

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา

5.1 สรุปผลการศึกษา

วัตถุประสงค์ของการศึกษาในครั้งนี้คือ เพื่อศึกษาทิศทางและความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคกับราคาทองคำภายในประเทศไทยว่าจะก่อให้เกิดผลกระทบในทิศทางใด โดยดูทั้งความสัมพันธ์ระหว่างกันและความเป็นเหตุเป็นผลของตัวแปรแต่ละตัว และสามารถใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์ราคาทองคำทั้งเพื่อการออมและการลงทุนให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด โดยใช้ข้อมูลแบบรายเดือนของดัชนีราคาผู้บริโภคเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (CPI), อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (FX), อัตราดอกเบี้ยนโยบายเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (INT), ราคาน้ำมันดิบในตลาดNYMEX (OIL), และราคาทองคำภายในประเทศไทย (GP) ตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึงเดือนมิถุนายน 2551 รวมทั้งสิ้น 6 ปี 6 เดือน

โดยผู้ศึกษาได้แบ่งการศึกษานี้ออกเป็น 4 ส่วน ส่วนแรกคือการทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือยูนิทรูท เพื่อนำมาพิจารณาว่าข้อมูลราคาทองคำภายในประเทศและข้อมูลตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่นำมาศึกษานั้นเป็นข้อมูลที่มีลักษณะนิ่ง หรือเป็นข้อมูลที่มีลักษณะไม่นิ่ง เมื่อทราบว่าข้อมูลมีลักษณะนิ่งแล้วจึงจะนำมาศึกษาในส่วนต่อมา คือการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วย Cointegration เพื่อทราบว่าตัวแปรที่ศึกษา มีความสัมพันธ์กันในระยะยาวหรือไม่ เมื่อพบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระยะยาวแล้ว จึงจะนำมาศึกษาในส่วนต่อไป คือการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) เพื่อพิจารณาถึงการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ หลังจากนั้นจึงจะนำตัวแปรมาทำการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test เพื่อทดสอบว่าตัวแปรใดเป็นตัวกำหนดหรือมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงตัวแปรอีกตัวหนึ่ง

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) ของข้อมูลราคาทองคำภายในประเทศไทยและข้อมูลตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาค จากผลการทดสอบ พบว่าราคาทองคำภายในประเทศไทยมีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ I(1) และข้อมูลตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาค CPI, FX, INT และ OIL มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ I(1) หมายความว่า ราคาทองคำ

ภายในประเทศไทยและตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาค CPI, FX, INT และ OIL มีความนิ่งของข้อมูลที่อันดับเดียวกัน คือ I(1) จึงสามารถนำไปทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในระยะยาวและการปรับตัวในระยะสั้นต่อไปได้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว Cointegration พบว่าตัวแปรอิสระที่ประกอบด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภคเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (CPI), อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (FX), อัตราดอกเบี้ยนโยบายเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (INT), ราคาน้ำมันดิบตลาด NYMEX (OIL) และตัวแปรตาม ที่เป็นราคาทองคำภายในประเทศไทย (GP) มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว

การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) โดยที่ตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์เป็นตัวแปรอิสระและราคาทองคำภายในประเทศไทยเป็นตัวแปรตามนั้น กรณีของอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (FX) และราคาน้ำมันดิบตลาด NYMEX (OIL) นั้น ราคาทองคำภายในประเทศไทย (GP) จะมีการปรับตัวในระยะสั้น และในกรณีของดัชนีราคาผู้บริโภคเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (CPI) และอัตราดอกเบี้ยนโยบายเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (INT) นั้น ราคาทองคำภายในประเทศไทย (GP) จะไม่มีการปรับตัวในระยะสั้น โดยราคาน้ำมันดิบตลาด NYMEX (OIL) มีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพเร็วที่สุด

การทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (CPI), อัตราดอกเบี้ยนโยบายเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (INT) และราคาน้ำมันดิบตลาด NYMEX (OIL) ไม่เป็นต้นเหตุของราคาทองคำภายในประเทศไทย (GP) แต่ราคาทองคำภายในประเทศไทย (GP) เป็นสาเหตุของดัชนีราคาผู้บริโภคเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (CPI), อัตราดอกเบี้ยนโยบายเปรียบเทียบระหว่างไทยกับสหรัฐฯ (INT) และราคาน้ำมันดิบตลาด NYMEX (OIL) ขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (FX) เป็นต้นเหตุของราคาทองคำภายในประเทศไทย (GP) และราคาทองคำภายในประเทศไทย (GP) ไม่เป็นสาเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (FX) หมายความว่า ความสัมพันธ์ที่เป็นเหตุเป็นผลมีความสัมพันธ์แบบทิศทางเดียว

5.2 ข้อเสนอแนะ

1) ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลเป็นรายเดือน จำนวน 78 เดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึงเดือนมิถุนายน 2551 ซึ่งช่วงเวลาที่นำมาศึกษานั้นเป็นช่วงที่ราคาทองคำในตลาดโลกและภายในประเทศไทยมีความผันผวนอย่างมาก ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มจำนวนข้อมูลให้มากขึ้นกว่าการศึกษาครั้งนี้ หรือเปลี่ยนข้อมูลเป็นแบบอื่นๆ เช่น รายสัปดาห์ หรือรายไตรมาส เพื่อให้ได้ผลการวิเคราะห์แล้วนำมาเปรียบเทียบกัน

2) เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาแบบทางเดียว โดยให้ปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์เป็นตัวแปรอิสระและให้ราคาทองคำเป็นตัวแปรตาม ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปจึงควรเพิ่มการศึกษาเป็นแบบสองทางในขั้นตอนของการหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวและการหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้น แล้วนำผลการศึกษาที่ได้มาเปรียบเทียบกับ การทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล ว่าได้ผลลัพธ์ที่สอดคล้องกันหรือไม่ เพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือของการศึกษา

3) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำภายในประเทศกับตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่นๆ เช่น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ราคาน้ำมันดิบในตลาดดูไบ ตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศที่มีการบริโภคทองคำสูง เช่น จีนและอินเดีย เป็นต้น

4) ควรมีการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับการซื้อขายทองคำแท่งในตลาดล่วงหน้า (TFEX) ซึ่งจะมีกำหนดการซื้อขายครั้งแรกในไตรมาสแรกของปี 2552 เนื่องจากการซื้อขายทองคำแท่งในตลาดล่วงหน้าอาจเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำภายในประเทศได้อย่างมาก

5) เนื่องจากวัตถุประสงค์ของการศึกษานี้ เพื่อนำไปใช้เป็นแนวทางสำหรับการออมและการลงทุน ผู้สนใจและนักลงทุนควรมีการศึกษาข้อมูลเพิ่มเติม ปรับปรุงแก้ไขงานวิจัยนี้ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ที่จะนำไปใช้ เช่น เพิ่มการวิเคราะห์ทางปัจจัยภายนอกอื่นๆที่มีส่วนเกี่ยวข้อง หรือเพิ่มการวิเคราะห์ข้อมูลทางเทคนิคอื่นๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบในการตัดสินใจในการออมหรือการลงทุนได้