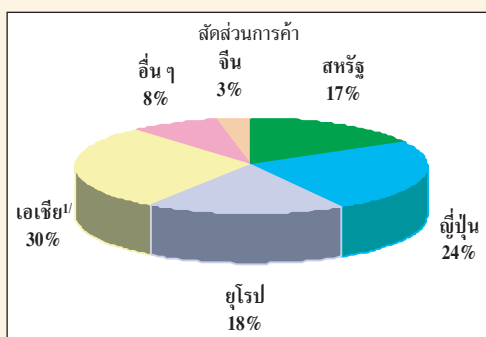


## ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง

อัตราแลกเปลี่ยน เป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีความสำคัญต่อระดับราคา การจัดสรรทรัพยากรในประเทศ และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งความสามารถในการแข่งขัน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจะส่งผลต่อราคาส่งออกของสินค้าไทยและราคานำเข้าของสินค้าจากต่างประเทศ โดยทั่วไปสาธารณชนมักให้ความสนใจต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน (Nominal Exchange Rate: e) หรือราคาของเงินบาทในรูปเงินตราต่างประเทศสกุลใดสกุลหนึ่ง เช่น จำนวนดอลลาร์ สรอ. ต่อหนึ่งบาท<sup>1/</sup> อย่างไรก็ตาม การใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินวัดความสามารถในการแข่งขันโดยรวมอาจไม่ถูกต้อง เนื่องจากเงินบาทอาจแข็งขึ้นเมื่อเทียบกับสกุลหนึ่ง แต่ในขณะเดียวกันอาจอ่อนลงเมื่อเทียบกับอีกสกุลหนึ่ง ดังนั้นในเชิงนโยบาย การประเมินระดับความสามารถในการแข่งขันจำเป็นต้องพิจารณาค่าเงินบาทเทียบกับค่าเงินของประเทศคู่ค้าที่สำคัญทุกประเทศ หรือพิจารณาในรูปของ ดัชนีค่าเงิน (Nominal Effective Exchange Rate Index: NEER) ซึ่งคำนวณจากการเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับสกุลเงินของประเทศคู่ค้าที่สำคัญ โดยน้ำหนักจะคำนวณจากสัดส่วนการค้าของไทยกับประเทศคู่ค้านั้น ๆ ซึ่งดัชนีนี้ในอีกแง่หนึ่ง ก็คือการวัดระดับราคาสินค้าของประเทศในราคาต่างประเทศ

แต่ในการประเมินขีดความสามารถในการแข่งขันที่แท้จริงจะต้องคำนึงถึงต้นทุนในการผลิตสินค้าด้วย ดังนั้นความสามารถในการแข่งขันจึงมักจะวัดในรูป ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate Index: REER) โดยคำนวณจากการเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง<sup>2/</sup> หรือนำดัชนี NEER มาปรับด้วยดัชนีราคาโดยเปรียบเทียบระหว่างไทยกับประเทศคู่ค้า ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของ REER เกิดจากปัจจัย 2 ปัจจัย คือ การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน และการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาโดยเปรียบเทียบ



<sup>1/</sup> ไม่รวมญี่ปุ่นและจีน

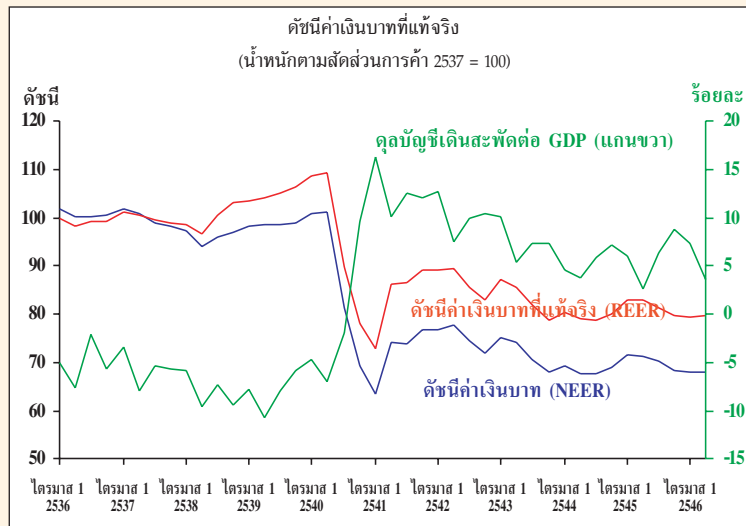
ที่มา: Direction of Trade Statistics 2000, IMF

ในการสร้าง REER ประเด็นสำคัญที่ต้องพิจารณาคือ การเลือกน้ำหนักและดัชนีราคา การถ่วงน้ำหนักที่เหมาะสมจะขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของการใช้ประโยชน์ เช่น หากต้องการประเมินระดับความสามารถในการแข่งขัน น้ำหนักที่ใช้ก็ควรจะเป็นสัดส่วนมูลค่าการค้า สำหรับกรณีประเทศไทย ใช้สัดส่วนมูลค่าการค้าในการสร้างดัชนี REER โดยประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย ได้แก่ ญี่ปุ่น สหรัฐฯ สหภาพยุโรป และประเทศในภูมิภาคเอเชีย ส่วนการเลือกดัชนีราคา ส่วนใหญ่จะใช้ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เนื่องจากความสมบูรณ์ของข้อมูลที่มีความถี่ต่อเนื่อง ง่ายและมีมาตรฐานในการเปรียบเทียบระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตาม CPI ก็มีข้อจำกัดบางประการที่ตะกร้าสินค้ามีการรวมสินค้าที่ไม่มีการค้าระหว่างประเทศไว้ด้วย ขณะที่ทางเลือกอื่นของดัชนีราคาที่มีตะกร้าสินค้าเฉพาะที่มีการค้าระหว่างประเทศได้แก่ ดัชนีราคาสินค้าและบริการส่งออก (Export Deflator)

<sup>1/</sup> จากนิยามดังกล่าว หากอัตราแลกเปลี่ยน (e) เพิ่มขึ้น หมายถึงค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น

<sup>2/</sup> REER = (e)/P\* โดย P และ P\* คือระดับราคาในประเทศและต่างประเทศตามลำดับ หาก REER สูงขึ้นหมายถึงค่าเงินบาทที่แท้จริงสูงขึ้น

หรือดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) รวมทั้ง ต้นทุนแรงงานต่อหน่วย (Unit Labor Cost) ก็นิยมนำมาใช้ในการคำนวณ REER เนื่องจากเป็น เครื่องชี้วัดในการวัดความสามารถในการแข่งขันทางด้านต้นทุนเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ อย่างไรก็ตาม ดัชนีราคาต่างๆ ข้างต้นมี ข้อจำกัดในด้านข้อมูล ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเลือกใช้ CPI ในสร้างดัชนี REER



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

จากข้อมูล REER ของไทย จะพบว่าในช่วงปี 2538-2541 แม้อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์ สรอ. จะค่อนข้างคงที่ แต่ดัชนี REER มีแนวโน้มสูงขึ้นจากการที่ประเทศไทยมีอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าประเทศคู่ค้า ดังนั้น การที่เงินบาทที่แท้จริง แข็งขึ้นทำให้ความสามารถในการแข่งขันของสินค้าไทยลดลง อย่างไรก็ตาม ภายหลังการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบลอยตัว ดัชนี REER ลดลงตามการอ่อนค่าลงมากของอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน สะท้อนให้เห็นถึงการปรับตัวที่ดีขึ้นของขีดความสามารถในการแข่งขันของไทย ซึ่งเป็นปัจจัยหลักประการหนึ่งที่เอื้ออำนวยต่อการส่งออกและการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด สำหรับปัจจุบัน ดัชนี REER ในเดือนสิงหาคมมีค่าสูงขึ้นประมาณร้อยละ 2.2 เมื่อเทียบกับเดือนมกราคม 2546

แม้ดัชนี REER สามารถวัดความสามารถในการแข่งขันทางด้านราคาในระดับประเทศโดยรวม แต่ดัชนี REER เป็นเครื่องชี้วัด ที่มีประโยชน์ในการประเมินระดับความสามารถในการแข่งขันของไทยได้ในระดับหนึ่ง ดังนั้น เพื่อให้การประเมินขีดความสามารถในการแข่งขันของไทยสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น จึงควรมีการติดตามความสามารถในการแข่งขันในรายอุตสาหกรรม รวมถึงการแข่งขันในเชิงคุณภาพของสินค้าด้วย

คณะกรรมการฯ ได้ติดตามความเคลื่อนไหวของดัชนีค่าเงินและอัตราแลกเปลี่ยนของไทยกับสกุลเงินต่างๆ อย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ ธปท. ได้เผยแพร่ข้อมูล NEER และ REER รายเดือน โดยมีกำหนดเวลาเผยแพร่ 2 เดือนหลังจากเดือนปัจจุบัน ใน website ของ ธปท. (<http://www.bot.or.th>) ในขณะเดียวกัน ธปท. กำลังศึกษาทบทวนวิธีการคำนวณ REER เพื่อปรับปรุงให้ดัชนี REER สามารถสะท้อนความสามารถในการแข่งขันของไทยได้ถูกต้องชัดเจนยิ่งขึ้น