บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

6.1.1 การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมทองคำ กองทุนรวมน้ำมัน และการลงทุนในทองคำแท่ง

จากการศึกษาการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมทองคำ กองทุนรวมน้ำมัน และการลงทุนในทองคำแท่ง ทั้ง 3 ช่วงเวลา นั่นคือ

1.1 โดยเปรียบเทียบในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับกองทุนรวมทองคำ กองทุนรวมน้ำมัน และการลงทุนในทองคำแท่ง ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2552 – เดือนสิงหาคม 2552

1.2 โดยเปรียบเทียบในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับกองทุนรวมทองคำ ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2552 – เดือนสิงหาคม 2552

1.3 โดยเปรียบเทียบในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา (Subprime) สำหรับกองทุนรวมทองคำ และการลงทุนในทองคำแท่ง ตั้งแต่เดือนกันยายน 2551 – เดือนสิงหาคม 2552

จะพบได้ว่าทั้ง 3 ช่วงเวลาดังกล่าวค่า Sharpe หรือค่า Treynor-Black ของกองทุนรวมเปิดเค โกลด์ (KGold) จะมีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนกองทุนรวมทองคำ และสำหรับกองทุนรวมน้ำมันในช่วงเวลาตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2552 – เดือนสิงหาคม 2552 จะพบได้ว่า กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเตอร์ เนชั่นแนล ออยล์ ฟันด์ (Ioil) มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนกองทุนน้ำมัน แต่สำหรับการลงทุนในทองคำแท่งนั่น เมื่อมีการวัดค่า Sharpe ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา (Subprime) จะพบว่า มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงสุดเมื่อเทียบกับการลงทุนในกองทุนทองคำ

นอกจากนี้แล้วเมื่อมีการพิจารณาเปรียบเทียบผลตอบแทนที่ปรับด้วยค่าความเสี่ยงในช่วงเวลาเดียวกันของกองทุนรวมทองคำ กองทุนรวมน้ำมัน และการลงทุนในทองคำแท่ง ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2552 – เดือนสิงหาคม 2552 จะพบได้ว่า ค่า Sharpe ของกองทุนเปิด เอ็มเอฟซี

อินเตอร์ เนชั่นแนล ออยล์ ฟันด์ (Ioil) มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด

ทั้งนี้จากการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ เป็นปัจจัยที่ส่งผลทำให้ค่า Sharpe ของการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมทองคำและการลงทุนในทองคำแท่งในช่วงเวลา ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2552 – เดือนสิงหาคม 2552 และช่วงเวลาตั้งแต่เดือนมีนาคม 2552 – เดือนสิงหาคม 2552 มีค่าติดลบ เพราะผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศจะต้องมีการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเป็นสกุลเงินไทย ดังนั้นเมื่อมีผลกำไรจากการลงทุนจะต้องมีการแปลงค่าเงิน ในช่วงระยะเวลาดังกล่าวจะพบได้ว่าค่าเงินบาทของไทยแข็งค่าขึ้นส่งผลทำให้ผลกำไรในรูปของสกุลเงินไทยมีค่าลดน้อยลง สำหรับการลงทุนในทองคำแท่งนั้นถึงแม้ว่าจะลงทุนในประเทศไทย แต่ทั้งนี้การกำหนดราคาทองคำแท่งของไทยปัจจัยหนึ่งก็ถูกกำหนดมาจากราคาทองคำแท่งในต่างประเทศดังนั้นจึงได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเช่นเดียวกัน

6.1.2 การวิเคราะห์ความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุน (Market Timing)

จากการศึกษาการประเมินผลการดำเนินงานของกองทุนรวมทองคำในด้านความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด โดยใช้ตามแนวคิดของ Treynor และ Mazuy กับกองทุนรวมทองคำ 4 กองทุน ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2552 – เดือนสิงหาคม 2552 จะพบได้ว่า

สำหรับกองทุนเปิดทหารไทยโกลด์ ฟันด์ (TMBGOLD) และ กองทุนเปิดเค โกลด์ (K-GOLD) ไม่สามารถสรุปได้ว่า ผู้จัดการกองทุนมีความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาดหรือไม่ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.1

สำหรับกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเตอร์เนชั่นแนลโกลด์ ฟันด์ (I-GOLD) สามารถสรุปได้ว่าผู้จัดการกองทุนไม่มีความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 90% และกองทุนเปิดอยุธยาโกลด์ (AYFGOLD) สามารถสรุปได้ว่าผู้จัดการกองทุนไม่มีความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 95%

6.2 ข้อเสนอแนะและปัญหาอุปสรรค

6.2.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

1. จากการศึกษาการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมทองคำ กองทุนรวมน้ำมัน และการลงทุนในทองคำแท่ง ทั้ง 3 ช่วงเวลา นั่นสรุปได้ว่า เมื่อนักลงทุนต้องการจะลงทุนนั้น นอกเหนือจากการพิจารณาข้อมูลการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาทองคำในตลาดโลกหรือราคาน้ำมันในตลาดโลก สิ่งหนึ่งที่นักลงทุนจะต้องมีการคำนึงถึง คือ อัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ถึงแม้ว่าหากราคาทองคำสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (London PM FIX) หรือราคาน้ำมันดิบ (Light sweet crude oil-WTI) มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นก็จะส่งผลทำให้มูลค่าทรัพย์สินตามราคาตลาดมีแนวโน้มสูงขึ้น แต่หากค่าเงินบาทของไทยมีค่าแข็งขึ้นเรื่อยๆก็จะส่งผลกระทบต่อการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมทองคำ กองทุนรวมน้ำมันและการลงทุนในทองคำแท่งได้ ดังนั้นการลงทุนนักลงทุนควรที่จะพิจารณาว่า ราคาทองคำสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (London PM FIX) ที่มีแนวโน้มที่เพิ่มสูงขึ้นนั้นสามารถที่จะชดเชยอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงิน ดอลลาร์ สหรัฐฯ หรือไม่

2. ในการลงทุนกองทุนรวมทองคำ หรือกองทุนรวมน้ำมัน หากมีนโยบายของกองทุนที่เหมือนกันแล้ว เมื่อนักลงทุนต้องการที่จะเลือกกองทุนรวมใดกองทุนรวมหนึ่งในการลงทุน นอกจากพิจารณาอัตราผลตอบแทนของกองทุนแล้ว นักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ด้วย เช่น ค่าใช้จ่ายที่เรียกเก็บจากกองทุน ค่าใช้จ่ายที่เรียกเก็บจากนักลงทุน หรือระยะเวลาในการได้รับเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุน

6.2.2 ข้อจำกัดในการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีข้อจำกัดในเรื่องของเวลาที่ใช้ในการนำมาวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม เนื่องจากกองทุนรวมทองคำ และกองทุนรวมน้ำมัน เพิ่งเริ่มการก่อตั้ง และจำนวนกองทุนที่สามารถนำมาวิเคราะห์ได้ สำหรับกองทุนรวมทองคำ มีเพียง 4 กองทุน และสำหรับกองทุนน้ำมันมีเพียง 2 กองทุนเท่านั้น และปัจจุบันจะพบได้ว่า กองทุนรวมน้ำมันมีการจัดตั้งกองทุนรวมมากขึ้น แต่มีนโยบายที่แตกต่างไปจากกองทุนเดิม เช่น กองทุนแบบปิด โดยที่หากผลตอบแทนของกองทุนมีกำไร 10% นับตั้งแต่การเปิดกองทุน กองทุนรวมน้ำมันจะปิดกองทุนทั้งที

แต่ระหว่างการบริหารกองทุน นักลงทุนไม่สามารถขายหน่วยลงทุนได้ ดังนั้นควรมีการศึกษาเกี่ยวกับประเด็นนี้ เพื่อขยายแนวทางการลงทุนให้นักลงทุนมากขึ้น

พร้อมกันนี้ราคาทองคำแท่งของไทยที่นำมาใช้วัดนั้น เป็นราคาขายออกทองคำแท่ง แต่ทั้งนี้หากนักลงทุนมีการลงทุนโดยมีการซื้อขายทุกวัน จะต้องมีค่าใช้จ่ายในการทำธุกรรมด้วย นั่นคือ ราคารับซื้อคืนทองคำแท่งจะมีมูลค่าน้อยกว่าราคาขายออกเท่ากับ 100 บาทเสมอ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรที่ศึกษารวมถึงต้นทุนธุรกรรมส่วนนี้ด้วย