

Received: 18-11-2024
Revised: 04-12-2024
Accepted: 04-12-2024



ความสำคัญของทองคำในการเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศ

Importance of Gold as International Reserves

พรชัย ชุนหจินดา¹

Pornchai Chunhachinda

pchunhachinda@hotmail.com

บทคัดย่อ

ทองคำมีบทบาทสำคัญทางด้านการศิลปวัฒนธรรม และการแสดงความมั่งคั่งมาตั้งแต่ยุคอารยธรรมโบราณ จนถึงปัจจุบันนี้มีการใช้ประโยชน์จากทองคำอีกหลากหลายด้าน ทั้งด้านอิเล็กทรอนิกส์ การบินและอวกาศ การแพทย์ การตกแต่งและเครื่องประดับ และการเงินและการลงทุน ในด้านการเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนนั้น ทองคำเคยมีบทบาทสูงสุดในยุคมหาอำนาจทองคำในช่วงปลายศตวรรษที่ 19 แต่ในราวกลางศตวรรษที่ 20 ระบบมาตรฐานทองคำได้ล่มสลายลง จากนั้นทองคำจึงมีบทบาทเป็น เพียงสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศที่ถือครองโดยธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ

ด้วยคุณสมบัติพิเศษของทองคำที่สามารถดำรงมูลค่าในตัวเอง (Store of Value) เป็นสินทรัพย์เพื่อการหลบภัย (Safe Haven) และมีสหสัมพันธ์กับสินทรัพย์ชนิดอื่นต่ำ (Low Correlation) ทองคำจึงเหมาะแก่การถือครองไว้ในพอร์ตการลงทุน เพื่อการกระจายความเสี่ยง (Risk Diversification) ธนาคารกลางยังคงนิยมถือครองทองคำไว้เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศ เพื่อช่วยเสริมความยืดหยุ่นในการดำเนินนโยบายการเงิน ใช้หนุนค่าเงินสกุลท้องถิ่น (Fiat Currency) เสริมสภาพคล่อง (Liquidity) ในยามฉุกเฉิน เสริมสร้างเสถียรภาพ (Stability) ให้แก่ระบบเศรษฐกิจ และใช้ต่อสู้กับสภาวะเงินเฟ้อ (Hedge against Inflation) ทองคำจึงยังคงมีบทบาทสำคัญในระบบเศรษฐกิจและการเงินของโลกต่อไปในอนาคต

คำสำคัญ: การใช้ประโยชน์ของทองคำ, ทุนสำรองระหว่างประเทศ, เสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงิน

¹ศาสตราจารย์สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ และภาควิชาบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจบัณฑิตยสภา
Professor of Finance, Faculty of Commerce and Accountancy, Thammasat University and Associate Fellow, Business Administration,
The Royal Society of Thailand

Abstract

Gold plays an important role in arts and culture and is a symbol of wealth since the ancient civilization. Up until now, gold can be used for many purposes such as in electronics, aerospace, medical, decoration and jewelry, and finance and investment. As a medium of exchange, gold has played the highest role in the Gold Standard era around late 19th century. However, around the mid of 20th century, the Gold Standard collapsed. Since then, gold has been playing a role as International reserves held by various central banks.

With the unique properties of gold that can store its value, is a safe haven, and has a low correlation with other assets, gold is suitable to be included in the investment portfolio to diversify risk. Central banks still hold gold as a reserve asset to enhance the flexibility of monetary policy, to back the fiat currency, to enhance liquidity in times of emergency, to strengthen stability for the economic system, and to hedge against inflation. Obviously, gold has been playing a significant role in the world economic and financial system, and will be doing so in the future.

Keywords: The Uses of Gold, International Reserves, Economic and Financial Stability

บทนำ

ทองคำได้รับการยอมรับในคุณค่าและความงามย้อนไปเป็นเวลาหลายพันปี ตั้งแต่ยุคอารยธรรมอียิปต์โบราณและอารยธรรมสุเมเรียน โดยในยุคแรก ๆ นิยมใช้ทองคำเพื่อทำเป็นเครื่องประดับ สิ่งของเครื่องใช้ และศิลปวัตถุที่เกี่ยวข้องกับศาสนา เนื่องด้วยคุณลักษณะของทองคำที่สามารถดัดงอขึ้นรูปได้ง่าย และมีสีสนับปลั่งไม่หมอง ในระยะต่อมายังได้มีการใช้ทองคำเพื่อประโยชน์ในทางเศรษฐกิจ โดยจักรวรรดิโรมันได้ใช้ทองคำเพื่อทำเป็นเงินตราหมุนเวียนในจักรวรรดิ ใช้สนับสนุนทางการเงินแก่กองทัพ และใช้เพื่อการขยายระบบสาธารณสุขไปทั่วทั้งจักรวรรดิ ต่อมาในช่วงยุคกลาง ราชอาณาจักรต่าง ๆ ในยุโรปได้ใช้ทองคำเพื่อผลิตเป็นเงินตราหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจของตน และเมื่อมีการค้นพบแหล่งทองคำในโลกยุคใหม่ ทองคำได้กลายเป็นปัจจัยสำคัญที่กระตุ้นให้หลายประเทศในยุโรปเร่งล่าอาณานิคม เพื่อแสวงหาทรัพยากรและจัดตั้งเครือข่ายทางการค้าระหว่างประเทศ ที่มีความเจริญรุ่งเรืองอย่างมากในช่วงศตวรรษที่ 19

ทองคำยังมีบทบาทสำคัญในการเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน (Medium of Exchange) มาอย่างยาวนานด้วยความมีคุณค่าในตัวทองคำเอง รวมถึงความสามารถในการกำหนดความบริสุทธิ์ ความสามารถในการแบ่งทอนขนาดให้มีมาตรฐานได้ จึงทำให้ทองคำได้รับความนิยมในการนำมาทำเป็นเหรียญกษาปณ์หรือเงินตราของประเทศต่าง ๆ อย่างไรก็ตาม บทบาทของทองคำในฐานะที่เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน ได้ลดความสำคัญลงในยุคหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เนื่องจากระบบ มาตรฐานทองคำ (Gold Standard) ได้ล่มสลายไป แต่ทองคำก็ยังคงมีบทบาทสำคัญในฐานะเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองประเภทหนึ่ง ที่ธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ยังคงนิยมถือครองไว้เพื่อเป็นหลักประกันด้านสภาพคล่อง ใช้หนุนหลังธนบัตรที่พิมพ์ออกใช้ (Fiat Currency) และเสริมสร้างเสถียรภาพแก่ระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศ

บทความนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาประวัติการใช้ประโยชน์ของทองคำในด้านต่าง ๆ ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน ตลอดจนวิวัฒนาการของการใช้ทองคำเพื่อประโยชน์ในเชิงเศรษฐกิจและการเงิน ทั้งในด้านการเป็นสื่อกลางในการชำระราคา การถือครองเพื่อเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศโดยธนาคารกลาง ตลอดจนบทบาทสำคัญของทองคำในการเสริมสร้างเสถียรภาพให้แก่ระบบเศรษฐกิจการเงินโลก

1. การค้นพบทองคำและการใช้ประโยชน์

หลักฐานของทองคำที่พบได้จากการขุดค้นทางโบราณคดี สามารถระบุได้ว่า มนุษย์ได้ค้นพบทองคำมาตั้งแต่ประมาณ สี่พันปีก่อนคริสตกาล โดยทองคำมักจะพบเจอได้ตามก้นแม่น้ำลำธารและแหล่งอื่น ๆ ในลักษณะของก้อนทองคำตามรูปแบบธรรมชาติ ด้วยคุณลักษณะของทองคำบริสุทธิ์ที่มีความสุกปลั่งไม่มัวหมอง ทำให้ทองคำเป็นสัญลักษณ์ของความมีค่าสูงส่งในสายตาของมนุษย์ในยุคอารยธรรมโบราณต่าง ๆ นอกจากนี้ ทองคำยังถูกเชื่อมโยงไปสู่อำนาจแห่งเทพเจ้าและความเป็นอมตะ ดังเช่นใน ยุคอียิปต์และจีนโบราณ ที่ทองคำมีความเชื่อมโยงกับชีวิตหลังความตาย โดยจะมีการฝังเครื่องประดับและเครื่องใช้ต่าง ๆ ที่ทำด้วยทองคำไว้กับศพของฟาโรห์และฮ่องเต้ ด้วยความเชื่อว่าทองคำเหล่านั้นจะติดตามองค์ฟาโรห์และฮ่องเต้ไปยังภพหน้า หลักฐานที่ยืนยันความเชื่อนี้ได้เป็นอย่างดีคือ การค้นพบหลุมฝังพระศพของฟาโรห์ตุตันคาเมนในช่วงทศวรรษที่ 1920 ที่สะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญอย่างยิ่งยวดของทองคำในยุคอียิปต์โบราณ นอกจากนี้ ในยุคกรีกโบราณก็มีการเชื่อมโยงทองคำกับความยิ่งใหญ่ของเทพเจ้ากรีกทั้งหลาย (Geology, 2024)

ทองคำยังมีบทบาทสำคัญในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจและอารยธรรมของอีกหลาย ๆ แหล่ง เช่น เมโสโปเตเมียและจีน ซึ่งมีการใช้ทองคำเพื่อประโยชน์ในทางการค้าและการสะสมความมั่งคั่ง โดยเหรียญทองคำที่เก่าแก่ที่สุดที่มีการค้นพบทางโบราณคดี คือ เหรียญทองคำของจักรวรรดิเลียเดีย (Lydian Empire) ในช่วงศตวรรษที่ 6 ก่อนคริสตกาล ซึ่งเป็นหลักฐานที่แสดงให้เห็นถึง บทบาทของทองคำในระบบการเงินของจักรวรรดิ นอกจากนี้ ยังมีการใช้ทองคำเพื่อการประดับตกแต่งอย่างแพร่หลายทั้งการทำเป็นเครื่องประดับตกแต่งบนร่างกายเพื่อแสดงฐานะบารมี การใช้ตกแต่งประดับอาคารสถานที่ และการทำเป็นสิ่งของเครื่องใช้เพื่อแสดงความมั่งคั่ง

เมื่อความนิยมในทองคำสูงขึ้น ประกอบกับประชากรในสังคมโลกมีการขยายตัว ความต้องการครอบครองทองคำก็มีมากขึ้น จนนำไปสู่การสำรวจและการแสวงหาอย่างจริงจัง โดยในช่วงศตวรรษที่ 16 ประเทศสเปนมีความมุ่งมั่นอย่างแรงกล้าที่จะพิชิตทวีปอเมริกาให้ได้ เพราะต้องการทองคำปริมาณมหาศาลที่อยู่ในความครอบครองของจักรวรรดิแอซเท็ก (Aztec) และ อินคา (Inca) และเมื่อสเปนเอาชนะชาวพื้นเมืองดั้งเดิมในทวีปอเมริกาได้สำเร็จแล้ว ทองคำเหล่านั้นก็ได้ถูกส่งกลับไปยังทวีปยุโรปและได้กลายเป็นตัวเร่งการขยายตัวทางเศรษฐกิจและความมั่งคั่งของทวีปยุโรปในเวลาต่อมา จนมีการกล่าวขานกันว่าเป็นยุคทอง (Golden Age) ของยุโรป

ความต้องการทองคำของโลกยังคงเพิ่มสูงขึ้นอย่างไม่หยุดยั้ง จนเป็นแรงผลักดันให้เกิดการสำรวจหาแหล่งทองคำอย่างต่อเนื่องในอีกหลายศตวรรษต่อ ๆ มา โดยตัวอย่างที่ยืนยันสถานการณ์ความต้องการทองคำนี้ได้เป็นอย่างดี คือ เหตุการณ์การตื่นทองคำในรัฐแคลิฟอร์เนีย (The California Gold Rush) ประเทศสหรัฐอเมริกา ในช่วงปี 1848 ถึง 1855 เมื่อผู้คนชาวอเมริกันและจากทั่วโลก รวมกันหลายหมื่นคน ได้พากันหลั่งไหลไปสู่อเมริกาเพื่อเสี่ยงโชคหาทองคำ เหตุการณ์ตื่นทองนี้ได้นำไปสู่การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของประชากร การเกิดขึ้นของเมืองใหม่ ๆ ตามเส้นทางการอพยพ และการพัฒนาสาธารณูปโภคต่าง ๆ อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ เหตุการณ์ตื่นทองที่คล้ายคลึงกันกับที่รัฐแคลิฟอร์เนีย ยังได้เกิดขึ้นกับประเทศออสเตรเลีย แอฟริกาใต้ และแคนาดา ซึ่งได้ส่งผลกระทบต่อสภาพเศรษฐกิจและสังคมของประเทศเหล่านั้นต่อมาอีกยาวนาน

2. การใช้ประโยชน์ของทองคำในยุคปัจจุบัน

จากที่ได้กล่าวมาก่อนหน้านี้ว่า มนุษย์ได้ใช้ทองคำเป็นเครื่องบ่งชี้สถานะและความมั่งคั่งมาเป็นเวลาหลายพันปีแล้ว แต่ประโยชน์ของทองคำยังมีมากกว่าการใช้เป็นเครื่องประดับและเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะในโลกยุคปัจจุบันทองคำมีบทบาทสำคัญในภาคเทคโนโลยี อุตสาหกรรมและทางการแพทย์ เนื่องจากคุณลักษณะพิเศษของทองคำคือ ความอ่อนแบบสามารถดัดงอได้ การเป็นสื่อนำกระแสไฟฟ้า การไม่เป็นสนิมกัดกร่อน และความสามารถในการสะท้อนอนุภาค ทองคำจึงเป็นทรัพยากรที่จำเป็นสำหรับการนำไปใช้ประโยชน์ในด้านต่าง ๆ ได้แก่

2.1 การใช้ทองคำสำหรับทำเครื่องประดับและงานศิลปะ

ในยุคปัจจุบัน ทองคำยังคงมีบทบาทสำคัญอย่างมากในอุตสาหกรรมเครื่องประดับ และการสร้างสรรค์งานศิลปะ (Chunhachinda, Sirodorn, & Pavabutr, 2008)

ก. เครื่องประดับ : ด้วยสีสนของทองคำที่มีความสุกปลั่งเป็นเอกลักษณ์ ความอ่อนของเนื้อที่ทำให้สามารถขึ้น รูปเป็นชิ้นงานที่มีความสวยงามได้ จึงทำให้ทองคำยังคงเป็นโลหะชั้นแนวหน้าที่ได้รับความนิยมนำไปใช้ทำเครื่องประดับ ถึงแม้ว่าจะมีการผสมโลหะบางชนิดเจือปนลงไปกับทองคำบ้าง เพื่อเพิ่มความแข็งแรงสำหรับการนำไปใช้งานจริง แต่ก็มิได้ทำให้ความงดงามของทองคำผสมนั้นลดน้อยถอยลง

ข. งานศิลปะและการตกแต่ง : ทองคำยังได้มีการนำไปใช้ประโยชน์ในด้านการสร้างสรรค์งานศิลปะและการประดับตกแต่ง เช่น เครื่องราชกกุธภัณฑ์ เครื่องศิราภรณ์ และเครื่องราชูปโภคในราชสำนัก สิ่งของเครื่องใช้ประกอบศาสนพิธี และที่เห็นได้อย่างแพร่หลายอีกอย่างหนึ่ง คือ แผ่นทองคำเปลวที่ตีแผ่ขึ้นจากทองคำบริสุทธิ์ สามารถนำไปใช้ปิดประดับเครื่องใช้ เครื่องเรือนตลอดจนอาคารสถานที่ เพื่อเพิ่มความงดงามและเสริมสร้างภาพลักษณ์ของความมั่งคั่งและความยิ่งใหญ่

2.2 การใช้ทองคำในด้านเทคโนโลยี

เนื่องจากทองคำมีคุณลักษณะที่เป็นสื่อนำกระแสไฟฟ้าได้อย่างดีเยี่ยม ประกอบกับทองคำไม่เป็นสนิมและไม่ ผุกร่อน แม้ทองคำจะมีราคาแพงมากเมื่อเทียบกับโลหะชนิดอื่น แต่ก็ได้รับความนิยมนำไปใช้กับชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ต้องการความเชื่อมั่นในสมรรถนะสูง โดยเฉพาะกับชิ้นส่วนที่จะต้องไม่เกิดความผิดพลาดขึ้นเลย (Hu, X., Zhang, Y., Ding, T., Liu, J., & Zhao, H., 2020)

ก. ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ : มีการใช้ทองคำในชิ้นส่วนไมโครอิเล็กทรอนิกส์เพื่อสร้างความเชื่อมโยงกับชิ้นส่วนอื่น ๆ เนื่องจากคุณลักษณะของทองคำที่สามารถบิดงอได้ง่าย จึงสามารถตีทำเป็นเส้นลวด หรือตีแผ่เป็นแผ่นบาง ๆ เพื่อนำไปใช้กับแผง วงจร (Circuit boards) และไมโครชิป (Microchips) โดยตัวเชื่อม (Connectors) ที่เคลือบด้วยทองคำจะทำให้การเชื่อมโยงของชิ้นส่วนต่าง ๆ ในอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์มีความเสถียรมาก เช่น ในคอมพิวเตอร์ แท็บเล็ต โทรศัพท์มือถือ และเครื่องมือสื่อสารอื่น ๆ โดยความคงทนของทองคำจะช่วยให้สมรรถนะของอุปกรณ์เหล่านั้น มีเสถียรภาพในระยะยาวไปตามความคงทนของทองคำด้วย

ข. การบินและอวกาศ และการทหาร : ทองคำมีคุณลักษณะที่มีความทนทานสูงต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพอากาศที่รุนแรง จึงมีการใช้ทองคำเป็นชิ้นส่วนในยานอวกาศ ดาวเทียม และเครื่องบินที่มีสมรรถนะสูง เพื่อให้เกิดความมั่นใจในเสถียรภาพของชิ้นส่วนที่ต้องมีการเชื่อมโยงกับกระแสไฟฟ้า นอกจากนี้ ในภาคการทหารยังมีการใช้ทองคำกับชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องมือสื่อสาร ที่ต้องการความคงทนและความน่าเชื่อถือได้ในระดับที่สูงมาก ๆ

ค. เทคโนโลยีการสื่อสาร : ทองคำมีบทบาทสำคัญมากในอุตสาหกรรมโทรคมนาคม โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับการผลิตตัวเชื่อม (Connectors) ที่มีคุณภาพสูง และตัวสัมผัสในระบบสื่อสารแบบไร้สาย ตัวเชื่อม (Connectors) ที่เคลือบด้วยทองคำจะทำให้สายใยแก้วนำแสง (Fiber Optics) สามารถรับส่งสัญญาณจากต้นสายไปยังปลายสายได้อย่างรวดเร็วและสม่ำเสมอ

2.3 การใช้ทองคำในการแพทย์และทันตกรรม

ด้วยคุณลักษณะพิเศษของทองคำที่กล่าวมาก่อนหน้านี้ ทำให้ทองคำเป็นทรัพยากรที่มีคุณค่ามากสำหรับการนำไป ใช้ในด้านทันตกรรม และด้านการแพทย์อื่น ๆ อีกหลากหลายด้าน (Hu, X., Zhang, Y., Ding, T., Liu, J., & Zhao, H., 2020)

ก. ด้านทันตกรรม : ในด้านทันตกรรมมีประวัติของการใช้ประโยชน์จากทองคำมาอย่างยาวนานหลายศตวรรษ ด้วยคุณสมบัติของทองคำที่สามารถดัดงอได้ มีความคงทนและไม่เป็นสนิม ทันตแพทย์จึงนิยมใช้ทองคำสำหรับการอุดฟัน การครอบฟัน และการทำเป็นสะพานเชื่อมฟัน ซึ่งทั้งหมดนั้นจะมีอายุการใช้งานค่อนข้างยาวนาน นอกจากนี้ ทองคำยังไม่ทำปฏิกิริยาทางลบเมื่อสัมผัสกับเนื้อเยื่อของมนุษย์ ซึ่งต่างจากโลหะบางชนิดที่ให้ผลทางลบ

ข. การปลูกถ่ายทางการแพทย์ (Medical Implants) และอุปกรณ์ทางการแพทย์ : คุณลักษณะเฉพาะของทองคำทำให้ทองคำเหมาะที่จะนำไปใช้กับการปลูกถ่ายทางการแพทย์ (Medical Implants) และอุปกรณ์ทางการแพทย์ เช่น เครื่องกระตุ้นหัวใจ (Pacemakers) และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับหัวใจ ซึ่งต้องการความเสถียรและไม่ทำปฏิกิริยาทางลบต่อร่างกายมนุษย์ อุปกรณ์ทางการแพทย์ที่เคลือบด้วยทองคำจึงช่วยลดความเสี่ยงเรื่องการอักเสบของอวัยวะที่ถูกสัมผัสได้

ค. เทคนิคการวินิจฉัย : ในปัจจุบันมีการใช้อนุภาคนาโนทองคำ (Gold Nanoparticles) เพื่อการวินิจฉัยและการรักษาทางการแพทย์อย่างแพร่หลาย โดยเฉพาะในตัวตรวจวัดทางชีวภาพ (Biosensors) และการตรวจภูมิคุ้มกัน (Immunoassays) โดยอนุภาคนาโนทองคำจะใช้สำหรับการตรวจจับโปรตีน และสารภูมิต้านทาน (Antibody) ได้อย่างรวดเร็ว และแม่นยำสูงมาก นอกจากนี้อนุภาคนาโนทองคำยังอยู่ในขั้นของการทดลองใช้เพื่อการนำส่งตัวยาตรงไปที่เซลล์หรือเนื้อเยื่อ เพื่อการรักษาที่ตรงเป้า และสำหรับการรักษามะเร็งอีกด้วย

2.4 การใช้ทองคำเพื่อการลงทุนและเป็นสินทรัพย์ทุนสำรอง

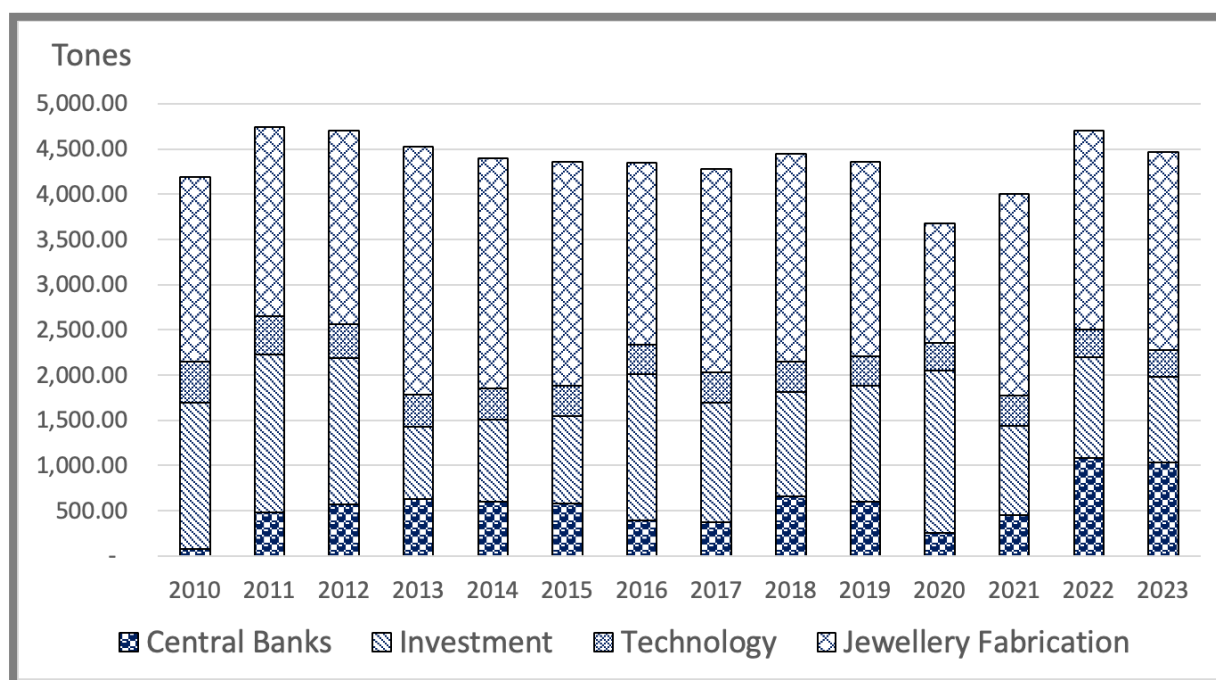
บทบาทของทองคำในด้านการเงินมีการวิวัฒนาการมาโดยตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา โดยทองคำยังเป็นสินทรัพย์เพื่อการลงทุนที่สำคัญสำหรับนักลงทุนและธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ เนื่องจากทองคำให้ความมีเสถียรภาพ (Stability) และสามารถดำรงมูลค่าในตัวเอง (Store of Value) จึงได้รับความนิยมใช้เป็นสินทรัพย์เพื่อต่อสู้กับความเสี่ยง (Hedge) จากความผันผวนทางเศรษฐกิจ (Arslanalp, Eichengreen, & Simpson-Bell, 2023; Oxford Gold Group, 2024)

ก. ทุนสำรองทองคำและธนาคารกลาง : ธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ มีการถือครองทองคำไว้เป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองระหว่างประเทศ (International Reserves) โดยสำรองทองคำนี้จะช่วยสร้างเสถียรภาพในยามที่เศรษฐกิจของประเทศผันผวน และยังใช้เป็นสินทรัพย์หนุนหลังธนบัตรที่พิมพ์ออกใช้ รวมถึงสนับสนุนระบบการเงินของประเทศให้มีความเข้มแข็ง

ข. ทองคำเพื่อการลงทุนและการป้องกันความเสี่ยง : ทองคำเป็นสินทรัพย์ลงทุนที่ได้รับความนิยมมากในหมู่นักลงทุน เนื่องจากมีชื่อเสียงในเรื่องการเป็นสินทรัพย์ที่เป็นที่หลบภัย (Safe Haven) และมีสหสัมพันธ์ต่ำ (Low Correlations) กับสินทรัพย์ทางการเงินชนิดอื่น ๆ เช่น หุ้นสามัญ ตราสารหนี้ และตราสารทางการเงินอีกหลายชนิด (Chunhachinda, Sirodom, & Pavabutr, 2008) นักลงทุนจะเข้ามาลงทุนถือครองทองคำมากขึ้นในยามที่เศรษฐกิจมีความผันผวนมากหรือมีเงินเฟ้อสูง ด้วยมองว่าทองคำจะสามารถดำรงมูลค่าไว้ได้ในตัวเอง ปัจจุบันรูปแบบการลงทุนในทองคำมีความหลากหลายมาก ทั้งการลงทุนเป็นทองคำแท่ง หรือเป็นตราสารที่เกี่ยวข้องกับทองคำรูปแบบต่าง ๆ เช่น สัญญาซื้อขายล่วงหน้าทองคำ (Gold Futures Contract) และหน่วยลงทุนทองคำ (Gold Exchange-traded funds: ETF) ที่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ง่ายในตลาดรอง

แผนภาพที่ 1 ได้แสดงตัวเลขการใช้ทองคำของโลกเพื่อประโยชน์ในด้านต่าง ๆ ตามที่ได้อธิบายมาแล้วก่อนหน้านี้ สำหรับช่วงระยะเวลา 14 ปี จากปี 2010 จนถึงปี 2023 จะเห็นได้ว่าในแต่ละปี จะมีการใช้ทองคำเพื่อหลากหลายวัตถุประสงค์รวมกันประมาณ 4,000 ถึง 4,500 ตัน โดยจะเป็นการใช้ทองคำเพื่ออุตสาหกรรมเครื่องประดับมากที่สุดปีละไม่ต่ำกว่า 2,000 ตัน ยกเว้นปี 2020 ซึ่งเป็นปีที่สถานการณ์โรคระบาดโควิด-19 ได้แพร่กระจายไปทั่วโลก จะมีการใช้ทองคำเพื่อการทำเครื่องประดับน้อยที่สุดคือไม่ถึง 1,500 ตัน สำหรับการใช้ทองคำเพื่อประโยชน์ทางด้านเทคโนโลยีและการแพทย์นั้น จะมีปริมาณน้อยที่สุด มาตลอด คือปีละไม่เกิน 500 ตัน ในขณะที่การใช้ทองคำเพื่อประโยชน์ด้านการลงทุนจะมีปริมาณมากเป็นอันดับที่ 2 รองจากทางด้านเครื่องประดับ คือปีละประมาณ 1,000-1,500 ตัน ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ราคาทองคำในตลาดโลกร่วมกับการเก็งกำไรของนักลงทุน ในส่วนของการใช้ทองคำเพื่อเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองโดยธนาคารกลางของประเทศนั้น จะมียอดการซื้อทองคำสุทธิมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละประเทศ โดยจะเป็นไปตามสภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์โลก ซึ่งจะได้กล่าวขยายความต่อไปในส่วนที่ 5 เรื่องการถือครองทองคำโดยธนาคารกลางเพื่อเป็นทุนสำรองระหว่างประเทศ

แผนภาพที่ 1 ปริมาณการใช้ทองคำของโลกเพื่อประโยชน์ด้านต่าง ๆ ในช่วงปี 2010 ถึงปี 2023



Source: Gold Reserch Report Library, World Gold Council (2024).

3. ทองคำในฐานะเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน

มนุษย์มีการใช้ทองคำเพื่อเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน (Medium of Exchange) มาตั้งแต่ยุคโบราณ แหล่ง อารยธรรมต่าง ๆ รับรู้ถึงคุณค่าของทองคำ และได้ใช้ทองคำเป็นสื่อกลางเพื่อสนับสนุนทางการค้าระหว่างกัน ด้วยคุณลักษณะของทองคำที่มีความคงทน สามารถแบ่งแยกเป็นหน่วยเล็ก ๆ ที่มีมาตรฐาน และสามารถพกพาได้สะดวก จึงทำให้ทองคำสามารถ ทำหน้าที่เป็นตัวเก็บรักษามูลค่า (Store of Value) และมีความสะดวกสำหรับนำไปใช้ในการทำธุรกรรมซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้า

ในสังคมยุคโบราณ นอกจากการใช้ทองคำทำเป็นเครื่องประดับ ศิลปวัตถุ และเพื่อการตกแต่งอาคารสถานที่แล้ว ชาวอียิปต์ เมโสโปเตเมีย จีนและกรีก ยังมีการใช้ทองคำเพื่อการค้าในรูปแบบต่าง ๆ โดยเฉพาะในหมู่ชนชั้นสูงและผู้มีฐานะร่ำรวย และเมื่อการแลกเปลี่ยนทางการค้ามีความเจริญรุ่งเรืองขึ้น การใช้ประโยชน์จากทองคำจึงมีการวิวัฒนาการไปตามการขยายตัวของเศรษฐกิจในยุค นั้นๆ (Geology, 2024)

ก. เหรียญทองคำและระบบการเงิน : วิวัฒนาการที่สำคัญที่สุดของการใช้ทองคำเพื่อเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน คือ การผลิตเหรียญทองคำขึ้นโดยอารยธรรมลิเดีย (Lydian) โบราณ หรือในปัจจุบันคือแถบประเทศตุรกี มีการขุดค้น ทางโบราณคดีพบว่า อารยธรรมลิเดียเป็นแหล่งอารยธรรมแรกของโลก ที่มีการผลิตและใช้เหรียญทองคำมาตั้งแต่ศตวรรษที่ 7 ก่อนคริสตกาล เหรียญทองคำเหล่านี้มีชื่อเรียกที่เป็นที่รู้จักกันว่า สเตเตอร์ (Staters) โดยจะมีขนาดน้ำหนัก (Weight) และความบริสุทธิ์ (Purity) ที่เป็นมาตรฐาน เหรียญสเตเตอร์จึงมีความสม่ำเสมอ น่าเชื่อถือและสามารถใช้เป็นสื่อกลางในการชำระราคาเพื่อการค้าได้อย่างดี

การใช้เหรียญทองคำในสังคมมนุษย์ ได้รับความนิยมและแพร่กระจายไปยังแหล่งอารยธรรมแหล่งอื่น ๆ ของโลกด้วย จนเหรียญทองคำได้กลายเป็นรูปแบบของสกุลเงิน (Currency) ที่มีอิทธิพลสูงที่สุดในยุคโบราณเมื่อเทียบกับวัสดุชนิดอื่น ๆ เนื่องจากเหรียญทองคำได้ให้ประโยชน์ในหลาย ๆ ด้านของการเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน จากการที่ทองคำเป็นโลหะที่จัดจำ ได้ง่าย สามารถ

ดำรงมูลค่าในตัวเองและกำหนดความบริสุทธิ์ได้ และสามารถแบ่งเป็นขนาดน้ำหนักต่าง ๆ กัน เพื่อรองรับธุรกรรม ที่มีความหลากหลาย ความเป็นมาตรฐานของทองคำจึงช่วยอำนวยความสะดวกต่อการค้า ที่มีการขยายวงออกไปยังวัฒนธรรมและภูมิภาคต่าง ๆ ของโลก

นอกจากนี้ จักรวรรดิโรมันยังได้พัฒนาต่อยอดบทบาทของทองคำในการเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน คือ มี การผลิต (Minted) เหรียญทองคำออเรียส (Aureus) ขึ้น เพื่อใช้อย่างแพร่หลายในจักรวรรดิโรมัน ที่ครอบคลุมอาณาบริเวณที่ กว้างใหญ่ตั้งแต่ ยุโรปจนถึงเอเชีย เหรียญทองคำออเรียสนี้ มีส่วนสำคัญต่อการขยายการเจริญเติบโตทางการค้า และได้กลายเป็นส่วนสำคัญของระบบ เศรษฐกิจของจักรวรรดิโรมัน

ข. ยุคมาตรฐานทองคำและการค้าระหว่างประเทศ : การใช้ทองคำเป็นสื่อในการแลกเปลี่ยนได้มีวิวัฒนาการอย่างต่อเนื่อง จนถึงช่วงปลายศตวรรษที่ 19 จึงได้มีการจัดตั้งระบบปริวรรตเงินตราแบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) ขึ้น โดยมี ประเทศอังกฤษเป็นผู้ประกาศใช้ระบบนี้เป็นประเทศแรก (Chunhachinda, 2023; Federal Reserve Bank Philadelphia, 2024; Bordo, 1999) มาตรฐานทองคำเป็นระบบการเงินที่แต่ละประเทศจะต้องประกาศ มูลค่าที่ตราไว้ (Par Value) ของเงินตราสกุลท้องถิ่นของตนต่อทองคำบริสุทธิ์น้ำหนัก 1 ทรอยเอานซ์ ซึ่งเทียบเท่ากับ 31.1034768 กรัม (Chunhachinda, 2023) เช่น สมมติว่าประเทศ อังกฤษประกาศมูลค่าที่ตราไว้ที่ 4 ปอนด์ต่อทองคำ 1 ทรอยเอานซ์ ขณะที่ประเทศสหรัฐอเมริกาประกาศมูลค่าที่ตราไว้ที่ 20 ดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา (จากนี้ย่อว่า ดอลลาร์ สรอ.) ต่อทองคำ 1 ทรอยเอานซ์ ก็จะสามารถใช้มูลค่าที่ตราไว้ของทั้งสองประเทศ คำนวณหาอัตรา แลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสองสกุลได้เท่ากับ 5 ดอลลาร์ สรอ. ต่อหนึ่งปอนด์ หรือเป็น 0.25 ปอนด์ต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ. ได้ เช่นเดียวกัน เมื่อประเทศต่าง ๆ หอทยกันประกาศ มูลค่าที่ตราไว้เพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินก็จะค่อย ๆ ขยายวงออกไปเรื่อย ๆ ตามความพร้อมของแต่ละประเทศ โดยมีทองคำเป็นสะพานเชื่อมของระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรานี้ ดังนั้น กลไกของระบบมาตรฐานทองคำจะทำให้เกิดเสถียรภาพของการแลกเปลี่ยนเงินตราข้ามสกุล และเอื้ออำนวยต่อการขยายตัวของการค้า และการลงทุนระหว่างประเทศได้เป็นอย่างดีในช่วงปลายศตวรรษที่ 19 ก่อนที่ระบบมาตรฐานทองคำจะล่มสลายไปในช่วงกลางศตวรรษ ที่ 20 ภายหลังการเกิดสงคราม โลกครั้งที่ 1 และเชื่อมต่อนถึงสงครามโลกครั้งที่ 2 สิ้นสุดลงในราวปี 1944-1945

ทั้งนี้ กติกาสำคัญของระบบมาตรฐานทองคำที่ทุกประเทศต้องเคารพ คือ ประเทศต่าง ๆ ที่ประกาศใช้ระบบมาตรฐาน ทองคำ จะต้องเก็บสำรองทองคำให้เพียงพอต่อการหนุนหลังธนบัตรที่พิมพ์ออกใช้ให้เต็ม 100 เปอร์เซ็นต์ เพื่อให้ประชาชนเกิดความมั่นใจ ว่า ธนบัตรที่ธนาคารกลางพิมพ์ออกใช้หมุนเวียน (Fiat Currencies) จะสามารถแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้เท่ากับอัตราที่มีการประกาศ มูลค่าที่ตราไว้ (Par Value) เสมอ ระบบมาตรฐานทองคำจึงนับได้ว่า เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate) ที่ช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพและความเชื่อมั่นให้แก่การค้าระหว่างประเทศในยุคนั้น โดยสกุลเงินต่าง ๆ ที่อยู่ภายใต้ระบบนี้ จะ สามารถทำหน้าที่เป็นสื่อกลางของการแลกเปลี่ยนได้อย่างแท้จริง อย่างไรก็ตาม ระบบมาตรฐานทองคำมีจุดอ่อนหรือข้อจำกัดที่สำคัญ คือ การขาดความยืดหยุ่น เนื่องจากการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนตายตัว ไม่ สามารถรองรับความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจ และการเงินได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในยามที่เกิดสภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ นอกจากนี้ เงื่อนไขของระบบมาตรฐานทองคำ ที่กำหนดให้ ประเทศต่าง ๆ ต้องมีทองคำหนุนหลังธนบัตรไว้ให้เต็ม 100 เปอร์เซ็นต์ ได้สร้างความเหลื่อมล้ำที่ขยายวงกว้างขึ้นไปเรื่อย ๆ เพราะ ประเทศยากจนจะไม่มีกำลังในการช่วงชิงและสะสมทองคำ จึงถูกทิ้งไว้ข้างหลังจนมีระบบเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ค่าเงินไร้เสถียรภาพ และ ล้าหลังกว่าประเทศที่ร่ำรวยมาก ๆ ในทางตรงกันข้ามประเทศที่ร่ำรวยกลับมีกำลังในการช่วงชิงเอาทองคำมาครอบครองได้เพิ่มขึ้น ตลอดเวลา

ค. การตกต่ำของระบบมาตรฐานทองคำ : กลไกของระบบมาตรฐานทองคำที่ขาดความยืดหยุ่นได้นำไปสู่ความเสื่อม ของระบบในระยะเวลาดต่อมา โดยเฉพาะในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 1 ที่เกิดสภาวะเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ทั่วโลก (Great Depression) ในช่วงปี 1929-1930 และหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 สิ้นสุดลงในราวปี 1944-1945 ประชาคมโลกต้องการระบบการเงิน ระหว่างประเทศที่มีความยืดหยุ่นมากขึ้น (Bordo, 1999) จึงนำไปสู่ข้อตกลง เบร็ตตันวูดส์ (Bretton Woods Agreement) ที่กำหนดให้ เฉพาะเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. เท่านั้น ที่จะมีการกำหนดค่าคงที่ไว้กับทองคำ โดยธนาคารกลางของประเทศสหรัฐอเมริกา (Federal Reserve Bank) จะรับหน้าที่ในการแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ สรอ. กับทองคำตามมูลค่าที่ตราไว้ (Par Value) ขณะที่ประเทศอื่น ๆ จะผูก

ค่าเงินของตนเองไว้กับเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. อีกทอดหนึ่ง แต่ธนาคารกลางของประเทศอื่น ๆ ไม่ต้องรับภาระแลกเปลี่ยนเงินตรา กับทองคำเหมือนยุคระบบมาตรฐานทองคำ โดยระบบการเงินแบบนี้ อาจเรียกว่าเป็นระบบฐานดอลลาร์ (Dollar-based System) ที่ยังมีทองคำหนุนหลังอยู่ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ ทองคำได้ถูกลดบทบาทลงเป็นเพียงสินทรัพย์ทุนสำรองที่ประเทศต่าง ๆ ยังคงถือครองไว้ ร่วมกับเงินสกุลดอลลาร์ของประเทศสหรัฐอเมริกา

ต่อมาในปี 1971 ประเทศสหรัฐอเมริกาประสบภาวะวิกฤติ เนื่องจากการขาดดุลการชำระเงินอย่างต่อเนื่องยาวนาน ประเทศที่ถือครองเงินดอลลาร์ สรอ. ไว้เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศขาดความเชื่อมั่น จึงพากันนำเงินดอลลาร์ สรอ. ไปแลกเป็นทองคำจากธนาคารกลางของประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นจำนวนมาก สุดท้ายประธานาธิบดีของประเทศสหรัฐอเมริกา จึงสั่งให้ธนาคารกลางหยุดการแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์ สรอ. กับทองคำ เป็นเหตุให้ระบบการเงินแบบฐานดอลลาร์ (Dollar-based System) ต้องล่มสลายไปอีก โลกจึงได้เดินเข้าสู่ยุคค่าเงินลอยตัว (Floating Exchange Rate) มาจนถึงปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ทองคำยังมีความสำคัญในฐานะเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศ (International Reserves) ชนิดหนึ่ง ที่ธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ยังคงถือครองไว้ร่วมกับสินทรัพย์ชนิดอื่น ๆ เช่น เงินตราสกุลต่างประเทศ และทองคำยังคงเป็นสินทรัพย์ลงทุน (Investment Assts) สำคัญ ที่สามารถเก็บรักษามูลค่าไว้ให้แก่คนลงทุนจนถึงปัจจุบัน

4. ทองคำในฐานะเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศ (International Reserves)

คุณสมบัติของทองคำที่สามารถดำรงมูลค่าไว้ได้ในตัวเอง ทำให้ทองคำได้รับการยอมรับและใช้ประโยชน์เป็นสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศมาอย่างยาวนานในระบบการเงินโลก สินทรัพย์ทุนสำรองในที่นี้หมายถึง ทรัพยากรทางการเงินที่ถือครอง โดยธนาคารกลางของประเทศหรือสถาบันการเงิน เพื่อสนับสนุนเสถียรภาพและความมั่นคงทางการเงิน ไว้ใช้หนุนหลังสกุลเงินที่ นำออกหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ และเป็นโครงข่ายรองรับความปลอดภัย (Safety Net) ในยามเกิดวิกฤติเศรษฐกิจโดยทองคำได้รับการยอมรับว่าเป็นความมั่งคั่งที่สามารถจับต้องได้ (Tangible Wealth) ชนิดหนึ่ง

ภารกิจสำคัญของธนาคารกลางคือ การกำกับดูแลนโยบายการเงิน (Monetary Policy) ของประเทศ การกำกับดูแลสถาบันการเงิน การดูแลรักษาเสถียรภาพของค่าเงินสกุลท้องถิ่น รวมถึงการบริหารจัดการทุนสำรองของชาติ ซึ่ง Chunhachinda (2023) อธิบายไว้ว่า สินทรัพย์ทุนสำรองของประเทศต่าง ๆ มักจะมีอยู่ 4 ประเภท คือ ทองคำ สิทธิพิเศษถอนเงิน (Special Drawing Rights: SDRs) เงินตราสกุลต่างประเทศ (ที่อาจอยู่ในรูปเงินสดและพันธบัตรรัฐบาลต่างประเทศ) และสินทรัพย์สะสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund) อย่างไรก็ตาม สัดส่วนของการถือครองทองคำที่อยู่ในทุนสำรองของแต่ละประเทศ อาจจะมีมากน้อยต่างกันขึ้นอยู่กับนโยบายของประเทศนั้น ๆ ว่า ต้องการถือครองทองคำให้ได้สัดส่วนเท่าใด ของสินทรัพย์ทุนสำรองทั้งหมด โดยที่การถือครองทองคำเพื่อเป็นทุนสำรองนั้น จะมีเหตุผลสนับสนุนอยู่ 3 ประการ คือ (Gold Avenue, 2023; Arslanalp, Eichengreen, & Simpson-Bell, 2023)

ก. เพื่อรักษาเสถียรภาพ (Stability) : ทองคำจะช่วยให้เกิดเสถียรภาพในระบบการเงินของประเทศ เนื่องจากมูลค่าของทองคำจะมีความผันผวนต่ำเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ชนิดอื่น โดยเฉพาะในยามที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน ธนาคารกลางสามารถพึ่งพาทองคำที่เก็บสะสมไว้เป็นสินทรัพย์ทุนสำรอง เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่สกุลเงินท้องถิ่นที่ออกโดยธนาคารกลาง (Fiat Currencies) ได้

ข. เพื่อเสริมสภาพคล่อง (Liquidity) : ทองคำเป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายโดยไม่ได้สูญเสียมูลค่าไปมากนัก เนื่องจากสามารถทำการซื้อขายได้เกือบตลอด 24 ชั่วโมง ตามราคาตลาด (Market Price) ที่ปรากฏในตลาดทองคำระหว่างประเทศ (Chunhachinda, Sirodorn, & Pavabutr, 2008) ความมีสภาพคล่องสูงของทองคำ ทำให้ธนาคารกลางที่มีการถือครองทองคำเป็นทุนสำรอง มีความยืดหยุ่นมากขึ้นในการจัดการกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในยามจำเป็น

ค. เพื่อใช้ต่อสู้กับเงินเฟ้อ (Hedge against Inflation) : ทองคำได้รับการยอมรับว่าเป็นเครื่องมือที่สามารถใช้ต่อสู้กับเงินเฟ้อได้ โดยเงินเฟ้อจะเป็นสาเหตุสำคัญที่กัดกร่อนอำนาจซื้อของสกุลเงินท้องถิ่น ธนาคารกลางสามารถใช้ทุนสำรองทองคำเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่มูลค่าของสกุลเงินท้องถิ่น และช่วยบรรเทาผลกระทบของเงินเฟ้อที่มีต่อเศรษฐกิจของประเทศได้

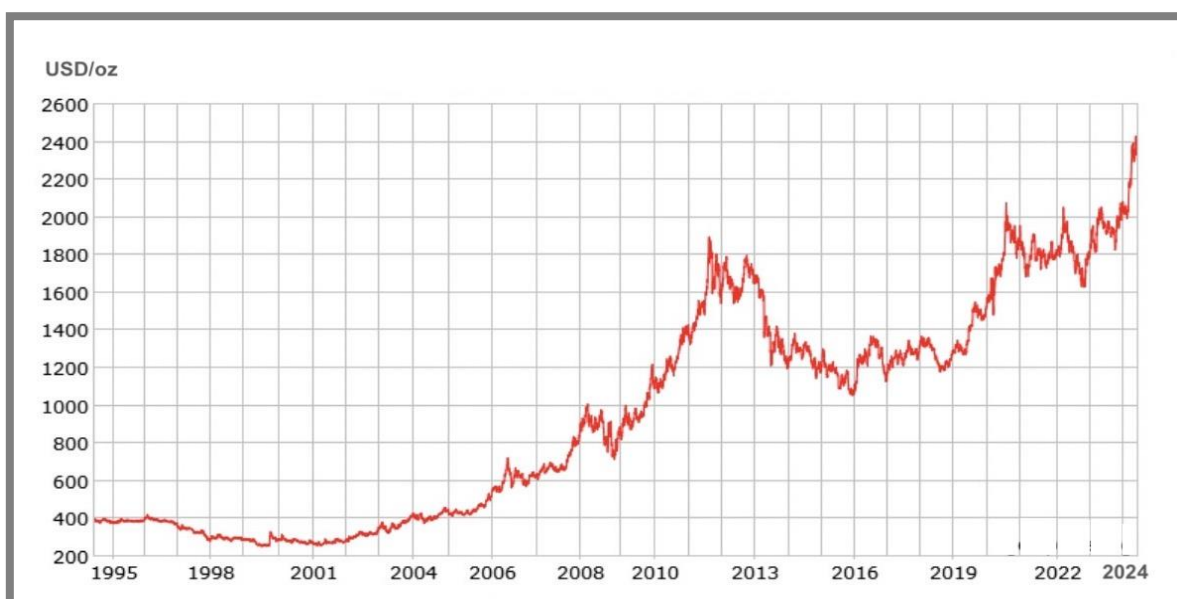
อย่างไรก็ตาม ธนาคารกลางจำเป็นต้องชั่งน้ำหนักระหว่างประโยชน์ของการถือครองทองคำ กับต้นทุนและความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการบริหารจัดการ เช่น ต้นทุนในการจัดเก็บรักษาทองคำ รวมถึงความผันผวนของราคาทองคำที่อาจเกิดขึ้นได้เมื่อ มีการเก็งกำไร ทั้งนี้ บทบาทของทองคำในฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศ มีความสำคัญอย่างมากต่อระบบการเงินของโลกจนถึงปัจจุบัน โดยธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ได้ใช้สำรองทองคำเพื่อสร้างเสถียรภาพของระบบการเงิน เสริมสร้างสภาพคล่อง สร้างความยืดหยุ่นให้แก่นโยบายการเงิน และเป็นเครื่องมือต่อสู้กับเงินเฟ้อของประเทศ โดยทองคำยังเป็นสัญลักษณ์แห่งความมั่นคงทางการเงินอีกด้วย

5. การถือครองทองคำเพื่อเป็นทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศต่าง ๆ

ตลอดช่วงสองทศวรรษที่ผ่านมา บทบาทของทองคำในการเป็นทุนสำรองระหว่างประเทศที่เก็บรักษาไว้โดยธนาคารกลางเป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจในวงกว้าง ด้วยคุณลักษณะของทองคำที่สามารถดำรงมูลค่าไว้ในตัวเอง จึงทำให้ทองคำเหมาะสมเป็นสินทรัพย์เพื่อการหลบภัย (Safe Haven) ที่ธนาคารกลางสามารถดำรงไว้เป็นทุนสำรองชนิดหนึ่ง เพื่อกระจายความเสี่ยงในยามที่เศรษฐกิจของประเทศเกิดความผันผวน ตามที่ได้กล่าวมาแล้วก่อนหน้านี้ ในส่วนนี้ จึงจะกล่าวถึงแนวโน้มในช่วง 20 ปี ที่ผ่านมา ที่ธนาคารกลางทั่วโลกมีการเปลี่ยนแปลงในเรื่องการสะสมสำรองทองคำ ด้วยเหตุปัจจัยที่มาจากสภาวะเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์โลก

ในช่วงต้นของทศวรรษที่ 2000 ธนาคารกลางทั่วโลกจะไม่ได้เป็นผู้ซื้อหรือผู้ขายทองคำสุทธิ นั่นอาจเป็นเพราะราคาทองคำในช่วงเวลาดังกล่าวยังค่อนข้างทรงตัวนิ่ง ในระดับประมาณ 300-400 ดอลลาร์ สรอ. ต่อหนึ่งทรอยออนซ์ เป็นเวลากว่า 10 ปี ตามที่แสดงในแผนภาพที่ 2 อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำค่อย ๆ ไต่ระดับเพิ่มขึ้นในช่วงหลังปี 2004 จนถึงปัจจุบัน (ณ วันที่ 7 มิถุนายน 2024) โดยราคาทองคำได้ปรับตัวสูงขึ้นไปถึงจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ที่ระดับราคา 2,450 ดอลลาร์ สรอ. ต่อหนึ่ง ทรอยออนซ์ ในเดือนพฤษภาคม ปี 2024

แผนภาพที่ 2 ราคาทองคำในตลาดโลกต่อ 1 ทรอยออนซ์ ในช่วงปี 1995 ถึงปี 2024

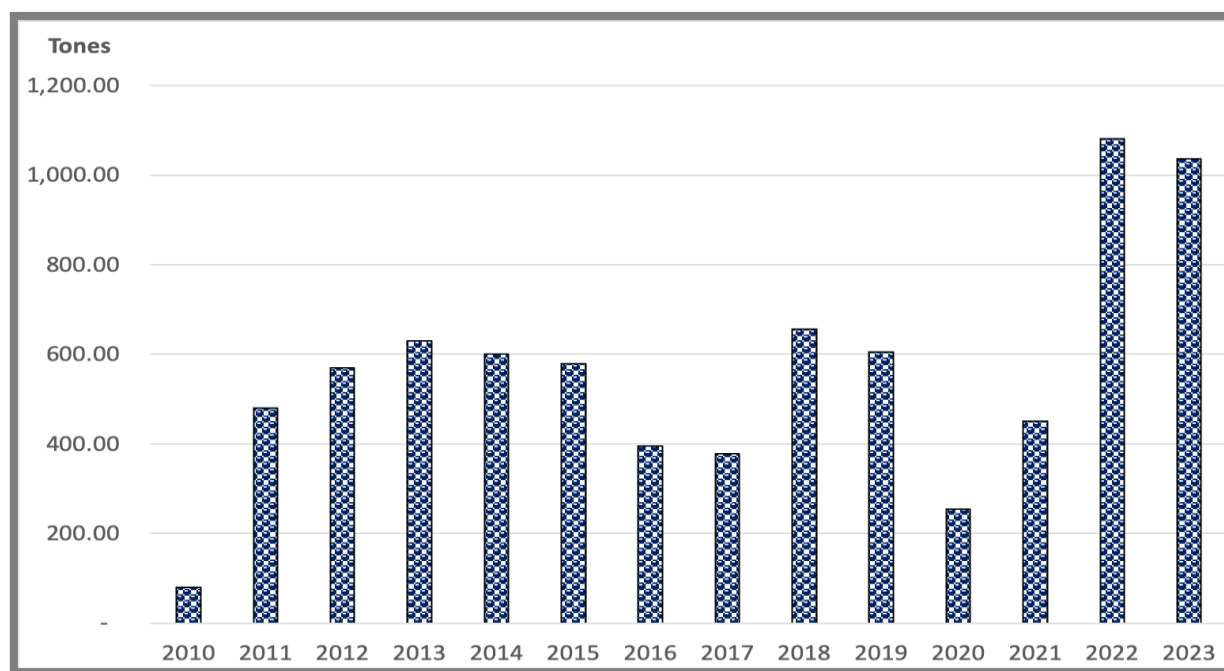


Source: Goldprice.org, as at June 7, 2024.

ในช่วงต้นทศวรรษที่ 2000 ธนาคารกลางส่วนใหญ่เน้นการกระจายความเสี่ยง ด้วยการปรับเพิ่มการถือครองสินทรัพย์ชนิดอื่นมากกว่า เช่น ตราสารหนี้ของกระทรวงการคลังประเทศสหรัฐอเมริกา (Treasury Securities) ทั้งนี้ ภายใต้สนธิสัญญาวอชิงตัน (Washington Agreement) ที่ลงนามโดยธนาคารกลางของประเทศยุโรปในปี 1999 ได้มีการจำกัดการขายทองคำโดยธนาคารกลางเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการระบายทองคำออกมาจนล้นตลาด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาทองคำ อย่างไรก็ตาม แม้มีสนธิสัญญาวอชิงตันกำกับอยู่ แต่ธนาคารกลางของประเทศอังกฤษและสวิตเซอร์แลนด์ กลับยังคงขายทองคำสำรองออกมาจำนวนมาก โดยในช่วงเวลาดังกล่าว หลายประเทศกลับมีทองคำในทุนสำรองคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ที่ลดลง ตัวอย่างเช่น ประเทศอังกฤษมีสำรองทองคำลดลงจาก 400 ตันในปี 1999 เป็น 300 ตันในช่วงหลังปี 2000 ขณะที่ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ก็มีการลดการถือครองทองคำลง เพื่อให้เป็นไปตามการทำประชามติ (Public Referendum) โดยแนวโน้มการปรับลดการถือครองทองคำดังกล่าว สะท้อนให้เห็นว่าธนาคารกลางหลายแห่ง ได้ให้ความสำคัญกับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องประเภทอื่น ที่อาจให้ผลตอบแทนมากกว่าทองคำ (World Gold Council, 2023)

อย่างไรก็ตาม วิกฤตการณ์การเงินโลกในปี 2008 เป็นเหตุการณ์สำคัญที่ทำให้ธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ หันกลับมาให้ความสนใจในทองคำ เมื่อตลาดการเงินทรุดลงพร้อม ๆ กับการกระจายตัวของความไม่เสถียรภาพทางเศรษฐกิจมหภาค ทองคำในการเป็นที่หลบภัยที่ปลอดภัย (Safe Haven) จึงได้กลับมาเด่นชัดอีกครั้งหนึ่ง ภายใต้วิกฤตที่ได้สร้างความอ่อนไหวให้กับสกุลเงินของประเทศ (Fiat Currency) ภายหลังปี 2008 ประเทศเกิดใหม่ (Emerging Countries) มีการสะสมทองคำเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังแสดงในแผนภาพที่ 3 เมื่อธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ มีการซื้อทองคำสุทธิประมาณ 500 ตันในปี 2011 เพิ่มขึ้นจากไม่ถึง 100 ตันในปี 2010 จากนั้นยอดซื้อทองคำสุทธิโดยธนาคารกลางก็มีจำนวนค่อนข้างทรงตัวที่ปีละประมาณ 400-600 ตัน จนกระทั่งปี 2022 และ 2023 ที่ธนาคารกลางมียอดซื้อทองคำสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์ถึงปีละกว่า 1,000 ตัน ปรากฏการณ์นี้สะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงกลยุทธ์ของธนาคารกลางหลายประเทศ โดยเฉพาะจีนกับรัสเซียที่พยายามลดการถือครองทุนสำรองในรูปเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. ลง โดยมีมูลเหตุมาจากเรื่องทางเศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์โลก ที่ประเทศรัสเซียมีความตึงเครียดกับประเทศตะวันตกมากขึ้นจากการยกทัพบุกประเทศยูเครน

แผนภาพที่ 3 การซื้อทองคำสุทธิโดยธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ตั้งแต่ปี 2010 ถึงปี 2023



Source: Gold Research Report Library, World Gold Council (2024)

ตารางที่ 1. แสดงตัวเลขการสะสมทองคำเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองโดยธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ที่มียอดซื้อสุทธิสูงที่สุด 10 อันดับแรกของโลกในรอบ 30 ปี จากปี 1990 ถึงปี 2021 ทั้งนี้ ประเทศรัสเซียเป็นประเทศที่มีการซื้อทองคำเพื่อเป็นทุนสำรองมากที่สุดในโลก โดยมียอดซื้อสะสมในช่วงเวลาดังกล่าวสูงถึง 1,888 ตัน หรือคิดเป็นร้อยละ 28 ของการซื้อของทุกประเทศรวมกัน และประเทศจีนเป็นประเทศที่มีการซื้อทองคำสุทธิมากที่สุดเป็นอันดับสอง จำนวน 1,552 ตัน หรือคิดเป็นร้อยละ 23 ของการซื้อของทุกประเทศรวมกัน ขณะที่ประเทศไทยมีการซื้อทองคำเพื่อเก็บเป็นทุนสำรองเพิ่มขึ้นนับเป็นลำดับที่ 8 ของโลก โดยมียอดซื้อทองคำสะสมจำนวน 168 ตัน หรือคิดเป็นร้อยละ 2 ของการซื้อทองคำของธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ รวมกัน ในช่วงปี 1990 ถึงปี 2021

ตารางที่ 1 ประเทศที่สะสมทองคำเป็นทุนสำรองเพิ่มมากที่สุด 10 อันดับแรก ในช่วงปี 1990 ถึงปี 2021

ลำดับประเทศ	ยอดซื้อทองคำ (ตัน)	การซื้อทั้งหมดของโลก (%)
1. รัสเซีย	1,888	28%
2. จีน	1,552	23%
3. ตุรกี	542	8%
4. อินเดีย	395	6%
5. คาซัคสถาน	345	5%
6. อุซเบกิสถาน	311	5%
7. ซาอุดีอาระเบีย	180	3%
8. ไทย	168	2%
9. โปแลนด์	128	2%
10. เม็กซิโก	115	2%
ประเทศอื่น ๆ	1,078	16%

Source: International Monetary Fund (2023) and World Gold Council (2024)

แนวโน้มที่ธนาคารกลางมีการสะสมทองคำเพิ่มมากขึ้น ได้ดำเนินไปอย่างต่อเนื่องในช่วงทศวรรษที่ 2010 จนถึงปัจจุบัน ทั้งนี้ จากรายงานของสภาทองคำโลก (World Gold Council, 2024) ปี 2018 2022 และ 2023 เป็นปีที่ธนาคารกลางมีการซื้อทองคำสุทธิมากที่สุดนับตั้งแต่ปี 1971 ที่เป็นการสิ้นสุดลงของระบบเบร็ตตันวูดส์ โดยโลกกำลังเผชิญกับความผันผวนทางเศรษฐกิจ ความกังวลเรื่องเสถียรภาพของเขตยูโรโซน สงครามทางการค้า (Trade War) ระหว่างประเทศจีนกับสหรัฐอเมริกา รวมถึงความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ (Emerging Economies) จึงเร่งเพิ่มสำรองทองคำ โดยหวังจะให้เป็นตัวช่วยเพิ่มความเข้มแข็งและความยืดหยุ่น (Resilience) แก่ระบบเศรษฐกิจของตน

การอุบัติขึ้นของโรคระบาดโควิด-19 ในช่วงต้นปี 2020 ยิ่งตอกย้ำความน่าสนใจของทองคำ เมื่อการปิดประเทศนำไปสู่สภาพเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ลง รัฐบาลและธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ จำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายมาก แบบที่ไม่เคยใช้มาก่อนในช่วงสภาวะปกติ จึงนำไปสู่ความกังวลเรื่องสภาวะเงินเฟ้อและความไม่มีเสถียรภาพของค่าเงินสกุลท้องถิ่นที่จะตามมา

ทองคำจึงกลายเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองที่ธนาคารกลางมองว่า สามารถใช้ประโยชน์เพื่อการบริหารความเสี่ยงและการกระจายความเสี่ยงได้

จากตัวเลขในตารางที่ 2 ณ สิ้นเดือนมีนาคม ปี 2024 จะเห็นได้ว่าประเทศต่าง ๆ มีทองคำเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองที่คิดเป็นร้อยละของทุนสำรองรวมทั้งหมดที่แตกต่างกันมาก ทั้งนี้ สัดส่วนดังกล่าวขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละประเทศ โดยประเทศสหรัฐอเมริกา มีการถือครองทองคำเป็นทุนสำรองมากที่สุดที่ 8,133.5 ตัน หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 71 ของทุนสำรองรวมทั้งหมด ขณะที่ในเขตยูโรโซนมีสำรองทองคำรวมกันประมาณ 10,772 ตัน หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 55 ของทุนสำรองรวมทั้งหมด ส่วนประเทศจีนมีสำรองทองคำเกินกว่า 2,200 ตัน หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 4.64 ของทุนสำรองรวมทั้งหมด ขณะที่ประเทศรัสเซียมีสำรองทองคำกว่า 2300 ตัน หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 28.14 ของทุนสำรองรวมทั้งหมด ในส่วนของประเทศไทยนั้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2024 มีทุนสำรองทองคำประมาณ 234 ตัน หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 7.48 ของทุนสำรองรวมทั้งหมด

ตารางที่ 2 ประเทศที่มีปริมาณทุนสำรองทองคำสูงที่สุด 12 อันดับแรก ณ 31 มีนาคม 2024

ลำดับประเทศ	ทุนสำรองทองคำ (ตัน)	มูลค่า (พัน\$)	ร้อยละของ ทั้งหมด	ทุนสำรองรวม (พัน\$)
1. สหรัฐอเมริกา	8,133.46	579.05	71.33%	811.81
2. เยอรมนี	3,352.31	238.66	70.56%	238.66
3. อิตาลี	2,451.84	174.56	67.55%	258.40
4. ฝรั่งเศส	2,436.91	173.49	68.61%	252.87
5. รัสเซีย	2,332.74	166.08	28.14%	590.22
6. จีน	2,262.45	161.07	4.64%	3,469.78
7. สวิตเซอร์แลนด์	1,040.00	69.50	8.04%	864.43
8. ญี่ปุ่น	845.97	60.23	4.67%	1,290.60
9. อินเดีย	822.09	58.53	8.98%	651.95
10. เนเธอร์แลนด์	612.45	43.60	60.47%	72.11
11. ตุรกี	570.30	40.60	100.00%	40.60
12. โปรตุเกส	382.63	27.24	73.27%	37.18
22 ไทย	234.52	16.70	7.48%	223.22

Source: International Financial Statistics, International Monetary Fund (May 2024)

กล่าวโดยสรุปได้ว่า ในรอบ 20 ปี ที่ผ่านมา ได้เกิดการเปลี่ยนแปลงในเรื่องการสะสมทองคำเป็นทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ จากในช่วงต้นของทศวรรษที่ 2000 ที่ธนาคารกลางของประเทศมีการลดการถือครอง ทองคำลงค่อนข้างมาก เป็นการสะสมทองคำเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงหลังวิกฤตการณ์การเงินปี 2008 เนื่องจากสถานการณ์เศรษฐกิจและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์โลก ทองคำจึงยังคงมีความสำคัญอย่างยิ่งที่จะเป็นส่วนหนึ่งของสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศต่าง ๆ ต่อไปในอนาคต

บทสรุป

ทองคำมีบทบาทสำคัญในด้านศิลปวัฒนธรรม และการเป็นเครื่องแสดงสถานะความมั่งคั่งมาตั้งแต่ยุคอารยธรรมโบราณ ด้วยคุณลักษณะเฉพาะและพิเศษของทองคำ ทำให้โลหะชนิดนี้เป็นทรัพยากรที่มีคุณค่ายิ่งต่อมวลมนุษย โดยเฉพาะในโลกยุคปัจจุบัน ที่มีการใช้ทองคำเพื่อประโยชน์ทางด้านเทคโนโลยี เช่น ด้านอิเล็กทรอนิกส์ ด้านการบินและอวกาศ ด้านการแพทย์ และด้านการตกแต่งและเครื่องประดับ ตลอดจนด้านการเงินและการลงทุน โดยจะยังคงมีแรงผลักดันให้เกิดนวัตกรรมใหม่ ๆ ของการใช้ประโยชน์จากทองคำต่อไปอย่างไม่หยุดยั้ง ทองคำยังมีวิวัฒนาการในฐานะของการเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน (Medium of Exchange) หรือการเป็นเงินตรามาเป็นเวลาหลายพันปีแล้ว โดยการค้นพบหลักฐานที่เก่าแก่ที่สุดคือ การใช้เหรียญทองคำสเตอร์ในยุคอารยธรรมลิวินเมื่อประมาณ 600 ปีก่อนคริสตกาล และต่อมาคือเหรียญทองคำอเรียสในยุครุ่งเรืองของจักรวรรดิโรมัน จนวิวัฒนาการไปสู่ระบบปริวรรตเงินตราแบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) ที่ทำให้ทองคำมีบทบาทสูงสุดในระบบเศรษฐกิจการเงินโลกในช่วงปลายศตวรรษที่ 19 แม้ว่าปัจจุบันนี้ ทองคำจะมีได้เป็นแกนหลักของการเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนเงินตราแล้ว เนื่องจากระบบมาตรฐานทองคำได้ล่มสลายไปราวกลางศตวรรษที่ 20 แต่ทองคำยังคงมีบทบาทสำคัญในการเป็นสินทรัพย์ ทุนสำรองระหว่างประเทศ ที่ถือครองโดยธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก

ทองคำยังได้รับความนิยมในฐานะเป็นสินทรัพย์เพื่อการลงทุนในพอร์ตการลงทุนของนักลงทุนทั่วโลก เนื่องจากนักลงทุนเชื่อว่าทองคำเป็นสินทรัพย์ที่สามารถเป็นที่หลบภัยได้ (Safe Haven) ในยามเศรษฐกิจผันผวน และทองคำยังมีสหสัมพันธ์ต่ำ (Low Correlation) กับสินทรัพย์ทางการเงินชนิดอื่น ๆ เช่น หุ้นสามัญ ตราสารหนี้ และตราสารทางการเงินอีกหลายชนิด นักลงทุน จึงนิยมถือครองทองคำไว้ในพอร์ตการลงทุนเพื่อการกระจายความเสี่ยง (Risk Diversification) หรือลดความเสี่ยงของการลงทุน โดยนักลงทุนยังเชื่อว่าทองคำเป็นสินทรัพย์ที่สามารถดำรงมูลค่าไว้ได้ในตัวเองได้ ขณะที่เงินตราสกุลต่างประเทศอาจเสื่อมค่าลงได้ (Depreciation) ถ้าเกิดสถานะเงินเฟ้อรุนแรงขึ้นในประเทศที่เป็นเจ้าของเงินสกุลนั้น

ทองคำได้รับการยอมรับว่าเป็นสินทรัพย์ที่มีความปลอดภัยสูง สามารถดำรงมูลค่าในตัวเอง (Store of Value) มีสภาพคล่องสูง (High Liquidity) เนื่องจากสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายในยามฉุกเฉิน ทองคำจึงได้รับความนิยมถือครองเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศชนิดหนึ่งของธนาคารกลาง โดยการถือครองทองคำเพื่อเป็นทุนสำรอง จะมีสัดส่วนมากหรือน้อยแตกต่างกันไปตามนโยบายของแต่ละประเทศ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2024 ประเทศที่ถือครองทองคำเป็นทุนสำรองมาก ที่สุดในโลกคือ ประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งมีทุนสำรองทองคำจำนวน 8,133.46 ตัน มูลค่ารวม 579.05 พันล้าน ดอลลาร์ สรอ. หรือคิดเป็นร้อยละ 71.33 ของทุนสำรองรวมทั้งหมดที่ 811.81 พันล้าน ดอลลาร์ สรอ. ขณะที่ประเทศไทยมีทุนสำรองทองคำมากเป็นอันดับที่ 22 ของโลก จำนวน 234.52 ตัน มูลค่ารวม 16.70 พันล้าน ดอลลาร์ สรอ. หรือคิดเป็นร้อยละ 7.48 ของทุนสำรอง รวมทั้งหมดที่ 223.22 พันล้าน ดอลลาร์ สรอ. นอกจากนี้ ทุนสำรองทองคำยังช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพ (Stability) ให้แก่ระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศ และเพิ่มความยืดหยุ่น (Flexibility) ให้กับธนาคารกลางในการดำเนินนโยบายการเงิน (Monetary Policy) ช่วยเสริมสร้างความมั่นคงให้แก่ค่าเงินสกุลท้องถิ่น และช่วยต่อสู้กับสถานะเงินเฟ้อ (Hedge against Inflation) ที่เกิดขึ้นภายในประเทศ ทองคำซึ่งเป็นสัญลักษณ์ของความมั่งคั่งที่จับต้องได้ (Tangible Wealth) จึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจการเงินโลกที่หลากหลายมิติตลอดระยะเวลาหลายศตวรรษที่ผ่านมา และจะยังคงมีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งในการเป็นสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศต่าง ๆ ต่อไปในอนาคตอีกยาวไกล

บรรณานุกรม

- Arslanalp, S., Eichengreen, B. J., & Simpson-Bell, C. (2023). Gold as International Reserves: A Barbarous Relic No More?. in *International Monetary Fund*. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/01/27/Gold-as-International-Reserves-A-Barbarous-Relic-No-More-528089>
- Bordo, M. D. (1999). *Monetary Policy Regimes, the Gold Standard, and the Great Depression*. In *National Bureau of Economic Research*. Retrieved from <https://www.nber.org/reporter/fall-1999/monetary-policy-regimes-gold-standard-and-great-depression>
- Chunhachinda, P. (2023). *International Financial Management* (8th ed.). Bangkok: MAH Printing.
- Chunhachinda, P. (2023). Two Decades of International Reserves Accumulation for the Financial Security of Thailand. *Electronic Journal of Open and Distance Innovative Learning (e-JODIL)*, 13(1), 1–15. Retrieved from <https://so01.tci-thaijo.org/index.php/e-jodiV/article/view/267373>
- Chunhachinda, P., Sirodom K., & Pavabutr P., (2008). *Report on Study of Gold Futures Contract*. Submitted to Thailand Futures Exchange.
- Federal Reserve Bank Philadelphia. (2024). *Price-Level Determination Under the Gold Standard*. Retrieved from <https://www.philadelphiafed.org/the-economy/monetary-policy/price-level-determination-under-the-gold-standard>
- Geology. (2024). *Gold: History of Use, Mining, Prospecting, Assay & Production*. Retrieved from <https://geology.com/usgs/gold/>
- Gold Avenue (2023). *The Importance of Gold in the Economy: Why It Matters and How It Impacts Financial Stability*. Retrieved from <https://www.goldavenue.com/en/blog/newsletter-precious-metals-spotlight/the-importance-of-gold-in-the-economy-why-it-matters-and-how-it-impacts-financial-stability>
- Hu, X., Zhang, Y., Ding, T., Liu, J., & Zhao, H. (2020). Multifunctional Gold Nanoparticles: A Novel Nanomaterial for Various Medical Applications and Biological Activities. *Frontiers in Bioengineering and Biotechnology*, 8. Retrieved from <https://www.frontiersin.org/journals/bioengineering-and-biotechnology/articles/10.3389/fbioe.2020.00990/full>
- International Monetary Fund. (2023). *International Financial Statistics*. Retrieved from <https://www.imf.org>
- Oxford Gold Group. (2024). *How Much Does Gold Affect the Economy?*. Retrieved from <https://www.oxfordgoldgroup.com/articles/how-does-gold-affect-the-economy>
- World Gold Council (2023). *Gold Demand Trends*. Retrieved from <https://www.gold.org>
- World Gold Council (2024). *Gold Research Report Library*. Retrieved from <https://www.gold.org/goldhub/research/library>