

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

โดยทั่วไปราคาสินค้าจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของตลาดโลก หรือราคาสินค้าจะถูกกำหนดโดยความต้องการซื้อและความต้องการขายเป็นไปตามกลไกราคาตลาด การกำหนดราคาทองคำแท่งก็เช่นกัน จากข้อมูล World Gold Council ได้กล่าวว่าในศตวรรษที่ 17 นครลอนดอนประเทศอังกฤษกลายเป็นศูนย์กลางการค้าโลหะถือเป็นจุดเริ่มต้นในการกำหนดราคาทองคำแท่ง โดยเซอร์ไอแซกนิวตันเป็นผู้กำหนดราคาทองคำแท่งที่ £ 4.25 ต่อออนซ์ทรอย เป็นราคาที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอีกสองร้อยปีต่อมา เมื่อเกิดการซื้อขายแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศมากขึ้นจึงมีการคิดค้นการเดินทางต่างๆ รอบโลก จนกระทั่งค้นพบแผ่นดินใหม่ คือ ประเทศออสเตรเลียและประเทศแอฟริกาใต้ ซึ่งทองคำเป็นโลหะชนิดหนึ่งที่พบมากในแถบแอฟริกาใต้ อเมริกา รัสเซีย เป็นแร่ที่หายาก กว่าที่จะได้ทองคำมาหนึ่งออนซ์ ต้องถลุงก้อนแร่ที่มีทองคำอยู่เป็นจำนวนหลายพันตัน และต้องขุดเหมืองลึกลงไปหลายสิบลเมตร จึงทำให้มีค่าใช้จ่ายสูง เป็นเหตุให้ทองคำมีราคาแพงตามต้นทุนการผลิต เมื่อมีการแสวงหาทรัพยากรนอกประเทศเพื่อขยายอำนาจด้านการปกครองและขยายอำนาจด้านเศรษฐกิจ จากบทความ เรื่อง ราคาทองคำ : อดีต ปัจจุบันอนาคต ของ รศ.ดร.ถวิล นิลใบเขียนวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2552 ได้เขียนไว้ว่า เมื่อสงครามโลกครั้งที่สองได้สิ้นสุดลง ประเทศสหรัฐอเมริกา อังกฤษ และฝรั่งเศส ได้สร้างระบบการเงินของโลกมาใช้ร่วมกันแทนระบบมาตรฐานทองคำ เรียกว่า Bretton Woods System หรือมีชื่อเรียกอีกชื่อว่า ระบบปริวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard) พร้อมกับได้ตั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund) หรือ เรียกย่อว่า IMF มาดูแล ต่อมาประเทศสหรัฐฯ ประสบปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ขาดดุลงบประมาณแผ่นดินอย่างต่อเนื่องและขยายเพิ่มมากขึ้นทำให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง จนกระทั่งทั่วโลกได้ขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินดอลลาร์ในที่สุดก็ได้ยกเลิก

การแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์กับทองคำ เท่ากับเป็นการสิ้นสุดระบบการเงินแบบ Bretton Woods ทำให้ราคาทองคำแห่งประเทศไทยไปตามกลไกตลาด สภาพตลาดในขณะนั้นเกิดความตระหนกและขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จึงทำให้เกิดการเปลี่ยนจากถือครองเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มาเป็นทองคำแท่งแทน

นับตั้งแต่นั้นเป็นต้นมา ราคาทองคำแท่งได้ปรับตัวสูงขึ้นเรื่อยๆ ในปี พ.ศ. 2552 ประเทศอินเดียเป็นได้ตลาดบริโภคทองคำแท่งเพื่อเป็นเครื่องประดับที่ใหญ่ที่สุดจำนวนถึง 440 ตัน รองลงมาคือ ประเทศจีน ถือว่าเป็นตลาดที่เติบโตเร็วที่สุดคิดเป็นจำนวน 377 ตัน อันดับสามคือ ประเทศสหรัฐอเมริกา จำนวน 150 ตัน ในปี พ.ศ. 2552 แร่ทองคำที่ขุดขึ้นมาเหนือพื้นดินมีปริมาณทั้งหมด 165,600 ตัน ถูกแบ่งตามอุปสงค์ของโลก ดังนี้

ตาราง 1.1 อุปสงค์ทองคำ ปี พ.ศ. 2552

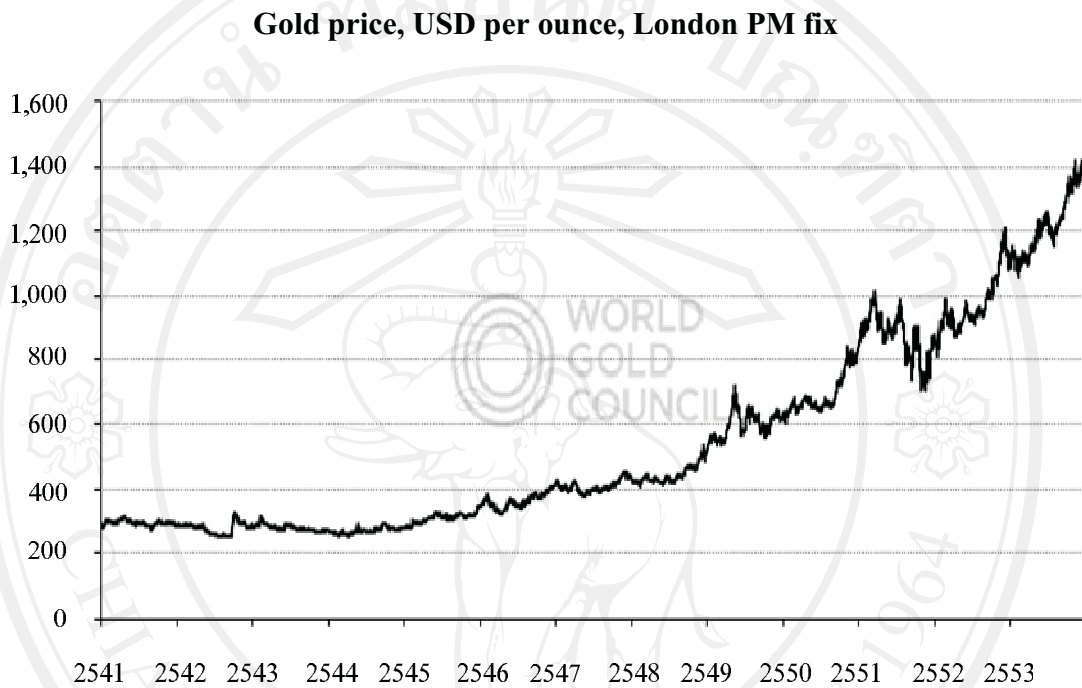
อันดับ	อุปสงค์	จำนวน (ตัน)	คิดเป็น %
1	เครื่องประดับอัญมณี (Jewellery)	83,700	51%
2	การลงทุน (Investment)	29,600	18%
3	ภาครัฐ (Official sector)	28,900	17%
4	อุตสาหกรรม (Industrial)	19,800	12%
5	อื่นๆ	3,600	2%

ที่มา : World Gold Council (2553)

ในปี พ.ศ. 2553 ราคาทองคำในตลาดโลกก็ยิ่งเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งทองคำถูกมองว่าเป็นสินทรัพย์ที่ควรลงทุน เพราะการลงทุนในทองคำให้ผลตอบแทนดีกว่าสินทรัพย์อื่นๆ เช่น หุ้น พันธบัตร น้ำมัน เป็นต้น จากข้อมูลบริษัทศูนย์วิจัยกสิกรไทยจำกัด ปี พ.ศ. 2553 มีข้อสังเกตต่อประเด็นการเคลื่อนไหวของราคาทองคำแท่งในตลาดโลกดังนี้

1. ราคาทองถูกกำหนดจาก "ความต้องการลงทุน" มากกว่าปัจจัยด้านอุปสงค์-อุปทาน
2. ทองคำถูกมองว่าเป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่สามารถปกป้องความเสี่ยงและเก็งกำไรได้
3. วิกฤติการคลังในยูโรโซน เป็นเหตุการณ์ที่กระตุ้นพฤติกรรมหลีกเลี่ยงความเสี่ยงของนักลงทุน
4. ปัจจัยพื้นฐานด้านอุปสงค์และอุปทานไม่ได้มีบทบาทมากนักในการกำหนดราคาทองคำ

เป็นข้อสังเกตที่แสดงให้เห็นว่าทองคำแท่งเป็นสินทรัพย์ที่มีมูลค่าเพิ่ม แม้เวลาจะผ่านไป มูลค่าทองคำแท่งก็ยังคงเพิ่มขึ้น ซึ่งทองคำที่ขุดขึ้นมาในแต่ละปีนั้นก็จะเป็นปริมาณรองรับความต้องการของผู้บริโภคทั่วโลก โดยพิจารณาได้จากรูปดังนี้



ที่มา : World Gold Council (2554)

**รูป 1.1** ราคาทองคำประเทศอังกฤษ (ปี พ.ศ. 2541 - 2553)

ในปี พ.ศ. 2553 จากข้อมูล World Gold Council การที่ทองคำเป็นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยประเทศที่มีทองคำมากที่สุดคือ สหรัฐอเมริกา จำนวน 8,133.5 ตัน อันดับสองคือ เยอรมันนี จำนวน 3,406.8 ตัน อันดับสามคือ อิตาลี จำนวน 2,451.8 ตัน อันดับสี่คือ ฝรั่งเศส จำนวน 2,430.4 ตัน อันดับห้าคือ จีน จำนวน 1,054.1 ตัน ส่วนประเทศไทย จัดอยู่เป็นอันดับที่ 33 จำนวน 84 ตัน

จากผลการวิจัยโครงการศึกษาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าทองคำ โดยบริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (TFEX) ร่วมกับ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ปี 2551 พบว่าภาพรวมของอุปสงค์และอุปทานของทองคำในตลาดโลก

รวมถึงการเคลื่อนไหวทองคำในอดีต และภาพรวมของการซื้อขายทองคำในตลาดโลก จะมีศูนย์กลางการซื้อขายทองคำที่สำคัญในประเทศอังกฤษ สหรัฐอเมริกา ฮองกง อินเดีย ญี่ปุ่น และจีน จะมีเวลาเปิดทำการในช่วง 9.00 – 17.00 น. หมุนเวียนกันและครอบคลุมตลอด 24 ชั่วโมง

ส่วนโครงสร้างตลาดซื้อขายทองคำในประเทศไทย เป็นการนำเข้าทองคำจากต่างประเทศ ในรูปทองคำบริสุทธิ์ 99.99 % จากนั้นนำมาแปรรูปเป็นระดับความบริสุทธิ์ที่ 96.5 % ในรูปของทองรูปพรรณและทองคำแท่งที่จำหน่ายกันทั่วไปตามร้านค้าส่งและร้านค้าปลีกทองคำทั่วประเทศที่มีอยู่ประมาณ 6,000 ราย การคำนวณราคาทองคำในประเทศไทยจะใช้ราคาทองคำส่งมอบทันที (Gold Spot) ของตลาดลอนดอน นั่นคือใช้ราคาทองคำต่างประเทศเป็นราคาอ้างอิงทางอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งยังไม่ได้มีการบวก หรือลบค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกิดขึ้นจริงในการส่งมอบทองคำเป็นการซื้อขายทองคำที่ไม่มีการส่งมอบ การพิจารณาจากราคา Gold Spot จะมีราคารับซื้อ (Bid) และราคาขายออก (Ask) ในการซื้อทองคำจากต่างประเทศนั้น ผู้ขายในประเทศไทยจะใช้ราคา Ask ในการคำนวณ ส่วนเมื่อขายกลับไปยังผู้ค้าทองคำต่างประเทศ จะใช้ราคา Bid ในการคำนวณ

ตาราง 1.2 เวลาทำการตลาดซื้อขายทองคำหลักและประเทศไทย

เวลาทำการตั้งแต่ 9:00 - 17:00 น.

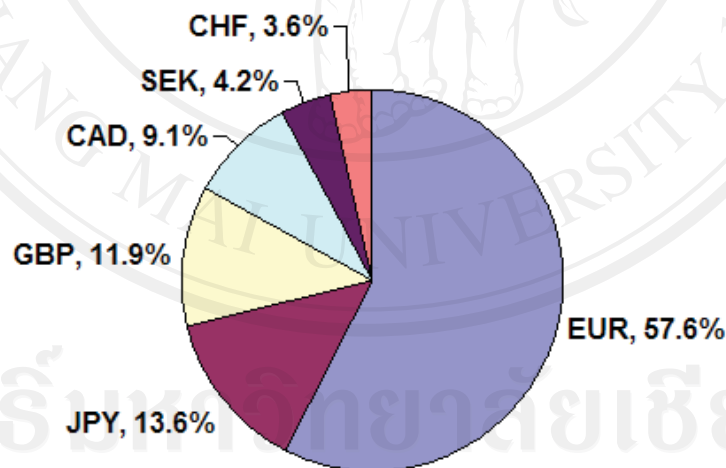
<b>London</b>	2:00	4:00	6:00	8:00	10:00	12:00	14:00	16:00	18:00	20:00	22:00	0:00	2:00
<b>New York</b>	21:00	23:00	1:00	3:00	5:00	7:00	9:00	11:00	13:00	15:00	17:00	19:00	21:00
<b>Sydney</b>	13:00	15:00	17:00	19:00	21:00	23:00	1:00	3:00	5:00	7:00	9:00	11:00	13:00
<b>Tokyo</b>	11:00	13:00	15:00	17:00	19:00	21:00	23:00	1:00	3:00	5:00	7:00	9:00	11:00
<b>Hong Kong</b>	10:00	12:00	14:00	16:00	18:00	20:00	22:00	0:00	2:00	4:00	6:00	8:00	10:00
<b>Thailand</b>	9:00	11:00	13:00	15:00	17:00	19:00	21:00	23:00	1:00	3:00	5:00	7:00	9:00
<b>Zurich</b>	3:00	5:00	7:00	9:00	11:00	13:00	15:00	17:00	19:00	21:00	23:00	1:00	3:00

ที่มา : บมจ.หลักทรัพย์บัวหลวง

จากข้อมูลของบริษัท อินเวสเตอร์ ชาร์ท จำกัด ปี พ.ศ. 2553 ได้กล่าวถึงดัชนีชี้วัดมูลค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index: USDX) เป็นเครื่องมือสำคัญทางการเงินอันหนึ่งที่มีักจะเป็นตัวบ่งบอกถึงแนวโน้มการลงทุน หรือกระแสเงินลงทุนที่จะเคลื่อนที่ไปมาระหว่างสินทรัพย์ต่างๆ ซึ่งจะเห็นได้ว่า ณ ปัจจุบันนักวิเคราะห์ทั่วโลก ต่างนำแนวโน้มการอ่อนค่าของเงินสกุลดอลลาร์มาเป็นตัวกำหนดกลยุทธ์ การลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ อย่างที่เป็นอยู่ในทุกวันนี้อย่างมาก

ดัชนีชี้วัดมูลค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) คือ เป็นการไ้ระบบตระกร้าเงินที่เป็นการเฉลี่ยน้ำหนักเงินสกุลต่างๆ 6 สกุลหลัก ได้แก่

- เงินยูโร (EUR) เฉลี่ยน้ำหนัก 57.6 %
- เงินเยน (JPY) ประเทศญี่ปุ่น เฉลี่ยน้ำหนัก 13.6 %
- เงินปอนด์สเตอร์ลิง (GBP) ประเทศอังกฤษเฉลี่ยน้ำหนัก 11.9 %
- เงินดอลลาร์ แคนาดา (CAD) ประเทศแคนาดาเฉลี่ยน้ำหนัก 9.1 %
- เงินโครนา สวีเดน (SEK) ประเทศสวีเดน เฉลี่ยน้ำหนัก 4.2 %
- เงินฟรังก์สวิส (CHF) ประเทศสวิตเซอร์แลนด์เฉลี่ยน้ำหนัก 3.6 %



ที่มา : บริษัท อินเวสเตอร์ ชาร์ท จำกัด (2553)

รูป 1.2 สัดส่วนดัชนีชี้วัดมูลค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX)

ตัวแปรที่สำคัญในการกำหนดราคาทองคำแท่งในประเทศไทยที่นำมาพิจารณา คือ ราคาทองคำแท่งในตลาดลอนดอน ซึ่งเป็นตลาดที่ทั่วโลกยอมรับและดัชนีชี้วัดมูลค่าของเงินดอลลาร์

สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) การศึกษาถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสองว่าจะมีส่วนสำคัญที่ส่งผลให้ราคาทองคำแท่งในประเทศไทยมีการเคลื่อนไหวในทิศทางใด และจากภาวะราคาทองคำในปัจจุบันมีความผันผวนอย่างมาก จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจและการศึกษานี้เปรียบเสมือนดัชนีชี้วัดด้านความเสี่ยงของนักลงทุนได้อีกทางหนึ่ง

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ทั่วไปเพื่อวิเคราะห์ตัวแปรที่สำคัญซึ่งได้แก่ ราคาทองคำแท่งในตลาดลอนดอนและดัชนีชี้วัดมูลค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) ว่ามีผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยอย่างไร โดยมีวัตถุประสงค์เฉพาะดังนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของราคาทองคำแท่งในประเทศไทย กับราคาทองคำแท่งในตลาดลอนดอนและดัชนีชี้วัดมูลค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) โดยวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีถดถอยควอนไทล์ (Quantile Regression)

## 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษาความสัมพันธ์ของราคาทองคำแท่งในประเทศไทย กับราคาทองคำแท่งในตลาดลอนดอนและดัชนีชี้วัดมูลค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) มีดังนี้

1. ทำให้นักวิเคราะห์และนักลงทุนทั่วไป ได้ทราบถึงการศึกษาคือความสัมพันธ์ของราคาทองคำแท่งในประเทศไทย กับราคาทองคำแท่งในตลาดลอนดอนและดัชนีชี้วัดมูลค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) ว่าราคาทองคำแท่งในประเทศไทยจะมีทิศทางราคาไปในทิศทางใด ทำให้นักวิเคราะห์และนักลงทุนทั่วไปคาดคะเนราคาทองคำแท่งในประเทศไทยได้ เป็นประโยชน์ต่อการลงทุนซื้อขายทองคำแท่งในประเทศไทย

2. ผลการศึกษาคือความสัมพันธ์ของราคาทองคำแท่งในประเทศไทย กับราคาทองคำแท่งในตลาดลอนดอนและดัชนีชี้วัดมูลค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) ช่วยให้นักค้าปลีกที่ซื้อขายทองคำแท่งสามารถตัดสินใจสำรองจำนวนทองคำแท่ง เพื่อรองรับความต้องการซื้อ

หรือขายของนักลงทุนหรือประชาชนได้ และช่วยในการป้องกันความเสี่ยงกับจำนวนทองคำแท่งที่ต้องมีเก็บไว้ในร้านค้าปลีกได้

#### 1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จะทำการวิเคราะห์ตัวแปรที่สำคัญต่อราคาทองคำแท่งของประเทศไทย โดยเป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลลักษณะอนุกรมเวลา (Time Series Data) มีตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา 2 ตัว คือ ดัชนีชี้วัดมูลค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) ราคาทองคำแท่งในตลาดลอนดอน และมีตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ราคาทองคำแท่งในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือน 9 ปี ย้อนหลัง ตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึง เดือน ธันวาคม 2553 โดยใช้ข้อมูลดัชนีชี้วัดมูลค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (U.S. Dollar Index : USDX) จาก Bloomberg และข้อมูลราคาทองคำแท่งของตลาดลอนดอนกับข้อมูลราคาทองคำแท่งในประเทศไทย จาก Kitco Metals Inc. และสมาคมผู้ค้าทองคำแห่งประเทศไทย

#### 1.5 นิยามศัพท์

**ราคา (Price)** คือ ราคาของสินค้าหรือบริการต่างๆ โดยกำหนดราคาต่อหน่วยผลผลิต และ อัตราในการแลกเปลี่ยนผลิตภัณฑ์ระหว่างกันในตลาด โดยใช้เงินเป็นสื่อกลาง ราคาสินค้าหรือบริการจะขึ้นอยู่กับระดับความต้องการของผู้บริโภค และระดับของความสามารถในการตอบสนองให้ผู้บริโภคมีมากน้อยเพียงใด

**ทองคำ (Gold)** คือ ธาตุเคมีที่มีหมายเลขอะตอม 79 และสัญลักษณ์คือ Au (มาจากภาษาละตินว่า aurum) ทองคำเป็นธาตุโลหะทรานซิชันมีลักษณะเป็นของแข็งสีเหลืองทองมันวาว ใช้ทำรูปพรรณต่างๆ และทำเงินตรา ปัจจุบันกำหนดความบริสุทธิ์ของทองคำด้วยหน่วยกะรัต

**ทองคำแท่ง** หมายถึง ทองคำที่มีหน่วยมาตรฐานการวัดน้ำหนัก เป็น ทรอยออนซ์ ซึ่งเป็นหน่วยน้ำหนักที่ใช้ในการกำหนดราคาซื้อขายกันในตลาดโลก 1 ทรอยออนซ์ เท่ากับ 31.104 กรัม

**ราคาทองคำ Gold spot** คือ ราคาทองคำแท่งต่างประเทศที่ทำการซื้อขายกันทันที การซื้อขายใช้เงินสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ราคาทองคำจะเปลี่ยนแปลงตลอด 24 ชั่วโมง โดยมีแรงซื้อขายจากตลาดทั่วโลก

**ค่าพรีเมียม** คือ ค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อที่นำเข้า หรือส่งออกทองคำ รวมถึงค่าขนส่ง ค่าความเสี่ยง ดอกเบี้ยธนาคาร ค่าประกันภัยต่างๆ ในกรณีนำเข้าทองคำ ค่าพรีเมียมจะถูกกำหนดมาโดยผู้ค้าทอง ในต่างประเทศ ส่วนกรณีส่งออกทองคำ ค่าพรีเมียมจะถูกกำหนดมาโดยผู้ค้าทองภายในประเทศ

**อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ** หมายถึง การเปรียบเทียบราคาของเงินตราประเทศหนึ่งกับเงินตราของอีกประเทศหนึ่ง ภายใต้เงื่อนไขที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (I.M.F) ได้กำหนดไว้ ซึ่งจะมีผลต่อสินค้านำเข้า สินค้าส่งออก และดุลการค้าของประเทศ



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved