

บทที่ 5

สรุปการศึกษาและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำและราคาน้ำมัน โดยใช้ราคาปิดรายวันของสัญญาล่วงหน้าของสินค้าทั้งสองชนิด ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน พ.ศ.2543 ถึงวันที่ 24 มีนาคม พ.ศ. 2549 รวมทั้งสิ้น 5 ปี 358 วัน สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

ผลการศึกษาความนิ่งของข้อมูล (unit root test) พบว่า ตัวแปรทั้งหมดที่นำมาศึกษาคือ ราคาทองคำและราคาน้ำมันล่วงหน้า 12 เดือน มีลักษณะ non-stationary และมี order of integration ที่อันดับเดียวกันคือ อันดับที่หนึ่ง [I(1); Integration of order I] โดยแบบจำลองที่เหมาะสมสำหรับราคาน้ำมันและราคาทองคำล่วงหน้า ทั้ง 12 เดือนจะมีแบบจำลองที่เหมาะสมที่เหมือนกันคือ แบบจำลองที่ปราศจากจุดตัดแกนและแนวโน้มของเวลา (without intercept and trend)

เมื่อทำการทดสอบ cointegration ตามแนวทางของ Johansen พบว่าราคาทองคำล่วงหน้าจะมีความสัมพันธ์ระยะยาวกับราคาน้ำมันล่วงหน้าที่ราคาล่วงหน้า 7 เดือนเป็นต้นไป โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน สำหรับการปรับตัวระยะสั้น (ECM) ตามแบบจำลองเอเรอร์คอเรคชัน (error correction model) พบว่ามีค่าความเร็วในการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาวอยู่ในช่วง 0 ถึง -1 แสดงว่าราคาทองคำล่วงหน้า 7-12 เดือน มีความสัมพันธ์ที่แท้จริงกับราคาน้ำมันล่วงหน้าในระยะการส่งมอบเดียวกัน

สำหรับการศึกษาความยืดหยุ่นของราคาทองคำล่วงหน้าที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมันล่วงหน้า (β) ทั้ง 12 เดือนพบว่าค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของข้อมูลทั้ง 12 เดือนมีค่าใกล้เคียงกัน และมีค่าลดลงเมื่อระยะเวลาส่งมอบเพิ่มขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับ การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันล่วงหน้าแล้ว พบว่าค่าความยืดหยุ่นของราคาทองคำล่วงหน้ามีค่าน้อยเมื่อเทียบกับการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันล่วงหน้า นั่นคือราคาทองคำล่วงหน้ามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงของราคาช้ากว่าราคาน้ำมันล่วงหน้า

จากการแปรข้อมูลให้อยู่ในรูปของลอการิทึมธรรมชาติ ทำให้ลดการกระจายตัวของข้อมูล เมื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระยะยาวโดยวิธีของ Ender และ Granger แล้วพบว่าราคาน้ำมันและราคาทองคำล่วงหน้ามีความสัมพันธ์ระยะยาวกันตั้งแต่ 1 เดือนที่ระดับความเชื่อมั่น 95

เปอร์เซ็นต์ และมีการปรับตัวในระยะสั้นเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว นั่นคือลอการิทึมธรรมชาติของราคาน้ำมันและราคาทองคำล่งหน้ามีความสัมพันธ์ที่แท้จริง

5.2 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาน้ำมันและราคาทองคำล่งหน้าในครั้งนี้ ทำให้ทราบได้ว่าถ้าราคาน้ำมันล่งหน้าเปลี่ยนแปลงไปจะมีการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำล่งหน้าในทิศทางเดียวและช้ากว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมัน ทำให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาทองคำล่งหน้าประเทศสหรัฐ เพื่อนำข้อมูลไปใช้ประกอบการวางแผนการลงทุนต่อไป อย่างไรก็ตามการพยากรณ์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาทองคำล่งหน้าโดยพิจารณาราคาน้ำมันล่งหน้าเพียงอย่างเดียวอาจไม่เพียงพอต่อการนำมาพยากรณ์ เนื่องจากราคาทองคำล่งหน้านั้นไม่ได้ขึ้นอยู่กับราคาน้ำมันล่งหน้าเพียงอย่างเดียว นักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยอื่นประกอบด้วย เช่น อัตราแลกเปลี่ยน ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ(GDP) อัตราดอกเบี้ย หรือปัจจัยทางการเมืองที่มีการเปลี่ยนแปลงไปทั้งภายในและภายนอกประเทศ ที่ควรนำมาประกอบกันด้วย

5.3 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นราคาน้ำมันและทองคำล่งหน้าในตลาดสหรัฐเพียงตลาดเดียว ในการศึกษาครั้งต่อไปควรนำข้อมูลจากตลาดล่งหน้าประเทศอื่น เช่น อังกฤษ ออสเตรเลีย เพื่อจะทำให้มองภาพการลงทุนในสัญญาล่งหน้าของสินค้าทั้งสองประเภทได้ชัดเจนยิ่งขึ้น
2. ควรนำข้อมูลปีรายสัปดาห์ (weekly data) ข้อมูลปีรายไตรมาส(monthly data) หรือข้อมูลปีรายเดือน (monthly data) มาศึกษาเพิ่มเติมอาจจะทำให้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งจะมีประโยชน์และอาจจะทำให้ได้ข้อสังเกตอื่นที่น่าสนใจมากขึ้น