

## ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลก

วิชุดา เจริญพานิช\*

ดร.มล.กฤษณ์รัตน์ ทวีวงศ์\*\*

### บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลก ได้แก่ ปัจจัยด้านราคาน้ำมันดิบNYMEX ปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์/ยูโร ปัจจัยด้านดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ ปัจจัยด้านราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก ปัจจัยด้านดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ โดยการศึกษาในครั้งนี้ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลแบบทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Secondary Time Serial Data) ซึ่งเป็นข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2557 จำนวน 120 เดือนโดยวิธีการสร้างสมการถดถอยพหุคูณ(Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares)

ผลจากการศึกษาพบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลกคือ ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ (CPI) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.953 ราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก (SIL) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.347 แสดงว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ และราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก กล่าวคือ เมื่อใดที่ปัจจัยดังกล่าวมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเป็นบวกจะมีผลทำให้ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย ในส่วนของราคาน้ำมันดิบNYMEX มีค่าสัมประสิทธิ์เป็น -0.110 อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์/ยูโร(EX) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.290 และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีค่าสัมประสิทธิ์เป็น -0.158 แสดงว่าราคาน้ำมันดิบ NYMEX อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์/ยูโรและดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก กล่าวคือ เมื่อปัจจัยดังกล่าวมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเป็นลบจะมีผลทำให้ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกนั้นปรับตัวสูงขึ้นแต่ถ้าปัจจัยดังกล่าวมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเป็นบวก ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกจะปรับตัวลดลง

---

\*นักศึกษาลัทธิบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

\*\*ที่ปรึกษาการค้นคว้าเฉพาะบุคคล

## 1. บทนำ

ทองคำถือว่าเป็นทางเลือกในการออมอีกรูปแบบหนึ่งที่มีความน่าสนใจ เมื่อพิจารณาถึงข้อดีต่างๆ ของการซื้อทองคำ เช่น เป็นแบบการออมที่มีความปลอดภัย มีราคาซื้อขายที่ประกาศให้ทราบอย่างแน่ชัดในแต่ละวัน เป็นการรักษาความมั่งคั่งให้กับผู้ถือครองในระยะยาวทองคำทั้งทองคำแท่งและทองรูปพรรณสามารถนำไปขายเพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายผ่านร้านค้าทองคำทั่วไปในราคารับซื้อซึ่งได้กำหนดไว้ในแต่ละวันมีความเป็นอิสระจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ซึ่งค่าความสัมพันธ์ของผลตอบแทนที่ได้จากทองคำกับหุ้น พันธบัตรและเงินฝากธนาคารพาณิชย์มีค่าความสัมพันธ์ต่อกันอยู่ในระดับต่ำจึงทำให้ทองคำเป็นอีกทางเลือกในการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนในยามที่คาดว่าอัตราผลตอบแทนจากตลาดหุ้นหรือราคาพันธบัตรมีแนวโน้มจะปรับตัวลดลง

โดยแนวโน้มการปรับตัวสูงขึ้นของราคาทองคำในตลาดโลกจากระดับปัจจุบัน เป็นอีกปัจจัยที่ช่วยหนุนให้ทองคำเป็นทางเลือกหนึ่งในการออมที่น่าสนใจ ซึ่งปัจจัยที่ช่วยหนุนการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาทองคำในตลาดโลกนั้นมาจากปัจจัยทางด้านความต้องการซื้อทองคำแทนที่การลงทุนในสินทรัพย์สกุลดอลลาร์ เนื่องจากคาดว่าแนวโน้มการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์จะยังคงดำเนินต่อไป จากความวิตกกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลงบประมาณของสหรัฐ ซึ่งจะเป็แรงผลักดันให้นักลงทุนหันไปให้นำหนักกับการลงทุนในหลักทรัพย์ที่อยู่ในรูปเงินตราต่างประเทศสกุลอื่น ๆ รวมไปถึงทองคำมากขึ้น (ที่มา:วารสารทองคำฉบับที่ 8 คอลัมภ์ ดัชนีทองคำ โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย)

อีกทั้งจากสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางด้านต่างๆ ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันไม่ว่าจะเป็นสถานการณ์ราคาน้ำมัน สถานการณ์บ้านเมือง สภาวะทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่เกิดขึ้น โดยเฉพาะช่วงสงครามต่างๆ ที่เกิดขึ้นรอบๆ โลกในขณะนี้ทำให้ผู้คนต่างมีความตื่นตัวที่จะสะสมหรือลงทุนในทองคำกันมากขึ้น ทำให้ราคาทองคำนั้นเริ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ จากการขยับตัวขึ้นสูงของราคาทองคำในตลาดโลกได้ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำในประเทศไทย ทำให้เกิดกระแสความนิยมที่จะลงทุนในทองคำแท่งกันมากขึ้น รวมทั้งการส่งออกอัญมณีและเครื่องประดับของไทยได้ชะลอตัวเนื่องจากต้นทุนการนำเข้าทองคำแท่งจากต่างประเทศสูงขึ้น และเมื่อทำการเปรียบเทียบราคาทองคำแท่งในตลาดโลกกับราคาทองคำแท่งในประเทศไทยจะพบว่า ลักษณะการเคลื่อนไหวของราคาทองคำแท่งในประเทศไทยนั้นมีลักษณะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับการเคลื่อนไหวของราคาทองคำในตลาดโลก จากเหตุการณ์สภาวะเศรษฐกิจผันผวนในช่วงหลายปีที่ผ่านมาส่งผลให้นักลงทุนเริ่มมองหาช่องทางการลงทุนใหม่ ๆ ที่นอกเหนือจากการฝากเงิน การลงทุนในหุ้น หรือการลงทุนในตราสารหนี้ให้นักลงทุนเริ่มให้ความสำคัญกับการลงทุนในทรัพย์สินที่เรียกว่า “ทองคำ” มากขึ้น ประกอบกับความผันผวนของตลาดเงินตลาดทุนโลกในปัจจุบันทำให้นักลงทุนต้องการลดการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงและหันไปลงทุนในสินทรัพย์อื่นที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลอดจนแรงกดดันทางด้านเงินเฟ้อของโลกที่เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าแนวโน้มของอัตราเงินเฟ้อใน

ภูมิภาคต่าง ๆ ของโลกจะปรับตัวขึ้นเนื่องมาจากราคาน้ำมันและราคาอาหารที่สูงขึ้นจะส่งผลให้มีความต้องการลงทุนในทองคำมากขึ้น เพื่อรักษาความมั่งคั่งให้ผู้ลงทุนในระยะยาว

โดยสรุปแล้วราคาน้ำมันน่าจะมีความผันผวนที่เพิ่มขึ้นหากภาวะของเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัวขึ้นอย่างแท้จริง เนื่องจากความไม่สมดุลกันของอุปสงค์และอุปทาน ซึ่งจะส่งผลให้มูลค่าของโลหะมีค่ารวมถึงทองคำเพิ่มสูงมากขึ้นจากความสัมพันธ์ดังกล่าว ปัจจุบัน ปัจจัยของการหลีกเลี่ยงการถือครองดอลลาร์สหรัฐฯของนักลงทุนโดยการกระจายความเสี่ยงไปสู่เงินตราต่างประเทศอื่นมากขึ้น อาทิเช่น เงินยูโร ยังช่วยเร่งให้ทองคำมีราคาสูงมากขึ้นไปอีก หากแนวโน้มการขายดอลลาร์สหรัฐฯยังคงดำเนินต่อไป ราคาของทองคำก็น่าจะมีแนวโน้มพุ่งขึ้นสูงต่อไปอีก

ซึ่งในส่วนของปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนนั้น มีผลกระทบต่อราคาน้ำมันภายในประเทศเนื่องจากน้ำมันที่มีการซื้อขายกันระหว่างประเทศมักจะกำหนดราคาเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ย่อมมีผลกระทบต่อราคาน้ำมัน เพราะเมื่อใดที่เงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนตัวลงจะทำให้ราคาน้ำมันดิบที่นำเข้าประเทศและราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันต่าง ๆ ถูกลงเมื่อคิดเป็นเงินตราท้องถิ่น แต่ถ้าคำนวณในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ราคาน้ำมันจะสูงขึ้นแต่เมื่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯแข็งขึ้น ราคาน้ำมันก็จะลดลง และในส่วนองราคาทองคำในตลาดโลกนั้นก็ได้อีกกำหนดให้อยู่ในรูปของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งการอ่อนค่าลงของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะทำให้ราคาทองคำในสกุลเงินนั้น ๆ ถูกลงได้ทำให้ต้องชั่งน้ำหนักระหว่างราคาทองคำในตลาดโลกในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น กับราคาทองคำที่ลดลงเมื่อแปลงให้อยู่ในรูปของเงินสกุลนั้น ๆ ว่าส่งผลกระทบต่อด้านใดจะมากกว่า ซึ่งจากการคำนวณหาความสัมพันธ์ระหว่างเงินดอลลาร์สหรัฐฯเมื่อเทียบกับเงินบาท กับราคาทองคำในประเทศตั้งแต่ปี 1999 เป็นต้นมานั้น พบว่าในช่วงเวลาที่เงินดอลลาร์อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับเงินบาทนั้น ราคาทองคำในประเทศมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นซึ่งปัจจุบันราคาทองคำพุ่งสูงถึงบาทละ 20,300 บาท จะเห็นได้ว่าทองคำมีมูลค่าในตัวเองเป็นอย่างมาก (อรุณศักดิ์ จรูญวงศ์นิรมล CFA, 2552)

เนื่องจากปัจจุบันการลงทุนในทองคำเพื่อสร้างผลตอบแทนได้รับความนิยมมากขึ้น ราคาทองคำจึงมีแนวโน้มที่จะปรับตัวผันผวนอยู่ตลอดนักลงทุนจึงควรต้องพิจารณาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำให้ละเอียดรอบคอบ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดีจากการลงทุน ดังนั้นผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาทองคำในตลาดโลก เพื่อเอื้อประโยชน์ให้กับหน่วยงานต่าง ๆ สามารถนำข้อมูลจากการศึกษาในครั้งนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการวางแผนนโยบายต่าง ๆ เพื่อพัฒนาอุตสาหกรรมทองคำภายในประเทศของผู้ประกอบการเพื่อใช้ในการวางแผนและเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้สนใจทำไปพิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุนในทองคำซึ่งนับว่าเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของการลงทุนในปัจจุบัน

## 2. วัตถุประสงค์การศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในกลุ่มราคาน้ำมันดิบNYMEX กลุ่มอัตราแลกเปลี่ยน (เงินดอลลาร์: เงินยูโร) กลุ่มดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ กลุ่มราคาซิลเวอร์ในตลาดโลกและกลุ่มดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์กับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก

## 3. สมมติฐานของการศึกษา

1. ราคาน้ำมันดิบNYMEX อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์/ยูโร ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐและราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก

2. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก

## 4. ขอบเขตของการศึกษา

1. ขอบเขตด้านประชากร ข้อมูลเกี่ยวกับประชากรในงานวิจัยนี้ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก ราคาน้ำมันดิบNYMEX อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์/ยูโร ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ ราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2557 เป็นจำนวน 120 เดือน ซึ่งเก็บรวบรวมเป็นข้อมูลทุติยภูมิ จากธนาคารแห่งประเทศไทย สมาคมค้าทองคำ Reuters สำนักดัชนีเศรษฐกิจและการค้า และเว็บไซต์ [www.gold.org](http://www.gold.org) / [www.inflationdata.com](http://www.inflationdata.com) / [www.goldtraders.or.th](http://www.goldtraders.or.th)

2. ขอบเขตด้านเวลาข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ครอบคลุมระยะเวลาตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2547 ถึงเดือนมิถุนายน 2557 เป็นจำนวน 120 เดือน

### 3. ขอบเขตด้านตัวแปร

3.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ ราคาทองคำแท่งในตลาดโลก

3.2 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่ ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษาในตลาดโลก ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ ราคาน้ำมันดิบNYMEX อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์/ยูโร ราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์

## 5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัยนี้คือ

1. สามารถนำผลการวิจัยไปเป็นแนวทางประกอบการพิจารณาวิเคราะห์แนวโน้มในการเคลื่อนไหวของราคาทองคำและการพยากรณ์ราคาทองคำในอนาคตเพื่อใช้ในการวางแผนและประกอบการตัดสินใจในการลงทุนสำหรับผู้ลงทุนและผู้สนใจทั่วไป

2. เป็นประโยชน์แก่หน่วยงานภาครัฐและภาคเอกชนที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มอุตสาหกรรมทองคำรวมทั้งผู้ประกอบการค้าทองคำสามารถนำผลการวิจัยที่ได้ไปใช้เป็นแนวทางในการวางแผนและกำหนดนโยบายต่างๆ ในการลงทุนและพัฒนาอุตสาหกรรมทองคำในประเทศได้ใช้เป็นแหล่งความรู้ให้กับผู้ที่เริ่มต้นสนใจลงทุนในทองคำ

3. ผู้ที่จะทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาทองคำแห่งในตลาดโลกในอนาคต สามารถนำผลการศึกษาในครั้งนี้ไปใช้เพื่ออ้างอิงในการศึกษาครั้งต่อไปได้

## 6. ระเบียบวิธีศึกษา

### 6.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างในการวิจัย

ข้อมูลเกี่ยวกับประชากรและกลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับราคาทองคำแห่งในตลาดโลก ราคาน้ำมันดิบ NYMEX อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์/ยูโร ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ ราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2557 เป็นจำนวน 120 เดือน

### 6.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ในการดำเนินการวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือน (Time Series Data) ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2557 นำข้อมูลที่ได้มาประมวลผลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ในการประมวลผลข้อมูลเพื่อทำการทดสอบสมมติฐาน วิเคราะห์ข้อมูลและทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ด้วยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละแบบจำลอง ซึ่งตัวแปรดังกล่าวจะแบ่งเป็น 2 กลุ่มประกอบด้วยตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ ราคาน้ำมันดิบ NYMEX อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์/ยูโร ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ ราคาซิลเวอร์ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และมีตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ราคาทองคำแห่งในตลาดโลก

### 6.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้เก็บรวบรวมในครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลารายเดือน (Times Series Data) จำนวน 120 เดือน มีระยะเวลาตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2557 เพื่อเป็นข้อมูลเกี่ยวกับการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งในตลาดโลก สำหรับข้อมูลราคาทองคำนั้นจะเป็นราคาทองคำแห่งรายเดือนไม่ได้รวมถึงราคาทองคำประเภทที่มีการซื้อขายล่วงหน้า (Gold Future) และทำการเก็บข้อมูลต่าง ๆ จากธนาคารแห่งประเทศไทย สมาคมค้าทองคำ สำนักดัชนีเศรษฐกิจและการค้า และจากเว็บไซต์ที่เกี่ยวกับราคาทองคำในตลาดโลกอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์/ยูโร ราคาซิลเวอร์

ในตลาดโลก [www.reuters.com](http://www.reuters.com) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ [www.inflationdata.com](http://www.inflationdata.com) และราคาน้ำมันดิบ NYMEX เก็บข้อมูลจาก ([www.oil-price.net](http://www.oil-price.net))

#### 6.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้จะทำการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเป็นการทดสอบตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลและทิศทางของความสัมพันธ์ของราคาน้ำมันดิบ NYMEX(PO) อัตราแลกเปลี่ยน(เงินดอลลาร์: เงินยูโร)(Ex) ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ (CPI) ราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก(SIL) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์(DJI) แล้วนำผลที่ได้มาสรุปผลและอธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลกโดยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติด้วยวิธีการสร้างสมการถดถอยแบบพหุคูณ(Multiple Regression Analysis)

### 7. ผลการศึกษา

จากการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลกโดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลแบบ Time Series Data รายเดือนในช่วงตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ.2557 จำนวน 120 เดือนโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ สามารถสรุปผลได้ดังนี้

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลก คือ ปัจจัยด้านราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก(SIL)ซึ่งสามารถศึกษาแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาทองคำแท่งในตลาดโลกได้ว่า ราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก(SIL) มีความเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก โดยถ้าราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก(SIL)มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลให้ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นตาม

ในขณะเดียวกันคือปัจจัยด้านราคาน้ำมันดิบ NYMEX(PO) ซึ่งสามารถศึกษาแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาทองคำแท่งในตลาดโลกได้ว่าราคาน้ำมันดิบ NYMEX(PO) มีความเคลื่อนไหวไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก โดยถ้าราคาน้ำมันดิบ NYMEX มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกปรับตัวลดลงส่วนทางกัน เช่นเดียวกับปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ต่อยูโร(EX)และปัจจัยด้านดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์(DJI) ที่สามารถศึกษาแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาทองคำแท่งในตลาดโลกได้ว่าปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ต่อยูโร(EX)และปัจจัยด้านดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์(DJI) มีความเคลื่อนไหวไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก ซึ่งถ้าปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ต่อยูโร(EX)และปัจจัยด้านดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์(DJI) มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกปรับตัวลดลง

ส่วนปัจจัยด้านดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ(CPI) นั้นจากการศึกษาพบว่าไม่มี ความสัมพันธ์กับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก

## 8. อภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลก สามารถที่จะอภิปรายถึงปัจจัยตัวแปรต่าง ๆ ได้และให้ผลลัพธ์ที่สอดคล้องกับทฤษฎี และงานวิจัย ต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

### 8.1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลกอย่างมี นัยสำคัญและเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐาน

ปัจจัยด้านราคาซิลเวอร์ในตลาดโลก(SIL) มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทาง เดียวกันกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก จึงสรุปได้ว่าราคาทองคำแท่งในตลาดโลกมี ความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิดกันในทิศทางที่เป็นบวกกับปัจจัยด้านซิลเวอร์ในตลาดโลก(SIL) เนื่องจากซิลเวอร์นั้นเป็นสินค้าในกลุ่มโภคภัณฑ์เดียวกันกับทองคำแท่งเป็นโลหะมีค่าที่ใช้ใน อุตสาหกรรมเครื่องประดับมีมูลค่าเหมือนทองคำแท่ง และมีการใช้ประกอบร่วมกันอีกด้วย เมื่อ ราคาซิลเวอร์ในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้นจะทำให้ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้นด้วย ดังนั้นราคาซิลเวอร์ในตลาดโลกจึงมีความสัมพันธ์กับราคาทองคำแท่งในตลาดโลกอย่างมี นัยสำคัญตรงตามที่ได้ตั้งสมมติฐานและทฤษฎีอุปสงค์และอุปทาน และยังสอดคล้องกับ สุชาติดา ยิงภักดี, 2547

### 8.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลกอย่างมี นัยสำคัญและเป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับสมมติฐาน

ปัจจัยด้านราคาน้ำมันดิบ NYMEX (PO) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกัน ข้ามกับทองคำแท่งในตลาดโลก เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมาราคาน้ำมันมีความผันผวนและปรับตัว ขึ้นสูงมาก และไม่ได้เป็นไปตามอุปสงค์ที่แท้จริงของน้ำมัน เป็นสาเหตุเนื่องมาจากมีนักลงทุนเข้าไป เก็งกำไรในน้ำมันมาก ทำให้วาณิชธนกิจคาดเดาน่าจะส่งผลกระทบต่อระบบการเงิน โลกและตลาดทองคำแท่งในตลาดโลกอย่างมีนัยสำคัญ จึงทำให้มีนักลงทุนเข้าไปเก็งกำไรในน้ำมัน เป็นจำนวนมาก ดังนั้นราคาน้ำมันจึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งสอดคล้องกับ วุฒิกิจ ธีระ จันทเศรษฐ์, 2552

ปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์:ยูโร(EX) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทาง ตรงกันข้ามกับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก ทั้งนี้เนื่องจากการเกิดปัญหาหนี้สาธารณะของกรีซ ส่งผลให้ค่าเงินยูโรอ่อนค่าลงมาก และการเกิดหนี้สาธารณะยังส่งผลเป็นลูกโซ่ไปยังประเทศอื่น ๆ ที่อยู่ในกลุ่มยูโรโซนด้วยสร้างความตกต่ำให้แก่ค่าเงินยูโรเป็นอย่างมากและจากการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำแท่งในตลาดโลกกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ ต่อค่าเงินยูโรจากการใช้ข้อมูลรายวันตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2553 ถึงวันที่ 7 พฤษภาคม 2553

พบว่าค่าเงินดอลลาร์สหรัฐต่อค่าเงินยูโรแสดงความสัมพันธ์ที่ตรงกันข้ามกัน ซึ่งเป็นปรากฏการณ์ที่สวนทางกับทิศทางของราคาทองคำแท่งในตลาดโลกเมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐในปีที่แล้ว และในปีก่อนๆ ซึ่งไปสอดคล้องกับผลการศึกษาจากวารสารทองคำ โดยสมาคมค้าทองคำ ปีที่ 7 ฉบับที่ 25 เดือนพฤศจิกายน- มิถุนายน พ.ศ. 2553 หัวข้อเรื่อง “ปรากฏการณ์ทองพุ่ง ยูโรร่วง”

ปัจจัยด้านดัชนีดาวโจนส์(DJI) มีความสัมพันธ์กับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก ในทิศทางตรงกันข้าม ทั้งนี้เนื่องจากประเทศสหรัฐอเมริกาถือได้ว่าเป็นตลาดทุนที่มีขนาดใหญ่ และยังเป็นประเทศที่มีอิทธิพลต่อตลาดทางการเงินทั่วโลก จึงทำให้นักลงทุนนำเงินทุนมาลงทุนเป็นจำนวนมาก ดังนั้นการที่นักลงทุนนำเงินมาลงทุนในตลาดทุน จะทำให้ดัชนีของตลาดปรับตัวสูงขึ้น แต่เมื่อใดก็ตามที่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำลง นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในตลาดหลักทรัพย์ จะพากันเทขายทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์นั้นปรับตัวลดลง จึงเกิดการหมุนเวียนของเงินทุนไปยังสินทรัพย์ที่มีประกันความเสี่ยง คือ ทองคำแท่ง เพราะทองคำแท่งถือเป็นสินทรัพย์ที่ทั่วโลกให้การยอมรับและใช้เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศควบคู่กับสกุลเงินดอลลาร์ ทำให้เงินทุนไหลเข้ามายังตลาดทองคำแท่งสูงขึ้นส่งผลให้ราคาทองคำแท่งนั้นปรับตัวสูงขึ้นสอดคล้องกับ วุฒิกิจ ธีระจันท เศรษฐ, 2552

### 8.3 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในตลาดโลกและ ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน

ปัจจัยด้านดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐ(CPI) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก สาเหตุนี้อาจเกิดมาจากการเกิดวิกฤติหนี้สาธารณะของสหรัฐฯที่เรียกว่า วิกฤติซับไพรม์ เพราะนักลงทุนส่วนใหญ่มักจะกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนไปยังสินทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ทองคำกันมากขึ้น โดยต้องยอมรับว่าในช่วงที่เกิดวิกฤติซับไพรม์นั้น นักลงทุนจำนวนมากนำเงินลงทุนไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นส่วนใหญ่ จากการเติบโตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จำนวนมากเมื่อเกิดปัญหาหนี้สาธารณะนั้น ทำให้นักลงทุนจำนวนมากต้องเผชิญกับปัญหาการขาดทุนจากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์นั้นๆ เป็นจำนวนมากส่งผลให้ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐปรับตัวลดลง จากสาเหตุที่กล่าวมานั้นทำให้ปัจจัยด้านดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐไม่มีความสัมพันธ์กับราคาทองคำแท่งในตลาดโลก

## 9. ข้อเสนอแนะสำหรับผู้ที่จะทำการศึกษาในครั้งต่อไป

1. ควรกำหนดช่วงเวลาของข้อมูลให้เหมาะสมเพราะบางครั้งวิกฤติเศรษฐกิจและภัยธรรมชาติต่างๆ อาจส่งผลทำให้ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกมีความผันผวนเป็นอย่างมาก ดังนั้นผู้ศึกษาเลือกช่วงเวลาที่ไม่ม่มีผลกระทบทางด้านเศรษฐกิจโลกเพื่อให้ได้ผลการวิเคราะห์อย่างละเอียดเพิ่มมากขึ้น

2. ควรศึกษาเพิ่มเติมถึงตัวแปรทางเศรษฐกิจตัวอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อราคาทองคำด้วย เช่น ราคาทองคำในตลาดซื้อขายล่วงหน้าของต่างประเทศ เช่น ตลาดLME ตลาดCOMEX อัตรา



แลกเปลี่ยนนโยบายทางการเงินต่างๆ ที่ออกมาเพื่อกระตุ้นภาวะเศรษฐกิจของโลก เช่น การประกาศอัตราดอกเบี้ยนโยบายหรือปัจจัยทางการเมือง เช่น สถานการณ์ทางการเมืองที่มีความขัดแย้งกัน เป็นต้น

3. การทำงานวิจัยมีข้อจำกัดมากมาย ทำให้การจะนำตัวแปรใหม่ๆ มาใช้กระทำได้อย่างงานวิจัยที่ออกมาจึงมีเนื้อหาที่ไม่แตกต่างกับงานวิจัยอื่นๆ มากนัก

4. การศึกษาวิจัยครั้งนี้พบว่า กองทุนรวม มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงกว่าทองคำแท่ง และเป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ มีการจัดการลงทุนอย่างเป็นระบบ ดังนั้นจึงเป็นเรื่องที่น่าสนใจสำหรับผู้วิจัยที่จะทำการศึกษาในครั้งต่อไป

### บรรณานุกรม

- กนกวรรณ คำปิว. (2553). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำแท่งปัจจุบันในตลาดโลกและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของประเทศสหรัฐอเมริกา โดยวิธีโคอินทิเกรชั่น. (วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, กรุงเทพฯ). สืบค้น 26 เมษายน 2557, จาก <http://tdc.thailis.or.th/tdc/advance>
- กิตตินันท์ สิริเวสมาศ. (2554). ชมรมนักลงทุนทอง. ราคาทองวันนี้. สืบค้น 25 เมษายน 2557, จาก <http://www.ranthon.com/webboard/gp.php>
- กรุงเทพธุรกิจ มีเดีย จำกัด. (2556). การเงิน- การลงทุน. สืบค้นเมื่อ 25 เมษายน 2557. จาก <http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/finance>
- ครรชิต พิสุทธิชินวงศ์. (2556). ปัจจัยที่ขับเคลื่อนราคาทองคำ. สืบค้นเมื่อ 25 เมษายน 2557. จาก <http://www.ranthon.com/smf/index.php?topic=26163.0;wap2>
- จิตประพันธ์ ยืนสง่ามันคง. 2549. “การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำในประเทศไทยและการพยากรณ์ราคาทองคำด้วยแบบจำลองของบ็อกซ์และเจนกินส์”. วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เจดน์นัทร ราชบุรณะ. (2556). ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับ SPSS สืบค้นเมื่อ 25 เมษายน 2557. จาก <http://www.stou.ac.th/Offices/Opr/seminar/uploa>
- บริษัท ออสสิริส จำกัด. (2549). ทองคำแท่งอีกทางเลือกหนึ่งของการลงทุน (ออนไลน์). สืบค้นเมื่อ 25 เมษายน 2557 จาก [http://www.ausiris.co.th/trade/news\\_inside.php](http://www.ausiris.co.th/trade/news_inside.php)
- วุฒิกกร อีระจันทร์เศรษฐ (2552). การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในต่างประเทศและราคาทองคำแท่งในประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, เชียงใหม่). สืบค้น 10 กรกฎาคม 2557 จาก <http://tdc.thailis.or.th/tdc/advance.php>

- วันรักษ์ มิ่งมณีมาคิน. (2547). *เศรษฐศาสตร์เบื้องต้น* (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สมาคมค้าทองคำ(Gold Traders Association). (2555). *ราคาทองคำย้อนหลัง. สืบค้น* เมื่อ 25 กรกฎาคม 2557. จาก <http://xn--42cah7d0cxcvbbb9x.com>
- สุชาดา ยิ่งภักดี. (2547). *ความเชื่อมโยงราคาทองคำแห่งระหว่างตลาดในประเทศไทยกับตลาด* ในต่างประเทศ. (วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจ บัณฑิตย, กรุงเทพฯ). สืบค้น 25 เมษายน 2557 จาก <http://tdc.thailis.or.th/tdc/advance.php>
- สุชาดา สุพรรณชาติ. (2547). *ปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อราคาทองคำแห่งในตลาดโลกและราคา* ทองคำแห่งในประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพฯ). สืบค้น 14 เมษายน 2557 จาก <http://www.book.mut.ac.th/article/No30.html>
- สุรัชย์ ไชยรังสีนันท์. (2555). *“ทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis).”* สืบค้น 15 เมษายน 2557 จาก <http://www.thaitalkforex.com/index.php?>
- เสาวนีย์ สิริภักทรณิข. (2550). *การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าการนำเข้าทองคำแห่ง* ของประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัย รามคำแหง, กรุงเทพฯ). สืบค้น 15 เมษายน 2557 จาก <http://tdc.thailis.or.th/tdc/advance.php>
- ทวีศักดิ์ เกษปทุม. (2549). *ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับทองคำ*. กรุงเทพฯ: อัมรินทร์พรินติ้ง.
- วันรักษ์ มิ่งมณีมาคิน. (2547). *เศรษฐศาสตร์เบื้องต้น* (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พวงรัตน์ ทวีรัตน์. (2538). *การเงินธนาคาร*. (พิมพ์ครั้งที่ 6). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ไพรินทร์ แยมจินดา, และวรรณาทองเจริญศิริกุล. (2546). *เศรษฐศาสตร์เบื้องต้น*. กรุงเทพฯ: เอ็มพันธ์.
- ศิริประภา แก้วมณี. “*การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาน้ำมันกับราคาทองคำ*.” รายงานการ ค้นคว้าอิสระหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2549.
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2555). *ทองคำอีกทางเลือกในการออมที่ไม่ควรมองข้าม*. สืบค้นเมื่อ 24 มิถุนายน 2557 จาก <http://www.goldtraders.or.th/ArticleView.aspx>
- อรุณศักดิ์ จรุงวงค์นิรมล CFA.(2552). *ราคาทองคำต่อราคาน้ำมัน*. สืบค้นเมื่อ 24 กรกฎาคม 2557 จาก <http://www.search.ask.com/web?l =^AG6^BND406^YY^TH>

- อรรถพร เลี้ยวรุ่งโรจน์(2551). “ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาทองคำในประเทศไทย.”  
การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, แขนงวิชา  
เศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช. สืบค้นเมื่อ 24 มิถุนายน 2557  
จาก <http://www.set.or.th/th/index.html> [2010, March 25].
- N.E.Savin and Kenneth J. White (Nov. 1977), The Durbin–Watson Test for Serial  
Correlationwith Extreme Sample Sizes or Many Regressors, *Econometrica*, 45  
(8), pp. 989–1996
- Silvercrest Mines, (2012). *Investors Seeking Gold And Silver*, Retrieved July 18,2014,  
From <http://www.kitcosilver.com/>
- Tim McMahon, (2012), *Current Consumer Price Index* Retrieved Julyy 15,2014, from  
[http://www.inflationdata.com/Inflation/Consumer\\_Price\\_Index](http://www.inflationdata.com/Inflation/Consumer_Price_Index)
- Casey. (2012). *Inverting In Silver*, Retrieved July 15, 2014, from  
<http://inflationdata.com/articles/category/precious-metals/silver/>
- Steve Austin. (2012). *Current Oil Price*, Retrieved July 15, 201, from  
<http://www.oil-price.net>