

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยในช่วงสถานการณ์โควิด-19

Factors Affecting Gold Bar Prices in Thailand during COVID-19 Situation

จตุรภัทร จันทรทิพย์*¹ พิมใจ พรหมสุวรรณ¹ และคอร์นชะฮ์ หาอะ²

Chaturaphat Chantith*¹ Pimjai Promsuwan¹, and Konsah Haa²

อาจารย์ ดร. สาขาเศรษฐศาสตร์ คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏสงขลา*¹

Faculty Member Dr., Economics Program, Faculty of Management Sciences, Songkhla Rajabhat University*¹

นักวิจัยอิสระ²

Independent Researcher²

*Corresponding author, e-mail: chaturaphat.ch@skru.ac.th, cchaturabhat@gmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้เป็นวิจัยเชิงปริมาณโดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยสถานการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลก และปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยในช่วงแพร่ระบาดของโควิด-19 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ เป็นรายสัปดาห์ตั้งแต่ 30 ธันวาคม 2562 – 30 มกราคม 2565 รวมทั้งสิ้น 115 สัปดาห์ วิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษา พบว่า จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลกไม่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทย ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลก อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และดัชนีดาวโจนส์ ส่งผลกระทบในทางบวกกับราคาทองคำแท่งอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในทางตรงกันข้ามดัชนีราคาผู้บริโภคและอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศส่งผลกระทบในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจในการลงทุนต้องหมั่นติดตามราคาทองคำอยู่เสมอเนื่องจากทองคำอาจสูญเสียสถานะการเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยในบางเวลา

คำสำคัญ: ราคาทองคำ ทองคำแท่ง โควิด-19 ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำ

Abstract

This quantitative research examined the global number of COVID-19 cases and the economic factors affecting the gold bar price in Thailand during the COVID-19 pandemic. Secondary data were collected weekly from December 30, 2019, to January 30, 2022, totaling 115 weeks. The data were analyzed using multiple regression with the Ordinary Least Squares Method. The findings indicated that the global COVID-19 cases were statistically insignificant on the Gold Bar Prices in Thailand. Economic factors such as the Global Gold Price, the Thai baht Exchange Rate to the US dollar, and the Dow Jones Index had statistically significant, positive effects on gold bar prices. In contrast, the Consumer Price Index and Policy Interest Rate had statistically significant adverse effects. However, investors or those interested in investing should monitor gold prices regularly, as the gold bar may no longer be a safe-haven asset for some time.

Keywords: Gold Price, Gold Bars, COVID-19, Factors Affecting Gold Prices

บทนำ

ทองคำเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนที่มีมูลค่าในตัวเองและไม่เสื่อมสภาพจึงถูกจัดเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยที่มีมูลค่าลดลงไม่มากนักแม้ในยามวิกฤติ ด้วยเหตุนี้ทองคำจึงเป็นสิ่งที่สามารถยืนยันความมั่นคงได้ การซื้อ-ขายทองคำจึงเป็นอีกช่องทางการลงทุนที่ใช้เป็นหลักประกันและช่วยกระจายความเสี่ยงแทนการลงทุนในสินทรัพย์อื่น เช่น หุ้น พันธบัตร เงินตราต่างประเทศ หรืออสังหาริมทรัพย์ เมื่อต้องเผชิญกับความเสี่ยงสูง ให้กับนักลงทุน (ธนันธร มหาพรประจักษ์, 2562) ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีความต้องการถือสินทรัพย์ (Mishkin, 2021) ที่กล่าวว่า ความต้องการถือสินทรัพย์มักจะสัมพันธ์เชิงบวกกับความมั่งคั่ง โดยสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนที่คาดหวังเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ทางเลือก และสัมพันธ์เชิงลบกับความเสี่ยงของผลตอบแทนสัมพัทธ์ต่อสินทรัพย์ทางเลือก ตลอดจนสัมพันธ์เชิงบวกกับสภาพคล่องเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ทางเลือก อย่างไรก็ตามถึงแม้การลงทุนในทองคำเพื่อการเก็งกำไรหรือออมเพื่อเป็นหลักประกันนั้นจะมีความเสี่ยงที่ไม่สูงมากแต่ด้วยเหตุที่ทองคำ

นั้นมียุคค่าที่สูงพอสมควร โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนในช่วงโควิด-19 แพร่ระบาดที่เป็นเหตุทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย ดังนั้นนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจจึงควรให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำในเพื่อช่วยให้สามารถคาดการณ์ทิศทางของราคาทองคำ และอาจช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนได้

เมื่อพิจารณาถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำจากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต เช่น จากการศึกษา Yakean (2022) เรื่อง องค์ประกอบของราคาทองคำในประเทศไทยด้วยการหาค่าความสัมพันธ์ หรืองานของ Hansson, & Persson (2021) ที่ได้ศึกษาวิเคราะห์ตัวแปรมหภาคที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำโลกด้วยการวิเคราะห์พหุคูณ หรือจากงานวิจัยของวันวิสาข์ รัฐฉลัม และปริตภรณ์ กาญจนสำราญวงศ์ (2562) ที่ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทยด้วยการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ และงานวิจัยของ Jaraskunlanat, & Kijboonchoo (2016) ที่ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2548 – 2558 ของประเทศไทยด้วยการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ โดยพบว่าราคาทองคำแห่งประเทศไทยในตลาดโลก อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทย อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกเหนือจากตัวแปรดังกล่าวแล้วยังมีตัวแปรอื่นที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำโดยงานวิจัยของอัญชิษฐา สิริพันธ์วรารมย์ (2562) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทยด้วยการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ พบว่า ราคาน้ำมันดิบ และดัชนีดาวโจนส์ เป็นอีกสองตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำ นอกจากนี้จากงานวิจัยของ Atri, Kouki, & Imen Gallali (2021) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของชาวโควิด-19 ความตื่นตระหนกและการรายงานข่าวของสื่อที่มีต่อราคาน้ำมันและราคาทองคำผ่านการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวด้วยวิธี ARDL พบว่า ข่าวสารเกี่ยวกับจำนวนผู้เสียชีวิตจากโรคระบาดโควิด-19 ส่งผลทางบวกกับราคาทองคำ เช่นเดียวกับงานของ Yousef & Shehadeh (2020) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของโรคระบาดโควิด-19 ต่อความผันผวนของราคาทองคำโดยใช้โมเดล GARCH และ GJR-GARCH ในการศึกษาซึ่งรวบรวมข้อมูลราคาทองคำรายวันในช่วงปี 2555-2563 และจำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ในช่วงปี 2563 ผลการศึกษา พบว่า จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 มีผลกระทบต่อราคาทองคำในทิศทางเดียวกัน

จากข้างต้นจะเห็นได้ว่า การศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำโดยส่วนใหญ่ในอดีตสามารถแบ่งได้เป็นสองกลุ่ม โดยกลุ่มหนึ่งเป็นการศึกษาจากปัจจัยพื้นฐานกำหนดราคาทองคำแต่ไม่ได้รวมเอาปัจจัยทางด้านวิกฤติเศรษฐกิจรวมไว้ด้วย ในขณะที่อีกกลุ่มหนึ่งมุ่งสนใจเฉพาะปัจจัยทางด้านวิกฤติเศรษฐกิจเพียงอย่างเดียวแต่ละเลยปัจจัยเศรษฐกิจ ผู้วิจัยจึงเล็งเห็นความสำคัญของการศึกษาที่ต้องให้ครอบคลุมปัจจัยให้ครบถ้วนมากที่สุด การศึกษานี้จึงได้ศึกษาจำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลกพร้อมกับปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นที่คาดว่า จะมีผลกระทบต่อราคาทองคำในประเทศไทย โดยการศึกษาครั้งนี้จะใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ผลการศึกษาจะช่วยให้ให้นักลงทุนหรือผู้ที่มีความสนใจทราบถึงตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทย และสามารถใช้เป็นสมการพยากรณ์เพื่อคาดการณ์ขนาดของการเปลี่ยนแปลงในราคาทองคำแห่งประเทศไทย ตลอดจนอาจช่วยในการตัดสินใจวางแผนการลงทุนในทองคำเพื่อกระจายความเสี่ยงได้

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยสถานการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลก และปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

1. จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลก ราคาทองคำในตลาดโลก อัตราเงินเฟ้อในประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ปริมาณการซื้อขายทองคำฟิวเจอร์ส ราคาน้ำมันดิบ มีผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน
- 2) อัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในประเทศ และดัชนีดาวโจนส์ มีผลกระทบต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม

วิธีการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research)

วิธีการเก็บข้อมูล

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายสัปดาห์ ตั้งแต่ 30 ธันวาคม 2562 – 30 มกราคม 2565 รวมทั้งสิ้น 115 สัปดาห์ โดยมีตัวแปรอิสระ 9 ตัว คือ จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลก รวบรวมข้อมูลจากองค์การอนามัยโลก (WHO, 2565) ส่วนราคาทองคำในตลาดโลก รวบรวมข้อมูลจากสมาคมค้าทองคำ (2565) อัตราเงินเฟ้อในประเทศ ดัชนีราคา

ผู้บริโภคในประเทศ และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในประเทศ รวบรวมข้อมูลจากสำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า (2665) อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศไทย และราคาน้ำมันดิบ รวบรวมข้อมูลธนาคารแห่งประเทศไทย (2565) ปริมาณการซื้อขายทองคำฟิวเจอร์ส รวบรวมข้อมูลจากบริษัทตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (2565) ดัชนีดาวโจนส์ จากเว็บไซต์ Investing.com (2565) สำหรับตัวแปรตาม คือ ราคาทองคำแท่งในประเทศไทย รวบรวมข้อมูล จากเว็บไซต์ <https://www.goldtraders.or.th> ของสมาคมค้าทองคำ (2565) โดยข้อมูลทั้งหมดได้มาจากการจัดเก็บและรวบรวมจากแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องได้ มีการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลก่อนที่จะนำมาเผยแพร่

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. ตรวจสอบความครบถ้วนของข้อมูล ซึ่งเป็นการตรวจสอบรายการต่าง ๆ ว่าได้มีการบันทึกครบถ้วนและถูกต้อง
2. การทดสอบการแจกแจงแบบปกติ (Normal Distribution)
3. การทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF-test) เพื่อทดสอบระดับความนิ่งของตัวแปรทั้งหมดที่นำมาใช้ว่ามีความนิ่งอยู่ที่ระดับเดียวกันหรือไม่
4. การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยด้วยการถดถอยเชิงพหุคูณด้วยวิธี OLS โดยมีสมการพยากรณ์ ดังนี้

$$\ln GB_t = \beta_0 + \beta_1 CV + \beta_2 GG_t + \beta_3 INF_t + \beta_4 CPI_t + \beta_5 FX_t + \beta_6 INT_t + \beta_7 CCI_t + \beta_8 GF_t + \beta_9 WTI_t + \beta_{10} DJI_t + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots (\text{สมการที่ 1})$$

กำหนดให้ **GB** หมายถึง ราคาทองคำแท่งในประเทศไทย (บาท/ทองคำแท่ง 15.2 กรัม) **CV** หมายถึง จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลก (ราย) **GG** หมายถึง ราคาทองคำในตลาดโลก (ดอลลาร์สหรัฐฯ/ทองคำแท่ง 1 ทROYออนซ์) **INF** หมายถึง อัตราเงินเฟ้อในประเทศ (ร้อยละ) **CPI** หมายถึง ดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศ (ร้อยละ) **FX** หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ) **INT** หมายถึง อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย (ร้อยละ) **CCI** หมายถึง ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (ร้อยละ) **GF** หมายถึง ปริมาณการซื้อขายทองคำฟิวเจอร์ส (คู่สัญญา) **WTI** หมายถึง ราคาน้ำมันดิบ (ดอลลาร์สหรัฐฯ/บาร์เรล) **DJI** หมายถึง ดัชนีดาวโจนส์ t หมายถึง เวลา (ปี) β_0 หมายถึง ค่าเริ่มต้นของเส้นสมการถดถอย $\beta_1 - \beta_{10}$ หมายถึง สัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระ และ ε หมายถึง ค่าความคลาดเคลื่อน

การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณด้วยวิธี OLS มีการตรวจสอบปัญหาเบื้องต้น ดังนี้

- 1) ตรวจสอบการมีสหสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระที่มากกว่าสองตัว (Multicollinearity) และแก้ปัญหาด้วยการตรวจสอบค่า VIF โดยตัดตัวแปรที่มีค่า VIF มากกว่า 10
- 2) ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ด้วยค่า Durbin-Watson test (D.W.) โดยต้องมีค่า D.W. อยู่ในช่วง 1.5 – 2.5 พบว่า มีปัญหาและแก้ปัญหาโดยวิธี Cochrane-Orcutt Iterative Method: AR (1)
- 3) ตรวจสอบความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ Heteroskedasticity ด้วย Breusch-Pagan test โดยต้องมีค่า p-value มากกว่า 0.05 พบว่า ไม่มีปัญหานี้

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

ผลการทดสอบตัวแปรที่ส่งผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยและการอภิปรายผล

หลังจากทดสอบคุณสมบัติและแก้ปัญหาเบื้องต้นแล้ว พบว่า เหลือตัวแปรอิสระที่สามารถนำมาใช้พยากรณ์ได้เพียง 9 ตัว คือ จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลก ราคาทองคำในตลาดโลก อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ปริมาณการซื้อขายทองคำฟิวเจอร์ส และดัชนีดาวโจนส์ สามารถแสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทย (ตารางที่ 1 และสมการที่ 2)

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ด้วยวิธี OLS

	Coefficient	Std. Error	t-ratio	p-value
const	8.64872	0.131150	65.95	<0.0001***
CV	7.78065e-011	1.12886e-010	0.6893	0.4922
GG	0.000544410	4.96419e-06	109.7	<0.0001***
INF	0.000290266	0.000531774	0.5458	0.5863
CPI	-0.00431165	0.00157329	-2.741	0.0072***
FX	0.0307346	0.000469874	65.41	<0.0001**
INT	-0.0121581	0.00274452	-4.430	<0.0001***
CCI	2.91264e-05	0.000141232	0.2062	0.8370
GF	-3.83237e-011	2.67654e-010	-0.1432	0.8864
DJI	2.58168e-07	1.24295e-07	2.077	0.0403**
$R^2 = 0.999154$, Adjusted $R^2 = 0.999081$, $F(9, 104) = 3430.458$, $p\text{-value} = 2.2e-124$, $D.W. = 1.895665$				

หมายเหตุ **, *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และ .01 ตามลำดับ

$$\ln GB_t = 8.64872 + 7.78065e-011 CV_t + 0.000544410 GG_t + 0.000290266 INF_t - 0.00431165 CPI_t + 0.0307346 FX_t - 0.0121581 INT_t + 2.91264e-05 CCI_t - 3.83237e-011 GF_t + 2.58168e-07 DJI_t + e_t \quad (\text{สมการที่ 2})$$

จากตารางที่ 1 และสมการที่ 2 ข้างต้นสามารถแปลผลการวิเคราะห์และอภิปรายผลได้ ดังนี้

ราคาทองคำในตลาดโลก พบว่า เป็นตัวแปรที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยในทิศทางเดียวกันที่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยผลการศึกษาสอดคล้องกับงานของวันวิสาข์ รัฐแฉล้ม และปริดาภรณ์ กาญจนสำราญวงศ์ (2562); อัญชิษฐา สิริพันธ์วรารณ (2561) และ Jaraskunlanat & Kijboonchoo (2016) ทั้งนี้เนื่องจากราคาทองคำตลาดโลกเป็นราคาอ้างอิงสำหรับการนำเข้าทองคำแท่งในประเทศไทยดังนั้นจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากราคาทองคำในตลาดโลกเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ ราคาทองคำแท่งในประเทศไทยเพิ่มขึ้นด้วย

ดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศ พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน และไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาของงานวิจัยก่อนหน้าของวันวิสาข์ รัฐแฉล้ม และปริดาภรณ์ กาญจนสำราญวงศ์ (2562) และงานของ Jaraskunlanat, & Kijboonchoo (2016) ที่กล่าวว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นดัชนีชี้วัดภาวะเงินเฟ้อตัวหนึ่งและทองคำถือเป็นสินทรัพย์ที่ใช้สำหรับป้องกันความเสี่ยงเรื่องเงินเฟ้อ เมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคสูงขึ้นราคาทองคำควรสูงขึ้นด้วย อย่างไรก็ตามธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB Wealth, 2563) และธนาคารแห่งประเทศไทย (2564) ได้อธิบายสาเหตุที่ทำให้ดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศกับราคาทองคำไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกันตามสมมติฐานเอาไว้ว่าทองคำเป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่ไม่ได้สร้างกระแสเงินสดให้กับธุรกิจ ในขณะที่ในช่วงวิกฤติโควิด-19 ผู้ประกอบการต้องการพัฒนาธุรกิจโดยส่วนใหญ่มีความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนเพื่อขยายกิจการ ด้วยเหตุนี้จึงอาจมีการนำเอาทองคำออกขายเพื่อเสริมสภาพคล่องทางธุรกิจจึงทำให้ทองคำสูญเสียคุณสมบัติของสินทรัพย์ปลอดภัยไป

อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ พบว่า เป็นตัวแปรที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และสอดคล้องงานวิจัยของวันวิสาข์ รัฐแฉล้ม และปริดาภรณ์ กาญจนสำราญวงศ์ (2562) งานของอัญชิษฐา สิริพันธ์วรารณ (2561) และงานของ Jaraskunlanat, & Kijboonchoo (2016) ทั้งนี้เนื่องจากประเทศไทยต้องนำเข้าทองคำจากต่างประเทศซึ่งมีการกำหนดราคาซื้อขายเป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ดังนั้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาทองคำแท่งในประเทศไทยเพิ่มขึ้นด้วย

อัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศ พบว่า เป็นตัวแปรที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 เป็นไปตามสมมติฐาน โดยมีผลการศึกษาสอดคล้องกับอัญชิษฐา สิริพันธ์วรารณ (2561) ที่ว่าหากอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำลงจะส่งผลให้ ราคาทองคำแท่งในประเทศไทยเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากหากสถาบันการเงินที่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าการลงทุนในทองคำนักลงทุนจึงจะไปเลือกลงทุนในทองคำแทน

ดัชนีดาวโจนส์ พบว่า เป็นตัวแปรที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ไม่สอดคล้องกับทฤษฎีการลงทุนที่ว่าทองคำถูกใช้เป็นหลักประกันความเสี่ยงแทนการลงทุนในหลักทรัพย์เมื่อต้องเผชิญกับความเสี่ยงสูง (ธนันธร มหาพรประจักษ์, 2562) และไม่สอดคล้องกับการศึกษาของหน้าของอัญชิษฐา สิริพันธ์วรารณ (2562) ที่ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยและพบว่า ดัชนีดาวโจนส์เป็นตัวแปรที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งนิภาพันธุ์ พูนเสถียรทรัพย์ (2565) นักวิเคราะห์เศรษฐกิจของธนาคารไทยพาณิชย์ได้ให้ความเห็นเกี่ยวกับเรื่องนี้เอาไว้ว่า ในบางครั้งที่ทองคำมีราคาสูงทองคำจะกลายเป็นสินทรัพย์เพื่อการเก็งกำไรเมื่อเป็นเช่นนี้หากอัตราการทำกำไรจากทองคำต่ำกว่าหลักทรัพย์นักลงทุนจะเทขายทองคำและไปซื้อหลักทรัพย์แทน

จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลก ถึงแม้จะเป็นตัวแปรที่ไม่ส่งผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยตามสมมติฐานที่ตั้งไว้แต่ก็เป็นวัตถุประสงค์หลักและเป็นตัวแปรสำคัญในการวิจัย จึงควรอภิปรายผลเพื่อให้เกิดประโยชน์ในเชิงวิชาการและประโยชน์ของผู้ที่จะนำผลการวิเคราะห์ไปใช้ โดยพบว่า ผลการศึกษาในครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Roshan, Yoochan, Erkan & Michael (2022) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนผู้ติดเชื้อโควิด 19 กับความผันผวนของราคาทองคำด้วยการวิเคราะห์ที่หลากหลาย โดยผลการวิเคราะห์การทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุผล พบว่า ราคาทองคำที่ผันผวนไม่ได้เป็นผลมาจากอัตราการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ติดเชื้อโควิด 19 และผลจากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว พบว่า ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนผู้ติดเชื้อเมื่อระยะเวลาผ่านไประยะหนึ่ง

จะเห็นได้ว่า จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด 19 อาจส่งผลต่อนักลงทุนโดยทั่วไปให้หันไปลงทุนทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยในช่วงต้น แต่เมื่อเวลาผ่านไปความกังวลต่อสถานการณ์ลดลงทำให้ในระยะยาวสถานการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด 19 จึงไม่ได้ทำให้ความต้องการทองคำเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้นจึงไม่ส่งผลกระทบต่อราคาทองคำแท่ง

สมการพยากรณ์ราคาทองคำแท่งในประเทศไทย

ในการสร้างสมการพยากรณ์ราคาทองคำแท่งไม่ควรนำตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเข้ามาร่วมพยากรณ์ด้วยการวิจัยในครั้งนี้จึงได้ค้นคว้าเฉพาะตัวแปรที่ส่งผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยที่มีนัยสำคัญทางสถิติตามผลข้างต้น และนำมาวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณใหม่เพื่อกำหนดสมการพยากรณ์ราคาทองคำแท่ง โดยสามารถแสดงขนาดอิทธิพลของตัวแปรต่าง ๆ ที่มีต่อราคาทองคำแท่งได้ (ตารางที่ 2)

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ ด้วยวิธี OLS เพื่อกำหนดสมการพยากรณ์ราคาทองคำแท่ง

	Coefficient	Std. Error	t-ratio	p-value
const	8.55883	0.10603	80.72	2.25E-98***
GG	0.00054435	4.98E-06	109.3	1.99E-112***
CPI	-0.00313083	0.00112731	-2.777	0.0065***
FX	0.0307428	0.00040696	75.54	2.56E-95***
INT	-0.0120509	0.00273662	-4.404	2.51E-05***
DJI	3.07E-07	1.17E-07	2.622	0.0100**

$R^2 = 0.999143$, Adjusted $R^2 = 0.999103$, $F(5, 108) = 5530.841$, $p\text{-value} = 2.2e-128$, $D.W. = 1.905064$

หมายเหตุ **, *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 และ .01 ตามลำดับ

และสามารถนำมาสร้างเป็นสมการพยากรณ์ราคาทองคำแท่งในประเทศไทยได้ดังสมการที่ 3

$$\ln GB_t = 8.55883 + 0.00054435 GG_t^{***} - 0.00313083 CPI_t^{***} + 0.0307428 FX_t^{***} - 0.0120509 INT_t^{***} + 3.07e-07 DJI_t^{**} + e_t \quad \text{..... (สมการที่ 3)}$$

จากสมการพยากรณ์ (สมการที่ 3) สามารถเรียงลำดับตัวแปรที่ส่งผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทยจากมากไปหาน้อย ได้ดังนี้ 1) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ หากเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย ราคาทองคำแท่งจะเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.0307428 ในทิศทางเดียวกัน 2) อัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศ หากเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย ราคาทองคำแท่งจะเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.0120509 ในทิศทางตรงกันข้าม 3) ดัชนีราคาผู้บริโภค หากเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย ราคาทองคำแท่งเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.00313083 ในทิศทางตรงกันข้าม 4) ราคาทองคำในตลาดโลก หากราคาเปลี่ยนแปลงไป

1 หน่วย จะส่งผลให้ราคาทองคำแท่งเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.00054435 ในทิศทางเดียวกัน และ 5) ดัชนีดาวโจนส์ หากเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย ราคาทองคำแท่งจะเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 3.07e-07 ในทิศทางเดียวกัน

สรุป

ผลการวิเคราะห์ถดถอย พบว่า ปัจจัยที่มีผลในทิศทางเดียวกันกับราคาทองคำแท่งอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลก อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และดัชนีดาวโจนส์ กล่าวคือ หากตัวแปรเหล่านี้มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นก็จะส่งผลให้ราคาทองคำแท่งในประเทศเพิ่มขึ้น และหากตัวแปรเหล่านี้มีค่าลดลงจะส่งผลให้ราคาทองคำแท่งลดลงด้วย สำหรับปัจจัยที่มีผลในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาทองคำแท่งอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค และอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศ สำหรับจำนวนผู้ติดเชื้อโควิด-19 ทั่วโลกซึ่งเป็นตัวแปรหลักที่ต้องการศึกษาพบว่า ไม่ส่งผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทย เพราะเมื่อเวลาผ่านไปความกังวลต่อสถานการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อโควิด 19 ลดลงจึงไม่ส่งผลต่อความต้องการถือครองทองคำแท่งในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย นอกจากนี้จากการอภิปรายผลยัง พบว่า ในบางครั้งทองคำอาจเปลี่ยนสถานะจากสินทรัพย์ปลอดภัย (ต้องการถือทองมากขึ้นเมื่อสินทรัพย์อื่นมีความเสี่ยงสูง) ไปเป็นสินทรัพย์เพื่อการเก็งกำไร (ต้องการถือทองน้อยลงหากอัตราผลตอบแทนในทองคำต่ำกว่าผลตอบแทนในสินทรัพย์อื่น)

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลงานวิจัยนี้ไปใช้

หากอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และราคาทองคำในตลาดโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจลงทุนควรซื้อทองคำแท่งเพิ่มขึ้น (หรือที่มีอยู่แล้วก็ไม่ควรนำออกขาย) เนื่องจากมีแนวโน้มว่า ราคาทองคำจะเพิ่มขึ้นด้วย ในทางกลับกันหากอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และราคาทองคำในตลาดโลกปรับตัวลดลงเรื่อย ๆ นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจลงทุนไม่ควรซื้อทองคำแท่ง (หรือที่มีอยู่แล้วควรรับนำออกขาย) เนื่องจากมีแนวโน้มว่า ราคาทองคำจะลดลงด้วย

หากอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจลงทุนควรซื้อทองคำแท่งลดลง (หรือที่มีอยู่แล้วควรรับนำออกขาย) และไปลงทุนกับสถาบันการเงินแทนเนื่องจากสถาบันการเงินให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนทองคำ

ดัชนีราคาผู้บริโภค และดัชนีดาวโจนส์ เป็นปัจจัยสำคัญที่ควรพิจารณาด้วยความระมัดระวัง เนื่องจากบางครั้งทองคำอาจเปลี่ยนสถานะจากสินทรัพย์ปลอดภัยไปเป็นสินทรัพย์เพื่อการเก็งกำไรได้ตลอดเวลา เป็นสิ่งยืนยันว่า ผลตอบแทนในอดีตไม่ใช่สิ่งที่ยืนยันผลตอบแทนในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจในการลงทุนในทองคำต้องหมั่นติดตามและทบทวนการลงทุนอยู่เสมอ

2. ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

ผลการศึกษาจะเห็นได้ว่า ตัวแปรบางตัวจะมีผลต่อราคาทองคำอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่เป็นไปตามทฤษฎี อาจจะเป็นไปได้ว่ายังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อราคาทองคำในประเทศไทย หากจะศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มตัวแปรที่อาจจะมีผลต่อราคาทองคำในประเทศไทยหรือเพิ่มช่วงเวลาในการศึกษาเพื่อให้ได้ผลที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น หรือมีการใช้การวิเคราะห์ในรูปแบบอื่นร่วมด้วย เช่น วิธีการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

ธนันธร มหาพรประจักษ์. (2562). ทองคำสินทรัพย์ที่มีค่าในช่วงเศรษฐกิจขาลง. Retrieved from

https://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications/articles/Pages/Article_09Sep2019.aspx

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). แนวทางออกธุรกิจในช่วง COVID-19. Retrieved from

https://www.bot.or.th/covid19 /doctordebt/content/Documents/Booklet%20แนวทางออกธุรกิจในช่วง%20COVID-19_051064_final.pdf

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2565). ศูนย์กลางข้อมูลเปิดภาครัฐ (Open Government Data). Retrieved from

https://opendata.data.go.th/it/organization/bank_of_thailand

นิภาพันท์ พูนเสถียรทรัพย์. (2565). หุ้นและทองคำมีความสัมพันธ์กันอย่างไร. Retrieved from

<https://www.scb.co.th/th/personal-banking/stories/how-stock-and-gold-related.html>

-
- บริษัทตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). (2565). *ปริมาณการซื้อขายทองคำฟิวเจอร์ส*. Retrieved from https://www.tfex.co.th/tfex/searchSeries.html?locale=th_TH
- วันวิสาข์ รัฐแฉล้ม และปรีดาภรณ์ กาญจนสำราญวงศ์. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทย. *วารสารวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี*, 21(1), 155-165
- สมาคมค้าทองคำ. (2565). *ราคาทองประจำวัน*. Retrieved from <https://www.goldtraders.or.th/DailyPrices.aspx>
- สำนักงานดัชนีเศรษฐกิจการค้า. (2565). *ดัชนีเศรษฐกิจ*. Retrieved from <http://www.price.moc.go.th/th>
- อัญชิษฐา สิริพันธ์วรารณ. (2561). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาทองคำแท่งในประเทศไทย* (การศึกษาค้นคว้าอิสระ). ภาควิชาเอก การเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพฯ.
- Atri, H., Kouki, S., & Imen Gallali, M. (2021). The impact of COVID-19 news, panic and media coverage on the oil and gold prices: An ARDL approach. *Resources Policy*, 72, 102061.
- Hansson, N., & Persson, S. (2021). *Analysis of Macroeconomic Factors Affecting Global Gold Prices: A Multiple Linear Regression Study* (Research Report). Royal Institute of Technology, School of Engineering Sciences, Stockholm, Sweden.
- Investing.com. (2565). *Dow Jones Index*. Retrieved from <https://www.investing.com>
- Jaraskunlanat, N., & Kijboonchoo, T. (2016). A study of factors affecting the gold price in Thailand during 2005–2015. *International Research E-Journal on Business and Economics*, 2(1).
- Mishkin, F. S. (2021). *Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, 13th edition. Pearson Education Ltd.
- Roshan G., Yoochan K., Erkan, T., & Michael H. (2022). Correlation between COVID-19 cases and gold price fluctuation. *International Journal of Mining, Reclamation and Environment*, 36(8), 574-586, DOI: 10.1080/17480930.2022.2077542
- SCB Wealth. (2563). *Why gold price is going up during Coronavirus*. Retrieved from <https://thestandard.co/why-gold-price-is-going-up-during-coronavirus/>
- WHO. (2565). *Coronavirus Disease 2019*. Retrieved from <https://covid19.who.int>
- Yakean, S. (2022). Determinants of Gold Price in Thailand. *IUP Journal of Applied Finance*, 28(1), 5-14.
- Yousef, I., & Shehadeh, E. (2020). The impact of COVID-19 on gold price volatility. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(4), 353-364.