
ปัจจัยที่มีผลต่อการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทย (Factors Affecting Gold Import and Export of Thailand)

หุจจิรินทร์ เกาทันท์ทอง¹

บทคัดย่อ

การศึกษามีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2548 ถึง กันยายน 2557 นำมาวิเคราะห์โดยใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติประเภทตัวแบบสมการต่อเนื่องกำลังสองน้อยที่สุดสองชั้น พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการนำเข้าทองคำของประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน, การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีระดับนัยสำคัญ 0.05 ตามลำดับ ส่วนราคาทองคำในตลาดโลก และอัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐของเดือนก่อนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 และ 0.05 ตามลำดับ สำหรับปัจจัยที่มีผลต่อการส่งออกทองคำของประเทศไทย ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายธนาคารแห่งประเทศไทย ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม และการเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์สมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

คำสำคัญ: ทองคำ, นำเข้า, ส่งออก

ABSTRACT

This study aims to find factors affecting gold import and export of Thailand. Monthly secondary data was collected from January 2005 to September 2014. The study applies simultaneous-equation model and is analyzed by Two-Stage Least Squares (2SLS). The result shows that gold import is positively related to core inflation, gold futures and SET Index at a statistical significance level of 0.05. However, spot price and foreign exchange rate at the previous month are negatively related at a statistical significance level of 0.10 and 0.05 respectively. In addition, gold export is positive related to gold spot at a statistical significance level of 0.05. However, policy interest rate, Manufacturing Production index (MPI) and gold futures are shown to be negatively related at a statistical significance level of 0.10.

Keywords: Gold, Import, Export

¹ นิสิตโครงการปริญญาโท ภาคพิเศษ สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์ ศรีราชา มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขต ศรีราชา

ความเป็นมา และความสำคัญของปัญหา

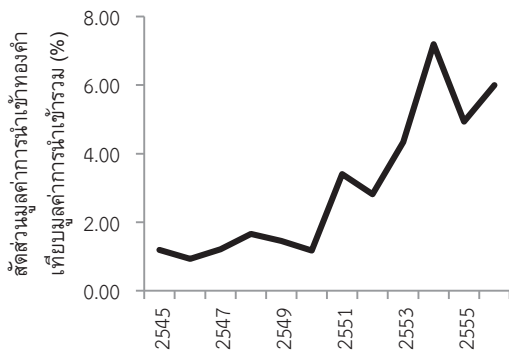
ทองคำ เป็นแร่โลหะธาตุอิสระในธรรมชาติ มีความแวววาว ไม่ทำปฏิกิริยากับออกซิเจน และยังได้รับการยอมรับในระดับสากลว่าเป็นโลหะที่มีค่าในตัวเอง ด้วยคุณสมบัติเหล่านี้ จึงสามารถจำแนกการนำทองคำไปใช้ได้เป็น 4 ประเภท ได้แก่ อุตสาหกรรมเครื่องประดับ ร้อยละ 58 ภาคการลงทุน ร้อยละ 22 ทนสำรองระหว่างประเทศ ร้อยละ 10 และอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์และทันตกรรม ร้อยละ 10 (World Gold Council, 2014)

ส่วนแหล่งที่มาของทองคำจะมาจาก 2 แหล่ง คือ เหมืองแร่ทองคำ ร้อยละ 71 และทองคำหมุนเวียน ร้อยละ 29 (World Gold Council, 2014)

สำหรับประเทศไทยนั้น มีเหมืองแร่ทองคำ 2 แหล่ง คือ แหล่งแร่ทองคำชาติ และแหล่งแร่ทองคำภูทับฟ้า ซึ่งมีกำลังการผลิตเพียง 4.5 ตันต่อปี แต่เมื่อเทียบกับความต้องการใช้ทองคำของประเทศไทยที่ 140.1 ตัน แบ่งเป็นการใช้ในภาคการลงทุน 136.6 ตัน และใช้ในอุตสาหกรรมเครื่องประดับ 3.5

ตัน จึงทำให้ประเทศไทยต้องพึ่งพาการนำเข้าทองคำจากต่างประเทศ

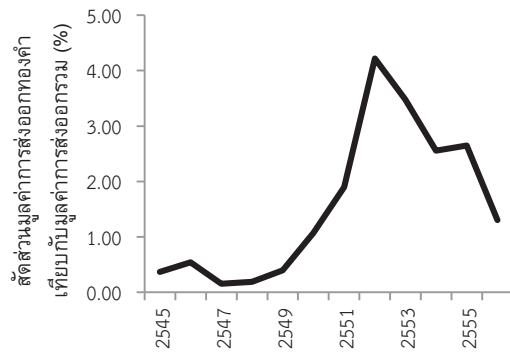
เมื่อพิจารณาสัดส่วนการนำเข้าทองคำของประเทศไทยเทียบกับการนำเข้ารวมทั้งประเทศ ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2545 ถึง 2556 พบว่า ในปีพ.ศ. 2545 ถึง 2550 ประเทศไทยมีสัดส่วนการนำเข้าทองคำเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1 ต่อปี แต่นับตั้งแต่ปีพ.ศ. 2551 ถึง 2556 สัดส่วนการนำเข้าทองคำดังกล่าวเพิ่มขึ้นเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5 ต่อปี (ดังภาพที่ 1) ในด้านการส่งออกทองคำก็เช่นเดียวกัน ในปีพ.ศ. 2545 ถึง 2550 ประเทศไทยมีสัดส่วนการส่งออกทองคำเทียบกับการส่งออกรวมทั้งประเทศเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.45 ต่อปี แต่นับตั้งแต่ปีพ.ศ. 2551 ถึง 2556 สัดส่วนดังกล่าวเพิ่มขึ้นเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.5 ถึง 3 ต่อปี (ดังภาพที่ 2) จากสัดส่วนการนำเข้าและส่งออกทองคำที่เพิ่มขึ้นนี้ สะท้อนให้เห็นถึงการนำเข้าและส่งออกทองคำมีบทบาทต่อดุลการค้าของประเทศไทยมากขึ้น



ภาพที่ 1 สัดส่วนมูลค่าการนำเข้าทองคำเทียบกับมูลค่านำเข้ารวม

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ (2556)

ทั้งนี้ เมื่อนำดุลการค้ารวมของประเทศไทยมาพิจารณาร่วมกับดุลการค้าทองคำ (ดังภาพที่ 3) จะพบว่าในบางปีแสดงทิศทางสวนทางกันระหว่างตัวเลขดุลการค้ารวมและดุลการค้าไม่รวมผลของทองคำ เช่น ในปี 2554 ประเทศไทยมีการขาดดุลการค้า 274,738.6 ล้านบาท แต่หากไม่รวมดุลการค้าทองคำ จะทำให้ดุลการค้าเกินดุล

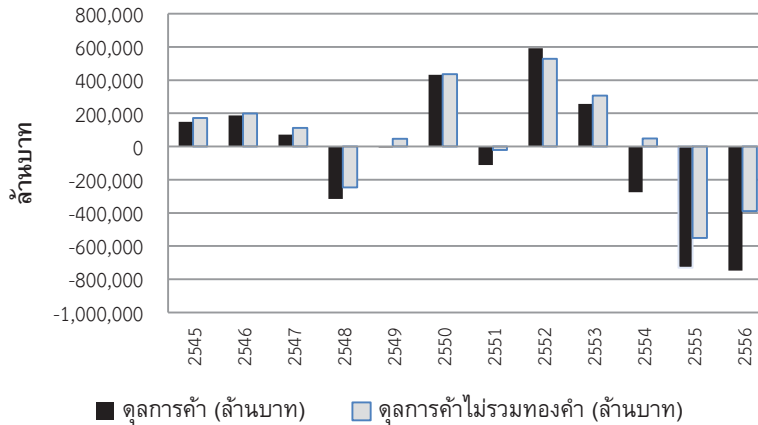


ภาพที่ 2 สัดส่วนมูลค่าการส่งออกเทียบกับมูลค่าส่งออกรวม

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ (2556)

49,240.61 ล้านบาท เป็นต้น และจากการที่ทองคำมีบทบาทต่อดุลการค้ามากขึ้นนี้เอง จึงทำให้หน่วยงานต่างๆ เช่น สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทย จับตามองมูลค่าการนำเข้า และส่งออกทองคำมากขึ้นนั้น เนื่องจากการขาดดุลการค้าจะส่งผลกระทบต่ออัตราการขยายตัวทาง

เศรษฐกิจของประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน และความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ



ภาพที่ 3 มูลค่าการนำเข้าทองคำรวมเทียบกับมูลค่าการส่งออกทองคำที่ไม่รวมทองคำ
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ (2556)

สำหรับงานวิจัยในอดีตที่ศึกษาเกี่ยวกับการนำเข้าและส่งออกทองคำโดยตรงนั้นพอมืออยู่บ้าง อาทิเช่น ผลงานวิจัยของดร.เดือนเด่น นิคมบริรักษ์ และคณะ (2542) ที่ได้ทำการวิจัยเรื่องผลกระทบของวิกฤติเศรษฐกิจและการพัฒนาอุตสาหกรรมทองคำไทย ซึ่งผลการวิจัยพบว่า การส่งออกทองคำของประเทศไทยขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐฯ และอุปทานทองคำส่วนเกินในประเทศ ส่วนการนำเข้าทองคำนั้นจะขึ้นอยู่กับมูลค่าผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ (GDP)

นอกจากนี้ ในงานวิจัยต่างประเทศที่ได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำ เช่น งานวิจัยของ Bapna (2012) และ Sindhu (2013) ได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำ โดยผลการวิจัยพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาทองคำ แต่มีผลการวิจัยที่แตกต่างกันในส่วนของอัตราเงินเฟ้อ โดยผลงานวิจัยของ Bapna พบว่าอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาทองคำ แต่ผลงานวิจัยของ Sindhu กลับพบว่าอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้สาเหตุหนึ่งที่อัตราเงินเฟ้อมีผลต่อราคาทองคำก็เนื่องจากทองคำเป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำและ

มักถูกใช้เป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ ดังผลงานวิจัยของสุภาพ เอี่ยมวานานนทชัย (2546) ที่พบว่า ก่อนที่ประเทศไทยจะใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ทองคำไม่มีคุณสมบัติเป็นสินทรัพย์ในการป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ แต่ภายหลังที่ประเทศไทยมีการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวทองคำกลับมีคุณสมบัติในการเป็นสินทรัพย์ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ นอกจากนี้ปัจจัยทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ นั้น ส่งผลต่อราคาทองคำเช่นกัน ดังผลงานวิจัยของปริญญา ชีรภาพ ไพบูลย์ (2549) พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ มีผลกระทบต่อราคาทองคำในช่วงปี 1999 – 2005 โดยอัตราดอกเบี้ยธนาคารกลางสหรัฐฯ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจน มีความสัมพันธ์กับราคาทองคำในทิศทางตรงข้าม และในส่วนของปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำในประเทศไทยนั้น ตามงานวิจัยของอัคราภักดิ์ ประภาพักตร์ (2555) พบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศไทย ราคาทองคำแห่งประเทศไทย ตลาดโลกล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาทองคำแห่งประเทศไทย นอกจากนี้การเกิดวิกฤติเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีผลทำให้ราคาทองคำในประเทศไทยสูงขึ้น

ฉะนั้นในงานวิจัยครั้งนี้จึงได้นำตัวแปรที่เคยศึกษาในอดีต ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลก, อัตราแลกเปลี่ยน, อัตราดอกเบี้ยนโยบาย, อัตราเงินเฟ้อ, ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดังที่กล่าวมาข้างต้นมาทำการวิจัยต่อและยังได้เพิ่มตัวแปร 3 ตัว ได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นตัวสะท้อนสินทรัพย์ทางการเงินประเภทหุ้น ส่วนทองคำก็ได้รับการยอมรับทั่วไปว่ามีมูลค่าในตัวเอง ทองคำจึงถูกใช้เป็นสินทรัพย์เพื่อการลงทุน ทั้งนี้ ตามทฤษฎีการเลือกถือครองสินทรัพย์ นักลงทุนจะกระจายความมั่งคั่งไปยังสินทรัพย์ทางการเงินใดนั้น จะขึ้นอยู่กับอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และความพึงพอใจของนักลงทุนแต่ละราย

ส่วนตัวแปรอีก 2 ตัวเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) ได้แก่ ตัวแปรการเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส และตัวแปรมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณของสหรัฐฯ โดยตัวแปรการเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์สมีที่มาจากวันที่บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เปิดให้บริการสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า (Gold Futures) เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการบริหารจัดการความเสี่ยง และเพื่อเป็นทางเลือกการลงทุนในทองคำนอกเหนือจากการลงทุนทองคำแบบเดิมที่ต้องซื้อขายทองคำผ่านร้านค้าทองเท่านั้น นอกจากนี้การลงทุนผ่านโกลด์ฟิวเจอร์สใช้เงินลงทุนที่ต่ำกว่าและราคาซื้อขายมีการเคลื่อนไหวตลอดเวลาซึ่งต่างจากทองคำแท่งที่ต้องรอจะเป็นไปตามประกาศของสมาคมค้าทองคำเท่านั้น ดังนั้นจะเห็นว่าการเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์สนี้อาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์และอุปทานทองคำในประเทศ และจะส่งผลต่อการนำเข้าและส่งออกทองคำในที่สุด สำหรับในส่วนของตัวแปรมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณของสหรัฐฯ การใช้มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณนั้นนอกจากจะส่งผลกระทบต่อประเทศที่ดำเนินนโยบายแล้วยังส่งผลกระทบต่อไปยังประเทศอื่นๆ ด้วย ซึ่งผลกระทบจากการดำเนินนโยบายดังกล่าวก่อให้เกิดความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายซึ่งจะส่งผลให้เกิดการแข็งค่า

ของค่าเงินสกุลต่างๆ รวมถึงความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่สมดุลในระบบเศรษฐกิจจากราคาสินทรัพย์ต่างๆที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งในช่วงเวลาที่มีการใช้มาตรการนั้นนอกจากจะส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ราคาทองคำในตลาดโลกในช่วงเวลาดังกล่าวยังมีความผันผวนอย่างมากเมื่อเปรียบเทียบกับภาวะปกติ ดังนั้นผู้ศึกษาจึงสร้างตัวแปรดังกล่าวมาทำการทดสอบด้วย

จุดมุ่งหมายของการวิจัย

งานวิจัยชิ้นนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทย เพื่อใช้เป็นแนวทางในการพยากรณ์มูลค่าการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทย

ขอบเขตของการวิจัย

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทย จะทำการศึกษาเฉพาะทองคำตามพิกัดศุลกากร HS 7108 ซึ่งประกอบด้วยผงแร่ทองคำ ทองคำแท่งความบริสุทธิ์ 99.99% และทองคำแท่งความบริสุทธิ์ 96.5% โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบรายเดือน ช่วงตั้งแต่เดือนมกราคม 2548 ถึง กันยายน 2557 รวมทั้งสิ้น 142 ตัวอย่าง

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลประเภททุติยภูมิ ที่เก็บรวบรวมจากแหล่งข้อมูลของหน่วยงานต่างๆ ได้แก่ บริษัท อินโฟเคส จำกัด, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กรมศุลกากร เป็นต้น นำมาวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่างๆ ที่มีผลต่อการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทยว่ามีทิศทางความสัมพันธ์กันอย่างไร โดยนำข้อมูลทางสถิติที่รวบรวมได้มาทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติประเภทตัวแบบสมการต่อเนื่อง (Simultaneous Equation Model) ที่ประกอบด้วยสองสมการที่

สัมพันธ์กันและใช้การประมาณการวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองชั้น (Two-Stage Least Squares) เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาที่อาจเกิดจากค่าความคลาดเคลื่อนไม่เป็นอิสระกันหรือค่าคลาดเคลื่อนสัมพันธ์กับ

ตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่ง ซึ่งเป็นผลให้ตัวประมาณค่าที่ได้นั้นมีความเอนเอียง และไม่คงเส้นคงวา โดยการศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดแบบจำลองทางคณิตศาสตร์ 2 แบบจำลอง ดังนี้

แบบจำลองที่ 1: แบบจำลองอธิบายปัจจัยที่มีผลต่อการนำเข้าทองคำของประเทศไทย ซึ่งกำหนดรูปแบบฟังก์ชันแบบ Log-Lin

$$\ln(import_t) = \beta_0 + \beta_1 spot_t + \beta_2 baht_{t-1} + \beta_3 MPI_t + \beta_4 CIN_t + \beta_5 SET_t + \beta_6 gfuture_t + \beta_7 QE_t + \varepsilon_{1t}$$

แบบจำลองที่ 2: แบบจำลองอธิบายปัจจัยที่มีผลต่อการส่งออกทองคำของประเทศไทย ซึ่งกำหนดรูปแบบฟังก์ชันเป็นแบบ Log-Lin

$$\ln(export_t) = \beta_8 + \beta_9 spot_t + \beta_{10} baht_{t-1} + \beta_{11} BOT_t + \beta_{13} CIN_t + \beta_{14} gfuture_t + \beta_{15} MPI_t + \beta_{16} DJIA_t + \beta_{17} QE_t + \varepsilon_{2t}$$

โดยที่

Export _t	หมายถึง	มูลค่าการส่งออกทองคำของประเทศไทย (ล้านบาท)
Import _t	หมายถึง	มูลค่าการนำเข้าทองคำของประเทศไทย (ล้านบาท)
Spot _t	หมายถึง	ราคาทองคำในตลาดโลก (ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์)
baht _{t-1}	หมายถึง	อัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐ ของเดือนก่อนหน้า
BOT _t	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยนโยบายธนาคารแห่งประเทศไทย (%)
CIN _t	หมายถึง	อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (%)
gfuture _t	หมายถึง	การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส โดยที่ 0 = ไม่เปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส และ 1 = เปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส
MPI _t	หมายถึง	ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (จุด)
DJIA _t	หมายถึง	ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (จุด)
QE _t	หมายถึง	มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณของสหรัฐ โดยที่ 0 = ไม่มีการใช้มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ และ 1 = การใช้มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ
SET _t	หมายถึง	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (จุด)
$\varepsilon_1, \varepsilon_2$	หมายถึง	ค่าความคลาดเคลื่อน ของแบบจำลองที่ 1 และ 2 ตามลำดับ

สมมติฐานของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้กำหนดสมมติฐานตามกรอบแนวคิดที่ได้ตามหลักและเหตุผลที่ได้การค้นคว้าแนวคิด และทฤษฎีจากหนังสือ วารสาร เอกสารทางวิชาการ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

แบบจำลองที่ 1: เป็นการวิจัยปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการส่งออกทองคำของประเทศไทย มีสมมติฐานดังนี้

1. ราคาทองคำในตลาดโลก มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการส่งออกทองคำในทิศเดียวกัน กล่าวคือเมื่อราคาทองคำในตลาดโลกเพิ่มสูงขึ้น จะทำให้ราคาทองคำในประเทศไทยเพิ่มขึ้นตามไปด้วย จึงเป็นเหตุจูงใจให้นักลงทุนที่เก็งกำไรทองคำขายทำกำไรในทองคำแท่งมากขึ้น ซึ่งผลจากการขายทำกำไรในปริมาณมากๆ จะทำให้เกิดอุปทานส่วนเกินทองคำในประเทศ จึงทำให้ผู้นำเข้าส่งออกทองคำส่งออกทองคำไปยังประเทศคู่ค้าเพิ่มขึ้น

2. อัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการส่งออกทองคำในทิศทางเดียวกัน ซึ่งจากแนวคิดเรื่องการส่งออก ปัจจัยหนึ่งที่กำหนดการส่งออกคือ อัตราแลกเปลี่ยน หากค่าเงินบาทอ่อนค่าลงจะจูงใจให้ผู้ส่งออกทำการส่งออกมากขึ้น เพราะจะทำให้ผู้ส่งออกมีรายได้เพิ่มขึ้นจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงนั่นเอง

3. อัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการส่งออกทองคำ กล่าวคือ จากกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินจะมีผลต่อช่องทางอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากหากธนาคารแห่งประเทศไทยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะก่อให้เกิดเงินทุนไหลเข้ามากขึ้น และจะส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น การแข็งค่าของค่าเงินบาทจะส่งผลลบต่อผู้ส่งออก

4. อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการส่งออกทองคำ กล่าวคือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อลดลง จะส่งผลให้การถือครองทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อลดลง จึงทำให้นักลงทุนขายทองคำเพื่อลดสัดส่วนการถือครองลง จึงทำให้ปริมาณการส่งออกทองคำเพิ่มขึ้น และมูลค่าการส่งออกทองคำเพิ่มขึ้น

5. การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการส่งออกทองคำ กล่าวคือ การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์สของบริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นการเพิ่มทางเลือกการลงทุนในทองคำ ซึ่งจะส่งผลให้นักลงทุนบางส่วนหันมาลงทุนในโกลด์ฟิวเจอร์สมากขึ้น และลดการลงทุนในทองคำแท่ง

6. ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการส่งออกทองคำ กล่าวคือ ในภาวะเศรษฐกิจถดถอยจะทำให้นักลงทุนทองคำขายออกมาเพื่อถือครองเป็นเงินสดแทน การขายทองคำในปริมาณมากๆ จะก่อให้เกิดอุปทานส่วนเกินภายในประเทศ จึงทำให้การส่งออกเพิ่มขึ้น

7. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการส่งออก

ทองคำ ตามทฤษฎีการถือครองสินทรัพย์ นักลงทุนจะกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ต่างๆ ซึ่งการกระจายการลงทุนนี้อาจเปลี่ยนแปลงไปตามอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงที่นักลงทุนพึงพอใจ โดยในภาวะที่เศรษฐกิจโลกขยายตัว จะสะท้อนให้เห็นได้จากดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและให้ผลตอบแทนในอัตราสูง ซึ่งจะทำให้ให้นักลงทุนให้นำหนักการลงทุนในตราสารทุนมากกว่าทองคำ โดยนักลงทุนจะลดการถือครองทองคำ ก่อให้เกิดการขายค่าเพิ่มขึ้น จึงทำให้การส่งออกทองคำเพิ่มขึ้นด้วย

8. มาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินของสหรัฐ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าการส่งออกทองคำ กล่าวคือ การดำเนินมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินของสหรัฐ ทำให้เกิดความสมดุลในระบบเศรษฐกิจ และทำให้ราคาสินทรัพย์ต่างๆ ซึ่งรวมถึงทองคำปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ราคาทองคำที่สูงขึ้นจะเป็นแรงกระตุ้นให้เกิดการส่งออกทองคำเพิ่มขึ้นด้วย

แบบจำลองที่ 2: เป็นการวิจัยปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการนำเข้าทองคำของประเทศ

1. ราคาทองคำในตลาดโลก มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการนำเข้าทองคำ ตามแนวคิดการนำเข้าทองคำ ปัจจัยหนึ่งที่กำหนดการนำเข้าคือราคาสินค้านำเข้า หากราคาสินค้านำเข้าลดลงจะทำให้การนำเข้าเพิ่มขึ้นเช่นกัน

2. อัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการนำเข้าทองคำ จากแนวคิดการเข้านำนั่น ปัจจัยหนึ่งที่กำหนดการนำเข้าก็คืออัตราแลกเปลี่ยน หากอัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้น จะทำให้ต้นทุนราคาสินค้านำเข้าลดลง ซึ่งเป็นการกระตุ้นให้เกิดการนำเข้ามากขึ้น

3. ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการนำเข้าทองคำ กล่าวคือ ดัชนีอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นสะท้อนภาวะเศรษฐกิจของประเทศด้วย หากเศรษฐกิจขยายตัว

แสดงถึงประชาชนมีรายได้เพิ่มขึ้น จึงทำให้ความต้องการสะสมทองคำเพื่อการลงทุนหรือเพื่อสร้างความมั่งคั่งเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้การนำเข้าเพิ่มขึ้นด้วย

4. อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการนำเข้าทองคำ กล่าวคือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะใช้ทองคำเป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ

5. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการนำเข้าทองคำ จากทฤษฎีการเลือกถือสินทรัพย์ นักลงทุนจะกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ต่างๆ โดยพิจารณาจะอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และความพึงพอใจของนักลงทุน ดังนั้น หากดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นนั้นสะท้อนให้เห็นถึงผลตอบแทนการลงทุนที่เพิ่มขึ้น นักลงทุนจะเลือกกระจายการลงทุนในหุ้นเพิ่มขึ้น และลดการลงทุนในทองคำลง ซึ่งจะส่งผลให้การนำเข้าทองคำลดลง

6. การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าการนำเข้า

ทองคำ เนื่องจาก การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์สเพื่อเป็นทางเลือกให้กับนักลงทุนในทองคำ ดังนั้น หากนักลงทุนหันมาเลือกลงทุนในโกลด์ฟิวเจอร์สมากขึ้น จะส่งผลให้การนำเข้าทองคำลดลง

7. มาตรการผ่อนคลายนโยบายของสหรัฐฯ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าการนำเข้าทองคำ กล่าวคือ การดำเนินมาตรการผ่อนคลายนโยบายของสหรัฐฯ ก่อให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนไปยังภูมิภาคต่างๆ และทำให้อัตราแลกเปลี่ยนสกุลต่างๆ แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเหรียญสหรัฐฯ ซึ่งแข็งค่าของค่าเงินบาทนี้เองเป็นการกระตุ้นให้เกิดการนำเข้าทองคำมากขึ้นด้วย

ผลการวิจัย

ผลการวิจัยปัจจัยที่มีผลต่อการส่งออกทองคำของประเทศไทยเขียนแสดงแบบจำลองในรูปแบบสมการได้ดังนี้

แบบจำลองที่ 1:

$$\ln(\text{imp\hat{o}rt}_t) = 31.0263 - 0.002542\text{spot}_t^{**} - 0.2223\text{baht}_{t-1} + 0.0094\text{MPI}_t + 0.5228\text{CIN}_t^* + 0.0029\text{SET}_t^* + 1.5449\text{gfuture}_t^* - 0.0002\text{DJIA}_t - 0.3273\text{QE}_t$$

(6.1717) (-1.7942) (-2.3424) (1.4133) (2.0147) (2.0159)
(2.1763) (-1.5614) (-0.4674)

ทั้งนี้ ปัจจัยในสมการสามารถอธิบายความผันแปรของมูลค่าการนำเข้าทองคำได้ร้อยละ 46.80 (R-squared = 0.4680) อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาการทดสอบ Overall Significance (ค่า F-stat =

12.0322) พบว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวในแบบจำลองสามารถอธิบายมูลค่าการนำเข้าทองคำของประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05

แบบจำลองที่ 2:

$$\ln(\text{exp\hat{o}rt}_t) = 23.9825 + 0.0051\text{spot}_t^* + 0.0389\text{baht}_{t-1} - 0.6799\text{BOT}_t^{**} - 0.4486\text{CIN}_t + 2.9178\text{gfuture}_t^{**} - 0.0147\text{MPI}_t^* - 0.0001\text{DJIA}_t - 0.1173\text{QE}_t$$

(3.0015) (2.0938) (0.2077) (-1.8009) (-0.7578)
(-1.7856) (-2.2872) (-1.2807) (-0.1032)

ทั้งนี้ ปัจจัยในสมการสามารถอธิบายความผันแปรของมูลค่าการส่งออกทองคำได้ร้อยละ 44.55

(R-squared = 0.4455) อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาการทดสอบ Overall Significance (ค่า F-stat =

10.4617) พบว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวในแบบจำลองสามารถอธิบายมูลค่าการส่งออกทองคำได้อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05

หมายเหตุ 1) ค่าแสดงในวงเล็บคือค่า t-statistic

2) * แสดงถึง มีระดับนัยสำคัญ 0.05

3) ** แสดงถึง มีระดับนัยสำคัญ 0.10

4) แบบจำลองทั้งสองได้ผ่านการตรวจสอบเงื่อนไขและข้อสมมติหลักตามเงื่อนไข Classical Linear Regression Model (CLRM) ได้แก่ ปัญหาความแปรปรวนของตัวรบกวนที่ไม่คงที่ (Heteroscedasticity) และปัญหาความสัมพันธ์ของตัวรบกวน (Autocorrelation) เพื่อให้มั่นใจว่าตัวประมาณค่าที่ได้มีความน่าเชื่อถือและสามารถนำไปใช้ได้อย่างถูกต้อง

จากการวิจัยปัจจัยที่มีผลต่อการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทย โดยนำข้อมูลทางสถิติแบบรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2548 ถึงกันยายน 2557 ที่รวบรวมได้มาทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติประเภทตัวแบบสมการต่อเนื่อง และประมวลผลโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองชั้น (2SLS) ผลการศึกษา พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการนำเข้าทองคำของประเทศไทย ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลก และอัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐในเดือนก่อนหน้า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 และ 0.05 ตามลำดับ ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

สำหรับปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าส่งออกทองคำของประเทศไทย พบว่า ราคาทองคำในตลาดโลก มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส และดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมประเทศไทย มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการส่งออกทองคำใน

ทิศทางตรงข้าม ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ส่วนปัจจัยที่นำมาศึกษาแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับใดๆ ได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และมาตรการผ่อนคลายเป็นปริมาณ

การอภิปรายผล

ในส่วนของผลการศึกษปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการนำเข้าทองคำของประเทศไทย พบว่า อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน, การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าการนำเข้าทองคำ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ส่วนปัจจัยที่มีผลต่อการนำเข้าทองคำในทิศทางตรงข้าม ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลก และอัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐของเดือนก่อนหน้า ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 และ 0.05 ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรพบว่า อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน, การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ราคาทองคำในตลาดโลก และอัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐของเดือนก่อนหน้า มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.5288, 1.54499, 0.0029, -0.0025 และ -0.2223 ตามลำดับ โดยสามารถอธิบายได้ดังนี้

1. เมื่ออัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้มูลค่าการนำเข้าทองคำเพิ่มขึ้นร้อยละ 52.28 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งตรงกับงานวิจัยของสุภาพเอี่ยมวานานนทชัย (2546) ที่พบว่าทองคำมีคุณสมบัติในการป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ ดังนั้น เมื่อเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น จึงทำให้ความต้องการทองคำเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อซึ่งจะส่งผลให้การนำเข้าทองคำเพิ่มขึ้น

2. เมื่อมีการเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส ส่งผลให้มูลค่าการนำเข้าทองคำเพิ่มขึ้นจากเดิม 3.68 เท่า¹ สาเหตุหนึ่งเป็นผลจากนักลงทุนใช้สัญญาซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์สเป็นเครื่องมือในการบริหารความเสี่ยงผ่านการทำอาบิทรราช โดยการขายโกลด์ฟิวเจอร์ส และซื้อทองคำแท่ง เนื่องจาก ราคาสัญญาโกลด์ฟิวเจอร์สของประเทศไทยจะมีราคาสูงกว่าราคาซื้อขายทองคำแท่งของสมาคมค้าทองคำ ดังนั้นการทำอาบิทรราชด้วยวิธีดังกล่าว จะทำให้ความต้องการทองคำแท่งเพิ่มขึ้น จึงเป็นเหตุให้เกิดการนำเข้าทองคำเพิ่มขึ้นด้วย

3. เมื่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 1 จุด จะส่งผลให้มูลค่าการนำเข้าทองคำเพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.2996 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งผลการศึกษาดังกล่าวตรงกับทฤษฎีการถือครองหลักทรัพย์ เนื่องจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ปรับเพิ่มขึ้น แสดงถึงความเสี่ยงที่สูงขึ้น และจากความเสี่ยงที่สูงขึ้นนี้เองจึงทำให้ผู้จัดการกองทุน หรือนักลงทุนต่างๆ เพิ่มการลงทุนในทองคำเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน

4. ราคาทองคำในตลาดโลกเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ จะส่งผลให้มูลค่าการนำเข้าทองคำของประเทศไทยลดลงร้อยละ 0.2542 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดการนำเข้าจากอุปสงค์ส่วนเกินในประเทศ โดยปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อการนำเข้าคือ ราคาสินค้านำเข้า กล่าวคือ เมื่อราคานำเข้าเพิ่มขึ้นจะทำให้ผู้นำเข้าชะลอการนำเข้าสินค้า

5. เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนบาทเทียบเหรียญสหรัฐของเดือนก่อน ($t-1$) อ่อนค่าลง 1 บาท จะส่งผลให้มูลค่าการนำเข้าทองคำลดลง ร้อยละ 22.23 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ที่เป็นเช่นนี้ เป็นผลสืบเนื่องมาจาก ราคาทองคำในประเทศไทยนั้น คำนวณมาจาก $[(spot\ gold + premium) * 32.148 * \frac{THB}{USD} *$

$0.965] / 65.6$ ดังนั้น เมื่อค่าเงินบาทอ่อนค่าลง จึงมีผลให้ราคาทองคำในประเทศปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นซึ่งตรงกับงานวิจัยของอัครภักดิ์ ปรภาพักตร์ (2555) ที่ทำการวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทยก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ซึ่งราคาทองคำในประเทศที่สูงขึ้นจากผลของอัตราแลกเปลี่ยนนี้เองจะทำให้ความต้องการทองคำลดลง และเป็นเหตุให้การนำเข้าลดลง

ส่วนผลการศึกษปัจจัยที่มีผลต่อการส่งออกทองคำของประเทศไทย พบว่า ราคาทองคำในตลาดโลกมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการส่งออกทองคำในทิศทางเดียวกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในขณะที่ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม, อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการเปิดการซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 โดยเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร พบว่า ราคาทองคำในตลาดโลก, ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม, อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.0051, -0.01477, -0.6799 และ -2.9178 ตามลำดับ ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

1. เมื่อราคาทองคำในตลาดโลกเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ จะส่งผลทำให้มูลค่าการส่งออกทองคำเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.5164 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งทิศทางความสัมพันธ์ดังกล่าวตรงกับแนวคิดทฤษฎีการส่งออกจากอุปทานส่วนเกิน โดยปัจจัยหนึ่งที่กำหนดการส่งออกคือ ราคาสินค้าภายนอกประเทศ กล่าวคือ หากราคาสินค้าในประเทศสูงขึ้นจะทำให้การส่งออกเพิ่มขึ้น

2. เมื่อดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมลดลง 1 จุด จะส่งผลทำให้มูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.4776 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ซึ่งความสัมพันธ์ดังกล่าวตรงกับผลงานวิจัยของดร.เดือนเด่น และ

¹ จากแบบจำลองที่ประมาณได้

$$\ln(\text{import})_{\text{gfture}=1} - \ln(\text{import})_{\text{gfture}=0} = 1.5449$$

$$\frac{\text{import}_{\text{gfture}=1}}{\text{import}_{\text{gfture}=0}} = 4.6875, \frac{\Delta \text{import}}{\text{import}_{\text{gfture}=0}} = 3.6875$$

คณะ (2542) ที่กล่าวถึงภาวะเศรษฐกิจที่ตกต่ำในช่วงปลายปี 2540 และต้นปี 2541 ทำให้ประชาชนนำทองคำออกมาขายเป็นจำนวนมากจนทำให้อุปทานทองคำในประเทศเพิ่มขึ้นเกินกว่าอุปสงค์ในประเทศ จึงทำให้ผู้ประกอบการส่งออกทองคำมากขึ้น

3. เมื่อมีการเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส ส่งผลทำให้มูลค่าการส่งออกทองคำลดลงร้อยละ 94.6 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ทั้งนี้ เนื่องจากโกลด์ฟิวเจอร์ส เป็นอีกหนึ่งทางเลือกในการลงทุนสำหรับผู้สนใจลงทุนในทองคำแห่งความบริสุทธิ์ 96.5% โดยการลงทุนผ่านโกลด์ฟิวเจอร์สนี้ นักลงทุนจะใช้เงินลงทุนเพียงเงินวางหลักประกันขั้นต้น คือ 43,700 บาทต่อ 1 สัญญา (1 สัญญา เท่ากับ ทองคำแท่งหนัก 50 บาท) ซึ่งต่ำกว่าการลงทุนในทองคำแท่ง นอกจากนี้ ราคาโกลด์ฟิวเจอร์สจะเคลื่อนไหวตามราคาทองคำในตลาดโลก ซึ่งต่างจากการลงทุนในทองคำแท่งที่ผู้กำหนดราคาซื้อขายคือสมาคมค้าทองคำ ดังนั้น การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์สจึงมีส่วนในการลดทอนการปริมาณการลงทุนในทองคำแท่งผ่านร้านค้าทองคำ

4. เมื่ออัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะส่งผลทำให้มูลค่าการส่งออกทองคำลดลงร้อยละ 67.99 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ซึ่งตามกลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงินจะส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน กล่าวคือ เมื่อธนาคารกลางเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จะทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนการลงทุนในประเทศที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับต่างประเทศจะก่อให้เกิดการเคลื่อนย้ายเข้าของเงินลงทุน ซึ่งการไหลเข้าของเงินลงทุนจะกดดันให้อัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้นด้วยการแข็งค่าขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยนจะทำให้การส่งออกลดลง

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัย

จากผลงานวิจัยพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทย คือ ราคาทองคำในตลาดโลก และอัตราแลกเปลี่ยนบาท

เทียบดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงเวลาก่อนหน้า 1 เดือน (t-1) ดังนั้น หากตัวแปรดังกล่าวมีความเปลี่ยนแปลงผันผวนรุนแรงเท่าใด ย่อมจะส่งผลต่อมูลค่าการนำเข้าและส่งออกทองคำด้วย และส่งผลต่อตัวเลขดุลการค้าของประเทศในที่สุด ดังนั้น จึงเป็นหน้าที่ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรจะหามาตรการป้องกันและวางนโยบายในทิศทางที่ถูกต้อง เช่น

1. วางมาตรการจำกัดการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทย เพราะในปัจจุบันประเทศไทยมีการนำเข้าและส่งออกทองคำได้อย่างเสรีและไม่ต้องเสียภาษี ซึ่งต่างจากประเทศอินเดีย จีน และเวียดนามที่ธนาคารกลางเป็นผู้อนุญาตนำเข้าและส่งออกทองคำ

2. การวิเคราะห์การนำเข้า ส่งออก และดุลการค้า จากที่กล่าวมาข้างต้นว่า นับตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2551 เป็นต้นมา มูลค่าการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทยมีบทบาทต่อดุลการค้าเพิ่มขึ้น ดังนั้น หน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะต้องทำการวิเคราะห์และวางนโยบายให้ถูกต้อง กล่าวคือ ดุลการค้าที่เกินดุลนั้น อาจเกิดจากการส่งออกทองคำในปริมาณที่สูงมาก จนทำให้อัตราดุลการค้าเกินดุลได้ ดังนั้น หน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรจะไปตรวจสอบดู และวางนโยบายส่งเสริมการส่งออกให้ถูกต้อง

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. สำหรับผู้ที่สนใจ อาจนำแบบจำลองจากการวิจัยครั้งนี้ไปใช้ในการพยากรณ์ โดยวิเคราะห์ร่วมกับการวิเคราะห์อนุกรมเวลาที่มีการคำนึงถึงแนวโน้ม (Trend), วัฏจักร (Cyclical), ฤดูกาล (Seasonal) และเหตุการณ์ไม่ปกติ (Irregular) ของตัวแปรอิสระที่เกี่ยวข้อง

2. งานวิจัยนี้ได้ชี้ให้เห็นแล้วว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการนำเข้าและส่งออกทองคำของประเทศไทยนั้น เกิดจากตัวแปรทางเศรษฐกิจของประเทศ และตัวแปรราคาทองคำในตลาดโลก ซึ่งเพื่อเป็นการต่อยอดงานวิจัยในอนาคต จึงควรทำการวิจัยถึงปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำในตลาดโลก

เอกสารอ้างอิง

กระทรวงพาณิชย์. 2557. มูลค่าการส่งออกของ
ไทย. (Online).

www.ops3.moc.go.th/thtrade/, 18
ธันวาคม 2557.

_____. 2557. มูลค่าการนำเข้าของไทย.

(Online). www.ops3.moc.go.th/thtrade/,
18 ธันวาคม 2557.

_____. 2557. มูลค่าการส่งออก – นำเข้า และ
ดุลการค้าของไทย. (Online).

www.ops3.moc.go.th/thtrade/, 18
ธันวาคม 2557.

เดือนเด่น นิคมบริรักษ์ และคณะ. 2544. ผลกระทบ
ของวิกฤติเศรษฐกิจ และแนวทางการ
พัฒนาอุตสาหกรรมทองคำไทย.
สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย
กรุงเทพมหานคร.

ปริญญา ชีรภาพไพบุลย์. 2549. ปัจจัยที่ทำให้ราคา
ทองคำเพิ่มขึ้นสูงและผลการเก็งกำไรใน
ราคาทองคำที่แฝงอยู่ ช่วงปี 1999 – 2005.
งานวิจัยเฉพาะเรื่อง เศรษฐศาสตร์มหา
บัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ,
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สุภาพ เอี่ยมวานานนทชัย. 2546. ทองคำกับ
ความสามารถในการป้องกันความเสี่ยงจาก

เงินเฟ้อ กรณีประเทศไทย. งานวิจัยเฉพาะ
เรื่อง เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต สาขา
เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ,

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

อัคราภักดิ์ ประภาพักตร์. 2555. ปัจจัยที่มีผลต่อ

ราคาทองคำแท่งในประเทศไทยก่อนและ

หลังวิกฤติเศรษฐกิจของประเทศ

สหรัฐอเมริกา. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์

มหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์,

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

Bapna, I. 2012. "Dynamics of macroeconomic
variables affecting price innovation in
gold: A relationship analysis." **Pacific
Business Review International**. 5 (1):
1-10.

Sindhu. 2013. "A study on impact of select
factors on the price of gold." **IOSR
Journal of Business and
Management**. 8(4): 84-93.

World Gold Council. 2014. Gold Demand Trends
Second Quarter 2014.

_____. 2013. The Direct Economic Impact of
Gold.