

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ทองคำถือเป็นการออมในรูปแบบหนึ่งที่อยู่กับสังคมไทยมาช้านาน โดยการซื้อขายทองคำในประเทศไทยจะเป็นไปในลักษณะการซื้อขายโดยผู้ซื้อและผู้ขาย ตกลงกันเอง ไม่ได้ผ่านตลาดการค้า และมีการแลกเปลี่ยนสินค้า (Physical products) เกิดขึ้นจริง ณ ราคาซื้อ-ขาย ที่กำหนดในแต่ละวัน โดยผู้ซื้อส่วนใหญ่ คือบุคคลทั่วไป และจะเป็นการซื้อทองคำรูปพรรณ ในรูปของเครื่องประดับต่างๆ เช่น สร้อยคอ, กำไล, ต่างหู, ฯลฯ เพื่อสวมใส่เอง หรือเป็นของกำนัลในเทศกาลต่างๆ มากกว่าที่จะนิยมซื้อในรูปแบบของทองคำแท่ง ซึ่งแตกต่างจากในต่างประเทศที่การซื้อขายส่วนใหญ่จะกระทำโดยนักลงทุนทั้ง สถาบันและรายย่อย มีการซื้อขายทั้งที่ส่งมอบในปัจจุบันกับการซื้อขายผ่านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และมีความหลากหลายของสินค้ามากกว่า

ทองคำเป็นทางเลือกในการออมอีกรูปแบบหนึ่งที่มีความน่าสนใจ เมื่อพิจารณาถึงข้อดีต่างๆ ของการซื้อทองคำ เช่น เป็นแบบการออมที่มีความปลอดภัย , มีราคาซื้อขายที่ประกาศให้ทราบอย่างแน่ชัดในแต่ละวัน, เป็นการรักษาความมั่งคั่งให้กับผู้ถือครองในระยะยาว จากการเปรียบเทียบการเพิ่มขึ้นของราคาทองคำกับอัตราเงินเฟ้อ ในช่วง 6 ปีที่ผ่านมาได้พบว่า การเพิ่มขึ้นของราคาทองคำจะมากกว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ ยกเว้นในช่วงกลางปี 2542 มีสภาพคล่องสูง เนื่องจากทองคำ ทั้งทองคำแท่งและทองคำรูปพรรณสามารถนำไปขายเพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ผ่านทางค้าทองทั่วไปในราคารับซื้อซึ่งได้กำหนดไว้ในแต่ละวัน , มีความเป็นอิสระจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยได้ทำการคำนวณหาความสัมพันธ์ของผลตอบแทนที่ได้จาก ทองคำกับหุ้น, พันธบัตร และเงินฝากธนาคารพาณิชย์ในแต่ละเดือนตลอดช่วง 6 ปีที่ผ่านมา และพบว่าความสัมพันธ์ต่อกันอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ทองคำเป็นอีกทางเลือกในการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนในยามที่คาดว่า อัตราผลตอบแทนจากตลาดหุ้นหรือราคาพันธบัตรมีแนวโน้มจะปรับตัวลดลง

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจซื้อทองคำนั้น ควรจะต้องคำนึงถึงต้นทุนในด้านอื่นๆ เช่น ต้นทุนในการเก็บรักษา เนื่องจากการซื้อขายทองคำจะมีการแลกเปลี่ยนสินค้าเกิดขึ้นจริง แตกต่างจากการลงทุนในหุ้น ที่ไม่จำเป็นจะต้องมีการแลกเปลี่ยนจริงเกิดขึ้นก็ได้ ทำให้ผู้ซื้อทองคำจะต้อง

รับผิดชอบในการเก็บรักษาเอง หรือนำไปฝากกับธนาคารแต่ก็จะต้องเสียค่าธรรมเนียมในการเก็บรักษาเพิ่ม

ส่วนต่างระหว่างราคาซื้อขาย โดยปกติแล้ว ราคาซื้อและขายออกของทองคำแท่งจะมี ส่วนต่างอยู่ที่ประมาณ 100 บาท โดยราคาขายจะสูงกว่าราคาซื้อ ส่วนการขายทองคำรูปพรรณนั้น ร้านค้าทองต่างๆ จะพวกเพิ่มค่ากำเหน็จไปในราคาขายด้วย โดยเฉลี่ยแล้วจะอยู่ที่ประมาณ 200 บาท ขึ้นไปต่อเส้น นอกจากนี้ ในการรับซื้อทองคำจะมีการหักค่าเสื่อมจากราคาทองรูปพรรณที่รับซื้อ อีกด้วย

การถือครองทองคำไม่ได้ มีการระบุงกรรมสิทธิ์ความเป็นเจ้าของอย่างชัดเจน ทำให้มีความเสี่ยงจากการถูกลักขโมยและนำไปขายต่อได้ แตกต่างกับการซื้อพันธบัตรที่ต้องมีการระบุชื่อเจ้าของกรรมสิทธิ์ในพันธบัตร หรือการซื้อหุ้นที่จะต้องมีการเปิดบัญชีซื้อขายกับโบรกเกอร์ ทำให้การแอบอ้างความเป็นเจ้าของในหลักทรัพย์ทำได้ยาก

ทั้งนี้ ปัจจัยสำคัญที่มีส่วนกำหนดราคาทองคำในประเทศนั้น ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลกและอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาท/ ดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากประเทศไทยต้องพึ่งพิงการนำเข้าทองคำจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ทำให้ราคาทองคำในประเทศมีการปรับตัวไปในทิศทางเดียวกับราคาทองในตลาดโลก

แนวโน้มการปรับตัวสูงขึ้นของราคาทองคำในตลาดโลกจากระดับปัจจุบัน จะเป็นอีกปัจจัยที่ช่วยหนุนให้ทองคำเป็นทางเลือกหนึ่งในการออมที่น่าสนใจ โดยปัจจัยที่ช่วยหนุนการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาทองคำในตลาดโลก ได้แก่ ความต้องการซื้อทองคำแทนที่การลงทุนในสินทรัพย์สกุลดอลลาร์ เนื่องจากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์จะยังคงดำเนินต่อไป จากความวิตกกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลงบประมาณของสหรัฐฯ ซึ่งจะเป็นแรงผลักดันให้นักลงทุนหันไปให้นำหนักกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่อยู่ในรูปเงินตราต่างประเทศสกุลอื่นๆ รวมไปถึงทองคำมากขึ้น

โดยข้อมูลจาก World Gold Council ได้ระบุว่า ในปี 2547 นั้น ความต้องการซื้อทองคำในโลกอยู่ที่ประมาณ 3,484 ตัน เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 8.2 จาก 3,221 ตันในปี 2546 ปริมาณทองคำในตลาดโลกที่มีแนวโน้มลดลง อันเป็นผลมาจากปริมาณทองคำที่ผลิตจากเหมืองต่างๆ อยู่ที่ประมาณ 2,034 ตัน ลดลงจากปี 2546 ซึ่งผลิตได้ 2,313 ตัน ถึงร้อยละ 12 นอกจากนี้ ข้อตกลงระหว่างธนาคารกลางประเทศต่างๆ 15 ประเทศในยุโรป (The 2nd Central Bank Gold Agreements : CBGA 2) ได้กำหนดให้ธนาคารเหล่านั้นสามารถขายทองคำได้สูงสุดไม่เกินปีละ 500 ตัน และยอดขายรวมตลอดปี 2548-2552 ไม่เกิน 2,500 ตัน

ในส่วนของปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนนั้น เนื่องจากราคาทองคำในตลาดโลกถูกกำหนดในรูปของเงินดอลลาร์ การอ่อนค่าลงของดอลลาร์ จะทำให้ราคาทองคำในสกุลเงินนั้น ๆ ถูกลงได้ ทำให้ต้องชั่งน้ำหนักระหว่างราคาทองคำในตลาดโลกในรูปเงินดอลลาร์ที่เพิ่มขึ้น กับราคาทองคำที่ลดลงเมื่อแปลงให้อยู่ในรูปเงินบาท ว่าผลกระทบด้านใดจะมากกว่า ซึ่งจากการคำนวณหาความสัมพันธ์ระหว่างเงินดอลลาร์สหรัฐเมื่อเทียบกับเงินบาท กับราคาทองคำในประเทศไทยตั้งแต่ปี 2542 เป็นต้นมานั้น พบว่าในช่วงเวลาที่เงินดอลลาร์อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับเงินบาทนั้น ราคาทองคำในประเทศไทยมีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น การซื้อทองคำในประเทศไทยจึงสามารถเป็นรูปแบบการลงทุนประเภทหนึ่ง ที่ได้รับความนิยมเพิ่มมากขึ้นได้ในอนาคตนอกจากการเป็นเครื่องประดับ ทั้งนี้ คงจะต้องอาศัยความร่วมมือกันจากทั้งภาครัฐ และเอกชนในด้านต่างๆ เช่น การเพิ่มสภาพคล่องและปริมาณการซื้อขายทอง โดยการสนับสนุนให้นักลงทุนสถาบันต่าง ๆ เข้ามีบทบาท ทั้งการเป็นผู้ซื้อ และผู้ขาย จากในปัจจุบันที่การซื้อขายจะอยู่แต่ในกลุ่มรายย่อย

ปัจจัยหลักที่จะกำหนดราคา ทำให้น้ำมันอยู่ในระดับสูง หรือต่ำ ก็คือเรื่องของ Demand และ Supply กรณีเมื่อ Demand มีแต่จะเพิ่มขึ้น ในขณะที่ Supply จะไม่เพิ่มขึ้น และอาจมีแนวโน้มลดลง "ภาพใหญ่" ของราคาน้ำมัน คือ ราคาจะคงอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง แต่ในกรณีปี 2551 ที่กลไกอุปสงค์และอุปทานน้ำมันดิบในตลาดโลกไม่สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบได้ โดยในช่วงเดือนพฤษภาคม - กรกฎาคมปริมาณการผลิตน้ำมันดิบในตลาดโลกมีมากกว่าปริมาณความต้องการบริโภคใน ปริมาณที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ (อุปสงค์ส่วนเกินติดลบมากขึ้น) แต่ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก เช่น WTI และ Brent กลับทะยานสูงขึ้นสวนทางกับสภาพอุปทานน้ำมันดิบที่มีมากกว่าอุปสงค์ ขณะที่ในเดือนสิงหาคม - ตุลาคมปริมาณอุปสงค์น้ำมันดิบในตลาดโลกมีมากกว่าอุปทาน ซึ่งราคาน้ำมันดิบควรที่จะปรับตัวสูงขึ้น แต่ราคาน้ำมันดิบกลับปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่านับตั้งแต่กลางปี 2551 ที่ผ่านมา กลไกของอุปสงค์และอุปทานน้ำมันดิบในตลาดโลกไม่สามารถสะท้อนการเคลื่อนไหวของ ราคาน้ำมันดิบที่ควรจะเป็นได้อีกต่อไป

จากตัวเลขอุปสงค์และอุปทานน้ำมันดิบในปี 2551 ที่ไม่สามารถสะท้อนถึงการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบ ซึ่งราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วในช่วงที่ผ่านมา อาจกล่าวได้ว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลสำคัญกลับไปอยู่ที่การเก็งกำไรของบรรดา สถาบันการเงิน กองทุนทางการเงิน และกองทุนบริหารความเสี่ยงระดับโลก (เฮดจ์ฟันด์) มากขึ้น ทั้งนี้ ได้มีการประเมินกันว่าราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกในช่วงที่ปรับตัวสูงขึ้นมากนั้น มากกว่า 50% เป็นผลมาจากการเก็งกำไร นับตั้งแต่ปี 2548 สถานการณ์ในตลาดทุนมีความผันผวนค่อนข้างสูง อีกทั้งค่าเงินดอลลาร์สหรัฐก็มีแนวโน้มอ่อนค่าลง บรรดานักลงทุนจึงได้ปรับเปลี่ยนการลงทุน จากการเก็งกำไรใน

ตลาดทุน และการแก๊งกำไรในอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐฯ หันมาแก๊งกำไรในสัญญาซื้อขายน้ำมันดิบในตลาดล่วงหน้ามากขึ้น ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

จากปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้น จะเห็นได้ว่าราคาทองคำและราคาน้ำมันดิบ มีความสัมพันธ์กับค่าของเงินดอลลาร์ โดยเมื่อค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าราคาของทองคำและน้ำมันดิบจะต่ำลง ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้ เป็นการศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำ ราคาน้ำมัน ในตลาดลอนดอน และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยวิธีโคอินทิเกรชัน เพื่อต้องการทราบถึงความสัมพันธ์ดังกล่าว ว่ามีความสัมพันธ์กันแท้จริงหรือไม่ เพื่อเป็นประโยชน์สำหรับประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน ทั้งในทองคำและน้ำมัน ในประเทศและต่างประเทศ

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำ และราคาน้ำมันในตลาดโลก ทั้งในตลาดปัจจุบันและตลาดล่วงหน้า โดยวิธีโคอินทิเกรชัน (Cointegration and Error-Correction Model)

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.3.1 ทราบถึงทิศทางความสัมพันธ์ที่แท้จริงของราคาทองคำ และราคาน้ำมันในตลาดโลก ทั้งในตลาดปัจจุบัน และตลาดล่วงหน้า

1.3.2 นำแนวความรู้ที่ได้รับไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนในอนาคต

1.4 ขอบเขตของการศึกษาและวิจัย

ขอบเขตการศึกษา จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำ ราคาน้ำมัน ในตลาดโลก และค่าดอลลาร์สหรัฐ โดยวิธีโคอินทิเกรชัน ข้อมูลที่ใช้เป็นลักษณะ Time Series Data โดยราคาที่ใช้ในการวิเคราะห์กรณีตลาดปัจจุบัน ราคาทองคำจากตลาด London Bullion Market และราคาน้ำมันในตลาด Brent Crude Oil โดยข้อมูลเป็นแบบทุดิยภูมิแบบรายวัน ตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2548 ถึง 26 กุมภาพันธ์ 2553 จำนวน 1043 วัน ส่วนกรณีตลาดซื้อขายล่วงหน้า ราคาทองคำจาก Gold Future Historical โดย Futurespro ที่เป็นครรชณี และราคาน้ำมันจากตลาด Brent Crude Oil(Future) ข้อมูลเป็นแบบทุดิยภูมิแบบรายวัน ตั้งแต่วันที่ 13 ตุลาคม 2552 ถึง วันที่ 30 เมษายน 2553 จำนวน 122 วัน

1.5 คำนิยามศัพท์ที่ใช้ในการวิจัย

Time Series Data คือ ชุดของข้อมูลที่เก็บรวบรวมตามระยะเวลาเป็นช่วง ๆ อย่างต่อเนื่องกัน เช่น ข้อมูลยอดขายสินค้าที่เก็บรวบรวมต่อเนื่องกัน ไปเป็นระยะเวลาหลาย ๆ เดือน

ข้อมูลรายได้ประชาชาติปีต่าง ๆ ที่เก็บรวบรวมต่อเนื่องกันไปเป็นระยะเวลาหลาย ๆ ปี เป็นต้น ข้อมูลอนุกรมเวลาอาจอยู่ในลักษณะที่เป็นข้อมูลรายปี รายไตรมาส หรือรายเดือนก็ได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมในการนำไปใช้ประโยชน์

Brent Crude Oil เป็นตลาดที่คำนวณราคาเฉลี่ยของราคาน้ำมันจาก Brent blend แหล่งผลิต 15 แหล่งในบริเวณทะเลเหนือ (North Sea) ของมหาสมุทร แอตแลนติก ซึ่งมีแ่งน้ำมันของประเทศ นอร์เวย์ เดนมาร์ก และเยอรมัน น้ำมันดิบที่ซื้อขายในตลาดนี้จะมีระดับราคาเฉลี่ยสูงกว่าในตลาด อื่นๆ มีการประมาณการกันว่า 2 ใน 3 ของปริมาณน้ำมันดิบที่ซื้อขายกันในตลาด โลกทุกวันนี้จะ อ้างอิงราคาจากราคา Brent blend

London Bullion Market เป็นตลาดของสมาคมผู้ค้าทองคำแห่งลอนดอน

1.6 แหล่งข้อมูล

ลักษณะของข้อมูลที่น่ามาศึกษาจะเป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่ เกี่ยวข้อง ได้แก่

1. งานวิจัยและบทความที่เกี่ยวข้อง
2. เว็บไซต์ต่าง ๆ ได้แก่

<http://www.investorchart.com>

<http://th.wikipedia.org>

www.goldtraders.or.th/

<http://www.oknation.net/blog/lifelong-learning>

<http://www.futurespros.com/metals/gold-historical-data>