

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษา

ปัจจุบัน “ทองคำ” ได้กลายเป็นสินทรัพย์ที่ดึงดูดนักลงทุนให้ลงทุนเพิ่มเป็นลำดับ โดยปัจจุบันผู้สนใจลงทุนในทองคำสามารถเลือกลงทุนได้ทั้งทองรูปพรรณ ทองคำแท่ง และสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า หรือเรียกสั้น ๆ ว่า “โกลด์ฟิวเจอร์” (gold futures) การเปิดซื้อขายโกลด์ฟิวเจอร์ในตลาดอนุพันธ์ของประเทศไทย นับเป็นอีกทางเลือกหนึ่ง ที่ผู้สนใจลงทุนในทองคำสามารถใช้ประโยชน์เพื่อบริหารความเสี่ยง หากนักลงทุนมีการลงทุนอยู่ในทองคำ หรือเพื่อเพิ่มโอกาสในการสร้างกำไรทั้งกรณีที่ราคาทองคำปรับตัวขึ้นหรือปรับตัวลง โดยใช้เงินลงทุนต่ำกว่าการลงทุนในทองคำจริงไม่ต้องเสี่ยงหรือกังวลในการเก็บรักษา ที่สำคัญนักลงทุนสามารถเลือกลงทุนได้ในทุกสภาวะตลาด ตามรูปแบบผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ตนต้องการ

ในการศึกษาปัจจัยที่กำหนดราคาตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์ในตลาดตราสารอนุพันธ์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยกำหนดราคาตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) เป็นรายวัน ในช่วงตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2552 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2553 รวมระยะเวลา 363 วัน โดยวิเคราะห์เชิงปริมาณ (quantitative analysis) จากสมการถดถอยเชิงซ้อน (multiple regression) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares--OLS)

ประมาณค่าพารามิเตอร์และค่าต่าง ๆ ทางสถิติด้วยโปรแกรม EViews 5.1 โดยตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลก อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อราคาของตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ราคาทองคำในตลาดโลก (SP) มีค่าสัมประสิทธิ์ 0.8486 โดยมี

ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาตราสารอนุพันธ์-
โกลด์ฟิวเจอร์ในประเทศไทย เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (Ex) มีค่าสัมประสิทธิ์
0.4888 โดยมีระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคา
ตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์ในประเทศไทย เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

อัตราคอกเบี้ยเงินฝาก 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ (rate) มีค่าสัมประสิทธิ์
-0.0278 โดยมีระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม
กับราคาตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์ในประเทศไทย เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

ราคาน้ำมันดิบในตลาด Nymex และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่มี
ความสัมพันธ์ทางสถิติ

ข้อเสนอแนะ



จากการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นและการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติสามารถใช้เป็น
แนวทางในการตัดสินใจเพื่อซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในตลาดตราสารอนุพันธ์
ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์แนวโน้มและสามารถลงทุนได้ถูกช่วงจังหวะเวลา
ดังนั้นนักลงทุนควรติดตามและการศึกษาดังต่อไปนี้

1. ปัจจัยสำคัญที่กระทบต่อราคาของโกลด์ฟิวเจอร์หลัก ๆ ก็คือ ราคาทองคำโลก
ซึ่งเป็นสินค้าอ้างอิง ประกอบกับการคาดการณ์ของนักลงทุนต่อราคาทองคำในอนาคต
ซึ่งทำให้ราคาของโกลด์ฟิวเจอร์มีค่าต่างจากราคาของทองคำที่เป็นสินค้าอ้างอิง ดังนั้น
นักลงทุนควรศึกษาข้อมูลและติดตามแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอย่างต่อเนื่อง
เพื่อสามารถคาดการณ์การเปลี่ยนแปลงของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าได้ซึ่งจะช่วยลด
ความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. การวิเคราะห์ทองคำซึ่งเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ ปัจจัยสำคัญอยู่ที่ Demand และ
Supply ต้องดูว่าคนกลุ่มไหนที่ต้องการใช้ทองคำบ้าง ใช้นานน้อยแค่ไหน กำลังการผลิต
เป็นอย่างไร โดย Demand และ Supply มีความสมดุลกันมากน้อยแค่ไหน ข้อมูลเหล่านี้
สามารถบอกแนวโน้มราคาทองคำในระยะยาวได้ อย่างไรก็ตาม โกลด์ฟิวเจอร์ถือเป็น

การลงทุนระยะสั้น ดังนั้นต้องใช้กลยุทธ์การมองแนวโน้มตลาดในช่วงนั้นมาประกอบว่าเป็นแนวโน้มขาขึ้นหรือขาลง ซึ่งในปัจจุบันนี้มีกองทุนเก็งกำไร (hedge fund) เข้ามาในตลาดมาก ดังนั้นถ้ามองว่าสินทรัพย์ไหนไม่ดีจะโยกเงินลงทุนออกไป แล้วไปหาสินทรัพย์ที่ไว้ใจได้ ดังนั้นในบางจังหวะอาจจะเห็นการเก็งกำไรได้

3. ปัจจุบันสินค้าในตลาดตราสารอนุพันธ์มีสินค้าเพิ่มมากขึ้น ทั้งอุปสงค์ซื้อขายสัญญาที่อ้างอิงกับดัชนีซื้อขายหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าเพื่อเป็นทางเลือกในการลงทุนให้กับนักลงทุน ซึ่งนักลงทุนเองควรติดตามและศึกษารวมไปถึงการศึกษาถึงประเด็นอื่น ๆ ที่น่าสนใจ เช่น การใช้ฟิวเจอร์ในการป้องกันความเสี่ยงความสัมพันธ์ของราคาทองคำ และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่อ้างอิงกับทองคำ เพื่อประโยชน์ต่อการลงทุน

4. การออมหรือการลงทุนต่าง ๆ ของประชาชนนั้นมีทางเลือกหลากหลาย การลงทุนในตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์เป็นหนึ่งในทางเลือกที่เป็นไปได้ทางหนึ่งเท่านั้น ดังนั้นในการศึกษาคราวต่อไปควรมีการเปรียบเทียบรูปแบบการลงทุนด้านต่าง ๆ หรือการออมเทียบกับการลงทุนในรูปแบบของตราสารอนุพันธ์โกลด์ฟิวเจอร์