

ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อเศรษฐกิจไทย

อัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบทั้งทางบวกและทางลบต่อเศรษฐกิจไทย ในทางหนึ่ง อัตราแลกเปลี่ยนที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วหรือมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง อาจส่งผลให้ประเทศสูญเสียความสามารถในการแข่งขันด้านราคา หรือทำให้รายได้จากการส่งออกที่แปลงมูลค่าเป็นเงินบาทลดลง และส่งผลต่อเนื่องไปยังค่าจ้างของแรงงานในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการส่งออก และกำลังซื้อของผู้บริโภคผ่านรายได้ จนอาจทำให้เศรษฐกิจขยายตัวชะลอลง อย่างไรก็ตาม ช่องทางดังกล่าวเป็นเพียงผลกระทบในมุมมองเพียงด้านเดียวของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อเศรษฐกิจไทย เพราะอัตราแลกเปลี่ยนที่แข็งค่าขึ้นยังมีส่วนช่วยลดต้นทุนวัตถุดิบนำเข้าของผู้ผลิต รวมถึงมีส่วนช่วยชะลอการเพิ่มขึ้นของค่าครองชีพของผู้บริโภคอีกด้วย โดยเฉพาะในช่วงที่ราคาพลังงานในตลาดโลกปรับขึ้นเร็ว **บทความนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประมวลข้อเท็จจริงเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ โดยจากการศึกษาพบว่า ผลกระทบของการแข็งค่าของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภาพรวมค่อนข้างจำกัด แต่จะมีผลแตกต่างกันไปในแต่ละภาคเศรษฐกิจ** โดยสามารถสรุปผลต่อภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ ได้ ดังตารางที่ 1 ดังนี้

ตารางที่ 1 สรุปผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อเศรษฐกิจไทย

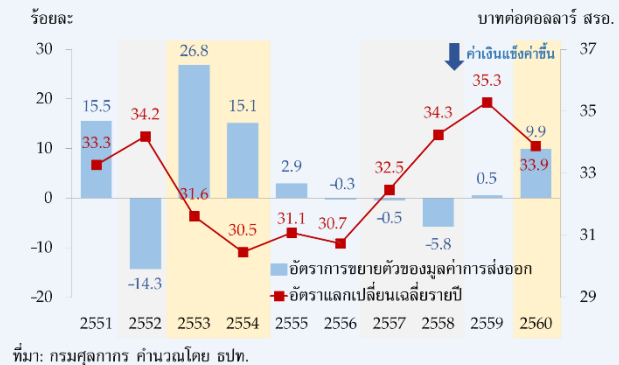
ภาคเศรษฐกิจ	ผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นร้อยละ 1	หมายเหตุ
ผลต่อ GDP	Real Effective Exchange Rate (REER) ที่แข็งค่าขึ้นร้อยละ 1 ทำให้ GDP ลดลงประมาณร้อยละ 0.02 ในเวลา 1 ปี	
1. ภาคธุรกิจ		
1.1 การส่งออก	- <u>ผลต่อราคาส่งออก</u> เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.3 (ในรูปเงินดอลลาร์ สหรัฐ.) ลดลงร้อยละ 0.7 (ในรูปเงินบาท) - <u>ผลต่อปริมาณการส่งออก</u> ผลกระทบต่อปริมาณการส่งออกพบว่าลดลงต่อเนื่อง และไม่มีนัยทางสถิติ	- <u>ผลกระทบแตกต่างกันในรายธุรกิจ</u> โดยมีผลกระทบมากในธุรกิจที่มี value-added ต่ำ - อุปสงค์ต่างประเทศมีบทบาทมากกว่าค่าเงิน
1.2 การนำเข้า	- <u>ผลต่อราคานำเข้า</u> เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.2 (ในรูปเงินดอลลาร์ สหรัฐ.) ลดลงร้อยละ 0.8 (ในรูปเงินบาท) - <u>ผลต่อปริมาณการนำเข้า</u> ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยทางสถิติ	- อุปสงค์ในประเทศมีบทบาทมากกว่าค่าเงิน
1.3 กำไรของภาคธุรกิจ	<u>ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของภาคธุรกิจแตกต่างกันไปตามลักษณะและประเภทของธุรกิจ</u> โดยส่งผลกระทบต่อกลุ่มธุรกิจส่งออก แต่ส่งผลบวกต่อกลุ่มธุรกิจนำเข้า (รวมถึงธุรกิจที่ใช้วัตถุดิบในการผลิตจากต่างประเทศ)	
2. ภาคครัวเรือน		
2.1 ค่าจ้างเงินเดือน และรายได้ของครัวเรือน	มีผลกระทบค่อนข้างน้อยเพราะไม่มีประเภทธุรกิจใดที่มีค่าสหสัมพันธ์ (correlation) ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของรายได้และอัตราแลกเปลี่ยนเป็นบวกและมากกว่า 0.3	
2.2 อัตราเงินเฟ้อ	ลดลงร้อยละ 0.03 ผ่านผลต่อราคาในหมวดพลังงาน	การกำหนดราคาสินค้าในประเทศของธุรกิจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยอื่นนอกเหนือจากอัตราแลกเปลี่ยน

1. ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อเศรษฐกิจไทย: ผลกระทบต่อภาคธุรกิจ

1.1 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับการส่งออก

หากพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตรา การขยายตัวของมูลค่าการส่งออกกับอัตราแลกเปลี่ยน ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาพบว่า ในหลายช่วงที่อัตรา แลกเปลี่ยนในรูปเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ สหรัฐ. ปรับ แข็งค่าขึ้น เช่น ในปี 2553–2554 และปี 2560 มูลค่า การส่งออกกลับขยายตัวดี (ภาพที่ 1) หรือบางช่วงเช่น ในปี 2552 และปี 2557–2558 ที่แม้เงินบาทจะอ่อนค่าลง แต่มูลค่าการส่งออกกลับหดตัว สะท้อนให้เห็นว่า นอกเหนือจากปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว อาจมี ปัจจัยอื่นที่มีผลต่อมูลค่าการส่งออกมากกว่า อาทิ รายได้ ของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า หรือแม้แต่ปัจจัยเฉพาะ เช่น ปัญหาเชิงโครงสร้างในเศรษฐกิจทั้งที่มาจากปัจจัย ภายนอกและภายในประเทศ

ภาพที่ 1 มูลค่าการส่งออกโดยรวมไม่สัมพันธ์กับทิศทางอัตราแลกเปลี่ยน อัตราการขยายตัวของมูลค่าการส่งออก (ดอลลาร์ สหรัฐ. Custom basis) เทียบกับ อัตราแลกเปลี่ยน (เฉลี่ยรายปี)



ดังนั้น เพื่อศึกษาและเปรียบเทียบความสำคัญของอัตราแลกเปลี่ยนและปัจจัยอื่น ๆ ต่อการส่งออก จึงจำเป็นต้อง วิเคราะห์ด้วยแบบจำลองเศรษฐกิจประกอบ โดยผลการประเมินความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการส่งออกกับดัชนี อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate: REER)^{12/} พบว่า หาก REER แข็งค่าขึ้น จะส่งผลให้ปริมาณ การส่งออกลดลงจริงตามทฤษฎี อย่างไรก็ตาม ค่าความยืดหยุ่นต่ออัตราแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มลดลง สะท้อน REER และปริมาณ การส่งออกสัมพันธ์กันน้อยลง กล่าวคือ ในอดีต REER ที่แข็งค่าร้อยละ 1 จะส่งผลให้ปริมาณการส่งออกลดลงประมาณ ร้อยละ 0.6^{13/} แต่ปัจจุบันค่าความยืดหยุ่นจะลดลงมาอยู่ที่ประมาณร้อยละ 0.3 และเริ่มไม่มีความสำคัญทางสถิติในช่วง 2 ปี ที่ผ่านมา นอกจากนี้ ปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยนมีความสำคัญต่อปริมาณการส่งออกน้อยกว่าปัจจัยด้านรายได้มาก

ผลการประเมินข้างต้นมีสาเหตุสำคัญจาก (1) การมีส่วนร่วมในห่วงโซาการผลิตโลก (global value chain: GVC) ในหลายประเทศ โดยผลการศึกษาของต่างประเทศหลายชิ้นชี้ว่า GVC เป็นสาเหตุสำคัญประการหนึ่งที่ทำให้ในระยะหลัง อัตรา แลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการส่งออกน้อยลงในประเทศ ขณะที่สาเหตุอีกส่วนหนึ่งอาจมาจาก (2) การทยอย ปรับตัวของธุรกิจโดยการพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของสินค้า รวมถึง (3) การหันมาชำระหรือรับชำระค่าสินค้าด้วยสกุลเงินภูมิภาคและเงินบาทมากขึ้นของผู้ส่งออกในตลาด CLMV และจีน ทำให้ รายรับในรูปเงินบาทของธุรกิจไม่ถูกกระทบจากความผันผวนของเงินดอลลาร์ สหรัฐ. จึงช่วยลดทอนผลกระทบจากอัตรา แลกเปลี่ยนต่อปริมาณการส่งออก เนื่องจากสามารถกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพาการใช้เงินดอลลาร์ สหรัฐ. มากเกินไปได้ ซึ่งทำให้สามารถบริหารจัดการรายรับได้มีประสิทธิภาพขึ้น

สำหรับการประเมินความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนและราคาสินค้าส่งออกพบว่า เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นร้อยละ 1 เทียบกับดอลลาร์ สหรัฐ. จะส่งผลให้ราคาสินค้าส่งออกในรูปดอลลาร์ สหรัฐ. ปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเพียงร้อยละ 0.3^{14/} สะท้อน ความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนจากการแข็งค่าของเงินบาทไปยังราคาส่งออกเพื่อคงรายรับในรูปเงินบาทที่จำกัด (incomplete exchange rate pass-through) และหมายถึงรายรับจากการส่งออกในรูปเงินบาทต่อหน่วยสินค้าจะปรับ

^{12/} ประเมินด้วยแบบจำลองระยะสั้นจาก error correction model $\Delta q_{x,sa} = f(\Delta REER_t, \Delta tpgdp_t, dummy_flood_t, dummy_crisis_t, \Delta ECM_{t-1})$ โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2543 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2560 โดยงานศึกษาของต่างประเทศมักใช้อัตรา แลกเปลี่ยนในรูป REER เพื่อสะท้อนความสามารถในการแข่งขันที่แท้จริงเทียบกับคู่ค้าคู่แข่งทั้งหมด มากกว่าการใช้อัตราแลกเปลี่ยนเทียบ ดอลลาร์ สหรัฐ.

^{13/} จากการคำนวณโดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี 2543–2555

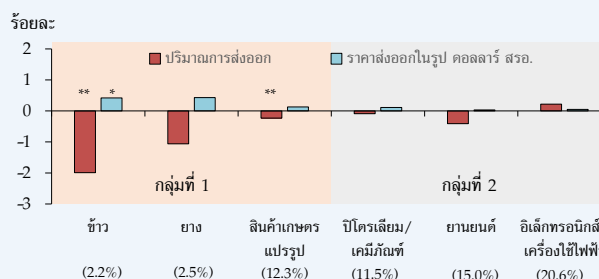
^{14/} ประเมินด้วยแบบจำลองระยะสั้นจาก error correction model $\Delta p_{x,i} = f(\Delta USDTHB_t, \Delta dubai_t, \Delta ECM_{t-1})$ โดยใช้ข้อมูล รายไตรมาสระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี 2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2560

ลดลงประมาณร้อยละ 0.7 จึงอาจกล่าวได้ว่า ในภาพรวมผู้ส่งออกจะได้รับผลกระทบด้านลบจากการแปลงรายรับในรูปเงินบาทของผู้ส่งออกมากกว่าการสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน

ทั้งนี้ ทากวิเคราะห์ผลกระทบรายอุตสาหกรรมจะพบว่าผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนจะแตกต่างกันไปในแต่ละอุตสาหกรรม (ภาพที่ 2) โดยสามารถแบ่งเป็น 2 กลุ่มดังนี้

กลุ่มที่ 1 ธุรกิจที่ค่าเงินบาทที่แข็งค่ามีผลลบต่อปริมาณการส่งออกค่อนข้างมาก ซึ่งส่วนใหญ่คืออุตสาหกรรมส่งออกสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มต่ำ (low value-added) ได้แก่ ข้าวและสินค้าเกษตรแปรรูป เนื่องจากเป็นสินค้าที่มีความซับซ้อนน้อยสามารถทดแทนได้ง่าย อีกทั้งผู้ส่งออกในกลุ่มนี้มักปรับเพิ่มราคาเพื่อคงระดับรายรับในรูปเงินบาท ในขณะที่ผู้นำเข้าในต่างประเทศสามารถหันไปสั่งซื้อสินค้าจากคู่แข่งมาทดแทนได้ทันที จึงได้รับผลกระทบค่อนข้างมาก อนึ่ง กรณีของยางพาราแม้จะเป็นสินค้าที่มี value-added ต่ำเพราะไทยส่งออกผลิตภัณฑ์ยางพาราขั้นพื้นฐาน แต่อัตราแลกเปลี่ยนกลับไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาและปริมาณการส่งออกเนื่องจากราคาส่งออกยางพาราถูกกำหนดจากราคาในตลาดโลกผ่านตลาดซื้อขายล่วงหน้า ซึ่งต่างจากข้าวที่ซื้อขายโดยการประมูลระหว่างผู้ซื้อกับผู้ขายโดยตรง (over-the-counter: OTC)

ภาพที่ 2 ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อการส่งออกแตกต่างกันในรายอุตสาหกรรม ค่าความยืดหยุ่นต่ออัตราแลกเปลี่ยน เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงร้อยละ 1 (ข้อมูล 2555-2561)



ที่มา: กรมศุลกากร, คำนวณโดย สปท.

หมายเหตุ: (1) สมการราคา $\Delta p_x = f(\Delta \text{BilatFX}, \% \Delta \text{Other})$

(2) สมการปริมาณ $\Delta q_x_{sa} = f(\Delta \text{Reer}, \% \Delta \text{tpgdp}, \% \Delta \text{Other})$

(3) * และ ** แสดงการมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 10% และ 5% ตามลำดับ

(4) Petroleum related ประกอบด้วย เคมีภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

(5) ตัวเลขใน () หมายถึงสัดส่วนต่อมูลค่าการส่งออกรวมในปี 2560

กลุ่มที่ 2 ธุรกิจที่ค่าเงินบาทไม่ได้ส่งผลกระทบอย่างมีนัยต่อทั้งราคาและปริมาณการส่งออก ได้แก่ (1) อุตสาหกรรมที่มีส่วนร่วมใน GVC สูง ได้แก่สินค้าเทคโนโลยีขั้นสูงที่เป็นผลิตภัณฑ์ของบริษัทข้ามชาติขนาดใหญ่ (multinational corporations: MNCs) อาทิ สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และรถยนต์ เนื่องจากมีสัดส่วนการใช้วัตถุดิบจากการนำเข้า (import content) สูง หรือมี natural hedge^{15/} (2) ธุรกิจส่งออกสินค้าที่ราคาเคลื่อนไหวตามราคาน้ำมันดิบ อาทิ ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม เคมีภัณฑ์ และผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี เนื่องจากสินค้าเหล่านี้จัดอยู่ในกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ โดยราคาผันผวนตามตลาดโลกซึ่งมักเคลื่อนไหวตามความเชื่อมั่นต่อเงินดอลลาร์ สรอ. เทียบสกุลหลักอื่น มากกว่าค่าเงินบาท

ทั้งนี้ สินค้าในกลุ่มที่ 2 มีสัดส่วนต่อการส่งออกประมาณร้อยละ 40 ในปี 2560 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่มีส่วนร่วมใน GVC สูง ขณะที่กลุ่มที่ 1 มีสัดส่วนเพียงประมาณร้อยละ 17 ทำให้ในภาพรวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนต่อปริมาณการส่งออกมีแนวโน้มลดลง

1.2 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับการนำเข้า

โดยทฤษฎีแล้ว การแข็งค่าของเงินบาทส่งผลให้ราคาสินค้านำเข้าในรูปเงินบาทลดลง จึงส่งผลให้ความต้องการสินค้านำเข้าเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี ผลการประเมินในกรณีของไทยกลับพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนที่แข็งค่าไม่มีผลกระทบต่อปริมาณการนำเข้าในภาพรวมอย่างมีนัยทางสถิติเช่นเดียวกับการส่งออก (ค่าความยืดหยุ่นต่อ REER อยู่ที่ประมาณร้อยละ 0.3^{16/}) โดยปริมาณการนำเข้าจะขึ้นอยู่กับการแข่งขันด้านอุปสงค์ทั้งการบริโภคและการลงทุนในประเทศ รวมถึงปริมาณการส่งออกสินค้ามากกว่าปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากองค์ประกอบสินค้านำเข้าของไทยส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 80 เป็นสินค้าทุน วัตถุดิบ และสินค้าขั้นกลาง ซึ่งไทยไม่สามารถผลิตได้เองหรือผลิตได้แต่ไม่เพียงพอต่อความต้องการ เช่น เครื่องจักรอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ ซึ่งมีความซับซ้อนด้านเทคโนโลยี น้ำมันดิบ เหล็กและโลหะ รวมถึงชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่เชื่อมโยงกับกระบวนการผลิตของ

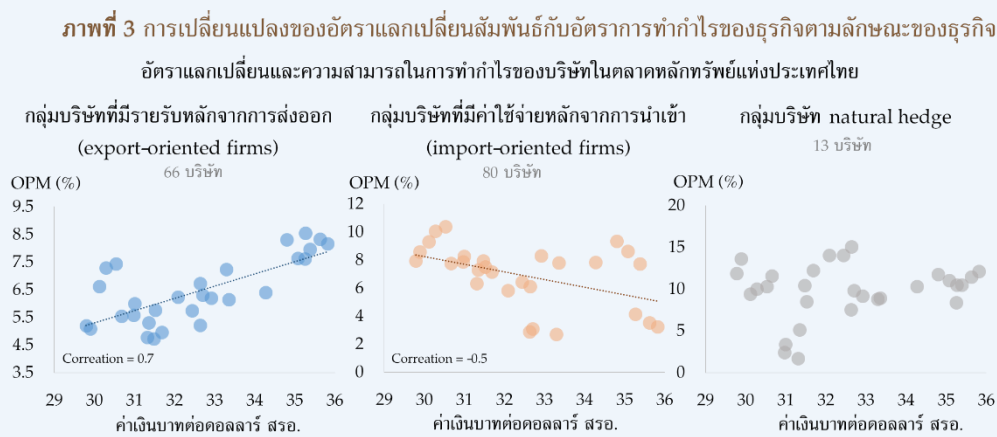
^{15/} ธุรกิจที่มี natural hedge ได้แก่ธุรกิจที่มีสัดส่วนการส่งออกและนำเข้าใกล้เคียงกัน หรือมีกระแสรายรับและรายจ่ายในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน ทำให้ผลกระทบจากการแปลงมูลค่าในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศมาอยู่ในรูปสกุลเงินบาทมีจำกัด

^{16/} ประเมินด้วยแบบจำลองระยะสั้นจาก error correction model $\Delta q_{m_sa} = f(\Delta \text{REER}, \% \Delta \text{domdemand_sa}, \% \Delta q_{x_sa}, \% \Delta \text{ECM}_{t-1})$ โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2543 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2560

GVG^{17/} ทั้งนี้ จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาสินค้านำเข้าพบว่า **เงินบาทที่แข็งค่าร้อยละ 1 เทียบกับดอลลาร์ สรอ. จะส่งผลให้ราคานำเข้าที่กำหนดในรูปดอลลาร์ สรอ. ปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ยประมาณร้อยละ 0.2** จากการปรับเพิ่มราคาขายของคู่ค้าในต่างประเทศเพื่อคงรายรับในรูปเงินสกุลท้องถิ่นของคู่ค้า ซึ่งมักเกิดขึ้นเมื่อเงินดอลลาร์ สรอ. อ่อนค่า และหมายถึงต้นทุนการนำเข้าในรูปเงินบาทต่อหน่วยสินค้าที่ผู้นำเข้าไทยเผชิญจะปรับลดลงประมาณร้อยละ 0.8

1.3 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับกำไรของภาคธุรกิจ

อัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อราคาและปริมาณการส่งออกและนำเข้าแตกต่างกัน ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของภาคธุรกิจย่อมแตกต่างกันไปตามลักษณะและประเภทของธุรกิจ ซึ่งเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราการทำกำไร (operating profit margin: OPM) ของธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) โดยแบ่งธุรกิจ^{18/} ออกเป็นกลุ่มที่มีรายรับหลักจากการส่งออก (export oriented) กลุ่มที่มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจหลักจากการนำเข้า (import oriented) และกลุ่มที่มี natural hedge (ภาพที่ 3) พบว่า



หมายเหตุ: แต่ละจุดในภาพแสดงค่าเฉลี่ย OPM ของกลุ่มบริษัทในแต่ละช่วงเวลา จากข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2554 - ไตรมาส 1 ปี 2561
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและกรมศุลกากร, คำนวณโดย ธปท.

(1) **อัตราการทำกำไรของธุรกิจส่งออกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับค่าเงินบาท กล่าวคือ เมื่อเงินบาทแข็งค่าธุรกิจกลุ่มนี้จะมีอัตรากำไรที่ลดลง** สอดคล้องกับผลสรุปในส่วน 1.1 ที่พบว่า ธุรกิจส่งออกจะได้รับผลกระทบผ่านการแปลงรายรับเป็นเงินบาทเป็นหลัก นอกจากนี้ ผลของค่าเงินบาทต่ออัตราการทำกำไรยังขึ้นอยู่กับการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (financial hedge) ด้วย โดยพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีปริมาณการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างน้อย อาทิ การผลิตสิ่งทอ การผลิตยางและพลาสติก การผลิตเครื่องมือเครื่องจักร จะได้รับผลกระทบมากกว่าอุตสาหกรรมอื่น ๆ

(2) **ธุรกิจนำเข้าที่มีรายรับหลักจากการขายสินค้าและบริการในประเทศมีอัตราการทำกำไรในทิศทางตรงข้ามกับค่าเงินบาท หรือมีอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นเมื่อเงินบาทแข็งค่า** เนื่องจากสามารถประหยัดต้นทุนการนำเข้าจากค่าเงินที่แข็งค่าทั้งด้านสินค้าวัตถุดิบ สินค้าทุน และสินค้าเพื่อการบริโภค เอื้อต่อการบริโภคและการลงทุน โดยเฉพาะการลงทุนที่มีสัดส่วนการนำเข้า (import content) สูง ทั้งนี้ ภาคธุรกิจที่มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้นมากเมื่อค่าเงินบาทแข็งค่าคือ ธุรกิจค้าส่งค้าปลีก เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่เป็นตัวกลางในการซื้อสินค้าในรูปสกุลเงินต่างประเทศเพื่อนำมาจำหน่ายในประเทศในรูปสกุลเงินบาท รวมถึงธุรกิจในสาขาพลังงานและการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์

^{17/}งานการศึกษาของต่างประเทศพบว่า สำหรับประเทศที่เชื่อมโยงกับ GVC สูง ค่าเงินมักไม่ส่งผลต่อทั้งปริมาณการส่งออกและการนำเข้า

^{18/}งานศึกษานี้แบ่งกลุ่มบริษัทส่งออก นำเข้า และ natural hedge ด้วยสัดส่วน $(X-M)/(X+M)$ โดยที่ X คือมูลค่าการส่งออก และ M คือมูลค่าการนำเข้า โดยสัดส่วนดังกล่าวจะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 ซึ่งหากสัดส่วนมีค่าเข้าใกล้ -1 1 และ 0 จะหมายถึงกลุ่มบริษัทที่มีการนำเข้าสูง กลุ่มบริษัทที่มีการส่งออกสูง และกลุ่มบริษัทที่มี natural hedge สูง ตามลำดับ ทั้งนี้ จะพิจารณาเฉพาะบริษัทที่มีมูลค่าการส่งออกต่อรายรับรวมสูงกว่าร้อยละ 30 หรือบริษัทที่มีมูลค่าการนำเข้าต่อต้นทุนขายสินค้าและบริการรวมสูงกว่าร้อยละ 30 เท่านั้น

(3) ธุรกิจที่มีลักษณะเป็น natural hedge พบว่า อัตราการทำกำไรไม่สัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากธุรกิจมีรายรับและรายจ่ายในรูปสกุลเงินตราต่างประเทศที่หักล้างกันส่วนหนึ่ง ทำให้ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนมีน้อย สำหรับธุรกิจส่งออกที่อยู่นอก ตลท. ส่วนใหญ่จะเป็น MNCs จึงคาดว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราการทำกำไรจะค่อนข้างน้อยเช่นกัน เนื่องจากข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการชี้ว่า ธุรกิจส่วนใหญ่มีลักษณะเป็น natural hedge และมักทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในสัดส่วนที่สูงและสม่ำเสมอตามนโยบายของบริษัทแม่ หรือบริษัทแม่อาจเป็นผู้ทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงแทน

2. ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อเศรษฐกิจไทย: ผลกระทบต่อภาคครัวเรือน

2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับค่าจ้าง เงินเดือน และรายได้ของครัวเรือน

รายได้ของครัวเรือนและอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์กันก็ต่อเมื่อครัวเรือนมีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนผ่านช่องทางการนำเข้าหรือส่งออกของธุรกิจ ทั้งในฐานะเจ้าของธุรกิจหรือเป็นลูกจ้างพนักงานของธุรกิจที่มีรายได้ผ่านค่าจ้างเงินเดือน เพราะธุรกิจอาจปรับลดต้นทุนการผลิตโดยการลดค่าจ้างเงินเดือนได้หากกำไรหรือรายได้ธุรกิจได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน ไม่ว่าจะมาจากปริมาณการส่งออกที่ลดลงหรือรายรับที่แปลงเป็นเงินบาทลดลง การวิเคราะห์ในส่วนนี้จะพิจารณาเฉพาะความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับรายได้ในระดับสาขาธุรกิจ เพื่อให้สามารถเชื่อมโยงกับผลการประเมินในส่วนที่ 1^{19/}

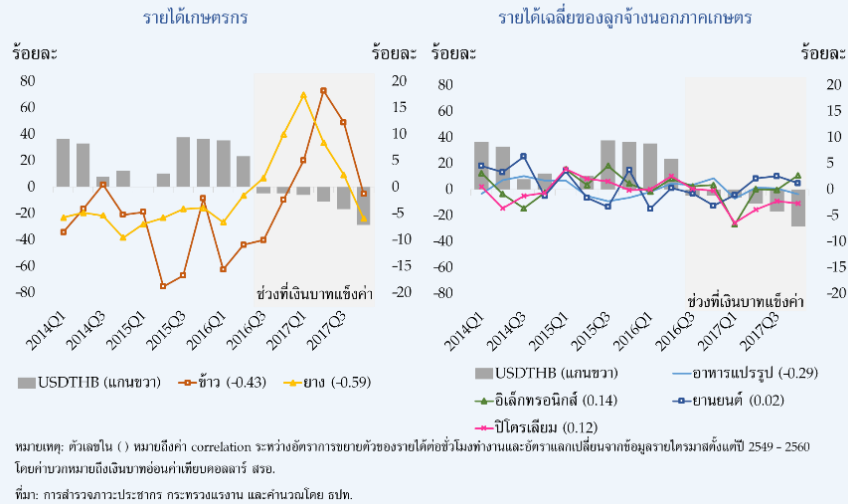
เมื่อเปรียบเทียบทิศทางอัตราแลกเปลี่ยนในระยะหลังที่เงินบาทโน้มแข็งค่าขึ้นนับตั้งแต่ปี 2557 กับรายได้ครัวเรือนซึ่งจำแนกเป็น 2 กลุ่ม คือ (1) รายได้ครัวเรือนเกษตรและ (2) รายได้เฉลี่ยต่อหัวไม่งานการจ้างงานของครัวเรือนที่เป็นลูกจ้างนอกภาคเกษตร^{20/} พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้กับอัตราแลกเปลี่ยนมีขนาดค่อนข้างน้อยทั้งสองกลุ่ม (ภาพที่ 4) โดยเฉพาะในช่วงที่ค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าตั้งแต่กลางปี 2559 รายได้เกษตรกรยังขยายตัวได้สูง เช่นเดียวกับกลุ่มรายได้นอกภาคเกษตรที่ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนที่ชัดเจนนักในแต่ละสาขาธุรกิจ นอกจากนี้ หากพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (correlation) ระหว่างอัตราการเปลี่ยนแปลงของรายได้ในแต่ละสาขาและอัตราแลกเปลี่ยนตั้งแต่ปี 2549 พบว่าไม่มีสาขาใดมีค่าเป็นบวกและสูงกว่า 0.3 จึงสะท้อนว่าผลจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่งผ่านไปยังค่าจ้างแรงงานค่อนข้างน้อย โดยมีสาเหตุจาก (1) รายได้ของเกษตรกรมักขึ้นกับอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลกที่ผันผวนตามปัจจัยอื่นมากกว่า โดยเฉพาะด้านสภาพภูมิอากาศในช่วงเวลาดังกล่าวเกิดภัยแล้งที่มีผลต่อข้าว และน้ำท่วมที่มีผลต่อยางพารา ขณะที่ (2) อุตสาหกรรมอื่น ๆ ได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างน้อยอยู่แล้ว ตามผลการวิเคราะห์ที่แสดงในส่วนที่ 1.1 อีกทั้งธุรกิจบางส่วนได้ปรับเปลี่ยนรูปแบบการจ้างงานจากปัจจัยโครงสร้างในตลาดแรงงาน โดยเฉพาะหลังการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 300 บาทในปี 2556 ที่ทำให้ธุรกิจยานยนต์ปรับลดการจ้างลูกจ้างชั่วคราวในช่วงที่ความต้องการจากต่างประเทศชะลอตัว ธุรกิจอาหารแปรรูปหันมาจ้างงานลูกจ้างรายวันเป็นส่วนใหญ่ซึ่งมีรายได้ต่อชั่วโมงต่ำกว่าประมาณครึ่งหนึ่ง รวมถึงอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ใช้การผลิตที่อาศัยแรงงานในสัดส่วนที่น้อยลงจากการใช้ automation การขยายตัวของรายได้ของลูกจ้างจึงไม่ได้เร่งตัวขึ้นแม้เงินบาทจะทยอยปรับอ่อนค่าหลังจากนั้น สะท้อนจากค่า correlation ที่ค่อนข้างน้อยแม้จะมีความสัมพันธ์ในด้านบวกในบางอุตสาหกรรม นอกจากนี้ ปัจจัยเชิงโครงสร้างในตลาดแรงงานเหล่านี้ยังเป็นสาเหตุที่ทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในระยะหลังที่มีที่มาจากการขยายตัวของส่งออก ไม่ส่งผลบวกให้การจ้างงานปรับดีขึ้นอย่างชัดเจน ดังนั้น จึงอาจสรุปได้ว่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นในช่วงที่ผ่านมาไม่ได้ส่งผ่านมายังรายได้ของครัวเรือนอย่างมีนัย แต่จะกระทบกับด้านกำไรของธุรกิจมากกว่า

^{19/} การศึกษานี้เลือกพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับรายได้เฉลี่ยมากกว่าการจ้างงาน เนื่องจากการจ้างงานในไทยได้รับอิทธิพลจากปัจจัยเชิงโครงสร้างอื่นมากกว่า เช่น การย้ายแรงงานตามฤดูกาลระหว่างภาคเกษตรและนอกภาคเกษตร การนำ automation มาใช้ในอุตสาหกรรมมากขึ้น หรือขนาดกำลังแรงงานที่ลดลงจากการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ

^{20/} รายได้เฉลี่ยต่อหัวไม่งานการจ้างงานของลูกจ้างนอกภาคเกษตรใช้ข้อมูลจากการสำรวจภาวะประชากร (Labor Force Survey) ขณะที่สินค้าเกษตรทั้งข้าวและยางพาราจะคำนวณรายได้จากราคาและปริมาณของสินค้าเกษตร ซึ่งสะท้อนรายได้ของเกษตรกรทั้งหมด

ภาพที่ 4 อัตราแลกเปลี่ยนไม่ได้มีความสัมพันธ์โดยตรงกับรายได้ของครัวเรือนมากนัก

การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนและรายได้ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน



2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับค่าใช้จ่ายของครัวเรือน

ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อค่าครองชีพของครัวเรือน สามารถพิจารณาได้จากความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนจะส่งผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อผ่านต้นทุนสินค้าที่เปลี่ยนแปลงไป ยกตัวอย่างเช่น หากค่าเงินบาทปรับอ่อนค่าลง จะส่งผลให้ต้นทุนสินค้านำเข้าในรูปเงินบาทปรับสูงขึ้น ทำให้ผู้ประกอบการมีแนวโน้มจะผลักราคาให้ผู้บริโภคโดยการปรับขึ้นราคาสินค้าเพื่อรักษาอัตรากำไรของตน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาสินค้าในประเทศของธุรกิจอาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยอื่นนอกเหนือจากอัตราแลกเปลี่ยน อาทิ ต้นทุนในการปรับราคา ต้นทุนจากปัจจัยการผลิตอื่นหรืออุปสงค์ของสินค้า ซึ่งแตกต่างกันในแต่ละหมวดสินค้า อีกทั้งอาจต้องเผชิญข้อจำกัดต่าง ๆ ที่ทำให้ไม่สามารถปรับราคาได้ เช่น ราคาถูกกำหนดตามนโยบายการตั้งราคาของเจ้าของผลิตภัณฑ์หรือราคาในตลาดโลก รวมถึงการแข่งขันระหว่างธุรกิจที่สูงขึ้น ดังนั้น การประเมินความสัมพันธ์ในส่วนนี้ จะใช้แบบจำลองเศรษฐกิจโดยพิจารณาตามหมวดสินค้าสำคัญในตะกร้าเงินเฟ้อ ได้แก่ หมวดพลังงาน หมวดอาหารสด และหมวดอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (ไม่รวมพลังงานและอาหารสด) ซึ่งสัมประสิทธิ์ของอัตราแลกเปลี่ยนหรือค่าความยืดหยุ่นที่มีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญ^{21/} จะสะท้อนผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละหมวดราคาสินค้า

ผลการศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบต่อราคาในหมวดพลังงานเป็นสำคัญ (ภาพที่ 5) โดยเฉพาะหมวดราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ เนื่องจากเป็นสินค้าที่พึ่งพาวัตถุดิบนำเข้าในสัดส่วนที่สูงโดยเปรียบเทียบกับสินค้าอื่น ประกอบกับนโยบายของภาครัฐเปิดโอกาสให้กลไกการตั้งราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศสะท้อนต้นทุนจากราคาในตลาดโลก โดยเฉพาะราคาน้ำมันที่มีส่วนผสมของเบนซิน เช่น ราคาแก๊สโซฮอล์ 95 และ 91 เป็นต้น จึงทำให้การส่งผ่านอัตราแลกเปลี่ยนไปยังราคาน้ำมันขายปลีกค่อนข้างสูงกว่าหมวดสินค้าอื่น แต่เนื่องจากสัดส่วนของสินค้าหมวดพลังงานในตะกร้าเงินเฟ้อที่ค่อนข้างต่ำ ทำให้ค่าความยืดหยุ่นของอัตราเงินเฟ้อทั่วไปต่ออัตราแลกเปลี่ยนไม่สูงมากนัก กล่าวคือ หากเงินบาทแข็งค่าขึ้นร้อยละ 1 เทียบกับดอลลาร์ สรอ. จะทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับลดลงร้อยละ 0.03 ทั้งนี้ แม้อัตราแลกเปลี่ยนจะส่งผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อไม่มาก แต่เงินบาทที่แข็งค่าค่อนข้างมากในช่วงที่ผ่านมามีส่วนช่วยลดการเร่งขึ้นของค่าครองชีพโดยรวมสำหรับครัวเรือนได้บ้าง โดยในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา (ไตรมาสที่ 1 ปี 2560 เทียบกับ ไตรมาสที่ 1 ปี 2561) เงินบาทแข็งค่าขึ้นประมาณร้อยละ 11^{22/} เทียบกับดอลลาร์ สรอ. และส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยปรับลดลงประมาณร้อยละ 0.3 (ภาพที่ 6)

^{21/} อัตราแลกเปลี่ยนในแบบจำลองใช้ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. เนื่องจากธุรกิจนำเข้าและส่งออกไทยมีสัดส่วนการใช้เงินสกุลดอลลาร์ สรอ. ในการรับชำระหรือชำระค่าสินค้าระหว่างประเทศสูงถึงร้อยละ 80 ของธุรกรรมนำเข้าส่งออกทั้งหมด

^{22/} ค่าเฉลี่ยอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ 1 ปี 2560 และ ไตรมาสที่ 1 ปี 2561 อยู่ที่ 35.40 และ 31.53 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ตามลำดับ

ภาพที่ 5 ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภค
แยกตามหมวดสินค้าสำคัญ กรณีอัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้นร้อยละ 1

	น้ำหนักในตะกร้าเงินเพื่อ	ผลกระทบโดยเฉลี่ย (ร้อยละ)
หมวดพลังงาน	11.7	-0.28**
หมวดพื้นฐาน (ไม่รวมผลจากมาตรการภาครัฐ)	72.6	-0.01
หมวดอาหารสด	15.7	-0.07
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป ^{1/}	100	-0.03

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และคำนวณโดย สปท.

หมายเหตุ: * และ ** แสดงระดับนัยสำคัญที่ 10% และ 5% ตามลำดับ

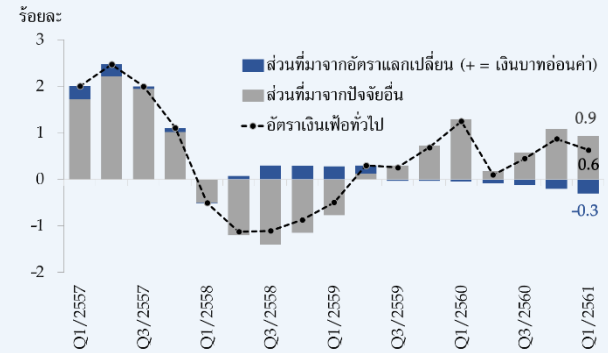
^{1/} คัดเฉพาะหมวดสินค้าที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ หมวดพลังงาน

สมการ: $\Delta \text{core_nomesure}_t = f(\Delta \text{core}_{t-1}, \Delta \text{BilatFX}_t, \text{output gap}_t, \Delta \text{dubai}_t, \Delta \text{farmprice}_t)$

$\Delta \text{freshfoodprice}_t = f(\Delta \text{BilatFX}_t, \Delta \text{farmprice}_t)$

$\Delta \text{energyprice}_t = f(\Delta \text{BilatFX}_t, \Delta \text{dubai}_t)$

ภาพที่ 6 ในระยะหลังอัตราแลกเปลี่ยนมีส่วนช่วยชะลอการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ
แหล่งที่มา (contribution) ของอัตราเงินเฟ้อทั่วไป



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และคำนวณโดย สปท.

3. ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิต่อเศรษฐกิจไทย

จากผลการประเมินความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ ข้างต้น จะเห็นได้ว่า **ผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งนั้นเปรียบเสมือนเหรียญสองด้านที่มีทั้งผลบวกและผลลบต่อเศรษฐกิจโดยรวม** โดยสามารถแบ่งผู้ได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งออกเป็น 3 กลุ่ม คือ (1) **ผู้ได้รับผลบวกจากค่าเงินบาทแข็ง** ได้แก่ ธุรกิจที่มีการพึ่งพารายรับจากการส่งออกเป็นหลัก (export-oriented firms) ค่าเงินบาทแข็งจึงส่งผลให้รายรับที่แปลงเป็นรูปเงินบาทลดลง และกระทบต่ออัตราการทำกำไร โดยผู้ที่ได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่มอื่นคือธุรกิจส่งออกบางกลุ่มที่สินค้ามี value-added ต่ำ เช่น ข้าว และสินค้าเกษตรแปรรูป เนื่องจากเป็นสินค้าที่สามารถทดแทนได้ง่าย (2) **ผู้ที่ได้รับผลบวกจากค่าเงินบาทแข็ง** ได้แก่ กลุ่มบริษัทที่มีค่าใช้จ่ายหลักจากการนำเข้า (import-oriented firms) ซึ่งจะมีรายจ่ายที่แปลงเป็นเงินบาทลดลงในช่วงที่เงินบาทแข็งค่า ทำให้มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้น เช่น ธุรกิจในการค้าส่งค้าปลีก รวมถึงภาคครัวเรือนเนื่องจากไม่ได้รับผลกระทบด้านลบมากนัก แต่ได้ประโยชน์จากค่าครองชีพที่ชะลอการปรับเพิ่มขึ้นผ่านช่องทางราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ และ (3) **ผู้ที่ไม่ได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็ง** ได้แก่ ธุรกิจส่งออกสินค้าที่ราคาเคลื่อนไหวตามราคาน้ำมันดิบและกลุ่มธุรกิจส่งออกที่มี natural hedge สูง เช่น อุตสาหกรรมที่มีส่วนร่วมใน GVC สูง เช่น สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ เนื่องจากมีสัดส่วนการใช้วัตถุดิบจากการนำเข้าสูง และมักเป็นธุรกิจที่มีการบริหารจัดการความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ทั้งนี้ การประเมินความสัมพันธ์ในบทความนี้ส่วนใหญ่ใช้แบบจำลอง single equation เพื่อแยกพิจารณาผลของอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละช่องทางการส่งผ่าน โดยผลสรุปว่าการแข็งค่าของเงินบาทมีผลต่อเศรษฐกิจไทยค่อนข้างจำกัดจากการประเมินในแต่ละสาขา ซึ่งผลที่ได้สอดคล้องกับการประเมินด้วยแบบจำลองเศรษฐกิจมหภาคที่คำนึงถึงตัวแปรเศรษฐกิจต่าง ๆ ทั้งระบบเศรษฐกิจ ซึ่งพบว่า **การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนไม่ได้ส่งผลกระทบต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโดยรวมมากนัก**^{23/} จึงนำมาสู่นโยบายดังนี้

1. การสนับสนุนหรือดำเนินนโยบายการเงินให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่าลง **ไม่ได้ช่วยกระตุ้นปริมาณการส่งออกในภาพรวม** โดยผลบวกจะจำกัดอยู่เพียงธุรกิจส่งออกในบางสินค้าเท่านั้น นอกจากนี้ การใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อกระตุ้นการส่งออกโดยหวังประสิทธิภาพด้านการจ้างงาน ค่าจ้างแรงงาน และการบริโภคอาจได้ผลน้อยกว่าในอดีต เนื่องจากการส่งผ่านผลดีของการส่งออกไปยังตัวแปรข้างต้นมีจำกัด ส่วนหนึ่งเนื่องจากอิทธิพลจากปัจจัยเชิงโครงสร้างมีบทบาทมากกว่า

2. การดำเนินนโยบายเพื่อชะลอการแข็งค่าของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นนโยบายที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้างและสร้าง **ผลข้างเคียง** ไม่ว่าจะเป็นการแทรกแซงด้วยการซื้อเงินตราต่างประเทศโดยธนาคารกลาง หรือการใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำ จึงย่อมมีทั้งผู้ได้ประโยชน์และเสียประโยชน์ อีกทั้ง **ควรคำนึงถึงผลกระทบเชิงนโยบาย** อาทิ การสะสมความเปราะบางทางเสถียรภาพการเงินจากการใช้นโยบายดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน ซึ่งปัจจัยเหล่านี้อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นและประสิทธิภาพในการดำเนินนโยบายของธนาคารกลางได้

^{23/} ผล sensitivity จากแบบจำลองเศรษฐกิจมหภาคสะท้อนว่า REER ที่แข็งค่าขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้การขยายตัวของเศรษฐกิจลดลงประมาณร้อยละ 0.02 ในเวลา 1 ปี

3. การบรรเทาผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาทควรใช้นโยบายที่ตรงจุด (targeted policy) ด้วยนโยบายที่มุ่งเข้าไปที่กลุ่มที่ได้รับผลกระทบอย่างแท้จริง เพราะจะเป็นการแก้ไขปัญหาที่ยั่งยืนมากกว่าการใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่า ซึ่งเป็นนโยบายที่ช่วยแก้ปัญหาได้ในระยะสั้นเท่านั้น โดยที่ผ่านมา ธปท. ได้ดำเนินมาตรการเพื่อป้องกันและลดผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ผันผวน เช่น การส่งเสริมให้ธุรกิจบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งการสร้างความรู้ความเข้าใจในการใช้เครื่องมือทางการเงินแก่ผู้ประกอบการทั้งผู้นำเข้าและผู้ส่งออก รวมถึงการส่งเสริมการใช้สกุลเงินภูมิภาคในการทำธุรกรรมการค้าระหว่างประเทศแทนสกุลดอลลาร์ สหรัฐ. ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาเงินสกุลหลักเพียงสกุลเดียว และมีส่วนช่วยสร้างภูมิคุ้มกันให้กับภาคธุรกิจ สำหรับในระยะยาว ผู้ประกอบการควรใช้ประโยชน์จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าในการลงทุนนำเข้าวัตถุดิบหรือเครื่องจักรที่ไม่สามารถผลิตในประเทศ ในขณะเดียวกันควรพัฒนาประสิทธิภาพการผลิตหรือเพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์ที่มีแนวโน้มเป็นที่ต้องการของตลาด อาทิ การส่งออกข้าวอินทรีย์ที่ปราศจากสารเคมีซึ่งสามารถขายได้ในราคาสูงกว่าข้าวปกติ การแปรรูปข้าวหรือสินค้าเกษตรอื่น ๆ เป็นอาหารแปรรูปเฉพาะกลุ่ม เช่น อาหารสำหรับผู้สูงอายุ ผู้ป่วย ผู้สูงวัย เครื่องสำอาง หรือเม็ดพลาสติกที่ย่อยสลายได้ ซึ่งจะมีส่วนช่วยลดความเปราะบางของเศรษฐกิจต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศในระยะยาว