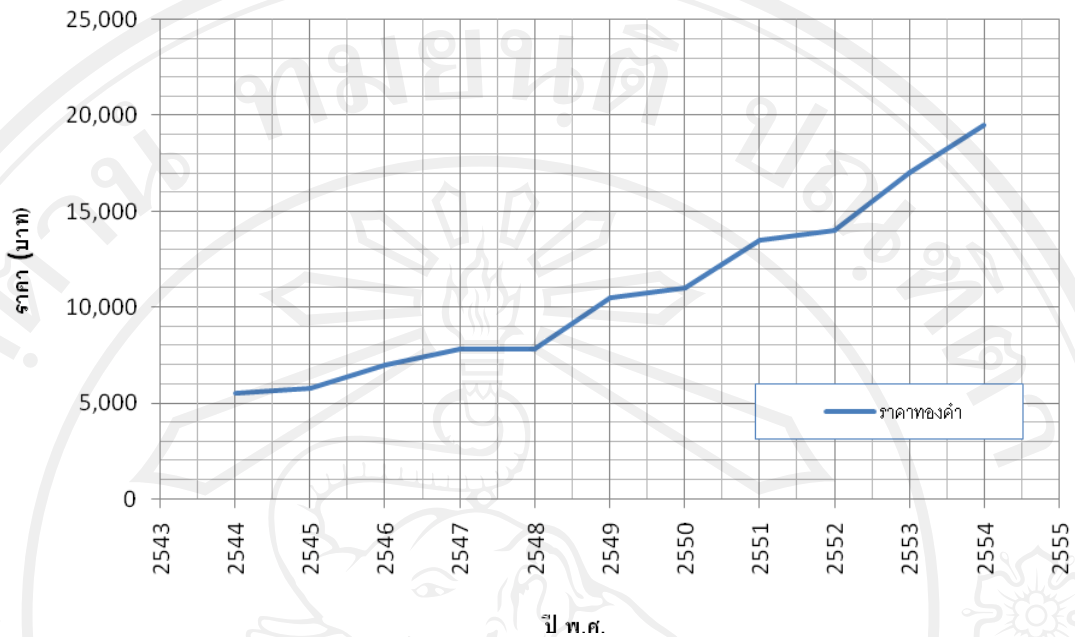


บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ทองคำถือเป็นการออมในรูปแบบหนึ่งที่อยู่กับสังคมไทยมาช้านาน โดยการซื้อขายทองในประเทศไทยจะเป็นไปในลักษณะการซื้อขายโดยผู้ซื้อและผู้ขายตกลงกันเอง ไม่ได้ผ่านตลาดการค้า และมีการแลกเปลี่ยนสินค้า (Physical products) เกิดขึ้นจริง ณ ราคาซื้อ-ขาย ที่กำหนดในแต่ละวัน โดยผู้ซื้อส่วนใหญ่ คือบุคคลทั่วไป และจะเป็นการซื้อขายทองรูปพรรณ ในรูปของเครื่องประดับต่างๆ เช่น สร้อยคอ กำไล ต่างหู ฯลฯ เพื่อสวมใส่เอง หรือเป็นของกำนัลในเทศกาลต่างๆ มากกว่าที่จะนิยมซื้อในรูปของทองคำแท่ง ซึ่งแตกต่างจากในต่างประเทศที่การซื้อขายส่วนใหญ่จะกระทำโดยนักลงทุนทั้งสถาบันและรายย่อย มีการซื้อขายทั้งที่ส่งมอบในปัจจุบันกับการซื้อขายผ่านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และมีความหลากหลายของสินค้ามากกว่า โดยทองคำมีความสามารถในการเก็บรักษาค่าได้ดีและมีมูลค่าที่เพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ถือเป็นสินทรัพย์ที่มีสามารถป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อได้ จึงเป็นอีกช่องทางหนึ่งของการลงทุนและการออมที่มีประสิทธิภาพ และช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน (กระจายความเสี่ยง) ดังนั้นนักลงทุนจึงหันมาให้ความสนใจและนิยมลงทุนในทองคำเพิ่มขึ้น จากแนวโน้มราคาทองคำที่มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในระยะยาว โดยแสดงได้จากรูปที่ 1.1



ที่มา : WWW.GOLDPRICETHAI.COM

รูปที่ 1.1 แสดงราคาทองคำย้อนหลัง 10 ปี

จากรูปที่ 1.1 แสดงให้เห็นว่าราคาทองคำมีราคาที่สูงขึ้น โดยในปี พ.ศ.2553 ราคาทองคำเพิ่มสูงขึ้นถึง 19,000 บาท และยังคงมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นต่อไปอีกโดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำคือ

1. ปัจจัยจากต่างประเทศ

สถานการณ์ต่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่มีส่วนผลักดันให้ราคาทองคำไทยมั่นคง โดยเป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาทองคำตลาดโลก ในภาวะเศรษฐกิจประเทศที่ย่ำแย่ ประชาชนทั่วไปและนักลงทุนจะมีการกระจายความเสี่ยง โดยหันมาเก็บออมทองคำมากขึ้น

2. อุปสงค์และอุปทานของทองคำในตลาด

การรวมตัวของเหมืองทองคำขนาดเล็กและขนาดกลางจนทำให้เกิดเหมืองขนาดใหญ่ ทำให้เหมืองทองคำมีศักยภาพสูงขึ้น มีการกำหนดนโยบายเปลี่ยนแปลงการบริหารการขายทองคำ จากเดิมที่มีการขายป้องกันความเสี่ยงอยู่ตลอดเวลา ทำให้ราคาทองคำไม่อาจขึ้นได้ เปลี่ยนมาเป็นนโยบายไม่ป้องกันความเสี่ยงจึงเกิดความต้องการซื้อทองคำขึ้นในตลาด นโยบายของเหมืองใหญ่

เปลี่ยนแปลงไปสู่การขายทองคำต่อ เมื่อภาวะตลาดเหมาะสม คือเริ่มมีรูปแบบของการเก็งกำไรเข้ามา เพื่อเพิ่มความสามารถในการควบคุมราคาทองคำในตลาดโลก

อุปทานของทองคำส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 60 ของทั้งหมดเกิดจากผลผลิตจากเหมืองทองคำ โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ปริมาณผลผลิตทองคำจากเหมืองเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และไม่มีสัญญาณใด ๆ ที่จะแสดงถึงผลผลิตที่จะลดลงในอนาคต ปริมาณผลผลิตทองคำเพิ่มขึ้นถึงระดับ 2,476 ตันในปี 2550 สำหรับอุปทานของทองคำประมาณร้อยละ 10 เกิดจากการขายทองคำโดยหน่วยงานของภาครัฐ เช่น ธนาคารกลางหรือกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ประมาณร้อยละ 15 ถึงร้อยละ 18 เกิดจากการนำเศษทองคำออกมาขาย เช่น จากเครื่องประดับเก่า และอุปทานที่เหลือจะเกิดจากการเก็งกำไรในตลาดทองคำ

สำหรับอุปสงค์ของทองคำ ส่วนใหญ่ถูกใช้ในอุตสาหกรรมอัญมณีและเครื่องประดับถึงร้อยละ 75 ขึ้นไป ที่เหลือจะถูกใช้เป็นที่ทองคำแท่งสะสมไว้หรือถูกใช้ในการเก็งกำไรเหมือนกับหุ้นและพันธบัตร

ส่วนอุปสงค์และอุปทานของทองคำภายในประเทศ จะมีผลต่อการเคลื่อนไหวของราคาทองคำเพียงเล็กน้อย และราคาทองคำในประเทศกับต่างประเทศก็ต่างกันไม่มาก เนื่องจากอุปสงค์และอุปทานภายในประเทศ เมื่อเทียบกับทั่วโลกยังคงมีปริมาณความต้องการบริโภคทองคำที่น้อยมากและไม่มีความสำคัญ

3. อัตราการแลกเปลี่ยนและค่าเงินบาท

อัตราแลกเปลี่ยนและค่าเงินบาท เป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดราคาทองคำในประเทศ เนื่องจากประเทศไทยจำเป็นต้องนำเข้าทองคำจากต่างประเทศ ราคาทองคำของประเทศไทยจึงอิงกับราคาทองคำโลก ดังนั้นการคิดราคาทองคำที่ซื้อขายในตลาดทองคำของประเทศไทยจึงต้องนำอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มามีส่วนในการคำนวณด้วย โดยใช้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นเงินสกุลหลักในการคำนวณราคาทองคำไทย หากเงินบาทสามารถรักษาเสถียรภาพมั่นคง จะช่วยป้องกันไม่ให้อัตราทองคำไทยผันผวนรุนแรงเมื่อราคาทองต่างประเทศเคลื่อนไหว ซึ่งเป็นผลดีต่อธุรกิจค้าทองคำในประเทศเนื่องจากสร้างความมั่นใจให้กับทางผู้ซื้อและผู้ขาย ขณะที่เก็งกำไรจากการซื้อขายทองคำก็จะลดลงด้วย

4. อัตราเงินเฟ้อ

ปัจจัยประการหนึ่ง ที่เกื้อหนุนราคาทองคำในตลาดโลกให้มีพื้นฐานเข้มแข็งในปีนี้ก็คือ ความต้องการซื้อทองคำเพื่อเป็นหลักประกันเงินเฟ้อ เนื่องจากวิกฤตราคาน้ำมันแพงที่ดำเนินอย่าง

ต่อเนื่องนับตั้งแต่ปลายปี 2547 จนถึงปัจจุบัน ทำให้ความต้องการซื้อทองคำในตลาดต่างประเทศเพิ่มขึ้น เพราะห่วงเกรงเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อที่อาจปะทุขึ้นมาอีก

5. ราคาน้ำมัน

สถานการณ์ราคาน้ำมันดิบตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนแตะที่ระดับ 131.41 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล ณ วันที่ 27 มิถุนายน 2551 ก่อให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อตามมา ผลกระทบข้างเคียงดังกล่าว ทำให้บทบาทของทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ไม่เสื่อมค่าในช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะรุนแรง เกื้อหนุนให้ราคาทองคำในตลาดต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น

6. สถานการณ์ความไม่สงบทางการเมืองระหว่างประเทศ

ภัยจากการก่อการร้าย สงคราม และการสู้รบในพื้นที่ต่าง ๆ ล้วนเป็นชนวนปัญหาที่สำคัญและก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างรุนแรง ภาวะดังกล่าวทำให้ต้องมีการป้องกันความเสี่ยง ส่งผลให้ทองคำเป็นที่ต้องการเพิ่มขึ้น เพราะทองคำเป็นสินทรัพย์ที่มีค่าที่สุดในยามที่เกิดความวุ่นวายทางการเมืองระหว่างประเทศ ความต้องการทองคำที่มากขึ้นในตลาดต่างประเทศจะหนุนให้ทองคำมีราคาสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว

7. วัฏจักรธุรกิจ

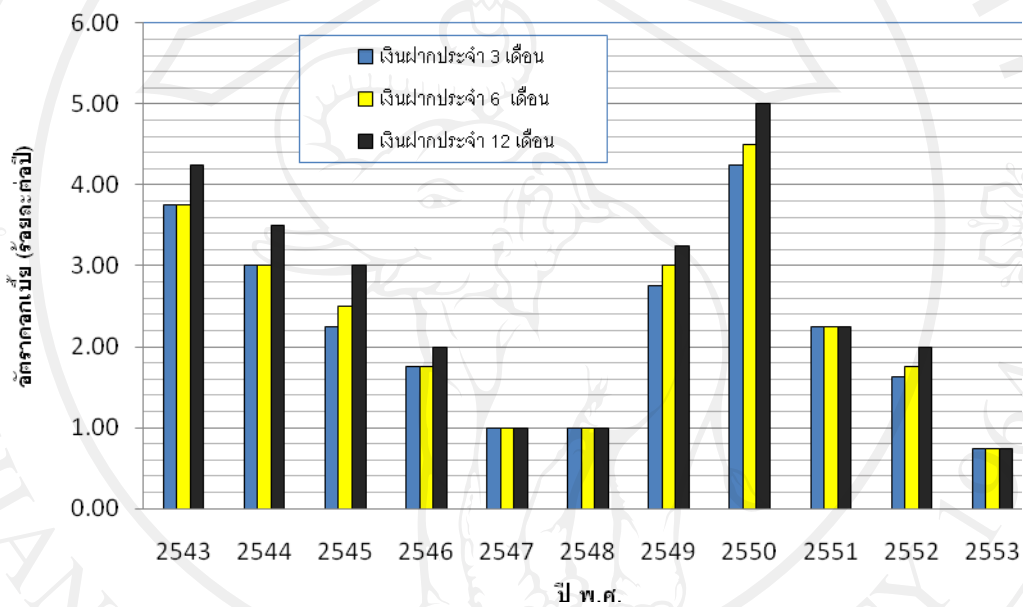
วัฏจักรธุรกิจเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำ ซึ่งสังเกตเห็นได้จากปริมาณการซื้อขายในแต่ละช่วงเวลาของแต่ละปี เช่น ช่วงเทศกาลคริสมาสต์ เทศกาลปีใหม่ หรือเทศกาลตรุษจีน จะมีการมอบของขวัญกันมาก ความต้องการใช้ทองคำจริงจะเพิ่มสูงขึ้นในอุตสาหกรรมเครื่องประดับที่ใช้วัตถุดิบเป็นทองคำ

8. อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศกับอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย

อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลทางอ้อมต่อราคาทองคำในตลาดโลก โดยเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อตรงข้ามกับราคาทองคำ กล่าวคืออัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง จะส่งผลเกื้อหนุนราคาทองคำให้สูงขึ้น เพราะเมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ นักลงทุนทั่วไปจะลงทุนด้านอื่น ๆ เพิ่มขึ้น เช่น พันธบัตร หลักทรัพย์ รวมทั้งทองคำ ทำให้ราคาทองคำในตลาดโลกเข้มแข็งตามความต้องการของโลกที่ขยายตัว

สำหรับอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย ไม่ได้เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดราคาทองคำในประเทศไทยโดยตรง เนื่องจากราคาทองคำไทยอิงกับราคาทองคำต่างประเทศ และค่าเงินบาท

เป็นหลัก แต่ระดับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศที่อ่อนตัวลงจะส่งผลให้ประชาชนบางกลุ่มซื้อทองเพื่อเก็บออม แทนการฝากเงินกับสถาบันการเงิน ซึ่งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากภายในประเทศมีการปรับตัวอยู่ตลอดโดยการปรับตัวขึ้นลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในประเทศนั้นมีปัจจัยหลายด้านที่ส่งผลต่ออัตราดอกเบี้ย เช่น นโยบายทางการเงินของรัฐ เป็นต้น โดยอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลง ดังแสดงตามรูปที่ 1.2



ที่มา : ข้อมูลสถิติอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสำหรับบุคคลธรรมดา ธนาคารแห่งประเทศไทย
รูปที่ 1.2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยระหว่างปี
พ.ศ.2543 – พ.ศ.2553

จากรูปที่ 1.2 จะเห็นได้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีการปรับตัวอยู่ตลอดเวลาโดยขึ้นอยู่กับสถานะเศรษฐกิจ ณ เวลานั้น นโยบายของรัฐ รวมถึงนโยบายของธนาคารพาณิชย์ด้วยโดยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมีวัตถุประสงค์เพื่อต้องการให้ระดับราคาสินค้าและบริการมีเสถียรภาพ โดยเฉพาะต้องการบริหารไม่ให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วหรือมากเกินไปจนกระทบต่อการเสื่อมถอยของอำนาจซื้อของภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ ในระบบเศรษฐกิจที่ใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Managed float) อัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าหรืออ่อนค่าได้ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจึงเป็นปัจจัยที่สำคัญปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อการขยายตัวของอัตราเงินเฟ้อ โดยเฉพาะในกรณีที่ค่าเงินมีแนวโน้มอ่อนค่าลงต่อเนื่องซึ่งอาจจะเป็นผลจากการ

แข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ เพิ่มสูงขึ้น หรือราคาน้ำมันในตลาดโลก สูงขึ้นมาก ฯลฯ ส่งผลให้ราคานำเข้าทั้งสินค้าสำเร็จรูป สินค้าขั้นกลางเพื่อใช้ในการผลิตและ วัตถุดิบสูงขึ้น และท้ายที่สุดจะส่งผลกระทบต่อให้อัตราเงินเฟ้อที่เกิดจากแรงผลักดันด้านต้นทุน เพิ่มขึ้น (Cost push) การปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นหรือไม่อ่อนค่าลง ไปมากจนส่งผลกระทบต่อการขยายตัวของอัตราเงินเฟ้อ และการที่อัตราดอกเบี้ยเพิ่มเงินฝาก เพิ่มขึ้นก็ส่งผลต่อการลงทุนในหุ้นและทองคำเช่นกัน โดยหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงผู้ลงทุนก็ จะหันไปลงทุนในหุ้นหรือทองคำมากขึ้นเนื่องจากให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า ก็จะส่งผลให้ราคาหุ้น หรือราคาทองคำเพิ่มมากขึ้น

ดังนั้น การปรับลดหรือเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของธนาคาร จึงเป็นการส่งสัญญาณให้ทราบถึง แนวโน้มของเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบโดยตรงกับราคาทองคำ ในประเทศไทย จึงเป็นที่น่าสนใจในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก กับราคา ทองคำแท่งในประเทศไทยเพื่อให้ทราบถึงความสัมพันธ์ดังกล่าวนี้มีความสัมพันธ์ไปในทิศทาง เดียวกันหรือไม่ และ เพื่อให้ทราบถึงทิศทางความสัมพันธ์ในลักษณะความเป็นเหตุเป็นผลระหว่าง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและราคาทองคำแท่งในประเทศไทย

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และราคาทองคำแท่งในประเทศไทย โดยวิธี โคอินทิเกรชัน
- 2 เพื่อศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ในลักษณะความเป็นเหตุเป็นผลระหว่าง อัตราดอกเบี้ยเงิน ฝากและราคาทองคำแท่งในประเทศไทย(Granger causality test)

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

ใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานเบื้องต้นสำหรับการลงทุนในตลาดทองคำโดยเฉพาะผู้ลงทุนที่ ต้องการเก็งกำไรจากการซื้อทองคำจะสามารถคาดการณ์ล่วงหน้าได้และเพื่อสามารถรับมือกับ สถานการณ์การเปลี่ยนแปลงของ ราคาทองคำและอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและราคาทองคำแท่งในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายไตรมาส ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำราย 3 เดือน 6 เดือน และ 12 เดือน จากธนาคารกรุงไทย จำกัด และราคาทองคำแท่งในประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ.2543 – พ.ศ. 2553