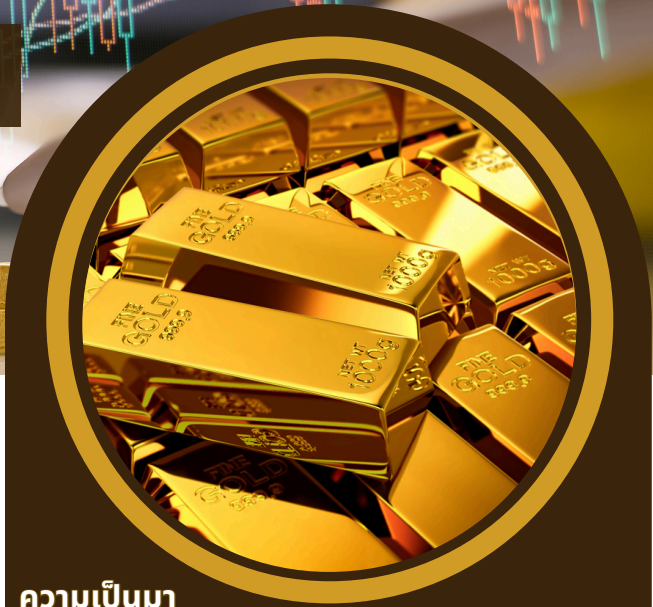


5 พฤศจิกายน 2568

# ราคาทองคำ กับความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก



- ทุกครั้งที่เศรษฐกิจโลกเผชิญวิกฤติ ไม่ว่าจะเป็นเงินเฟ้อสูงในทศวรรษ 1970 วิกฤติซับไพรม์ปี 2008 หรือสงครามรัสเซีย-ยูเครนในปี 2022 ราคาทองคำก็ยกขึ้นทันทีราวกับทำหน้าที่เป็น "สัญญาณเตือนภัย" ให้กับโลกการเงิน
- ในมุมมองของนักวิเคราะห์ ทองคำจึงเป็นมากกว่าโลหะมีค่า เพราะราคาทองคำสามารถสะท้อนความเชื่อมั่นหรือความกลัวในระบบเศรษฐกิจและการเงินโลก
- ปัจจุบัน ปี 2025 ราคาทองคำโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยแตะระดับ 3,000 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ ในเดือนมีนาคม และขึ้นไปถึง 4,000 ดอลลาร์ต่อออนซ์ ในช่วงต้นเดือนตุลาคม ก่อนอ่อนตัวลงเล็กน้อยในปลายเดือนเดียวกัน จากปัจจัยหลายด้าน อาทิ ความไม่แน่นอนทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ท่าทีของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) รวมถึงแรงซื้อจากนักลงทุน
- อย่างไรก็ตาม ตลาดยังเผชิญความเสี่ยงจากการปรับฐานหรือการขายทำกำไรในระยะสั้น ทั้งนี้ การเจรจาทางการค้าระหว่างประธานาธิบดีทรัมป์กับผู้นำประเทศในภูมิภาคเอเชีย ได้สร้างแรงกดดันให้ราคาทองคำเริ่มปรับตัวลดลงในช่วงปลายเดือนตุลาคม

## ความเป็นมา

- การสะสมทองคำของโลกเริ่มมีบทบาทสำคัญตั้งแต่คริสต์ศตวรรษที่ 19 ช่วงมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) คือ ระบบการเงินที่กำหนดให้มูลค่าเงินของแต่ละประเทศอิงกับปริมาณทองคำที่แน่นอน ทำให้เงินทุกหน่วยมีทองคำสำรองค้ำประกันและสามารถแลกเป็นทองคำได้จริง ระบบนี้ช่วยเสริมความเชื่อมั่นต่อสกุลเงิน ควบคุมอัตราเงินเฟ้อ และลดความผันผวนของค่าเงิน
- ปี 1971 สหรัฐฯ ยกเลิกการผูกค่าเงินกับทองคำ ทองคำจึงกลายเป็นสินทรัพย์เพื่อการลงทุนอย่างเสรี นับแต่นั้นธนาคารกลางหลายประเทศจึงเพิ่มการถือครองทองคำ เพื่อกระจายความเสี่ยงจากค่าเงินและใช้เป็นเครื่องมือเสริมเสถียรภาพทางการเงินระหว่างประเทศ

## มุมมองต่อเศรษฐกิจไทย

- ราคาทองคำที่ปรับตัวสูงขึ้น ช่วยเพิ่มมูลค่าของทองคำในทุนสำรองของไทย ส่งผลเชิงบวกต่อเสถียรภาพด้านดุลการชำระเงินและค่าเงินบาท อย่างไรก็ตาม ความผันผวนของราคาทองคำในตลาดโลก อาจทำให้มูลค่าในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แกว่งตัวมากขึ้น
- ราคาทองคำส่งผลต่อพฤติกรรมกรรมการถือครองสินทรัพย์ของนักลงทุนและภาคครัวเรือน หากราคาทองคำสูงขึ้นมาก อาจกระตุ้นให้ครัวเรือนบางส่วนนำทองคำที่ถือครองไว้ออกมาขายทำกำไร และเสริมสภาพคล่องทางการเงิน โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัว
- ทั้งนี้ ราคาทองคำที่สูงต่อเนื่อง อาจกดดันอุปสงค์การซื้อทองคำใหม่ของตลาดภายในประเทศ โดยเฉพาะทองรูปพรรณและเครื่องประดับ
- อย่างไรก็ตาม ทองคำไม่มีผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ย เมื่ออัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Interest Rate) ลดลงจากภาวะเงินเฟ้อ ราคาทองคำจึงมักปรับตัวสูงขึ้น เพราะต้นทุนค่าเสียโอกาสในการถือครองทองคำลดลง

## ความเชื่อมโยงราคาทองคำกับนัยทางเศรษฐกิจโลก

- เครื่องชี้วัดความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจโลก** การที่ราคาทองคำทำสถิติสูงสุดใหม่หลายครั้งในปีนี้ พร้อมกระแสเงินไหลเข้าจากกองทุน ETFs และการซื้อทองคำสะสมของธนาคารกลาง สะท้อนความต้องการป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ ความผันผวนของค่าเงิน และความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า
- ความสัมพันธ์กับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ** ราคาทองคำมักเคลื่อนไหวในทิศทางตรงข้ามกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ เมื่อดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าจะหนุนให้ราคาทองคำเพิ่มขึ้น เพราะทองคำในหน่วยดอลลาร์สหรัฐถูกลงสำหรับผู้ที่ถือสกุลเงินอื่น
- ผลของอัตราดอกเบี้ย และ Real yields** ทิศทางนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีผลโดยตรงต่อราคาทองคำ หากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงลดลง ราคาทองคำจะได้รับผลเชิงบวก ในทางกลับกัน Real yields ที่สูงขึ้นจะลดความน่าสนใจของการถือครองทองคำ
- ผลต่ออุปสงค์ในภาคเศรษฐกิจจริง** ราคาทองคำที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง อาจลดความต้องการซื้อเครื่องประดับในหลายประเทศ แต่กระตุ้นการลงทุนในทองคำแท่ง รวมถึงการขายทองคำเก่าเพื่อทำกำไร
- บทบาท Safe Haven ในภาวะตลาดผันผวน** ทองคำทำหน้าที่เป็นสินทรัพย์หลบภัยได้ดีในช่วงที่ตลาดหุ้นและสินทรัพย์เสี่ยงเผชิญแรงกดดันจากข่าวร้ายหรือความขัดแย้งระหว่างประเทศ รวมถึง ช่วยรักษามูลค่าพอร์ตการลงทุนในช่วงที่ความไม่แน่นอนสูง นอกจากนี้ ทองคำมักถูกมองว่าเป็น "สินทรัพย์ป้องกันเงินเฟ้อ" เพราะ เมื่อเงินเฟ้อสูงขึ้น ทำให้อำนาจซื้อของเงินตราลดลง นักลงทุนจึงมองหาทรัพย์สินที่ไม่เสื่อมมูลค่าดังเช่นทองคำ เพื่อถือครองในระยะยาว

## นัยต่อภาคเกษตร

- แม้ทองคำไม่ใช่สินทรัพย์หลักของภาคเกษตร แต่ราคาทองคำสามารถส่งผลต่อพฤติกรรมของครัวเรือนได้หลายช่องทาง
- **สภาพคล่องและพฤติกรรมออม** ครัวเรือนเกษตรกรบางส่วนอาจขายทองคำที่เก็บออมไว้ เพื่อแปลงเป็นเงินสดและเสริมสภาพคล่องในระยะสั้น
  - **ต้นทุนเงินทุนและอัตราดอกเบี้ย** ราคาทองคำที่เคลื่อนไหวสวนทางกับอัตราดอกเบี้ย จึงบ่งชี้ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นของเกษตรกร
  - **ความคาดหวังด้านเงินเฟ้อ** การคาดการณ์เงินเฟ้อผ่านราคาทองคำส่งผลต่อพฤติกรรมการใช้จ่ายและการออมของเกษตรกรโดยอ้อม
  - **ภาวะเศรษฐกิจมหภาค** ราคาทองคำที่สูงขึ้น มักสะท้อนความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก และอาจกระทบต่อราคาสินค้าเกษตรเพื่อส่งออก ที่อาจผันผวนตามปัจจัยแวดล้อมและค่าเงิน

## ปัจจัยที่ต้องติดตาม

- **นโยบายการค้าสหรัฐ และสถานการณ์โลก** หากเกิดข่าวเชิงลบ เช่น มาตรการภาษีหรือความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ราคาทองคำอาจพุ่งแรงเกินพื้นฐาน (Overshoot) เพราะนักลงทุนหลีกเลี่ยงความเสี่ยง แต่หากสถานการณ์คลี่คลาย ราคาทองคำจะกลับมาลดลง
- **ท่าทีของ Fed และอัตราผลตอบแทนจริง (Real yields)** หาก Fed ส่งสัญญาณลดอัตราดอกเบี้ยหรือวางนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายกว่าที่ตลาดคาดการณ์ ราคาทองคำมีแนวโน้มจะปรับตัวสูงขึ้น
- **การซื้อขายทองคำทั่วโลกและกระแสเงินลงทุนในกองทุนทองคำ (ETFs)** ธนาคารกลางยังเป็นแรงหนุนสำคัญของตลาดทองคำ หากการรายงาน World Gold Council ระบุว่า การซื้อทองคำสุทธิเริ่มชะลอหรือมีการขายออกต่อเนื่อง อาจเป็นสัญญาณพักตัวของราคาทองคำโลก

## กำลังการผลิต และการถือครองทองคำของโลก

การผลิตทองคำทั่วโลกอยู่ที่ราว 3,600 ตันต่อปี โดยประเทศผู้ผลิตรายใหญ่ ได้แก่ จีน ออสเตรเลีย รัสเซีย สหรัฐฯ และแคนาดา รวมกันคิดเป็นสัดส่วนมากกว่าครึ่งหนึ่งของการผลิตทั้งหมด

ปัจจุบัน ทองคำถูกขุดขึ้นมาแล้ว 216,265 ตัน ทองคำถือเป็นทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัด และคุณภาพของสินแร่มีแนวโน้มลดลง ทำให้ต้นทุนการผลิตทองคำสูงขึ้น

ในมุมมองการถือครอง ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ถือครองทองคำมากที่สุดราว 8,133 ตัน ตามมาด้วยเยอรมนี อิตาลี และฝรั่งเศส ขณะที่ จีนและอินเดีย ซึ่งเป็นประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ ได้เร่งสะสมทองคำ เพื่อกระจายความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์

สำหรับไทย ณ 17 ตุลาคม 2568 ทุนสำรองของไทยอยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยทุนสำรองสุทธิ (Net International Reserves) อยู่ที่ 298,455 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และมีสัดส่วนการถือครองทองคำ 10.7% ของทุนสำรอง และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง