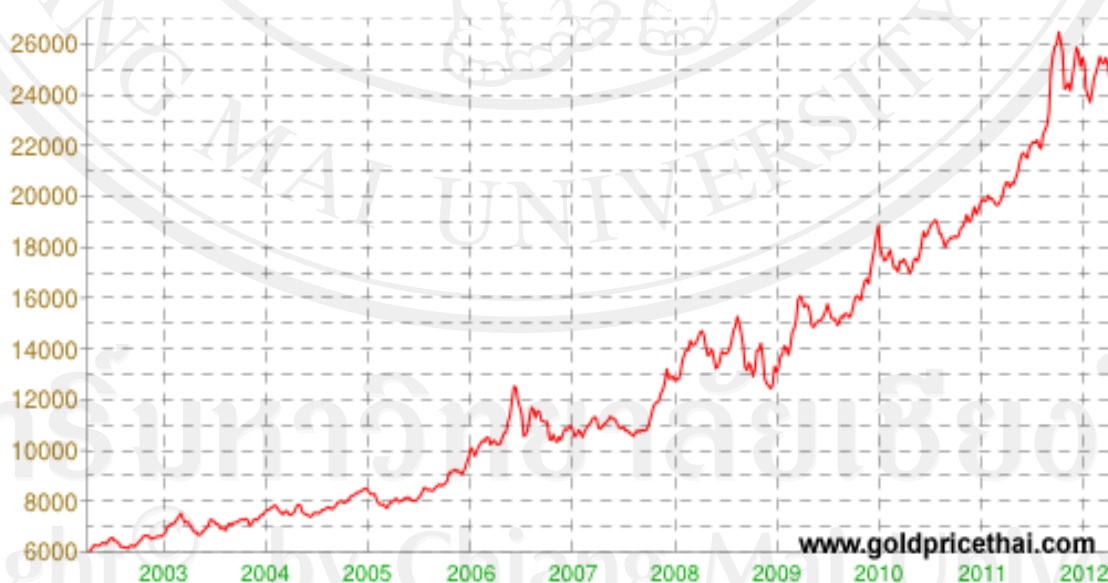


บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ทองคำมีประโยชน์ในฐานะที่เป็นโลหะสีกลางแห่งการแลกเปลี่ยนเงินตรา และทองคำได้ถูกสำรวจไว้เป็นทุนสำรองเงินตราระหว่างประเทศ เพราะทองคำนั้นมีมูลค่าในตัวเอง ซึ่งแตกต่างกับเงินตราสกุลต่างๆ ที่อาจเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ อีกทั้งยังเป็นเครื่องมือในการเก็งกำไรของตลาดการค้าต่างๆ นอกจากนี้รัฐบาลหรือหน่วยงานเอกชนยังได้ใช้ทองคำผลิตเป็นเหรียญกษาปณ์ทองคำ หรือ แสตมป์ทองคำ หรือ ธนบัตรทองคำ ในวาระโอกาสพิเศษต่าง ๆ ก่อให้เกิดกระแสค่านิยมการเก็บสะสมทองคำเพิ่มขึ้นด้วย จึงทำให้ทองคำเป็นทางเลือกในการออมและการลงทุนอีกรูปแบบหนึ่ง จากในช่วงปี 1998 ราคาทองคำในตลาดโลกลดลงต่ำสุด ในรอบ 20 ปี แต่ได้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในปี 1999 เป็นต้นมา และปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงเดือนมีนาคม 2012 แต่สถานการณ์ราคาทองคำหลังวิกฤตซับไพรม์นับตั้งแต่กลางปี 2008 ปรับตัวลดลงเล็กน้อย หลังจากนั้นราคาทองคำก็ปรับตัวสูงขึ้นจนถึงปัจจุบัน ดังรูปที่ 1.1 (สมาคมค้าทองคำ, 2554)



ที่มา : สมาคมค้าทองคำและ www.goldpricethai.com

รูปที่ 1.1 ราคาทองคำเฉลี่ย ปี 2002-2012

โดยที่ราคาทองคำในตลาดโลกปรับตัวสูงสุดเป็นประวัติการณ์คือ 1,917 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ และราคาทองคำในประเทศไทยปรับตัวสูงขึ้นเกินกว่าระดับบาทละ 27,000 บาทเป็นครั้งแรกของประวัติศาสตร์ราคาทองคำในประเทศไทยคือมีราคาขายเท่ากับบาทละ 27,093 บาท ในเดือนกันยายน 2011 อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกเดือนมีนาคม 2012 อยู่ที่ 1,722.80 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ ซึ่งสูงกว่าเดือนเมษายน 2011 อยู่ที่ 1,565.70 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ เหตุผลที่ทำให้ราคาทองคำแท่งในเดือนมีนาคม 2012 สูงกว่าราคาขายในเดือนเมษายน 2011 เพราะอัตราแลกเปลี่ยนแตกต่างกัน กล่าวคือ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างบาทกับดอลลาร์สหรัฐในเดือนมีนาคม 2555 อยู่ที่ 30.44 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ในขณะที่เดือนเมษายน 2011 อยู่ที่ 29.90 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (ถวิล นิลใบ, 2552) โดยมีการแสดงเคลื่อนไหวของราคาทองคำแท่งที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตามรูปที่ 1.2

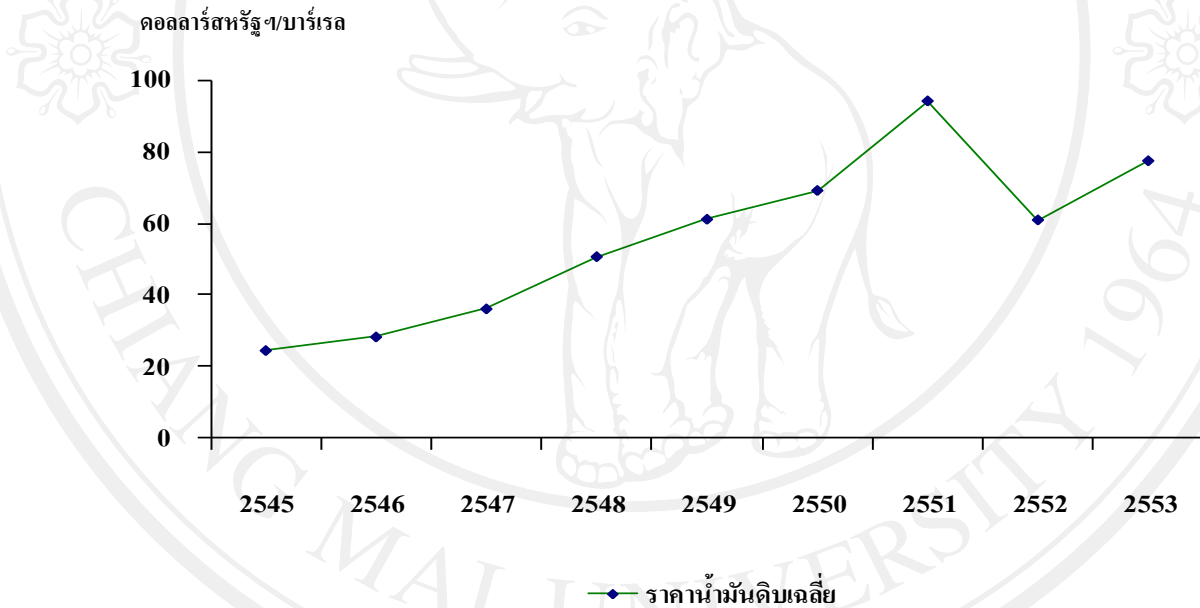


ที่มา : สมาคมค้าทองคำและ www.goldpricethai.com

รูปที่ 1.2 ราคาทองคำเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี ตั้งแต่เดือนเมษายน 2011 ถึงเดือนมีนาคม 2012

ซึ่งเป็นผลมาจากอุปสงค์ของทองคำสูงขึ้นอย่างมาก ปัจจัยที่ทำให้อุปสงค์ของทองคำเพิ่มขึ้นมากในช่วงนี้ ได้แก่ ประการแรก เศรษฐกิจของประเทศเอเชีย โดยเฉพาะจีนและอินเดีย ที่มีอัตราการเติบโตในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ทำให้มีความต้องการซื้อทองคำเพิ่มขึ้น ประเทศอินเดียและประเทศจีนเป็นประเทศที่มีการบริโภคทองคำเพื่อนำไปเป็นเครื่องประดับมากที่สุดของโลก กล่าวคือ ในปี 2550 ประเทศอินเดียบริโภคทองคำเพื่อนำไปเป็นเครื่องประดับ 558 ตัน รองลงมาคือ

ประเทศจีนจำนวน 331 ตัน ประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นอันดับสาม ใช้ทองคำประมาณครึ่งหนึ่งของอินเดีย อันดับสี่คือกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง ประการที่สอง เกิดจากความไม่มั่นใจในค่าเงินดอลลาร์ อันเป็นผลมาจากการขาดความสมดุลของโลก (global imbalance) ทำให้มีการลดการถือครองดอลลาร์สหรัฐมาถือทองคำมากขึ้นประการที่สาม อัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกอยู่ในระดับต่ำทำให้มีการเคลื่อนย้ายเงินจากธนาคารพาณิชย์มาสู่ตลาดทองคำมากขึ้น โดยผ่านกองทุนทองคำที่มีการจัดตั้งกันมากในประเทศต่าง ๆ ประการที่สี่ เกิดจากการเก็งกำไรของกองทุน hedge funds ประการที่ห้า เกิดความกังวลเรื่องภาวะเงินเฟ้อ อันเนื่องจากการที่ราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้นสูงมากที่สุดโดยเฉพาะในปี 2551 สูงถึง 94.08 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (รูปที่ 1.3) ดังนั้น การถือครองทองคำเป็นการป้องกันผลกระทบของภาวะเงินเฟ้อได้ดี

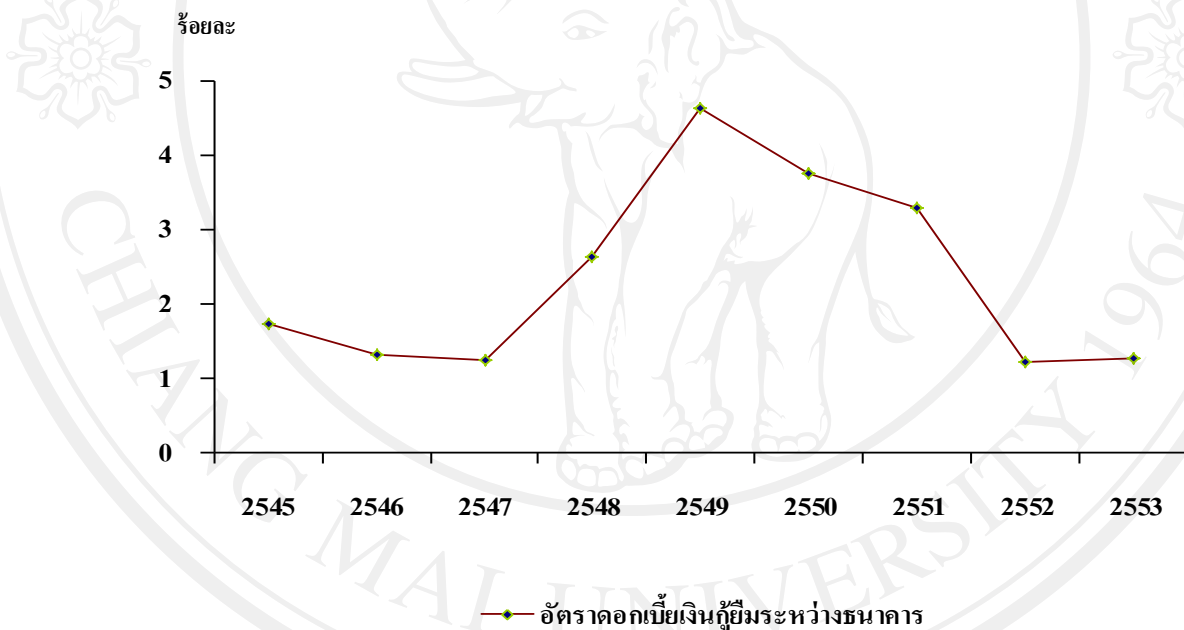


ที่มา: Nymax crude oil price.

รูปที่ 1.3 ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ย ปี 2545-2553

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำในประเทศไทยให้มีความผันผวนสูงขึ้นนั้น มาจากปัจจัย 8 ปัจจัย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก ความเชื่อมั่นในค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ อัตราเงินเฟ้อ ผลตอบแทนของการลงทุนในตลาดทุน การเก็งกำไรของกลุ่ม hedge funds การตัดสินใจซื้อหรือขายของสถาบันที่สะสมทองคำ และความขัดแย้งการเมืองระหว่างประเทศ ทิศทางของปัจจัยทั้ง 8 ประการและผลต่อราคาทองคำในอนาคต สรุปได้ดังนี้ (ถวิล นิลใบ, 2552)

(1) อัตราดอกเบี้ย ผลของการกอบกู้ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำที่กำลังเกิดขึ้นทั่วโลก ทำให้ธนาคารชาติของประเทศต่างๆ ต้องลดอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับต่ำสุดและคงดำรงอยู่นกว่าภาวะเศรษฐกิจจะดีขึ้น ซึ่งคงต้องใช้เวลาอย่างน้อยสองถึงสามปี ภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำนี้จะทำให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากตลาดเงินเข้ามาลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า เช่น อสังหาริมทรัพย์ หุ้น ตราสารหนี้ และทองคำ เป็นต้น แต่สภาพเศรษฐกิจในปัจจุบันผลตอบแทนในสินทรัพย์อื่นๆ คงให้ผลตอบแทนต่ำเมื่อเทียบกับทองคำ ประกอบกับได้มีการจัดตั้งกองทุนทองคำมากขึ้นทั่วโลกรวมทั้งในประเทศไทย (รูปที่ 1.4) จึงช่วยให้ประชาชนเข้าถึงการถือครองทองคำได้มากขึ้น และช่วยเพิ่มอุปสงค์ทองคำ ปัจจัยเรื่องดอกเบี้ยต่ำจะผลักดันให้ราคาทองคำสูงขึ้น

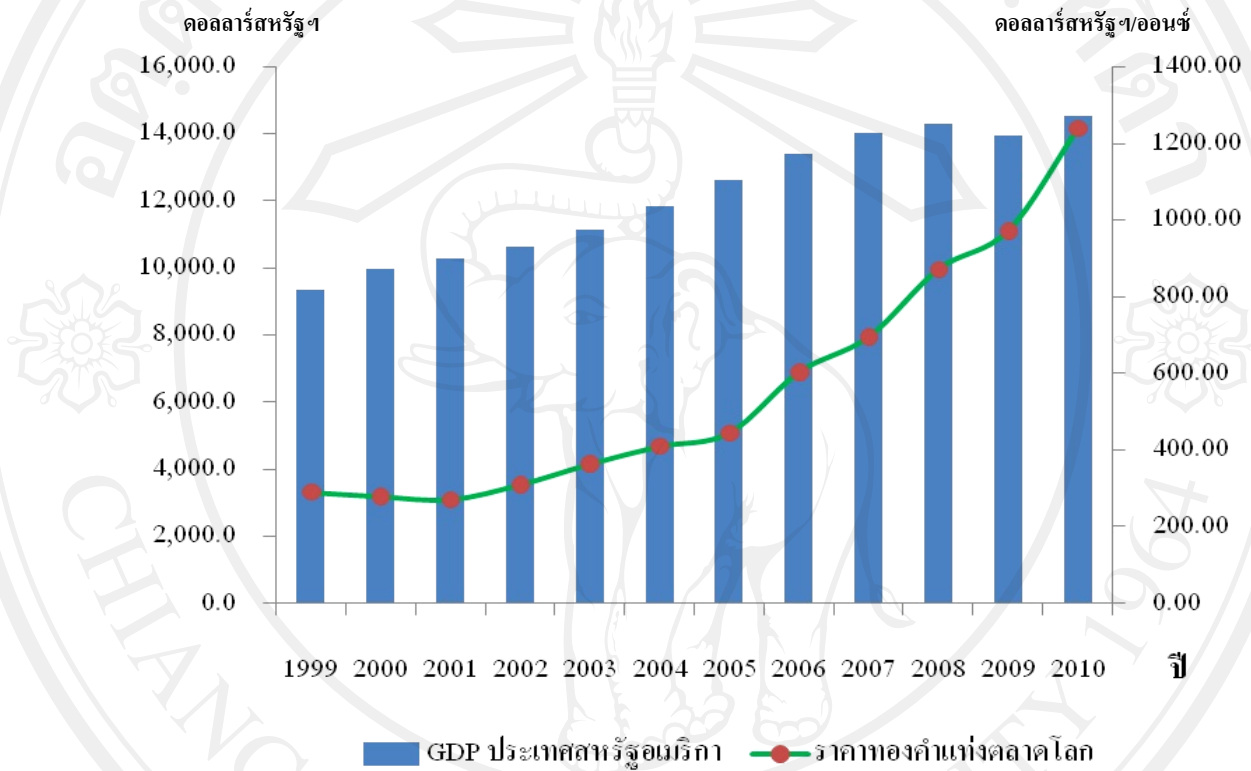


ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 1.4 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารเฉลี่ย ปี 2545-2553

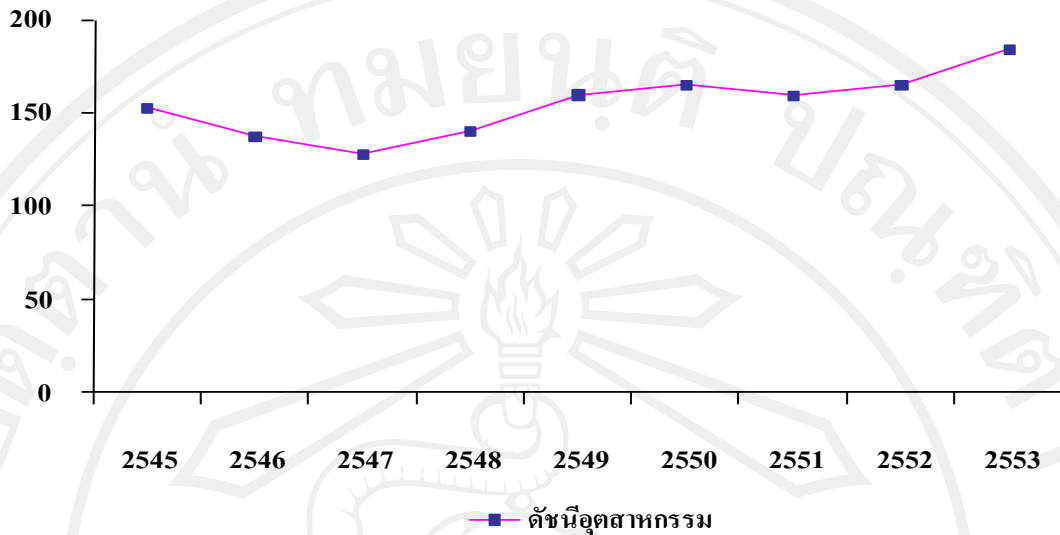
(2) อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยที่สำคัญในการทำให้ราคาทองในช่วงเจ็ดปีที่ผ่านมาสูงขึ้น ประเทศอินเดียและประเทศจีนเป็นประเทศที่มีการเติบโตในระดับสูงและเป็นประเทศที่มีการบริโภคทองคำสูงสุดในโลก ประชาชนของทั้งสองประเทศมีความต้องการซื้อทองคำในฐานะเครื่องประดับ ซึ่งอุปสงค์ของทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับมีสัดส่วนสูงที่สุดคือประมาณร้อยละ 70 รองลงมาคืออุปสงค์ทองคำที่ใช้ในการภาคอุตสาหกรรม เช่น ชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์หรืออิเล็กทรอนิกส์ประมาณร้อยละ 12 ซื้อทองเพื่อการลงทุนร้อยละ 18 การที่ภาวะ

เศรษฐกิจของอเมริกา (รูปที่ 1.5) และยุโรปตกต่ำ และดึงให้เศรษฐกิจของประเทศเอเชียตกต่ำตามไปด้วย จะทำให้อุปสงค์ในการซื้อทองคำเพื่อทำเครื่องประดับและเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมซึ่งมีสัดส่วนที่สูงลดลง ซึ่งจะเห็นได้จากดัชนีอุตสาหกรรม (รูปที่ 1.6) จะเป็นปัจจัยจุดที่ทำให้ราคาทองคำไม่ค่อยปรับสูงขึ้น



ที่มา : CIA World Factbook and World Gold Councils

รูปที่ 1.5 ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกกับ GDP ประเทศสหรัฐอเมริกา ปี 1999-2010

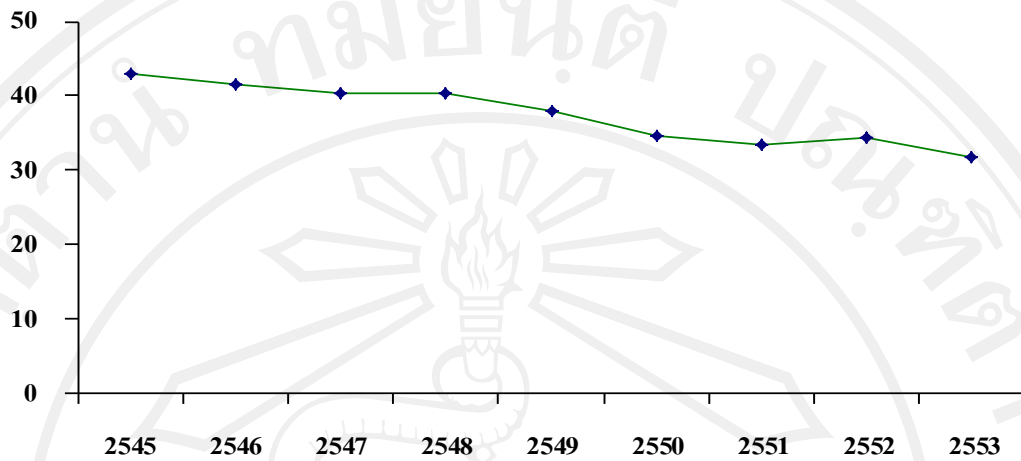


ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

รูปที่ 1.6 ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศไทยเฉลี่ย ปี 2545-2553

(3) การขาดความเชื่อมั่นในเงินดอลลาร์สหรัฐ เป็นอีกปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญที่ทำให้ราคาทองคำสูงขึ้น เงินดอลลาร์สหรัฐมี 2 บทบาท บทบาทแรก เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน (medium of exchange) บทบาทที่สอง คือใช้สะสมความมั่งคั่ง บทบาทที่สองของดอลลาร์สหรัฐเริ่มลดบทบาทลง เนื่องจากทิศทางของเงินดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มจะเสื่อมค่าลงเรื่อยๆ (รูปที่ 1.6) ดังนั้นสถาบันหรือประชาชนที่สะสมดอลลาร์ไว้ จึงลดการถือครองดอลลาร์สหรัฐให้ไปเป็นสินทรัพย์อย่างอื่น เช่น เงินสกุลที่มีอนาคตดี เช่น เงินสกุลเอเชีย โดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคารชาติของประเทศต่างๆ ที่ปรับพอร์ตเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมาถือครองทองคำมากขึ้นลดการถือครองดอลลาร์สหรัฐ มีการประมาณว่า ธนาคารชาติสะสมทุนสำรองในรูปทองคำประมาณร้อยละ 10 ทองคำเป็นอีกสินทรัพย์หนึ่งที่ประชาชนนิยมถือครองเพื่อรักษามูลค่าของสินทรัพย์ที่สะสม ที่ผ่านมา บทบาทของทองคำในฐานะเป็นสินทรัพย์สะสมค่าได้พิสูจน์ให้เห็นว่า แม้ราคาทองคำจะผันผวนในบางช่วงเวลา แต่อำนาจซื้อที่แท้จริง (real purchasing power) ของทองคำไม่ได้ลดลง ในรอบทศวรรษที่ผ่านมาความเชื่อมั่นในประเทศสหรัฐอเมริกาและค่าเงินดอลลาร์สหรัฐลดลง และถ้านำวิกฤตซับไพร์มมาพิจารณาร่วมด้วย จะยิ่งตอกย้ำถึงความไม่เชื่อมั่นในเงินดอลลาร์สหรัฐมากยิ่งขึ้น ข้อเท็จจริงอีกประการหนึ่งคือ เงินสกุลต่าง ๆ ต่างเติบโตมาจากการยึดโยงกับทองคำ เงินดอลลาร์สหรัฐเข้ามาบทบาทหลังสงครามโลกครั้งที่สองก็ยังคงอิงกับทองคำ ดังนั้น เมื่อใดก็ตามที่คนขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินก็จะหันมาถือทองคำแทน ปัจจัยเรื่องนี้เป็นปัจจัยที่มีความสำคัญที่จะทำให้ราคาทองทรงตัวอยู่ในระดับในระดับสูงและจะปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะยาว

บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ



—●— อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 1.7 อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯเฉลี่ย ปี 2545-2553

(4) อัตราเงินเฟ้อ เป็นภาวะที่ทำให้ค่าเงินเสื่อมค่าหรืออำนาจซื้อของเงินเสื่อมค่า วิธีการป้องกันแนวทางหนึ่งคือหันไปซื้อสินทรัพย์ที่ค่าของมันไม่ได้รับผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อ ทองคำเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ประเภทดังกล่าวที่สามารถป้องกันหรือรักษาค่าเงินไม่ให้เสื่อม7 ดังนั้นในอดีต เราจึงเห็นว่าทุกครั้งที่ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งมีผลทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ ราคาทองคำก็จะปรับตัวสูงตามไปด้วย สถานการณ์เงินเฟ้อในปัจจุบันและอนาคตระยะปานกลางคงไม่เกิดขึ้น เนื่องจากราคาน้ำมันปรับตัวลดลงมากและภาวะเศรษฐกิจทั่วโลกถดถอย

(5) ผลตอบแทนระหว่างหุ้น ตราสารหนี้ และทองคำ สินทรัพย์ทั้งสามให้ผลตอบแทนต่อผู้ที่สะสมความมั่งคั่งในรูปของสินทรัพย์ทางการเงินทั้งสาม นักลงทุนสามารถเลือกถือสินทรัพย์ทั้งสามและปรับเปลี่ยนตลอดเวลาตามการขึ้นลงของผลตอบแทนของสินทรัพย์แต่ละชนิด ถ้าผลตอบแทนของหุ้นและตราสารหนี้ดี คนก็จะกระจายถือครองในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งสองมากขึ้น ซึ่งอาจนำไปสู่ลดการถือครองทองคำ สถานการณ์ปัจจุบันและแนวโน้มในระยะสองสามปีต่อไป ผลตอบแทนของหุ้นและตราสารหนี้คงอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่ค่อยดี โอกาสที่คนจะหันมาลงทุนในทองคำจึงมีสูง ประกอบกับกองทุนบำเหน็จบำนาญ (pension funds) เดิมมีนโยบายการลงทุนเฉพาะหุ้นและตราสารหนี้เป็นหลัก แต่ปัจจุบันเริ่มมีแนวโน้มจะหันมาลงทุนในทองคำมากขึ้น เพื่อป้องกันความเสี่ยงรวมทั้งเพิ่มผลตอบแทน ซึ่งก็จะเป็นปัจจัยที่จะส่งผลให้ราคาทองคำสูงขึ้น

(6) การเก็งกำไรของกลุ่ม Hedge Funds เป็นอีกปัจจัยที่ผลักดันที่ทำให้ราคาทองคำและน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นตลอดช่วงเจ็ดปีที่ผ่านมา ซึ่งผลตอบแทนของทองคำอยู่ในเกณฑ์สูงมาก แรงเก็งกำไรของกองทุนเหล่านี้คงลดลงมาก เนื่องจากที่ผ่านมาแม้ว่ากองทุนเหล่านี้จะมีกำไรจากการซื้อขายทองคำ แต่ขาดทุนอย่างมหาศาลจากการลงทุนในตราสารหนี้ที่เชื่อมโยงกับสินเชื่อบริษัท ดังนั้น แรงกดดันทำให้ราคาทองคำสูงขึ้นจากกลุ่มนี้จึงลดลง

(7) การตัดสินใจซื้อหรือขายของสถาบันที่สะสมทองคำ ซึ่งได้แก่ธนาคารชาติของแต่ละประเทศ หรือ IMF เป็นต้น ตัวอย่างเช่น ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในเอเชียปี 2540 ธนาคารชาติของหลายประเทศในเอเชียนำทองคำมาขายเพื่อเติมดอลลาร์สหรัฐให้กับระบบเศรษฐกิจ หรือกรณีที่มีข่าวว่า IMF จะนำทองคำมาขาย จะส่งผลให้ราคาทองคำลดลง ปัจจัยในส่วนนี้ยากที่จะคาดคะเนว่าสถาบันเหล่านี้จะตัดสินใจอย่างไร แต่ภายใต้ภาวะวิกฤตที่กำลังเกิดขึ้นและมีแนวโน้มว่าต้องใช้เวลาโอกาสที่ธนาคารชาติของประเทศในยุโรปและธนาคารชาติในอเมริกา รวมทั้งองค์กรระหว่างประเทศ (IMF และ BIS) สถาบันเหล่านี้จะขายทองจะมีมาก ขณะที่ธนาคารชาติของกลุ่มประเทศเอเชียและตะวันออกกลางมีแนวโน้มจะซื้อเก็บก็มีมากเช่นกัน

(8) สงครามหรือการขัดแย้งการเมืองระหว่างประเทศ จะมีผลต่อราคาทองคำ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าผู้กรณีเป็นเจ้าของบ่อน้ำมัน สถานการณ์การขัดแย้งของประเทศในตะวันออกกลางยังคงดำรงอยู่ และพร้อมที่จะเกิดขึ้นได้ตลอดเวลา ดังนั้น จึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่จะผลักดันให้ราคาทองคำอยู่ในระดับสูง

สรุปปัจจัยทั้ง 8 ประการจะปัจจัยที่ส่งผลทำให้ราคาทองคำสูงขึ้นมี 3 ปัจจัยหลัก ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย อัตราเชื่อมั่นของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ และผลตอบแทนจากการถือทองคำ ขณะเดียวกันก็มี 3 ปัจจัยที่อาจส่งผลให้ราคาทองคำไม่ปรับตัวสูงขึ้น ได้แก่ อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจอัตราเงินเฟ้อ และการเก็งกำไรของกลุ่ม hedge funds สำหรับปัจจัยเรื่องพฤติกรรมการซื้อขายทองคำและปัจจัยด้านการเมืองยังไม่สามารถสรุปได้ว่าจะเป็นไปในทิศทางใด การวิเคราะห์ดังกล่าวนี้ไม่ได้ให้น้ำหนักของแต่ละปัจจัยว่าจะมีอิทธิพลมากน้อยขนาดไหน

ทองคำจึงกลายเป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนที่ได้รับ คือ ผลกำไรอันเนื่องมาจากส่วนต่างของราคาทองคำนั่นเอง ซึ่งผลกำไรที่จะได้ตอบแทนนั้นก็ขึ้นอยู่กับปริมาณของทองคำที่นักลงทุนมีอยู่และขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำ ณ ช่วงเวลานั้นๆ อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่าการซื้อทองคำจะเป็นช่องทางของการลงทุนที่มีความน่าสนใจ แต่ก็มีความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนเหมือนการลงทุนในตราสารประเภทอื่นๆ เช่นเดียวกัน จึงควรทำการศึกษาและต้องพิจารณาให้รอบคอบก่อนตัดสินใจ

ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทย ก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งจะมีประโยชน์สำหรับเป็นแนวทางให้ผู้ที่สนใจทั่วไป ในการประยุกต์ใช้หรือศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับการคาดการณ์การเปลี่ยนแปลงราคาทองคำแท่งในประเทศจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ และใช้ประกอบการตัดสินใจซื้อ-ขาย วางแผนการออมและการลงทุนในทองคำแท่ง ณ ระยะเวลาใดเวลาหนึ่งต่อไปในอนาคต

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทย ก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ทำให้ทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา
2. เพื่อเป็นประโยชน์สำหรับบุคคลทั่วไปและผู้ที่เกี่ยวข้องในการคาดคะเนการเปลี่ยนแปลงราคาทองคำในประเทศไทยจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ นำมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจซื้อ-ขาย และการวางแผนในการออมและการลงทุนในทองคำแท่ง ณ ระยะเวลาใดเวลาหนึ่งต่อไปในอนาคต

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลรายเดือน ในช่วงปี 2545-2553 ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2545 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2553 รวมเป็นระยะเวลา 108 เดือน ซึ่งอยู่ในช่วงการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา โดยวิธี ARIMAX ใช้ข้อมูลแบบอนุกรมเวลา (time series data) ประกอบด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทย ราคาน้ำมันในตลาดโลก ราคาทองคำแท่ง ณ ตลาดกรุงเทพ ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกล่วงหน้า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศไทย ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย สมาคมผู้ค้าทองคำแท่งประเทศไทย กระทรวงพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ตัวแปรที่ศึกษา

ตัวแปรตาม คือ ราคาทองคำแท่ง ณ ตลาดกรุงเทพ (PG) (บาทต่อน้ำหนักทองคำ 1 บาท)

ตัวแปรอิสระ มีดังต่อไปนี้

- ดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทย (CPI)
- ราคาน้ำมันในตลาดโลก (OP) (ดอลลาร์ต่อบาร์เรล)
- ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกล่วงหน้า (PGWF) (ดอลลาร์ต่อออนซ์)
- อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร (R) (ร้อยละ)
- อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (S) (บาทต่อดอลลาร์)
- ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SE)
- ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศไทย (Y)

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

ทองคำแท่งในประเทศไทย หมายถึง ทองคำแท่งในประเทศไทยเป็นทองคำที่มีเนื้อโลหะทอง 96.50% (1 บาท เท่ากับ 15.244 กรัม)

ทองคำแท่งในตลาดโลก หมายถึง ทองคำแท่งในตลาดนิวยอร์กที่มีเนื้อโลหะทอง 99.99% (1 ออนซ์ธรรมดา เท่ากับ 28.349523125 กรัม)

ราคาน้ำมันในตลาดโลก หมายถึง ราคาปิดของราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยรายเดือนที่ซื้อ-ขายกันในตลาด Nymax

วิกฤตเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา หมายถึง วิกฤตการณ์ทางการเงินของประเทศสหรัฐอเมริกา ในเดือนกันยายน 2551 เหตุการณ์ที่เป็นสาเหตุหลักคือการประกาศล้มละลายของวาณิชธนกิจ เลห์แมน บราเธอร์ส นอกจากนี้ เมอร์ริล ลินช์ ยังถูกบังคับให้รวมกิจการกับธนาคารแบงก์ออฟอเมริกาด้วยมูลค่า 5 หมื่นล้านดอลลาร์ และความกังวลใจเกี่ยวกับสภาพคล่องของเอไอจีทำให้มูลค่าในตลาดหุ้นตกลงมากกว่าร้อยละ 60 ในวันนั้น ก่อให้เกิดผลกระทบทางลบกับสภาพเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาหลายอย่าง จีดีพีของสหรัฐอเมริกาถูกประเมินว่าจะหดตัวลงร้อยละ 5.5 ต่อปีในระหว่างไตรมาสที่สี่ของปี พ.ศ. 2551 นายจ้างเลิกจ้างกว่า 2.6 ล้านตำแหน่งระหว่างปี 2551 ซึ่งเป็นจำนวนที่มากที่สุดตั้งแต่ปี พ.ศ. 2488 ในช่วงเดือนกันยายน 2551 จำนวนคนตกงานในสาขาการเงินสูงถึง 65,400 คนในสหรัฐ อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นจนถึงร้อยละ 7.2 ในช่วงเดือนธันวาคม ซึ่งเป็นอัตราที่สูงที่สุดในรอบ 16 ปี

ดัชนีราคาผู้บริโภคประเทศไทย หมายถึง ตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงระดับราคาสินค้าและบริการโดยเฉลี่ยที่ผู้บริโภคจ่ายไปสำหรับกลุ่มสินค้าและบริการที่กำหนด

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง เป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณโดยการถ่วงเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียน โดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีนี้จึงแสดงถึงระดับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศไทย หมายถึง ประกอบด้วยดัชนีผลผลิต (ถ่วงน้ำหนักมูลค่าเพิ่ม) ดัชนีผลผลิต (ถ่วงน้ำหนักมูลค่าผลผลิต) ดัชนีการส่งสินค้า ดัชนีสินค้าสำเร็จรูปคงคลัง ดัชนี อัตราส่วนสินค้าสำเร็จรูปคงคลัง อัตราการใช้กำลังการผลิต ดัชนีแรงงานในภาคอุตสาหกรรม ดัชนีผลิตภาพแรงงานอุตสาหกรรม การผลิตเคมีภัณฑ์ขั้นมูลฐาน (ISIC:2411) การผลิตเม็ดพลาสติก (ISIC:2413) และการผลิตเครื่องจักร สำนักงาน เครื่องทำบัญชีและ เครื่องคำนวณ (ISIC:3000) ซึ่งจะสะท้อนภาพภาวะอุตสาหกรรมปัจจุบันได้ดียิ่งขึ้น

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร หมายถึง เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมในตลาดเงินระยะสั้น เพื่อใช้ในการปรับสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์โดยธุรกรรมอาจจะอยู่ในรูปการกู้ยืมแบบจ่ายคืนเมื่อทวงถาม (at call) หรือเป็นการกู้ยืมแบบมีกำหนดระยะเวลา (term) ตั้งแต่ 1 วัน ถึง 6 เดือน ในทางปฏิบัติส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 50-70 เป็นการกู้ยืมระยะ 1 วัน (overnight) รองลงมาเป็นการกู้ยืมแบบจ่ายคืนเมื่อทวงถาม (at call) ซึ่งถ้าเป็นการกู้ยืมในตลาดระหว่างสถาบันการเงินด้วยกันจะเรียกว่า Interfinance และอัตราดอกเบี้ยที่ใช้เรียกว่า Interfinance Rate

อัตราแลกเปลี่ยน หมายถึง ค่าของเงินบาทต่อเงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ที่กำหนดขึ้นโดยกระทรวงการคลัง เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการแปลงค่าเงินสกุลต่างๆ ให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในทางปฏิบัติจะมีดังนี้ 1) อัตราซื้อ หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารพาณิชย์ใช้รับซื้อเงินตราต่างประเทศ และ 2) อัตราขาย หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารพาณิชย์ใช้ขายเงินตราต่างประเทศ โดยปกติแล้วอัตราขายจะสูงกว่าอัตราซื้อ

1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษานี้มีกรอบแนวคิดในการวิจัยตามความมุ่งหมายของการศึกษาดังภาพต่อไปนี้



รูปที่ 1.8 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.7 สมมติฐานในการวิจัย

สมมติฐานตามความมุ่งหมาย คือ ปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทย ได้แก่ ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกล่วงหน้า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาทองคำแท่งในประเทศไทย