกต่างกัน อัตราดังกล่าวจะเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพทางเศรษฐกิจของโลก ,ทวีป,หรือประเทศ นั้นๆ เพื่อสร้างความสมดุลให้กับการค้าระหว่างประเทศนั้นเอง

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved