

## บทที่ 3

# ความเป็นมาและสถานการณ์ราคาทองคำในปัจจุบัน

## ความเป็นมาของทองคำ

ทองเป็นโลหะที่มีคุณค่าตามธรรมชาติ พบมากในแถบทวีปแอฟริกาใต้ อเมริกา  
รัสเซีย คุณสมบัติของทองแท้ คือ เป็นธาตุบริสุทธิ์ ทนต่อการกัดกร่อนของสภาพแวดล้อม  
ตามธรรมชาติ อาทิ ทองบริสุทธิ์ถ้าทิ้งไว้ในอากาศจะไม่หมองดำ หรือสูญหายไป (โลหะ  
เงิน ทองแดง นาค ถ้าทิ้งไว้ในอากาศจะหมองดำ) ทองที่ขุดขึ้นจะเป็นเนื้อแร่ มีดินทราย  
ผสมอยู่แล้วต้องนำมาแยก โดยการร่อนด้วยน้ำ หรือใช้สารเคมี หรือไม่ก็ต้องดูลักษณะ  
ของสี ซึ่งส่วนใหญ่จะมีสีเหลือง และจะมีความถ่วงจำเพาะมากกว่าดินทรายเป็นทวีคูณ  
(ความถ่วงจำเพาะของทอง คือ 19.33 กรัม ปริมาตรของทองคำรูปพรรณ 1 ซีซี จะมี  
น้ำหนัก 19.32 กรัม ซึ่งมากกว่าน้ำ 1 ซีซี ที่มีน้ำหนัก 1 กรัม แสดงให้เห็นว่าขนาดของที่มี  
ปริมาตรเท่ากัน น้ำหนักยังต่างกัน) จุดหลอมเหลวของทองรูปพรรณ 1 กรัมเท่ากับ 1,063  
องศาเซลเซียส ความถ่วงจำเพาะของโลหะ แต่ละอย่างจะบ่งชี้ให้เห็นว่าขนาดของที่เท่ากัน  
น้ำหนักแตกต่างกัน ตัวอย่างเช่น น้ำบรรจุถัง 1 แกลลอน กับ น้ำมันเครื่องบรรจุถัง  
1 แกลลอน น้ำมันเครื่องจะหนักกว่า (สมาคมค้าทองคำ, 2554)

### ทองคำ (gold)

สมาคมค้าทองคำ (2554) อธิบายว่า ทองคำ คือ ธาตุเคมีที่มีหมายเลขอะตอม 79  
และสัญลักษณ์ คือ Au (มาจากภาษาละติน ว่า aurum) ทองคำเป็นธาตุโลหะทรานซิชันสี  
เหลืองทอง มันวาว เนื้ออ่อนนุ่ม สามารถยืด และตีเป็นแผ่นได้ ทองคำไม่ทำปฏิกิริยากับ  
สารเคมีส่วนใหญ่ ทองคำใช้เป็นทุนสำรองทางการเงินของหลายประเทศประโยชน์ คือ  
ใช้เป็นเครื่องประดับ งานทันตกรรม และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์

### การสำรวจแหล่งแร่ทองคำในประเทศไทย

ในประเทศไทยได้มีการสำรวจพบแร่ทองคำทั่วทุกภาคของประเทศในบริเวณจังหวัดต่าง ๆ รวม 25 จังหวัด และจากการประมวลและประเมินข้อมูลต่าง ๆ ที่มีอยู่สามารถกำหนดพื้นที่ศักยภาพทางแร่ทองคำได้ รวม 9 บริเวณ โดยเรียงลำดับความสำคัญดังนี้ (อาคม เผือกสม, 2524)

1. บริเวณอำเภอเมือง อำเภอเชียงคาน อำเภอปากชม จังหวัดเลย ต่อเนื่องจนถึงอำเภอสังขม จังหวัดหนองคาย และอำเภอน้ำโสม อำเภอสุวรรณคูหา จังหวัดอุดรธานี
2. บริเวณอำเภอกบินทร์บุรี อำเภอสระแก้ว และอำเภอวัฒนานคร จังหวัดปราจีนบุรี
3. บริเวณอำเภอลอง อำเภอวังชิ้น จังหวัดแพร่ ต่อเนื่องจนถึงอำเภอสบปราบ อำเภอเถิน จังหวัดลำปาง และอำเภอศรีสัชนาลัย อำเภอทุ่งเสลี่ยม จังหวัดสุโขทัย
4. บริเวณอำเภอแม่สาย อำเภอเชียงแสน อำเภอเมือง อำเภอเวียงป่าเป้า จังหวัดเชียงราย ต่อเนื่องลงมาจนถึงอำเภอวังเหนือ อำเภอแจ้ห่ม จังหวัดลำปาง
5. บริเวณอำเภอสนามชัยเขต จังหวัดฉะเชิงเทรา ผ่านอำเภอบ้านบึง กิ่งอำเภอบ่อทอง จังหวัดชลบุรี จนถึงอำเภอแกลง จังหวัดระยอง และอำเภอท่าใหม่ จังหวัดจันทบุรี
6. บริเวณอำเภอทับสะแก อำเภอบางสะพาน อำเภอบางสะพานน้อย จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ ต่อเนื่องลงไปจนถึงอำเภอปะทิว อำเภอท่าแซะ จังหวัดชุมพร
7. บริเวณอำเภอสุคิริน อำเภอแว้ง อำเภอระแงะ จังหวัดนราธิวาส และบริเวณทางตอนใต้ของจังหวัดยะลา
8. บริเวณอำเภอสังขละบุรี อำเภอทองผาภูมิ อำเภอไทรโยค จังหวัดกาญจนบุรี จนถึง อำเภอจอมบึง กิ่งอำเภอสวนผึ้ง จังหวัดราชบุรี
9. บริเวณอำเภอหล่มสัก อำเภอเมือง จังหวัดเพชรบูรณ์ อำเภอท่าตะโก จังหวัดนครสวรรค์ และอำเภอโคกสำโรง อำเภอบ้านหมี่ จังหวัดลพบุรี

จากการที่รัฐบาลมีนโยบายให้ภาคเอกชนที่สนใจยื่นขอสิทธิสำรวจ และทำเหมืองแร่ทองคำ ในพื้นที่ที่กรมทรัพยากรธรณีได้ศึกษา และสำรวจพบแหล่งแร่ทองคำที่มีคุณค่าเชิงพาณิชย์ 2 แห่ง คือ บริเวณรอยต่อ ของจังหวัดพิจิตร และเพชรบูรณ์ และบริเวณอำเภอวังสะพุง จังหวัดเลย และได้อนุญาตอาชญาบัตรพิเศษ เพื่อสำรวจแร่ ทองคำ

เพิ่มเติมในบริเวณที่มีศักยภาพของแร่ทองคำสูงในจังหวัดพิจิตร เพชรบูรณ์และพิษณุโลก สรุปความก้าวหน้าของการดำเนินงาน ดังนี้ (กรมทรัพยากรธรณี, กองเศรษฐกิจธรณีวิทยา, 2553, หน้า 12-13)

แหล่งแร่ทองคำบริเวณรอยต่อของอำเภอทับคล้อ จังหวัดพิจิตร และอำเภอวังโป่ง จังหวัดเพชรบูรณ์ บริษัท อัคราไมนิ่ง จำกัด ได้สิทธิสำรวจแร่ทองคำในพื้นที่มากกว่า 100,000 ไร่ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 จนสามารถค้นพบ แหล่งแร่ทองคำ และเงินบริเวณเขาโป่ง ตำบลเขาเจ็ดลูก อำเภอทับคล้อ จังหวัดพิจิตร และตำบลท้ายดง อำเภอวังโป่ง จังหวัดเพชรบูรณ์ โดยมีปริมาณหินที่มีแร่ทองคำปะปนประมาณ 14.5 ล้านตัน มีความสมบูรณ์เฉลี่ยของโลหะทองคำ 2.6 กรัม ต่อหิน 1 ตัน และของโลหะเงิน 13.3 กรัม ต่อหิน 1 ตัน คาดว่าจะมีปริมาณโลหะทองคำที่สามารถผลิตได้ประมาณ 32 ตัน และโลหะเงินประมาณ 98 ตัน มีมูลค่ารวมกันประมาณ 12,900 ล้านบาท กระทรวงอุตสาหกรรม ได้อนุญาตประทานบัตร ทำเหมืองแร่ทองคำมีอายุ 20 ปี ให้แก่บริษัทฯ เมื่อวันที่ 19 มิถุนายน พ.ศ. 2543 จำนวน 4 แปลง ในเนื้อที่รวมกันประมาณ 1,166 ไร่ ขณะนี้อยู่ระหว่างดำเนินการผลิตทองคำ

แหล่งแร่ทองคำบริเวณอำเภอวังสะพุง จังหวัดเลย บริษัท พงศ์คำ จำกัด ได้รับสิทธิจากกระทรวงอุตสาหกรรม ให้ดำเนินการสำรวจและพัฒนาแหล่งแร่ทองคำเป็นโครงการใหญ่ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2534 ในท้องที่ อำเภอเมืองเลย ท่าลี่ ภูเรือและอำเภอวังสะพุง จังหวัดเลย บริษัทฯ ได้ค้นพบแหล่งแร่ทองคำที่บริเวณตำบลเขาหลวง อำเภอวังสะพุง จังหวัดเลย โดยมีปริมาณหินที่มีแร่ทองคำปะปนประมาณ 1 ล้านตัน มีความสมบูรณ์เฉลี่ยของโลหะทองคำ 5.05 กรัม ต่อหิน 1 ตัน คาดว่าจะมีปริมาณโลหะทองคำที่สามารถผลิตได้ประมาณ 5 ตัน มูลค่าประมาณ 1,500 ล้านบาท ปัจจุบันบริษัทฯ ได้ยื่นคำขอประทานบัตรแล้วจำนวน 6 แปลง คลุมเนื้อที่ประมาณ 1,310 ไร่ คำขอประทานบัตรดังกล่าว ได้ผ่าน ความเห็นชอบแผนผังโครงการทำเหมืองจากกรมทรัพยากรธรณี ผลการศึกษาผลกระทบ และมาตรการด้านสิ่งแวดล้อม จากสำนักนโยบายและแผนสิ่งแวดล้อม และการอนุญาตให้เข้าทำประโยชน์ในพื้นที่ป่าสงวนแห่งชาติจากกรมป่าไม้

### การเกิดของแร่ทองคำ

ผู้วิจัยสรุปจากเอกสารของกรมทรัพยากรธรณี ได้มีการแบ่งการเกิดของแร่ทองคำ ออกเป็น 2 แบบ ตามลักษณะที่พบในธรรมชาติได้ดังนี้ (กรมทรัพยากรธรณี, กองเศรษฐกิจธรณีวิทยา, 2553, หน้า 29-30)

**แบบปฐมภูมิ** คือ กระบวนการทางธรณีวิทยา มีการผสมทางธรรมชาติจากน้ำแร่ร้อน ผสมผสานกับสารละลาย พวกซิลิกา ทำให้เกิดการสะสมตัวของแร่ทองคำในหินต่าง ๆ เช่น หินอัคนี หินชั้น และหินแปร มีการพบการฝังตัวของแร่ทองคำในหิน หรือสายแร่ที่แทรกอยู่ในหิน ซึ่งส่วนใหญ่ จะมองไม่เห็นด้วยตาเปล่า

**แบบทุติยภูมิ** หรือลานแร่ คือ การที่หินที่มีแร่ทองคำแบบปฐมภูมิได้มีการสึกกร่อน และถูกน้ำพัดพาไปสะสมตัวในที่แห่งใหม่ เช่น ตามเชิงเขา ลำห้วย หรือในตะกอนกรวดทรายในลำน้ำ

#### แหล่งแร่ทองคำปฐมภูมิในไทย เช่น

1. แหล่งโตะโมะ จังหวัดนครราชสีมา
2. แหล่งเขาสามสิบ จังหวัดสระแก้ว
3. แหล่งชาติรี (เขาโป่ง) จังหวัดพิจิตร และจังหวัดเพชรบูรณ์
5. แหล่งคอยตุ้ง (บ้านผาศี) จังหวัดเชียงราย
6. แหล่งเขาพนมพา จังหวัดพิจิตร

#### แหล่งแร่ทองคำทุติยภูมิในไทย เช่น

1. แหล่งบ้านป่าร้อน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์
2. แหล่งบ้านนาล้อม จังหวัดปราจีนบุรี
3. แหล่งบ้านทุ่งฮั่ว จังหวัดลำปาง
4. แหล่งในแม่น้ำโขง จังหวัดเลย และจังหวัดหนองคาย
5. แหล่งบ้านผาช้างมูบ จังหวัดพะเยา

### คุณสมบัติของทองคำ

หลุยส์ ดันติวิทตา (2549, หน้า 47-48) กล่าวว่า ทองคำมีความแวววาวอยู่เสมอ ทองคำไม่ทำปฏิกิริยากับออกซิเจน ดังนั้น เมื่อสัมผัสสฤอากาศ สีของทองจะไม่หมอง และไม่เกิดสนิม มีความอ่อนตัว ทองคำเป็น โลหะที่มีความอ่อนตัวมากที่สุด ด้วยทองเพียงประมาณ 2 บาท ก็สามารถยัดออกเป็นเส้นลวดได้ยาวถึง 8 กิโลเมตร หรืออาจตีเป็นแผ่นบางได้ถึง 100 ตารางฟุต ทองคำเป็น โลหะชนิดหนึ่งที่สามารถนำไฟฟ้าได้ดี สะท้อนความร้อนได้ดี ได้มีการนำทองคำไปฉาบไว้ที่หน้ากากหมวกของนักบินอวกาศ เพื่อป้องกันรังสีอินฟราเรด มนุษย์รู้จักทองคำมาตั้งแต่ประมาณ 5,000 ปี เป็นความหมายแห่งความมั่งคั่ง จุดหลอมเหลว 1,064 และจุดเดือด 2,970 องศาเซลเซียส เป็นโลหะที่มีค่ามีความเหนียว (ductility) และความสามารถในการขึ้นรูป (malleability) คือ จะยืดขยาย (extend) เมื่อถูกตี หรือรีดในทุกทิศทาง โดยไม่เกิดการปริแตกได้สูงสุด ทองคำบริสุทธิ์หนัก 1 ออนซ์ สามารถดึงเป็นเส้นลวดยาวได้ถึง 80 กิโลเมตร ถ้าตีเป็นแผ่นก็จะได้บางเกินกว่า 1/300,000 นิ้ว ส่วนความกว้างจะได้ถึง 9 ตารางเมตร

ทองคำบริสุทธิ์จะไม่ทำปฏิกิริยาทางเคมี (chemical inactive) ใได้ง่าย จึงทนต่อการผุกร่อน และไม่เกิดสนิมกับอากาศ (oxidize) แต่มีปฏิกิริยากับคลอรีน ฟลูออรีน น้ำประสานทอง

คุณสมบัติเหล่านี้ ประกอบกับลักษณะภายนอกที่เป็นประกายจึงทำให้ทองคำเป็นที่หมายปองของมนุษย์มาเป็นเวลานานนับพันปี โดยนำมาตีมูลค่าสำหรับการแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ และใช้เป็นวัตถุดิบที่สำคัญสำหรับวงการเครื่องประดับ

ทองคำได้รับความนิยมอย่างสูงสุดในวงการเครื่องประดับทองคำ เพราะเป็นโลหะมีค่าชนิดเดียวที่มีคุณสมบัติพื้นฐาน 4 ประการ ซึ่งทำให้ทองคำโดดเด่น และเป็นที่ต้องการเหนือบรรดาโลหะมีค่าชนิดอื่น ๆ ได้แก่ (หลุยส์ ดันติวิทตา, 2549, หน้า 49)

1. ความงดงามเป็นมันวาว (lustre) สีสีนที่สวยงามตามธรรมชาติผสานกับความมันวาว ก่อให้เกิดเป็นเอกลักษณ์ และความงามอันเป็นอมตะแก่ทองคำ ซึ่งสามารถเปลี่ยนเฉดสีทองคำได้ โดยการนำทองคำไปผสมกับโลหะมีค่าชนิดอื่น ๆ จะเป็นวิธีที่ช่วยเพิ่มความงดงามให้แก่ทองคำได้อีกทางหนึ่ง

2. ความคงทน (durable) ทองคำเป็นโลหะมีค่าซึ่งคงทน ไม่ขึ้นสนิม ไม่หมอง และไม่ผุกร่อน ตัวอย่างที่ชัดเจน คือ มหาสมบัติของฟาโรห์ตุตันคาเมน ซึ่งสิ้นพระชนม์เมื่อ 1,350 ปีก่อนคริสตกาล ปัจจุบันเวลาล่วงเลยมานานกว่า 3,000 ปี แต่ทรัพย์สินสมบัติและเครื่องประดับทองคำที่ฝังไว้ในพีรามิดยังคงเปล่งประกายเจิดจ้า สร้างความตื่นตาตื่นใจให้แก่ผู้พบเห็น แม้ว่ากาลเวลาจะผ่านไปนานนับปีก็ตาม

3. ความหายาก (rarity) แม้จะพบเห็นทองคำได้ทั่วไป แต่ก็ยอมรับกันโดยทั่วไปว่าทองคำเป็นแร่ที่หายาก กว่าจะได้ทองคำมา 1 ออนซ์ (31.167 gram) ต้องทำการถลุงก้อนแร่ที่มีทองคำอยู่เป็นจำนวนหลายตัน และต้องขุดเหมืองลึกลงไปหลายสิบลเมตร ดังนั้นด้วยจึงทำให้มีค่าใช้จ่ายที่สูง ประกอบกับความหายากในการได้มา จึงเป็นเหตุให้ทองคำมีราคาแพงตามต้นทุนในการผลิต

4. สามารถนำกลับมาใช้ประโยชน์ได้ (reused able) ทองคำเป็นโลหะมีค่าที่มีคุณสมบัติเหมาะสมที่สุดต่อการนำมาทำเป็นเครื่องประดับ เพราะมีความเหนียว และอ่อนนิ่มสามารถนำมาขึ้นรูปได้ง่าย โดยทองคำ 1 ออนซ์ สามารถนำมาตีเป็นแผ่นได้กว้างถึง 9 ตารางเมตร หรือทำเป็นเส้นลวดได้ยาวถึง 80 กิโลเมตร อีกทั้งยังสามารถนำกลับมาใช้ใหม่โดยการทำให้บริสุทธิ์ (purified) ด้วยการหลอมได้อีกโดยนับครั้งไม่ถ้วน

### **ประโยชน์ด้านอื่น ๆ ของทองคำ**

ประโยชน์ด้านอื่น ๆ ของทองคำ มีดังต่อไปนี้ (หลุทัย ต้นติวิทยา, 2549, หน้า 52)

ด้านอวกาศ ในทางอวกาศได้มีการนำทองคำมาใช้เป็นชุดนักบินอวกาศ และแคปซูลเพื่อป้องกันไม่ให้นักบินอวกาศ กระทบกับรังสีในอวกาศที่มีพลังงานสูง นอกจากนี้ยังมีการใช้ทองคำบริสุทธิ์เคลือบกับเครื่องยนต์ ระบบอิเล็กทรอนิกส์ หมวกเหล็ก เกราะบังหน้า และอุปกรณ์อื่น ๆ ที่ใช้ในอวกาศ เนื่องจากทองคำที่มีความหนา 0.000006 นิ้ว จะมีคุณสมบัติช่วยสะท้อนรังสีความร้อนจากดวงอาทิตย์ไม่ให้ทำลาย หรือลดประสิทธิภาพการทำงานของอุปกรณ์เหล่านี้

ด้านทันตกรรม มีการใช้ทองคำเพื่อการครอบฟัน เชื่อมฟัน หรือการเชื่อมทอง และยังมีการใช้ในการผลิตฟันปลอมด้วย เนื่องจากทองคำมีความคงทนต่อการกัดกร่อน

การหมองคล้ำ และยังมีความแข็งแรงอีกด้วย โดยจะใช้ทองคำผสมกับธาตุอื่น ๆ เช่น แพลตตินัม

ด้านอิเล็กทรอนิกส์ มีการนำทองคำมาใช้เป็นวัสดุที่ทำหน้าที่สัมผัสในอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ต่าง ๆ เช่น เครื่องคิดเลข โทรศัพท์ คอมพิวเตอร์ หรือโทรศัพท์มือถือ เนื่องจากทองคำมีค่าการนำไฟฟ้าสูง และมีความคงทนต่อการกัดกร่อน จึงช่วยเพิ่มประสิทธิภาพ และอายุการใช้งานของเครื่องไฟฟ้าเหล่านั้น

### หน่วยวัดของทองคำในประเทศไทย

หน่วยวัดของทองคำในประเทศไทยใช้หน่วยบาททองคำ กล่าวคือน้ำหนักทองคำแท่ง 1 บาท จะเท่ากับ 15.244 กรัม แต่น้ำหนักทองคำรูปพรรณ 1 บาท จะเท่ากับ 15.16 กรัม โดยส่วนต่างเกิดจากการสึกหรอในการผลิตทองคำในยุคโบราณยังใช้หน่วยวัดในทองคำแท่ง และทองคำรูปพรรณ เป็นน้ำหนักที่ต่างกัน ดังนี้ (เหตุยัย ดันติวิทยา, 2549, หน้า 53)

1. โชนอเมริกา และยุโรป ญี่ปุ่น ออสเตรเลีย จะนิยมใช้หน่วย Ounce โดย 1 Ounce จะเท่ากับ 31.106 กรัมโดยประมาณ
2. ฮองกงจะใช้หน่วยวัดเป็น Tael โดย 1 Tael จะเท่ากับ 1.19133 Ounce
3. อินเดีย ใช้หน่วยวัดเป็น Tola โดย 1 Tola เท่ากับ 0.3746

ดังนั้น การซื้อขายทองคำ ซึ่งจะต้องพิจารณาใน 2 ประเด็นหลัก คือ เปอร์เซ็นต์ทองและน้ำหนักทองซึ่งสามารถนำมาคำนวณเปรียบเทียบราคาทองกับตลาดโลกได้ โดยที่ราคาทองคำของประเทศไทย จะผูกโดยตรงกับราคาทองคำของตลาดโลกนั่นเอง หมายความว่า คุณภาพของทองคำในประเทศไทยเป็นคุณภาพเดียวกันที่ใช้ในตลาดโลก เพียงแต่ยึดมาตรฐานเปอร์เซ็นต์ที่ต่างกัน แต่หากคำนวณราคาซื้อ-ขาย แล้วก็จะเห็นว่า ใช้คิมาตรฐานเดียวกันของตลาดเปอร์เซ็นต์ทอง ในตลาดโลกมาตรฐานความบริสุทธิ์ของทองคำที่ดีที่สุดในขณะนี้อยู่ที่ 99.99% หมายความว่า ในตลาดมาตรฐานโลกคิดว่าสามารถทำความบริสุทธิ์ของโลหะได้สูงสุด คือ มีสิ่งแปลกปลอม 1 ส่วนใน 10,000 ส่วน นั่นคือ มีความบริสุทธิ์ที่ 9,999 ใน 10,000 ซึ่งตามหลักวิทยาศาสตร์ถือว่า ดีมากที่สุด ในขณะนี้ ถ้าเทียบกับใน 9,995 ใน 10,000 คือ มีความบริสุทธิ์น้อยกว่าในปัจจุบัน สำหรับ



มาตรฐานเปอร์เซ็นต์ทองคำในประเทศไทยเราใช้ทองคำ 96.5% โดยการใส่เม็ดเงินบริสุทธิ์เข้าไป 3.5% ในทองคำ 99.99 มาตรฐานของเปอร์เซ็นต์ที่จะใช้ผลิตทองรูปพรรณในแต่ละประเทศก่อนข้างจะต่างกัน Karat Gold เป็นอีกหน่วยวัดหนึ่งแทนคำว่าเปอร์เซ็นต์ โดยที่ 24 K จะมีความบริสุทธิ์เท่ากับทองคำ 99.99% ดังนั้น ความบริสุทธิ์ที่ 18 K จะเท่ากับความบริสุทธิ์ประมาณ 75% นั่นคือ 1 Karat ประมาณเท่ากับ 4.166%

ปัจจุบันความบริสุทธิ์ของทองคำมีมาตราวัดเป็นกะรัต ทองคำเนื้อดีที่สุด คือ 24 กะรัต ถือว่าเป็นทองคำบริสุทธิ์ (99.99%) แต่ทองคำบริสุทธิ์มีความอ่อนตัวมาก ไม่สามารถนำมาประดิษฐ์เป็นลวดลายเครื่องประดับได้มากมายนัก ดังนั้นช่างทองจึงต้องผสมโลหะอื่น ๆ ลงไปเพื่อปรับเปลี่ยนคุณสมบัติทางกายภาพของทองคำให้แข็งขึ้น โลหะที่นิยมนำมาผสมกับทองคำได้แก่ เงิน ทองแดง นิกเกิล และสังกะสี มากน้อยตามอัตราส่วนสัมพันธ์กับตามต้องการของผู้ผลิต การผสมโลหะอื่นในทองคำนั้นยังทำให้สีของทองคำเปลี่ยนไปตามโลหะที่ผสมอีกด้วย ซึ่งเฉดสีที่เปลี่ยนไปนี้ขึ้นอยู่กับความนิยมของผู้บริโภคในแต่ละประเทศ ดังต่อไปนี้

## ตาราง 2

### คุณลักษณะของทองคำในแต่ละประเทศ

ประเทศที่นิยม	กะรัต/ หน่วย	เปอร์เซ็นต์ความบริสุทธิ์	เฉดสีที่ได้
สวิตเซอร์แลนด์ จีน ฮองกง อินโดนีเซีย	24.00 K	99.99%	ทอง
ประเทศไทย	23.16 K	96.50%	เหลืองทองเข้ม
อินเดีย อินเดีย ตะวันออกกลาง มาเลเซีย สิงคโปร์	22.00 K	91.70%	เหลืองทอง
กลุ่มประเทศตะวันออกกลาง	21.00 K	87.50%	เหลืองทอง
อิตาลี สวิตเซอร์แลนด์ ฝรั่งเศส ญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา	18.00 K	75.00%	เหลือง
สหรัฐอเมริกา อเมริกาเหนือ อังกฤษ เยอรมัน	14.00 K	58.30%	เหลือง
สหรัฐอเมริกา อเมริกาเหนือ	10.00 K	41.60%	เหลือง
ประเทศอังกฤษ	9.00 K	37.50%	เหลืองปนเขียว
เยอรมัน อิตาลี กรีซ	8.00 K	33.30%	เหลืองซีด

ที่มา. จาก คุณลักษณะของทองคำในแต่ละประเทศ (หน้า 57), โดย หฤทัย ดันดิวิทยา, ม.ป.ท.

น้ำหนักทองรูปพรรณ 1 บาท จะเท่ากับ 15.16 กรัม แต่ถ้าเป็นทองแท่งน้ำหนัก 1 บาท จะเท่ากับ 15.244 กรัม ราคาขายจะคิดตามอัตราราคาทองของโลก หากเป็นทองรูปพรรณก็จะเพิ่มค่ากำเหน็จ เป็นค่าฝีมือทำทองด้วย

### **บทบาทของทองคำในประวัติศาสตร์**

บทบาทของทองคำในประวัติศาสตร์ มีรายละเอียดดังนี้ (หลุทัย ต้นติวิทยา, 2549, หน้า 61-62)

ในอดีตนั้นการบังเกิดขึ้น และการเจริญเติบโตของอารยธรรมต่าง ๆ ในประวัติศาสตร์จะขึ้นอยู่กับพื้นฐานของการค้นพบทองคำ และวัตถุมีค่าอื่น ๆ เช่น อารยธรรมอียิปต์โบราณ และเมโสโปเตเมีย มีทองคำเป็นพื้นฐานของอารยธรรม พัฒนาการของอารยธรรมทั้งสองนี้เป็นการค้นพบทองคำในกระแสน้ำที่ไหลผ่าน ดันแหล่งทองคำ ทองคำเหล่านี้ได้ถูกใช้เงินทุนสำหรับการค้าของพวกเขา และช่วยให้อารยธรรมของพวกเขาขยายตัว ส่วนในยุคกลางนั้นการเติบโตของจักรวรรดิสเปนได้สถาปนาขึ้นจากการที่กลุ่มชาวสเปนผู้มีชัยชนะเหนือชาวเม็กซิโก และเปรูได้ค้นพบทองคำ จีน และอินเดียก็เป็นอารยธรรมที่มีพื้นฐานมาจากทองคำเช่นกัน

ชาวจีนเป็นพวกแรกที่ใช้เหรียญทองคำ ส่วนในตะวันตกมีการผลิตเหรียญทองคำโดย Lydians ในเอเชียยังน้อยอยู่ เมื่อประมาณพุทธศตวรรษที่ 6 เทคนิคในการผลิตเหรียญทองคำบริสุทธิ์แยกส่วนประกอบที่เป็นธาตุเงินซึ่งปนอยู่กับทองคำโดยธรรมชาติออกมา มีมาตั้งแต่พุทธศตวรรษที่ 5 หลังจากนั้นเหรียญต่าง ๆ ก็มีความสำคัญยิ่งขึ้น และถูกผลิตออกมาอย่างกว้างขวางโดยชาวโรมันวัตถุต่าง ๆ นอกเหนือไปจากทองคำ วัตถุอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ทองคำมิใช้อยู่ทั่วไปในระบบเงินตราประวัติศาสตร์ต่าง ๆ นอกเหนือไปจากทองคำ การที่ทองคำเป็นสิ่งที่หาได้ยากทำให้การใช้กันอย่างกว้างขวางในฐานะของสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน เป็นสิ่งที่เป็นไปได้ แม้ว่าจะพยายามแบ่งแยกทองคำออกเป็นหน่วยที่เล็กมากแล้วก็ตาม มีเพียงการค้นพบทองคำเป็นจำนวนมากในคริสต์ศตวรรษที่ 19 ที่ได้ทำให้ทองคำได้ถูกใช้อย่างกว้างขวางในฐานะเป็นรูปแบบหนึ่งของเงินตรา

### **บทบาททางการเงินของทองคำ**

ทองคำได้ถูกใช้เป็นตัวกลางในการแลกเปลี่ยน และถูกเก็บไว้ในฐานะเป็นรูปแบบหนึ่งของการออกมาตั้งแต่อดีตจวบจนถึงปัจจุบัน ซึ่งในหลาย ๆ อารยธรรมได้ถือเอาทองคำ และเงินตราเป็นสิ่งเดียวกัน เป็นเวลานับพัน ๆ ปีแล้ว ที่นักสำรวจแร่ได้ใช้หนังสือในการร่อนผงทองในแม่น้ำจากนั้นจึงเผาหนังสือที่ห่อหุ้มผลทองคำดังกล่าวเพื่อที่จะนำเอาทองคำที่ถูกห่อหุ้มไว้ออกมาเทคนิคนี้ยังคงใช้อยู่ในบางส่วนของโลกเรื่อยมา และเพิ่งเลิกใช้กันไปเมื่อไม่นานมานี้เองในทำนองเดียวกัน ชาวอียิปต์ ฟินีเซียน กรีก และโรมัน ได้ตระเวนไปตามส่วนต่าง ๆ ของโลกเพื่อค้นหาทองคำ และแม้แต่คริสโตเฟอร์ โคลัมบัส ซึ่งได้ขึ้นฝั่งที่อเมริกาในปี ค.ศ. 1492 ก็มุ่งแสวงหาทองคำ (เหตุยัตันตวิทยา, 2549, หน้า 62)

### **บทบาทของทองคำที่มีต่อการพัฒนาการของการธนาคาร**

เหตุยัตันตวิทยา (2549, หน้า 62-63) กล่าวว่า การใช้ทองคำในฐานะเงินตรา และพัฒนาการของการธนาคารมีความสัมพันธ์ทางประวัติศาสตร์ที่ใกล้ชิดกัน กล่าวคือในอดีตนั้น ประชาชนจะฝากทองคำของตนไว้กับนายช่างทอง ซึ่งเป็นสถานที่ที่ปลอดภัยสำหรับเก็บรักษาทองคำ เพราะการนำเอาทองคำติดตัวไปด้วยในฐานะเป็นตัวกลางในการแลกเปลี่ยนนั้นไม่สะดวก เนื่องจากน้ำหนัก และความมีมูลค่าสูงของทองคำในการรับฝากทองคำนี้ นายช่างทองได้ริเริ่มออกใบรับรองการฝากทองคำให้กับเจ้าของทองคำที่นำมาฝากซึ่งใบรับรองดังกล่าว สามารถที่จะเปลี่ยนมือได้ในฐานะเป็นสิ่งที่ใช้ชำระหนี้ได้ และเมื่ออำนาจทำให้เกิดความคล่องตัวทางการค้า ใบรับรองที่เปลี่ยนมือได้นี้เทียบได้กับเช็คในปัจจุบันนั่นเอง

ขั้นตอนที่สองของการพัฒนาการด้านการธนาคาร เกิดจากการที่นายช่างทองผู้รับฝากทองคำโดยออกใบรับรองการฝากทองคำให้ผู้ฝาก ได้ตระหนักว่าทองคำส่วนใหญ่ที่รับฝาก และเก็บรักษาในคลังของตนนั้น จะมีการถอนกลับออกไปน้อยมากในเวลาเดียวกัน ซึ่งหมายความว่าช่างทองสามารถที่จะหิบบีมทองคำบางส่วนที่รับฝาก และเก็บรักษาไว้ในคลังของตน เพื่อนำไปปล่อยให้กับผู้ที่ต้องการ โดยคิดดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทนได้ ถ้าหากว่าการกระทำด้วยความสุขุมรอบคอบในอันที่จะเก็บรักษาทองคำไว้ในคลังรับฝาก

ได้อย่างเพียงพอที่จะรับรองความต้องการของเจ้าของทองคำที่จะถอนทองคำที่ฝากไว้ในแต่ละวัน

ผลลัพธ์สำคัญของการนำเอาทองคำที่รับฝากไว้ โดยการออกใบรับรองการฝากทองคำ ซึ่งสามารถใช้ชำระหนี้ และเปลี่ยนมือได้ไปปล่อยกู้อย่างรอบคอบรัดกุมโดยคิวดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทน ในขณะเดียวกันที่เก็บรักษาทองคำไว้ในจำนวนที่เพียงพอกับความต้องการถอนทองคำของเจ้าของผู้ฝากทองคำไว้ อันเป็นการดำเนินกิจกรรมในลักษณะของธนาคารได้ทำให้ปริมาณเงินสุทธิในกระแสการหมุนเวียนของเงินตรา นั้นมีจำนวนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นเงินตราในส่วนที่ธนาคารได้สร้างสรรค์ขึ้นจากการนำเอาทองคำไปให้กู้ยืม ทำให้มีจำนวนเงินที่เพิ่มขึ้นไปจากที่เจ้าของทองคำได้ฝากไว้กับนายช่างทอง หรือนายธนาคารนั่นเอง และได้ถูกบันทึกไว้ในฐานะเป็นเงินตราที่ถูกถือครองไว้ในนามของผู้ฝาก ซึ่งก็คือการที่ธนาคารมีความสามารถที่จะ “สร้าง” เงินตราขึ้นมาได้ด้วยเหตุผลของกลไกการทำงานดังกล่าว บนพื้นฐานของการมีข้อกำหนดกฎเกณฑ์ที่เต็มไปด้วยความระมัดระวัง

### **ทองคำในฐานะที่เป็นส่วนประกอบหนึ่งของทุนสำรองระหว่างประเทศ**

หลุยส์ ดันติวิตา (2549, หน้า 65) กล่าวว่า ทุนสำรองระหว่างประเทศ คือ ทรัพย์สินที่เก็บสะสมเพื่อชำระหนี้ระหว่างประเทศ โดยทั่วไปยอดสุทธิของดุลการชำระเงินในแต่ละช่วงเวลา มีผลกระทบต่อทุนสำรองระหว่างประเทศ เราสามารถวัดขนาดของการเกินดุล (surplus) หรือการขาดดุล (deficit) ในดุลการชำระเงินได้จากส่วนเปลี่ยนของทุนสำรองระหว่างประเทศ กล่าวคือ หากดุลการชำระเงินระหว่างประเทศในช่วงเวลาใดเกินดุล ทุนสำรองระหว่างประเทศในช่วงเวลานั้นจะเพิ่มขึ้น ตรงกันข้าม หากดุลการชำระเงินระหว่างประเทศขาดดุลทุนสำรองระหว่างประเทศจะลดลง ทุนสำรองระหว่างประเทศประกอบด้วย ทองคำที่ใช้เป็นหลักทรัพย์สินตรา (monetary gold) คือ ทองคำที่ดูแลโดยเจ้าหน้าที่ทางการเงินอันได้แก่ กระทรวงการคลัง ธนาคารกลาง และกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (exchange stabilization fund) หนี้สิน และทรัพย์สิน (เงินฝากและหลักทรัพย์ระยะสั้นและระยะยาว) ของทางการในสถาบันการเงินต่างประเทศ หนี้สิน

และทรัพย์สินของเอกชนในธนาคารต่างประเทศ นอกจากนี้ยังมีทุนสำรองระหว่างประเทศที่สร้างโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ นั่นคือ สิทธิถอนเงินพิเศษ (SDRs)

ในภาวะปัจจุบัน ราคาทองคำเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากปัจจัยอีกอย่างหนึ่งที่ส่งผล ก็คือ ความต้องการถือทองคำเพิ่มสูงขึ้นซึ่งความต้องการถือทองคำไม่เพียงเฉพาะประชาชนเท่านั้นแต่รวมถึงประเทศต่าง ๆ ที่ต้องการเพิ่มทุนสำรองระหว่างประเทศโดยหันมาเพิ่มทองคำแทนเงินสกุลดอลลาร์ โดยเฉพาะประเทศในแถบเอเชียต่างหันมาเพิ่มทุนสำรองกันมากขึ้น อาทิเช่น ประเทศเกาหลี ประเทศไทย ประเทศจีน เป็นต้น ซึ่งประเทศในแถบเอเชียนี้มีทองคำเป็นทุนสำรองเฉลี่ยเพียง 7-8% ของทุนสำรองทั้งหมด (ประเทศไทยถือทองคำทั้งหมด 130 ตันหรือคิดเป็นเพียง 3% ของทุนสำรองทั้งหมดพร้อมลดการถือเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยูโร และเยน หันมาถือเงินหยวน 7 พันล้านหยวน เพื่อกระจายเสี่ยงแทน) ซึ่งเมื่อเทียบกับประเทศในแถบยุโรปแล้วมีทองเป็นทุนสำรองถึง 70-75% ของทุนสำรองทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นธนาคารกลางเม็กซิโกทุ่มเม็ดเงิน 4.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซื้อทองคำ 93.3 ตัน เมื่อเดือนกุมภาพันธ์และมีนาคม ส่วนจีนก็ครองตำแหน่งผู้ซื้อทองคำรายใหญ่ที่สุดในปีที่ผ่านมา ทั้งคาดกันว่าจะเดินหน้าซื้อทองคำต่อไปในปีนี้ ขณะที่หลายประเทศได้สร้างพอร์ตทองคำ และบางประเทศแสดงความตั้งใจซื้อทองคำมาครอบครองมากยิ่งขึ้น หากพิจารณาประเทศไหนเป็นมหาเศรษฐีทองคำในปัจจุบัน ซึ่งประเทศที่ติดอันดับ 1 ใน 10 ผู้ครอบครองทองคำมากที่สุดในโลก ดังนี้ (ประชาชาติธุรกิจ, 2554)

อันดับ 10 อินเดีย เจ้าของทองคำ 558 ตัน หรือคิดเป็น 8.3% ของทุนสำรองของประเทศ โดยเมื่อสิ้นปี 2552 ธนาคารกลางอินเดียใช้เงิน 6.7 พันล้านดอลลาร์ซื้อทองคำ 200 ตัน จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) และมองว่าทองคำเป็นการลงทุนที่ปลอดภัย แต่แทบจะไม่แสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับแผนการซื้อทองคำของประเทศ

อันดับ 9 เนเธอร์แลนด์ มีทองคำในครอบครอง 613 ตัน หรือคิดเป็น 58.5% ของทุนสำรองประเทศ Bloomberg ประธานธนาคารกลางเนเธอร์แลนด์เคยให้ว่า ยังไม่มีแผนที่จะขายทองคำ

อันดับ 8 ญี่ปุ่น เจ้าของทองคำ 756 ตัน คิดเป็น 3.1% ของทุนสำรอง แต่ล่าสุดธนาคารกลางญี่ปุ่นได้ขายทองคำส่วนหนึ่งเพื่ออัดฉีดเงิน 20 ล้านล้านเยน เข้าระบบ

เศรษฐกิจ หวังบรรเทาความตึงเครียดของนักลงทุนหลังเกิดเหตุแผ่นดินไหว สีนามิ และวิกฤตนิวเคลียร์

อันดับ 7 รัสเซีย มีทองคำในครอบครอง 792 ตัน หรือ 7.3% ของทุนสำรอง นอกจากนี้คาดว่าธนาคารกลางรัสเซียจะซื้อทองคำเพิ่มในปีนี้ เพื่อเพิ่มทุนสำรอง แต่จะซื้อจากตลาดท้องถิ่นเท่านั้น

อันดับ 6 สวิตเซอร์แลนด์ ครอบครองทองคำ 1,040 ตัน หรือ 16.3% ของทุนสำรอง ทั้งนี้ระหว่างปี 2543-2548 ธนาคารกลางสวิสขายทองคำ 1,300 ตัน ซึ่งเกี่ยวกับการเปิดตัวเงินยูโร และในปี 2553 ทุนสำรองทองคำมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นคิดเป็น 1 ใน 4 ของทุนสำรองทั้งหมด แต่ไม่มีท่าทีว่าจะเร่งเข้าซื้อทองคำเพิ่มอีก

อันดับ 5 จีน เจ้าของทองคำ 1,054 ตัน หรือ 1.6% ของทุนสำรองทั้งหมด ธนาคารกลางจีนกำลังมองหาช่องทางซื้อทองคำเพิ่ม เพื่อลดความเสี่ยงจากฟองสบู่สังหาริมทรัพย์ ภาวะเงินเฟ้อ และสกุลเงินดอลลาร์และยูโร ปัจจุบัน จีนเป็นผู้ผลิตทองคำรายใหญ่ที่สุดของโลก

อันดับ 4 ฝรั่งเศส ครอบครองทองคำ 2,435 ตัน หรือคิดเป็น 66% ของทุนสำรองประเทศ ฝรั่งเศสและธนาคารกลางอื่น ๆ ในยุโรปมีข้อตกลงเกี่ยวกับการจำกัดการขายทองคำ โดยประเทศผู้ลงนาม 19 ประเทศ ได้ขายทองคำรวมกันประมาณ 10 ตันในรอบปีแรกที่มีการทำข้อตกลง หรือในช่วงเดือนกันยายน พ.ศ. 2552 ถึงเดือนกันยายน พ.ศ. 2553

อันดับ 3 อิตาลี เจ้าของทองคำ 2,452 ตัน หรือ 69% ของทุนสำรองประเทศ ปัจจุบัน ธนาคารในอิตาลี ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นธนาคารกลางอิตาลีกำลังมองหาช่องทางใช้ทองคำเพื่อหนุนงบบุคลากรก่อนมีการทดสอบภาวะวิกฤต (stress test)

อันดับ 2 เยอรมนี ครอบครองทองคำ 3,401 ตัน หรือ 70.8% ของทุนสำรอง ธนาคารกลางเยอรมนีจำกัดเพดานการขายทองคำไว้ที่ 6.5 ตันในปีที่ 2 และได้แสดงความสนใจที่จะซื้อทองคำของโปรตุเกส

อันดับ 1 สหรัฐอเมริกา มีทองคำในครอบครอง 8,134 ตัน หรือ 74.8% ของทุนสำรองประเทศ

### มาตรฐานทองคำ

ระบบการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งใช้ในชั้่วงก่อนสงครามโลกครั้งที่สอง กฎเกณฑ์ที่สำคัญของระบบนี้ คือ (1) แต่ละประเทศจะต้องเทียบค่าเงินตราสกุลของตนกับน้ำหนักทองคำตามจำนวนที่กำหนด (2) ประเทศนั้น ๆ จะต้องรับแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลของตนกับทองคำ ในอัตราทางการโดยไม่จำกัดปริมาณ และ (3) มีการเคลื่อนย้ายทองคำโดยเสรี อังกฤษเป็นประเทศแรกที่ใช้ระบบมาตรฐานทองคำในปี ค.ศ. 1821 และประเทศต่าง ๆ ได้ยกเลิกระบบนี้ไปแล้วในปี ค.ศ. 1932 (हतุทัย ต้นตวิทยา, 2549, หน้า 65)

### ทุนสำรองทองคำ

हतุทัย ต้นตวิทยา (2549, หน้า 69) กล่าวว่า ทองคำที่ถือโดยธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นหลักทรัพย์เงินตรา หน่วยงานที่รับผิดชอบเงินตราจะถือทองคำไว้เป็นทุนสำรองเงินตรา เพื่อควบคุมปริมาณเงินตราภายในประเทศให้พอเหมาะ รวมทั้งใช้ในการชำระหนี้ระหว่างประเทศ ประเทศต่าง ๆ มีการกำหนดทองคำเป็นทุนสำรองในสัดส่วนที่แตกต่างกัน โดยมีการระบุไว้ในกฎหมายทุนสำรอง สำหรับสหรัฐอเมริกา ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1934 เป็นต้นมารัฐบาลโดยกระทรวงการคลังรับซื้อทองคำทั้งหมดที่ผลิตได้ภายในประเทศและนำเข้าแต่เพียงผู้เดียว โดยจ่ายค่าทองคำจากบัญชีที่เปิดไว้ตามรั้ฐบัญญัติทุนสำรองทองคำ ธนาคารกลางจะต้องถือบัตรทองคำเป็นทุนสำรองทองคำอย่างน้อยร้อยละ 25 ของปริมาณธนบัตร และเงินฝากภายในประเทศ ในปี ค.ศ. 1986 สถานิติบัญญัติของสหรัฐอเมริกาเริ่มลดปริมาณทองคำในทุนสำรองระหว่างประเทศ ทำให้ปริมาณทุนสำรองทองคำของสหรัฐอเมริกาลดลงเรื่อย ๆ

### ตลาดทองคำในประเทศไทย

ลักษณะการซื้อขายทองคำของประเทศไทยพอจะจำแนกได้เป็น 3 กลุ่ม ดังนี้ (हतุทัย ต้นตวิทยา, 2549, หน้า 72)

1. กลุ่มนักเก็งกำไร กลุ่มนี้มักจะลงทุนซื้อตัวทอง หรือทองคำแท่งเป็นหลัก โดยที่การซื้อขายของคนกลุ่มนี้จะขึ้นอยู่กับระดับราคาทองคำเป็นสำคัญ

2. กลุ่มที่ซื้อไว้เป็นสมบัติ หรือซื้อตามประเพณีนิยม กลุ่มนี้ไม่ค่อยสนใจในด้านราคาเท่าไรนัก แต่หากราคาทองคำพุ่งขึ้นสูงนั้น ก็ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของบุคคลกลุ่มนี้ ปริมาณการซื้อจะขึ้นอยู่กับความพอใจเป็นสำคัญ โดยมากมักจะซื้อให้ช่วงเทศกาล เช่น ตรุษจีน หรือปีใหม่ และมักเก็บไว้เป็นสมบัติตกทอด ไม่ค่อยมีการซื้อขายเปลี่ยนมือ

3. กลุ่มที่ซื้อไว้เป็นเครื่องประดับ กลุ่มนี้จะซื้อทองคำในปริมาณน้อย และมีอัตราการเปลี่ยนมือสูง ดังนั้นราคาจึงเป็นปัจจัยที่สำคัญในการกำหนดปริมาณการซื้อขายของคนกลุ่มนี้ นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับสภาพการณ์ทางเศรษฐกิจ และความปลอดภัยจากอาชญากรรมอีกด้วย

### **ตลาดทองคำที่สำคัญของโลก (ตลาดทองคำโลก)**

การค้าทองคำในตลาดโลกมีแหล่งสำคัญเพียงไม่กี่แห่ง และตลาดทองคำที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายใหญ่ ๆ ของโลกในปัจจุบันสามารถมองเห็นได้ชัดเพียง 3 แห่งเท่านั้น คือ (เหตุทย์ ดันติวิทยา, 2549, หน้า 72)

1. ตลาดฮ่องกง (Hong Kong)
2. ตลาดลอนดอน (London)
3. ตลาดนิวยอร์ก (New York)

### **ความต่างระหว่างลักษณะการซื้อขายทองคำในประเทศไทยกับต่างประเทศ**

การซื้อขายทองคำในประเทศไทย เป็นไปในรูปแบบ Over the Counter Market (OTC) คือ ซื้อขายโดยผู้ซื้อและผู้ขายตกลงกันเอง โดยไม่ได้ผ่านตลาดการค้า และมีการแลกเปลี่ยนเกิดขึ้นจริง ณ ราคาซื้อขายที่กำหนดในแต่ละวัน โดยผู้ซื้อส่วนใหญ่จะเป็นการซื้อขายทองรูปพรรณ ในรูปแบบของเครื่องประดับต่าง ๆ มากกว่าที่จะนิยมซื้อในรูปแบบของทองคำแท่ง แต่ลักษณะการซื้อขายทองคำในต่างประเทศที่ส่วนใหญ่จะมีทั้งนักลงทุนสถาบัน และนักลงทุนรายย่อย มีการซื้อขายทั้งที่มีการส่งมอบในปัจจุบันกับการซื้อขายผ่านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และมีรูปแบบในการซื้อขายที่มีความหลากหลายมากกว่า โดยอาจจะอยู่ในรูปทองคำแท่ง เหรียญทองคำ ตัวทองคำ สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า และออพชันที่มีสินค้าอ้างอิง คือ ทองคำ เป็นต้น (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 2548)

### การลงทุนทองคำ

การตั้งราคาทองในประเทศไทยอ้างอิงจาก 2 ปัจจัยหลัก คือ Gold spot และ USD-THB มีรายละเอียดดังนี้ (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 2548)

Gold spot คือ ราคาทองคำต่างประเทศ มีการซื้อขายทอง โดยใช้เงินสกุลดอลลาร์ USD-THB คือ อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาท เทียบกับ ค่าเงินสกุลดอลลาร์ การตั้งราคาทองในประเทศไทย มีสูตรคำนวณดังนี้

$$\text{ราคาทองคำ} = (\text{gold spot} + 1) \times \text{อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท} \times 0.4729$$

หมายเหตุ: ทรอยออนซ์ เป็นหน่วยชั่งของโลหะมีค่า มักเรียกสั้น ๆ ว่าออนซ์

- 1 ทรอยออนซ์ เท่ากับ 1.097 ออนซ์ (ปกติ)
- 12 ทรอยออนซ์ เท่ากับ 1 ทรอยปอน
- 1 ทรอยปอน เท่ากับ 373 กรัม

### ข้อดีของการซื้อทองคำ

ข้อดีของการซื้อทองคำ มีดังนี้

1. มีความปลอดภัยเป็นผลมาจากการที่ราคาทองคำไม่ได้ขึ้นอยู่กับการเมือง ตลอดจนผลประโยชน์ของบริษัทใด ๆ
2. มีความชัดเจน แน่นนอนในการให้ข้อมูล โดยที่สมาคมค้าทองคำจะเป็นผู้ประกาศราคาซื้อขาย ให้บุคคลทั่วไปทราบอย่างแน่ชัดในช่วงเช้าของแต่ละวัน โดยราคาที่ได้จะเป็นราคาที่อ้างอิงจากราคาทองคำในตลาดโลก ซึ่งอยู่ในรูปดอลลาร์สหรัฐ ต่อ ออนซ์ และนำมาแปลงให้อยู่ในรูปเงินบาท ตามอัตราแลกเปลี่ยนในวันนั้น ๆ
3. เป็นการรักษาความมั่งคั่งให้กับผู้ถือครองในระยะยาว โดยอธิบายได้ว่าการเพิ่มขึ้นของราคาทองคำจะมากกว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ
4. มีสภาพคล่องสูง โดยทองคำมีสภาพคล่องสูงกว่าแร่โลหะอื่น ๆ ทั่วไป โดยสามารถนำไปขายเพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายผ่านทางร้านค้าทองทั่วไป

5. มีความเป็นอิสระจากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ โดยพบว่า มีค่าความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ในระดับต่ำ เช่น ค่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากทองคำกับหุ้น อยู่ที่ประมาณ -0.04 และผลตอบแทนจากทองคำกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก โดยเฉลี่ยทุกประเภทของธนาคารพาณิชย์อยู่ที่ 0.03 เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจซื้อทองคำนั้น ควรจะต้องคำนึงถึงต้นทุนในด้านอื่น ๆ ที่จะตามมา ได้แก่ ต้นทุนในการเก็บรักษา เนื่องจากในการตกลงซื้อขายทองคำจะมีการแลกเปลี่ยนสินค้าเกิดขึ้นจริง ผู้ซื้อจะต้องรับผิดชอบในการเก็บรักษาเอง หรือหากเกรงการสูญหาย หรือลักขโมยก็สามารถจะนำไปฝากไว้กับธนาคารซึ่งจะต้องเสียค่าธรรมเนียมในการเก็บรักษาให้กับธนาคาร ส่วนต่างของราคาซื้อขายโดยปกติแล้วราคาซื้อและราคาขายของทองคำแท่งจะมีส่วนต่างอยู่ที่ประมาณ 100 บาท โดยราคาขายจะสูงกว่าราคาซื้อ, การถือครองทองคำไม่ได้มีการระบุกรรมสิทธิ์ความเป็นเจ้าของอย่างชัดเจน ทำให้มีความเสี่ยงจากการถูกลักขโมย และนำไปขายต่อได้

### **การลงทุนในโกลด์ฟิวเจอร์ส (gold future)**

บริษัทตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (2553) อธิบายว่า โกลด์ฟิวเจอร์ส (gold future) หรือสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า เป็นเครื่องมือที่ผู้ลงทุนสามารถใช้ทำกำไรได้ตามความคาดการณ์ที่มีต่อราคาทองคำได้ทั้งในภาวะราคาทองขาขึ้นและราคาทองขาลง ด้วยคุณลักษณะเด่นที่สามารถซื้อก่อนขายหรือขายก่อนซื้อก็ได้ และใช้เงินลงทุนน้อยประกอบกับราคาทองคำมีการเคลื่อนไหวที่ไม่สัมพันธ์กับราคาหุ้น โกลด์ฟิวเจอร์สจึงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจในการทำกำไรและกระจายความเสี่ยงของพอร์ตลงทุน ผู้ลงทุนสามารถ ซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์สได้ง่าย สะดวก ผ่านระบบซื้อขายอิเล็กทรอนิกส์ของตลาดอนุพันธ์ (TFEX) โดยมีบริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด (TCH) เป็นผู้ประกันการชำระราคาจากการซื้อขาย และมีสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เป็นผู้กำกับดูแลการดำเนินงานของตลาดอนุพันธ์และบริษัทสมาชิก ผู้ลงทุนจึงมั่นใจได้ว่าในทุก ๆ การซื้อขายในตลาดอนุพันธ์ มีความโปร่งใสและเชื่อถือได้

ราคาซื้อขายทองคำฟิวเจอร์ส มาจากความคาดการณ์ราคาทองคำในอนาคตของผู้ลงทุน แม้ว่าจะไม่ใช่ราคาเดียวกับราคาทองคำที่ซื้อขายและส่งมอบ ในปัจจุบัน แต่ก็มี การเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกัน โดยผลจากการศึกษาทางสถิติ (ข้อมูลในช่วงเดือน กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2541 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2550) พบว่า ราคาทองคำมีทิศทาง การเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ชนิดอื่น ๆ โดยเมื่อเทียบกับอัตรา ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน พบว่า ทองคำมีค่าสหสัมพันธ์ (correlation) ติดลบสูงสุด เท่ากับ -0.24 และเมื่อเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) ทองคำมีค่าสหสัมพันธ์ติดลบเท่ากับ -0.09 ทองคำฟิวเจอร์ส จึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกใน การกระจายการลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่มีพอร์ตการลงทุนในหุ้นอยู่ นอกจากนี้ ราคาทองคำยังมักเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาผู้บริโภคและราคาน้ำมัน การซื้อขายทองคำฟิวเจอร์ส จึงเป็นอีกหนึ่งทางเลือกใน การกระจายการลงทุนที่เรียกว่า การลงทุนเพื่อลดความเสี่ยง จากภาวะเงินเฟ้อได้ (inflation hedge)

การซื้อขายผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์เปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อขาย ทองคำฟิวเจอร์สตามความคาดการณ์ได้ตลอดเวลาทำการของ TFEX เพียงแค่ โทรศัพท์ สั่งซื้อขายผ่าน โบรกเกอร์อนุพันธ์ที่มีสาขารวมกว่า 1,000 แห่งทั่วประเทศ หรืออาจใช้วิธี สั่งคำสั่งซื้อขายด้วยตนเองผ่านระบบอินเทอร์เน็ตที่โบรกเกอร์อนุพันธ์ให้บริการ จากนั้น โบรกเกอร์อนุพันธ์จะเป็นตัวแทนส่งคำสั่งซื้อขายของผู้ลงทุนเข้ามาในระบบการซื้อขาย อิเล็กทรอนิกส์ของ TFEX เพื่อรอจับคู่คำสั่งกับ ผู้ลงทุนอีกฝั่งหนึ่ง ดังนั้น การเดินทางจึง ไม่ใช่อุปสรรคของการซื้อขายอีกต่อไป ผู้ลงทุนจึงสามารถซื้อขายทองคำฟิวเจอร์สได้ง่าย สะดวก รวดเร็ว นอกจากนี้ การซื้อขายใน TFEX ยังมีสภาพคล่องสูง ผู้ลงทุนสามารถ ติดตามการเคลื่อนไหวของราคาทองคำฟิวเจอร์สได้ตลอดเวลาจากหลากหลายช่องทาง ทั้งทางเว็บไซต์ โทรศัพท์ โทรทัศน์ เครื่องมือเคลื่อนที่ และช่องทางอื่น ๆ ที่บริษัทสมาชิกเปิด ให้บริการ ทำผู้ลงทุนให้มีโอกาสในการทำกำไรได้บ่อยครั้งตามที่ต้องการ

บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ TFEX เป็นศูนย์ซื้อ ขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่ได้รับการจัดตั้งอย่างเป็นทางการภายใต้ พระราชบัญญัติ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 เพื่อทำหน้าที่จัดให้มีการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ที่ตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุน และดูแลการซื้อขายให้ถูกต้อง โปร่งใส และ

ยุติธรรม นอกจากนี้ ทุก ๆ การซื้อขายใน TFEX จะมี บริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด (TCH) ทำหน้าที่รับประกันการจ่ายชำระเงินระหว่างคู่สัญญา หากคู่สัญญาฝ่ายที่ขาดทุนบิดพลิ้ว ไม่ยอมจ่ายชำระเงินให้ฝ่ายที่ได้กำไร สำนักหักบัญชีก็จะค้ำประกันการจ่ายชำระเงินนั้นให้ก่อน ผู้ลงทุนจึงมั่นใจได้ว่าหากได้กำไรจากการซื้อขายก็จะได้รับเงินส่วนกำไรนั้นอย่างแน่นอน

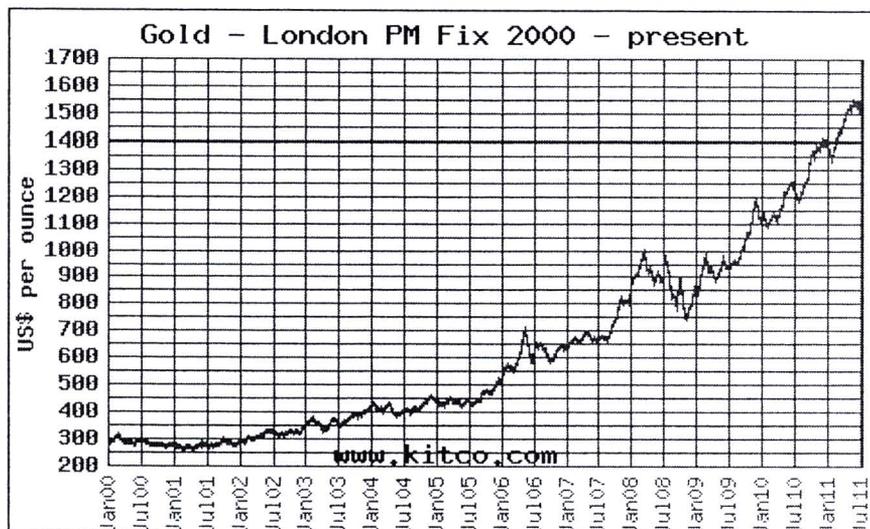
สำหรับการกำกับดูแลนั้น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เป็นหน่วยงานสำคัญที่คอยดูแลการดำเนินงานของ TFEX และ โบรกเกอร์อนุพันธ์ เพื่อให้การซื้อขายโปร่งใสและเชื่อถือได้ ผู้ลงทุนจึงมั่นใจได้ว่าจะสามารถซื้อขายในราคาที่เป็นธรรม

ผู้ลงทุนที่มีสถานะซื้อหรือสถานะขายโกลด์ฟิวเจอร์สอยู่ จะได้รับปรับยอดเงินในบัญชีหลักประกันให้ทุกสิ้นวัน แม้ว่าจะยังถือสัญญาไว้ก็ตาม โดยในการซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ส ผู้ลงทุนจะต้องวางเงินหลักประกันขั้นต้น (initial margin) ไว้กับ โบรกเกอร์อนุพันธ์ก่อนส่งคำสั่งซื้อขาย และเมื่อซื้อหรือขายโกลด์ฟิวเจอร์ส ไปแล้ว ทุกสิ้นวัน โบรกเกอร์จะปรับยอดเงินในบัญชีของผู้ลงทุน โดยจะคำนวณว่าในวันนั้น ๆ ผู้ลงทุนได้กำไรหรือขาดทุนเท่าไร และจะนำยอดกำไรขาดทุนที่เกิดขึ้น มารวมกับเงินในบัญชีของผู้ลงทุน เช่น หากผู้ลงทุนได้กำไร ก็จะได้รับโอนเงินส่วนกำไรจากคู่สัญญาฝ่ายที่ขาดทุนเข้ามารวมในบัญชีหลักประกัน โดยในทางกลับกัน หากผู้ลงทุนขาดทุน ก็จะถูกโอนเงินส่วนขาดทุนออกจากบัญชีหลักประกันไปให้คู่สัญญาฝ่ายที่ได้กำไรเช่นกัน

ในกรณีที่ผู้ลงทุนขาดทุนจนทำให้เงินในบัญชีที่วางไว้ลดลงจนต่ำกว่าระดับหลักประกันที่โบรกเกอร์กำหนด หรือที่เรียกว่า หลักประกันรักษาสภาพ (maintenance margin) โบรกเกอร์ก็จะเรียกให้ผู้ลงทุนนำเงินมาวางเพิ่มเติม (margin call) ให้ระดับเงินในบัญชีกลับไปอยู่ที่ระดับหลักประกันขั้นต้น อีกครั้งหนึ่ง การคำนวณกำไรขาดทุนทุกสิ้นวันนี้ เรียกว่า Mark to Market ซึ่งเป็นกลไกสำคัญที่ช่วยผู้ลงทุนในการติดตามสถานะการซื้อขายของตน หากเกิดภาวะขาดทุน ก็สามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การซื้อขายได้อย่างทันท่วงที

## สถานการณ์ราคาทองคำในปัจจุบัน

จากสถานการณ์ราคาทองคำในปัจจุบันพบว่าราคาทองคำนั้นเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก พิจารณาได้จากกราฟราคาทองคำในตลาดโลกดังนี้



ภาพ 11 ราคาทองคำแท่งในตลาดโลกย้อนหลังตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543-2554

ที่มา. จาก *Gold: London PM Fix Averages*, by Kitco, 2011, Retrieved April 25, 2011, from <http://www.kitco.com>

จากภาพ 11 จะพบว่า เมื่อย้อนไป 10 ปีที่แล้วจะเห็นว่า ราคาทองคำนั้นอยู่ระดับที่ 300-900 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อออนซ์ และมีการไต่ระดับเพิ่มสูงขึ้นมาเรื่อยๆ จนในปัจจุบัน ราคาทองคำทำสถิติสูงสุด (new height) ที่ 1610.70 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อออนซ์ และมีแนวโน้มที่ราคาทองคำนั้นเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องซึ่งมีแนวความคิดที่สนับสนุน ดังนี้ (Kitco, 2011)

1. การปรับเพิ่มขึ้นของปริมาณเงิน (สภาพคล่องในระบบ) ยังคงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น หลังจากที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจในสหรัฐ ทำให้เกิดการผ่อนคลายเชิงนโยบายทางการเงิน และการคลังอย่างมหาศาล โดยเฉพาะการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ส่งผลให้ปริมาณเงินในระบบเพิ่มขึ้นและส่งผลกระทบต่อมูลค่าของสกุลเงิน และแนวความคิดในการเสริมสภาพคล่องยังคงไม่หมดไป ในช่วงปีที่ผ่านมาที่มีการใช้นโยบายมาตรการ

QE2 (Quantitative easing Package 2) ซึ่งเป็นการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลเพื่อที่จะลดระดับของอัตราผลตอบแทน ที่ใช้เป็นอัตราผลตอบแทนอ้างอิงในตลาดในลงต่ำลงมา ในวงเงินกว่า 6 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเป็นการทยอยซื้อในช่วงเวลาประมาณ 6-8 เดือนสิ้นสุดเดือน 6 ปี พ.ศ. 2554 ซึ่งก่อนหน้านี้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้ดำเนินการเข้าซื้อใน QE1 แล้วกว่า 1.7 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และอาจมีแนวโน้มใช้นโยบายมาตรการ QE3 อีกถ้าหากสถานการณ์เศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกายังไม่ดีขึ้น ซึ่งถ้าเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาในช่วงครึ่งแรกของปียังคงไม่เป็นที่น่าพอใจ ทำให้แนวโน้มของปริมาณเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในระบบยังคงมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะผลต่อราคาทองคำอย่างเลี่ยงไม่ได้ โดยการอ่อนค่าลงของดอลลาร์จะทำให้ราคาทองคำที่กำหนดเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับเพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของปริมาณเองก็ส่งผลกระทบต่อราคาสินทรัพย์โดยรวมเช่นกัน

2. แนวโน้มเงินเฟ้อที่ปรับเพิ่มขึ้น ซึ่งปัจจัยสำคัญมาจากราคาสินค้าเกษตรและราคาพลังงานเป็นสำคัญ โดยราคาน้ำมันในตลาดโลกในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาขยับเพิ่มขึ้นจากราคาเปิดในปี พ.ศ. 2552 ประมาณ 43 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ระดับปัจจุบันประมาณ 90 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล และยังมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในอนาคต แม้อัตราการใช้น้ำมันจะชะลอลงจากกำลังการใช้ของประเทศในฝั่งตะวันตกอย่างสหรัฐอเมริกา และยุโรป เนื่องจากกำลังเจอกับวิกฤติเศรษฐกิจ แต่ในฝั่งตะวันออกกลับเติบโตอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะจีน อินเดีย และรัสเซีย ที่ระดับรายได้ของชนชั้นกลางมีการปรับเพิ่มขึ้น ซึ่งเมื่อมีคุณภาพชีวิตดีขึ้นย่อมส่งผลให้มีการบริโภคเพิ่มมากขึ้นเป็นเงาตามตัว และส่งผลกระทบต่อความต้องการในการใช้พลังงาน ขณะอัตราการผลิตยังมีแนวโน้มคงที่แม้หลายประเทศจะเริ่มมีการส่งออกน้ำมัน เพิ่มมากขึ้นก็ตาม แต่ส่วนที่น่ากังวลจริง ๆ น่าจะมาจากเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นจากราคาสินค้าเกษตร หลังจากเกิดภาวะโลกร้อนทำให้ความถี่ในการเกิดภัยธรรมชาติเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและส่งผลกระทบต่อผลผลิตทางการเกษตร และส่งผลให้ราคาปรับเพิ่มขึ้นนั่นเอง ขณะที่ความต้องการอาหารเองก็ปรับเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากจากความต้องการของประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ที่เพิ่มมากขึ้นอย่างจีนและอินเดียทำให้แนวโน้มเงินเฟ้อนั้นเพิ่มสูงขึ้นจากราคาอาหารที่เพิ่มสูงขึ้นนั่นเอง แนวโน้มเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นนี้ส่งผลให้ราคาทองคำก็มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นพิจารณาได้

จากสถิติย้อนหลังไป 30-40 ปี จะเห็นว่า อัตราเงินเฟ้อโดยรวมกับราคาทองคำมีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน ประกอบกับความเชื่อของนักลงทุนในตลาดที่คิดว่าทองคำเป็นสินทรัพย์ที่ใช้ในการต่อสู้กับเงินเฟ้อ จึงทำให้เวลาที่อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญก็จะทำให้นักลงทุนสะสมทองคำเพิ่มเติมและส่งผลกระทบต่อราคาอย่างเลี่ยงไม่ได้ อีกทั้งการที่เงินเฟ้อมากขึ้นนั้นย่อมหมายถึงอำนาจซื้อของเงินลดลง ดังนั้นเมื่อแนวโน้มอำนาจซื้อของเงินมีความเป็นไปได้ที่จะลดลงในอนาคต นักลงทุนอาจจะเปลี่ยนการถือครองสกุลเงิน ไปเป็นสินทรัพย์ที่มีค่าด้วยตัวของมันเองอย่างทองคำ และส่งผลกระทบต่อราคาเช่นกัน

3. ความต้องการทองคำในตลาดโลกที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งในประเด็นนี้ก็ต้องแบ่งออกเป็น 3 ส่วนเช่นกัน อย่างแรกในภาคธนาคารกลางเริ่มมีการกลับมาสะสมทองคำเพิ่มขึ้น โดยถ้ามองย้อนหลังไป 10-20 ปีก่อนหน้าจะเห็นว่า ภาคธนาคารกลางมีการขายทองคำออกอย่างต่อเนื่อง ขณะในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา กลับมีการลดลงของการขายทองคำออกอย่างเห็นได้ชัด โดยมีหลายประเทศที่กลับมีการสะสมเพิ่มอย่างเห็นได้ชัด อย่างเช่น จีน อินเดีย รัสเซีย ศรีลังกา เป็นต้น ซึ่งก็ถือว่าไม่ใช่เรื่องแปลกแต่อย่างใด เนื่องจากประเทศเหล่านี้มีเงินทุนสำรองเพิ่มขึ้น การรักษาระดับความสมดุลของเงินทุนสำรองถือเป็นเรื่องที่จำเป็น เนื่องจากถ้าเราถอยมองไปในช่วงเกิดวิกฤติสหรัฐฯ เงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับอ่อนค่าลงอย่างมากดังนั้นประเทศที่มีการสำรองเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ สูง ๆ จะได้รับผลกระทบจากการอ่อนค่าอย่างมาก ดังนั้นแนวความคิดในการปรับพอร์ตเงินสำรองจึงเป็นที่พูดถึงกันอย่างแพร่หลาย ประเด็นที่สอง การเพิ่มขึ้นของราคาทองคำในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่สูงมาก โดยเมื่อเทียบราคาเปิดในช่วงต้นปี พ.ศ. 2550 ที่ระดับ 636 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อออนซ์ กับราคาปัจจุบันแถว 1,610.70 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อออนซ์ ในช่วงเวลาเพียง 4 ปี จึงไม่ใช่เรื่องแปลกที่จะมีผู้สนใจเข้ามาลงทุนในทองคำเพิ่มขึ้น โดยเงินที่ไหลเข้ามาสู่ตลาดทองคำยิ่งส่งผลให้ราคาทองคำเพิ่มขึ้นอย่างเลี่ยงไม่ได้ โดยสัดส่วนความต้องการทองคำเพื่อการลงทุนในตลาดโลกในช่วงปี พ.ศ. 2550 อยู่ที่ประมาณ 20% เมื่อเทียบกับความต้องการใช้ทองคำทั้งหมด แต่กลับเพิ่มขึ้นมาในช่วงปี พ.ศ. 2552 อยู่ที่ประมาณ 40% สะท้อนให้เห็นได้ชัดถึงพฤติกรรมของผู้ลงทุนมีการเปลี่ยนแปลงไป และปัจจัยสุดท้ายมาจากความต้องการทองคำจากการใช้จริงทั้งในด้านของการใช้ เป็นเครื่องประดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นมาจากกลุ่ม

ประเทศเกิดใหม่อย่างจีนและอินเดียเป็นสำคัญ เนื่องจากชนชั้นกลางมีรายได้เฉลี่ยเพิ่มขึ้น ประกอบกับวัฒนธรรมของสองประเทศ นี้มีความผูกพันกับทองคำเป็นอย่างมาก ส่งผลให้การซื้อทองคำเพื่อใช้เป็นเครื่องประดับและของขวัญจะเพิ่มขึ้นส่วน นี้ นอกจากนั้น การกลับมาของอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ที่ชะลอตัวในช่วงวิกฤติจะทำให้การใช้ทองคำที่เป็นส่วนประกอบของพวก Semi-conductor มีเพิ่มมากขึ้น

4. ความเสี่ยงในตลาดการลงทุน โดยเฉพาะประเด็นปัญหาหนี้ในยุโรปที่เชื่อว่า จะยังคงสร้างแรงกดดันต่อตลาดการ ลงทุน และสกุลเงินยูโรต่อเนื่องไป เนื่องจากปัญหานี้ค่อนข้างลึกอยู่ที่เดียว เนื่องจากเป็นปัญหาในเชิงโครงสร้าง การใช้เวลาในการแก้ไข อาจจะกินเวลานาน 2-3 ปี ประกอบกับประเทศในกลุ่มยูโร โซนนั้นขาดเครื่องมือในการแก้ไขปัญหาโดยตรง ซึ่งโดยส่วนใหญ่เวลาที่ประเทศประสบปัญหานี้ภาครัฐ วิธีที่ง่ายที่สุดในการแก้ปัญหาคือการลดค่าเงินตัวเองลงแต่ 16 ประเทศในกลุ่มยูโร โซนไม่สามารถทำได้ เนื่องจากใช้สกุลเงินร่วมกัน ทำให้ไม่สามารถกำหนดนโยบายทางการเงินเองได้ ประกอบกับหลายประเทศอย่างกรีซและโปรตุเกส รวมถึงไอร์แลนด์ยังคงมีระดับการเติบโตทางเศรษฐกิจในระดับต่ำ แต่ไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มได้อย่างเต็มที่ เนื่องจากต้องตัดลดรายจ่าย เพื่อควบคุมระดับหนี้ ในประเด็นนี้เองอาจจะทำให้เศรษฐกิจมีปัญหาอย่างหนักและกระทบต่อความสามารถใน การชำระหนี้ในที่สุด

จากปัจจัยต่าง ๆ ที่กล่าวมานี้ล้วนส่งผลให้แนวโน้มของราคาทองคำในระยะสั้นนี้ อยู่ในช่วงขาขึ้นอย่างต่อเนื่อง