

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบัน สถานการณ์ทางเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว เศรษฐกิจของประเทศต่างๆเข้าสู่ภาวะถดถอย ปัจจัยแวดล้อมที่สำคัญโดยเฉพาะราคาน้ำมันมีการปรับตัวสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ โดยราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปิดที่ 126.06 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 (ที่มา: Energy Information Administration: Official Energy Statistics form the U.S. Government) และยังมีแนวโน้มที่จะปรับตัวขึ้นอีก ปัญหาด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจจากอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมาก โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ที่ประมาณร้อยละ 3.6 และอัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ประมาณร้อยละ 8.9 ณ เดือน มิถุนายน 2551 (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย <http://www.bot.or.th>) เมื่อนำอัตราเงินเฟ้อมาเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศที่ค่อนข้างต่ำ ซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยแท้จริงมีตัวเลขติดลบ โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ ณ เดือน พฤษภาคม 2551 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 2.375 ก่อนจะมาปรับเพิ่มในเดือนมิถุนายน 2551 เพียงเล็กน้อย (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย <http://www.bot.or.th>) ด้านราคาสินค้าหมวดเกษตรและอาหาร ส่วนหนึ่งนั้นมาจากการเปลี่ยนแปลงการเพาะปลูกเพื่อการบริโภคเป็นอาหาร มาสู่การเพาะปลูกเพื่อใช้เป็นพลังงานทดแทน ส่งผลให้ราคาสินค้าเกษตร โดยเฉพาะราคาข้าวปรับตัวสูงขึ้นอย่างมาก นอกจากนี้ยังเกิดภัยพิบัติทางธรรมชาติในประเทศจีนและพม่า ก่อให้เกิดความสูญเสียทางเศรษฐกิจอย่างมหาศาล ปัจจัยแวดล้อมต่างๆที่เกิดขึ้นเหล่านี้ ทำให้เกิดผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมเป็นวงกว้าง โดยเฉพาะผู้ที่มียาได้น้อยหรือผู้ที่มียาได้ประจำจะได้รับผลกระทบอย่างมาก ประชาชนจึงจำเป็นต้องปรับตัวพร้อมรับมือกับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป ต้องปรับเปลี่ยนพฤติกรรมกรรมการบริโภค รวมทั้งรู้จักเลือกวิธีการออมหรือการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

จากสภาวะเศรษฐกิจดังกล่าว กระแสเงินทุนที่ไหลเวียนอยู่ในสินทรัพย์ทางการเงินต่างๆ อย่างมหาศาล เริ่มถูกปรับเปลี่ยนและจัดสรรการลงทุนใหม่เพื่อให้เหมาะสมกับสภาวะเศรษฐกิจที่

เป็นอยู่ และเริ่มมีการให้ความสนใจในทองคำอีกครั้งหนึ่ง ทองคำซึ่งมีความสามารถในการเก็บรักษามูลค่าได้ดีและมีมูลค่าที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ถือเป็นสินทรัพย์ที่สามารถป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อได้ จึงเป็นอีกช่องทางหนึ่งของการลงทุนและการออมที่มีประสิทธิภาพ และช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน (กระจายความเสี่ยง) ดังนั้นนักลงทุนจึงหันมาให้ความสนใจและนิยมลงทุนในทองคำเพิ่มมากขึ้น จากแนวโน้มราคาทองคำที่มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในระยะยาว โดยราคาทองคำแท่งอยู่ที่ระดับ 930 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 (ที่มา: www.kitco.com) แม้ระยะสั้นจะมีความผันผวนจากการที่กองทุนเก็งกำไร (Hedge Fund) ได้เข้ามาลงทุนเพิ่มมากขึ้นก็ตาม

นอกจากอุปสงค์ทองคำเพื่อการบริโภคแล้ว ในปัจจุบันวิวัฒนาการของเครื่องมือทางการเงินชนิดต่างๆ ที่มีการเชื่อมโยงกับทองคำนั้นยิ่งช่วยส่งเสริมให้ความต้องการทองคำสูงขึ้น รวมถึงความต้องการทองคำเพื่อการเก็งกำไรด้วย ซึ่งจะเป็นการช่วยผลักดันราคาทองคำให้สูงขึ้น เพราะทำให้การซื้อขายทำได้สะดวกขึ้น ขณะที่ประเทศไทย บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) กำลังจะเริ่มมีการซื้อขายทองคำในตลาดล่วงหน้า (TFEX: Thailand Future Exchange) ภายในไตรมาสที่ 1 ของปี 2009 นี้ ขณะเดียวกัน บริษัทจัดการกองทุนหลายแห่งก็เริ่มที่จะมีการจัดตั้งกองทุนที่อิงผลตอบแทนจากราคาทองคำออกมาให้นักลงทุนที่สนใจได้เข้าลงทุนเช่นกัน

บทบาทและความสำคัญของทองคำ

1) เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศของธนาคารกลาง (Central Bank Reserve)

ธนาคารกลางของแต่ละประเทศ จะมีทองคำเป็นสินทรัพย์สำรองเพื่อใช้สนับสนุนมูลค่าของค่าเงินของประเทศตนเอง โดยประมาณการถือครองทองคำของธนาคารกลางทั่วโลกในปี 2007 อยู่ที่ 26,519.6 เมตริกซ์ตัน ซึ่งมีประมาณ 12% ของทองคำทั้งหมดบนพื้นแผ่นดิน (ที่มา: World Gold Council) ทั้งนี้ในช่วงปี 1999 ได้เกิดการประชุมระหว่างธนาคารกลางของประเทศต่างๆ ในยุโรป เรียกว่า Washington Agreement on Gold (WAG) ซึ่งประกอบด้วยประเทศในโซนยุโรป 11 ประเทศ บวกกับ European Central Bank, ประเทศสวีเดน, ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ และประเทศอังกฤษ โดยมีข้อตกลงคือ กำหนดให้ขายทองคำสำรองได้ไม่เกิน 500 ตันต่อปี และปริมาณขายทั้งหมดต้องไม่เกิน 2,000 ตันภายในช่วงระยะเวลา 5 ปี (ที่มา: Mining, Minerals and Sustainable Development, World Business Council for Sustainable Development)

2) ใช้ในภาคการผลิตเครื่องประดับ (Jewelry)

ตามข้อมูลของ World Gold Council, Gold Jewelry มีความต้องการทองคำปีละประมาณ 3,000ตัน อีกทั้งประมาณ 80% ของ Gold Jewelry ที่ผลิตในแต่ละปีจะนำมาขายในเอเชียและตะวันออกกลางเท่านั้น

3) ใช้ในภาคอุตสาหกรรม (Industrial Applications)

ทองคำมีคุณสมบัติเฉพาะตัวที่มีความสมบูรณ์อย่างมากสำหรับใช้ในอุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง เนื่องจากมีความอ่อน ดัดงอได้ง่าย มีความเงาสะท้อน ไม่เป็นสนิม เป็นสื่อนำกระแสไฟฟ้า ซึ่งในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์พบว่าทองคำมีประโยชน์อย่างสูง และไม่สามารถทดแทนด้วยโลหะอื่นๆ ได้ โดยมีการใช้เป็นส่วนประกอบของเครื่องคอมพิวเตอร์, โทรศัพท์, อากาศยาน, อุปกรณ์ที่ทันสมัยหรือแม้กระทั่งในยานอวกาศ ประมาณได้ว่า 12% ของความต้องการทองคำหรือปีละประมาณ 500ตัน มาจากภาคอุตสาหกรรมเหล่านี้ (World Gold Council, 2008)

4) ความสำคัญต่อผู้บริโภคและนักลงทุนในประเทศกำลังพัฒนา

สำหรับประเทศแถบเอเชียและตะวันออกกลาง ทองคำถือเป็นเครื่องมือป้องกันการเปลี่ยนแปลงขนาดใหญ่ทั้งจากการเมืองและเศรษฐกิจ ในบางประเทศมีการใช้เครื่องประดับอัญมณีเป็นการออมด้วย เนื่องจากในเขตชนบทการเข้าถึงระบบของธนาคารหรือสถาบันการเงินเป็นไปได้ยากลำบากและขาดความน่าเชื่อถือ ทองคำจึงถือเป็นหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง เป็นที่ยอมรับอย่างกว้างขวาง และมีความสามารถในการรักษามูลค่าของตัวเองได้อย่างมีประสิทธิภาพ ประมาณ 2 ใน 3 ของผู้ผลิตเครื่องประดับอัญมณีทั้งหมดอยู่ในประเทศกำลังพัฒนา และสัดส่วนนี้กำลังเพิ่มขึ้น โดยสร้างทั้งรายได้จากการส่งออกและการจ้างงานให้แก่ประเทศเหล่านั้น

5) ใช้เพื่อเป็นเครื่องมือรักษามูลค่า (ป้องกันเงินเฟ้อ)

ทองคำเป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพอย่างมากต่อภาวะเงินเฟ้อ นอกจากนี้ ทองคำยังมีความเกี่ยวพันอย่างตรงกันข้ามกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งทำให้ทองคำเป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงินได้ดี

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำ

1) ตลาดทองคำต่างประเทศ

สถานการณ์ต่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่มีส่วนผลักดันให้ราคาทองคำไทยมั่นคง โดยเป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาทองคำตลาดโลก ในภาวะเศรษฐกิจประเทศที่ย่ำแย่ ประชาชนทั่วไปและนักลงทุนจะมีการกระจายความเสี่ยง โดยหันมาเก็บออมทองคำมากขึ้น

2) อุปสงค์และอุปทานของทองคำในตลาด

การรวมตัวกันของเหมืองทองขนาดเล็กและขนาดกลางจนทำให้เกิดเหมืองขนาดใหญ่ ทำให้เหมืองทองมีศักยภาพสูงขึ้น มีการกำหนดนโยบายเปลี่ยนแปลงการบริหารการขายทองคำ จากเดิมที่มีการขายป้องกันความเสี่ยงอยู่ตลอดเวลา ทำให้ราคาทองคำไม่อาจขึ้นได้ เปลี่ยนมาเป็นนโยบายไม่ป้องกันความเสี่ยง จึงเกิดความต้องการซื้อทองคำขึ้นในตลาด นโยบายของเหมืองใหญ่เปลี่ยนแปลงไปสู่การขายทองคำต่อ เมื่อภาวะตลาดเหมาะสม คือเริ่มมีรูปแบบของการเก็งกำไรเข้ามา เพื่อเพิ่มความสามารถในการควบคุมราคาทองคำในตลาดโลก

อุปทานของทองคำส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 60 ของทั้งหมดเกิดจากผลผลิตจากเหมืองทองคำ โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาปริมาณผลผลิตทองคำจากเหมืองเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และไม่มีสัญญาณใดๆที่จะแสดงถึงผลผลิตที่จะลดลงในอนาคต ปริมาณผลผลิตทองคำเพิ่มขึ้นถึงระดับ 2,476 ตันในปี 2550 สำหรับอุปทานของทองคำประมาณร้อยละ 10 เกิดจากการขายทองคำโดยหน่วยงานของภาครัฐ เช่น ธนาคารกลางหรือกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ประมาณร้อยละ 15 ถึงร้อยละ 18 เกิดจากการนำเศษทองคำออกมาขาย เช่น จากเครื่องประดับเก่า และอุปทานที่เหลือจะเกิดจากการเก็งกำไรในตลาดทองคำ

สำหรับอุปสงค์ของทองคำ ส่วนใหญ่จะถูกใช้ในอุตสาหกรรมอัญมณีและเครื่องประดับ ถึงร้อยละ 75 ขึ้นไป ที่เหลือจะถูกใช้เป็นที่ทองคำแท่งสะสมไว้หรือถูกใช้ในการเก็งกำไรเหมือนกับหุ้นและพันธบัตร

ส่วนอุปสงค์และอุปทานของทองคำภายในประเทศ จะมีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาทองคำเพียงเล็กน้อย และราคาทองคำในประเทศกับต่างประเทศก็ต่างกันไม่มากเนื่องจากอุปสงค์และอุปทานภายในประเทศ เมื่อเทียบกับทั่วโลกยังคงมีปริมาณความต้องการบริโภคทองคำที่น้อยมากและไม่มีความสำคัญ

3) อัตราแลกเปลี่ยนและค่าเงินบาท

อัตราแลกเปลี่ยนและค่าเงินบาท เป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดราคาทองคำในประเทศ เนื่องจากประเทศไทยจำเป็นต้องนำเข้าทองคำจากต่างประเทศ ราคาทองคำของประเทศไทยจึงอิงกับราคาทองคำโลก ดังนั้นการคิดราคาทองคำที่ซื้อขายในตลาดทองคำของประเทศไทยจึงต้องนำอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐมาใช้ในการคำนวณด้วย โดยใช้เงินดอลลาร์สหรัฐเป็นเงินสกุลหลักในการคำนวณราคาทองคำไทย หากเงินบาทสามารถรักษาเสถียรภาพมั่นคง จะช่วยป้องกันไม่ให้อัตราค่าเงินบาทไทยผันผวนรุนแรงเมื่ออัตราทองคำต่างประเทศเคลื่อนไหวขึ้นลง ซึ่งเป็นผลดีต่อธุรกิจค้าทองคำในประเทศเนื่องจากสร้างความมั่นใจให้กับทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย ขณะที่การเก็งกำไรจากการซื้อขายทองคำก็จะลดลงด้วย

4) อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศกับอัตราดอกเบี้ยในประเทศ

อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลทางอ้อมต่อราคาทองคำในตลาดโลก โดยเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อทิศทางกับราคาทองคำ กล่าวคืออัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง จะส่งผลเกื้อหนุนราคาทองคำให้สูงขึ้น เพราะเมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ นักลงทุนทั่วไปจะลงทุนด้านอื่นๆเพิ่มขึ้น เช่น พันธบัตร หลักทรัพย์ รวมทั้งทองคำ ทำให้ราคาทองคำในตลาดโลกเข้มแข็งตามความต้องการของตลาดโลกที่ขยายตัว

สำหรับอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดราคาทองคำในประเทศโดยตรง เนื่องจากราคาทองคำไทยอิงกับราคาทองคำต่างประเทศและค่าเงินบาทเป็นหลัก แต่ระดับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศที่อ่อนตัวลงจะส่งผลให้ประชาชนบางกลุ่มซื้อทองคำเพื่อเก็บออม แทนการฝากเงินกับสถาบันการเงิน

5) อัตราเงินเฟ้อ

ปัจจัยประการหนึ่ง ที่เกื้อหนุนราคาทองคำในตลาดโลกให้มีพื้นฐานเข้มแข็งในปีนี้ก็คือ ความต้องการซื้อทองคำเพื่อเป็นหลักประกันเงินเฟ้อ เนื่องจากวิกฤตราคาน้ำมันแพงที่ดำเนินอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปลายปี 2547 จนถึงปัจจุบันนี้ ทำให้ความต้องการซื้อทองคำในตลาดต่างประเทศเพิ่มขึ้น เพราะห่วงเกรงเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อที่อาจปะทุขึ้นมาอีก

6) ราคาน้ำมัน

สถานการณ์ราคาน้ำมันดิบตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนแตะที่ระดับ 131.41 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ณ วันที่ 27 มิถุนายน 2551 ก่อให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อตามมา ผลกระทบข้างเคียงดังกล่าว ทำให้บทบาทของทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ไม่เสื่อมค่าในช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะรุนแรง เกื้อหนุนให้ราคาทองคำในต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น

7) สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมืองระหว่างประเทศ

ภัยจากการก่อการร้าย สงคราม และการสู้รบในพื้นที่ต่างๆ ล้วนเป็นชนวนปัญหาที่สำคัญ และก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างรุนแรง ภาวะดังกล่าวทำให้ต้องมีการป้องกันความเสี่ยง ส่งผลให้ทองคำเป็นที่ต้องการเพิ่มขึ้น เพราะทองคำเป็นสินทรัพย์ที่มีค่าที่สุดในยามที่เกิดความวุ่นวายทางการเมืองระหว่างประเทศ ความต้องการทองคำที่มากขึ้นในตลาดต่างประเทศจะหนุนให้ทองคำมีราคาสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว

8) วัฏจักรธุรกิจ

วัฏจักรธุรกิจเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำ ซึ่งสังเกตเห็นได้จากปริมาณการซื้อขายในแต่ละช่วงเวลาของแต่ละปี เช่น ช่วงเทศกาลคริสมาส เทศกาลปีใหม่ หรือ

เทศกาลตรุษจีน จะมีการมอบของขวัญกันมาก ความต้องการใช้ทองคำจริงจะเพิ่มสูงขึ้นในอุตสาหกรรมเครื่องประดับที่ใช้วัตถุดิบเป็นทองคำ

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่มีผลต่อราคาทองคำภายในประเทศไทย เพื่อให้ทราบว่าปัจจัยที่เกิดขึ้นจะก่อให้เกิดผลกระทบในทิศทางใด โดยดูทั้งความสัมพันธ์ระหว่างกันและความเป็นเหตุเป็นผลของตัวแปรแต่ละตัว

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่ศึกษาว่ามีผลต่อราคาทองคำภายในประเทศไทย ในทิศทางใด เพื่อใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์ราคาทองคำทั้งเพื่อการออมและการลงทุนให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำภายในประเทศไทย โดยเลือกปัจจัยด้านดัชนีราคาผู้บริโภคเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ ด้านอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ด้านอัตราดอกเบี้ยนโยบายเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ และด้านราคาน้ำมันดิบในตลาด NYMEX มาหาความสัมพันธ์กับราคาทองคำภายในประเทศไทยนั้น จะใช้ข้อมูลแบบทศนิยมรายเดือนของแต่ละปัจจัยกับราคาทองคำภายในประเทศไทย ตั้งแต่เดือน มกราคม 2545 ถึงเดือน มิถุนายน 2551 รวม 6ปี6เดือน ข้อมูลที่ทำการศึกษาแบ่งเป็น4ปัจจัย ปัจจัยละ78ข้อมูล รวมทั้งสิ้น 312ข้อมูล โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาจากธนาคารแห่งประเทศไทย กระทรวงพลังงาน และสมาคมค้าทองคำแห่งประเทศไทย