

## รับมือบาทผันผวนด้วยการป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงิน

นายธีรช เชื้อประไพศิลป์

นายณัฐพงศ์ รุจิรวนิช

ความผันผวนในตลาดการเงินโลกเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เหตุการณ์ฟลิกล็อกสำคัญในปีที่แล้ว ไม่ว่าจะเป็นผลกระทบการลงประชามติออกจากสหภาพยุโรปของสหราชอาณาจักรช่วงกลางปี หรือผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ช่วงปลายปี ต่อเนื่องมาจนถึงปีนี้ที่นักลงทุนยังคงมีความกังวลต่อความไม่แน่นอนในการดำเนินนโยบายของรัฐบาลสหรัฐฯ ทำให้ค่าเงินต่างๆ ผันผวนต่อเนื่องและอาจรุนแรงขึ้นในอนาคต ผู้ที่ได้รับผลกระทบโดยตรงหนีไม่พ้นบรรดาผู้ส่งออกและนำเข้าที่ทำธุรกิจกับต่างประเทศและต้องมีการแลกเปลี่ยนเงินตรา เพราะแม้แนวโน้มการค้าของไทยเริ่มฟื้นตัว แต่คงไม่มีใครอยากให้กำไรถูกกลืนหายไปด้วยอัตราแลกเปลี่ยนที่คาดเดาทิศทางได้ยาก

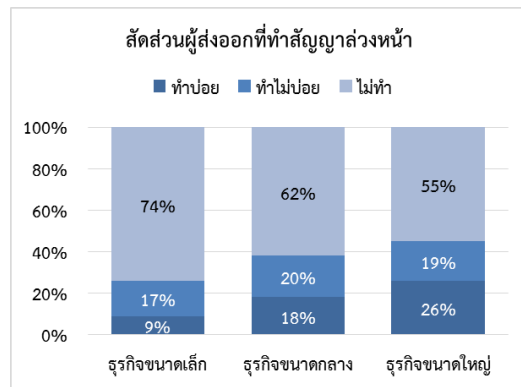
จึงไม่น่าแปลกใจที่ผลสำรวจของสภาอุตสาหกรรมฯ ในเดือนกุมภาพันธ์ 2560 สะท้อนว่า ผู้ประกอบการไทยมีความกังวลเพิ่มขึ้นและมองว่าผลจากการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทจะมีส่วนทำให้ผลประกอบการแยกลง ในระหว่างนี้ก็ได้ยินเสียงผู้ประกอบการเรียกร้องให้ภาครัฐเข้ามาช่วยดูแล ซึ่งจริงๆ แล้วในช่วงที่ผ่านมาภาครัฐก็ได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องเพื่อให้ผู้ประกอบการไทยสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ท่ามกลางความผันผวนที่เพิ่มขึ้น แต่การที่จะอยู่รอดปลอดภัยอย่างยั่งยืนในระยะยาวจำเป็นต้องเกิดจากการร่วมแรงร่วมใจของทั้งภาครัฐและภาคเอกชนโดยเฉพาะผู้ประกอบการเองเพื่อสร้างภูมิคุ้มกันต่อปัจจัยเสี่ยงต่างๆ

### ทำไมต้องป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงิน?

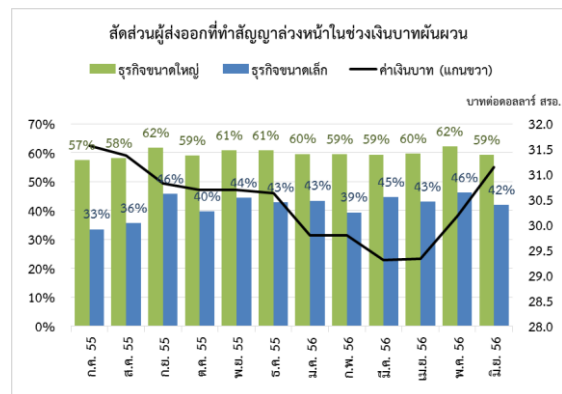
เป็นที่น่าตกใจว่าผู้ส่งออกไทยกว่าร้อยละ 60 ไม่ทำการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนผ่านการใช้เครื่องมือทางการเงินเลย แม้เป็นไปได้ว่าส่วนหนึ่งของผู้ประกอบการดังกล่าวอาจมีคู่ทางที่ช่วยลดความเสี่ยงลงบ้าง เช่น มีการนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศ ทำให้สามารถบริหารรายได้และรายจ่ายที่เป็นเงินสกุลเดียวกันได้ แต่ในภาพรวมการป้องกันความเสี่ยงของผู้ส่งออกไทยยังถือว่าค่อนข้างต่ำ และแน่นอนว่าผู้ประกอบการเหล่านี้มีโอกาสสูญเสียรายได้จากความผันผวนของค่าเงิน สมมติว่า มีการส่งออกสินค้ามูลค่า 1 ล้านดอลลาร์ สรอ. ที่อัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน 35 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. หากเงินบาทแข็งค่าไปที่ 34 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. จะทำให้รายได้ลดลง 1 ล้านบาท แต่ถ้าทำสัญญาขายเงินล่วงหน้าตามอัตราแลกเปลี่ยนในตลาด จะทำให้ผู้ส่งออกสามารถรับรู้รายได้ที่แน่นอนโดยไม่ต้องห่วงเรื่องทิศทางค่าเงินบาทว่าจะแข็งค่าหรืออ่อนค่า

ผู้ประกอบการบางส่วนอาจไม่อยากป้องกันความเสี่ยงเพราะคิดว่าทางการจะคอยดูแลไม่ให้ค่าเงินเคลื่อนไหวมาก จึงไม่ควรขาดทุนกำไรไปบางส่วนเพื่อไปเสียค่าใช้จ่ายในการป้องกันความเสี่ยง แต่ข้อเท็จจริงคือ ค่าเงินเกือบทั้งโลกมีความผันผวนมากขึ้น แม้ค่าเงินบาทโดยรวมผันผวนน้อยกว่าเงินภูมิภาคสกุลอื่นๆ แต่ก็เคลื่อนไหวผันผวนขึ้นกว่าช่วงที่ผ่านมา ตามสภาพของตลาดโลกที่ไม่อาจคาดเดาได้

ที่สำคัญ ผู้ประกอบการที่ป้องกันความเสี่ยงน้อยคือผู้ประกอบการขนาดเล็ก จากการศึกษาข้อมูลในปี 2558 พบว่าผู้ประกอบการที่ส่งออกเป็นประจำ (ส่งออกมากกว่า 6 เดือนใน 1 ปี) มีเพียงร้อยละ 14 ที่ทำสัญญาขายเงินล่วงหน้า (forward) เพื่อป้องกันความเสี่ยงอย่างสม่ำเสมอ โดยผู้ประกอบการดังกล่าวคิดเป็นเพียงร้อยละ 9 ของจำนวนผู้ส่งออกรายเล็ก เทียบกับร้อยละ 26 ของจำนวนผู้ส่งออกรายใหญ่ สถิติดังกล่าวน่าจะช่วยให้ผู้ประกอบการรายเล็กตระหนักว่า วินัยในการป้องกันความเสี่ยงเป็นสิ่งจำเป็น เพราะผู้ประกอบการขนาดใหญ่ที่มีศักยภาพทางธุรกิจสูงกว่า รวมทั้งอาจจะมีทางเลือกในการป้องกันความเสี่ยงมากกว่า เช่น มีอำนาจต่อรองที่จะชำระราคาด้วยเงินบาทแทนเงินตราต่างประเทศ หรือใช้ช่องทางนำเงินรายได้ฝากเข้าบัญชีเงินฝากสกุลเงินตราต่างประเทศ (Foreign Currency Deposit: FCD) เพื่อใช้ชำระภาระค่าสินค้าในอนาคต ยังไม่ค่อยกล้าที่จะเสี่ยงกับความผันผวนของค่าเงิน



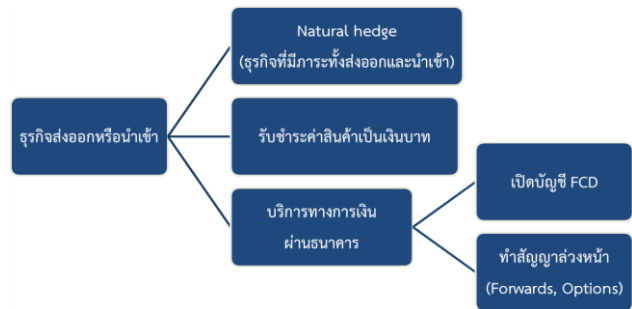
จริงอยู่ว่าผู้ประกอบการรายเล็กจำนวนหนึ่งยังขาดความรู้เกี่ยวกับเครื่องมือป้องกันความเสี่ยง หรืออาจเข้าไม่ถึงบริการทางการเงินของธนาคาร แต่จากข้อมูลพฤติกรรม การป้องกันความเสี่ยง พบว่า ผู้ประกอบการจำนวนน้อยอาจพยายามเก็งกำไรทางค่าเงิน และเลือกที่จะไม่ป้องกันความเสี่ยงทั้งที่มีโอกาสทำได้ ดังนั้น จึงเห็นพฤติกรรม การป้องกันความเสี่ยงที่ขาดความต่อเนื่อง จนเกิดอาการแห่ป้องกันความเสี่ยงในช่วงใดช่วงหนึ่งเป็นพิเศษ ซึ่งจะยิ่งกดดันค่าเงินและซ้ำเติมผลกระทบให้ผู้ประกอบการมากยิ่งขึ้น ตัวอย่างเช่นในช่วง 12 เดือนระหว่างเดือนกรกฎาคม 2555 ถึงเดือนมิถุนายน 2556 ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวค่อนข้างมากทั้งด้านแข็งค่าและอ่อนค่า สัดส่วนผู้ส่งออกรายเล็กที่ป้องกันความเสี่ยงเหวี่ยงขึ้นลงระหว่างร้อยละ 33 กับร้อยละ 46 ซึ่งนับว่าเปลี่ยนแปลงมากเมื่อเทียบกับสัดส่วนผู้ส่งออกรายใหญ่ที่ป้องกันความเสี่ยงที่อยู่ประมาณร้อยละ 60 ตลอดช่วงดังกล่าว จึงเป็นอุทาหรณ์ว่าเมื่อเกิดความชะงักงัน อาจจะต้องมาเร่งปิดความเสี่ยงในภายหลัง ซึ่งนอกจากต้นทุนจะสูงขึ้นเพราะอยู่ในช่วงที่มีการแห่มาทำธุรกรรมแบบเดียวกัน ยังจะสร้างความกังวลโดยไม่จำเป็น กลายเป็น “เสียน้อยเสียยาก เสียมากเสียง่าย” ไป



### ป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงินได้อย่างไร?

การป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นหนึ่งในภูมิคุ้มกันความมั่นคงของรายได้ที่สำคัญอย่างมาก ซึ่งผู้ประกอบการสามารถสร้างได้ด้วยตนเอง โดยเริ่มต้นพิจารณาธุรกิจของตนว่ามีภาระทั้งการนำเข้าและส่งออกหรือไม่ และจะสามารถบริหารรายได้กับรายจ่ายที่เป็นเงินตราต่างประเทศด้วยการนำรายได้และรายจ่ายสกุลเดียวกันที่มีการส่งมอบในเวลาใกล้เคียงกันมาหักกลบลบหนี้ได้หรือไม่ (Natural hedge) หรือหากผู้ประกอบการสามารถรับชำระหรือจ่ายค่าสินค้าเป็นเงินบาทก็จะช่วยลดความเสี่ยงผลกระทบจากความผันผวนของค่าเงินไปได้มากหากสามารถตกลงกับคู่ค้าได้

นอกจากนั้น ผู้ประกอบการยังสามารถใช้บริการทางการเงินผ่านธนาคารเพื่อป้องกันความเสี่ยงอย่างเช่นการเปิดบัญชี FCD โดยผู้ประกอบการสามารถนำเงินรายได้ในสกุลเงินตราต่างประเทศฝากเข้าบัญชีดังกล่าวเพื่อเตรียมไว้ชำระค่าใช้จ่ายต่างๆ ในอนาคต ไม่ว่าจะ เป็นค่าสินค้า บริการ และ



ภาระหนี้ที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ โดยการใช้บัญชี FCD จะมีต้นทุนเป็นค่าธรรมเนียมฝากหรือถอน (Commission in Lieu) รวมทั้งค่าธรรมเนียมอื่นๆ ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขของแต่ละธนาคาร หรือบริหารความเสี่ยงด้วยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward contract) เพื่อตกลงซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศกับธนาคาร ณ วันที่กำหนดไว้ในอนาคตด้วยอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าและจำนวนเงินที่ได้ตกลงไว้ ณ ปัจจุบัน ซึ่งเหมาะกับผู้ประกอบการที่ต้องการความสะดวกและทราบช่วงเวลาในการรับเงินหรือชำระเงินล่วงหน้า และผู้ประกอบการที่มีความเชี่ยวชาญก็สามารถเลือกใช้เครื่องมือที่มีความซับซ้อนอย่างเช่น การซื้อสิทธิในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Options contract) เพื่อช่วยเสริมให้สัญญาที่มีความยืดหยุ่นในยามที่ค่าเงินผันไปจากความคาดหมาย โดยเลือกที่จะใช้สิทธิ์หรือไม่ก็ได้เมื่อถึงวันครบกำหนด แต่ก็มีค่าใช้จ่ายในการทำธุรกรรมที่สูงขึ้น

ผู้ประกอบการมือใหม่ที่สนใจป้องกันความเสี่ยงจากค่าเงินโดยใช้สัญญาล่วงหน้าสามารถติดต่อขอเปิดดวงเงินจากฝ่ายสินเชื่อของธนาคารที่ผู้ประกอบการใช้บริการเป็นหลัก โดยยื่นหลักฐานว่ามีการส่งออกหรือนำเข้าสินค้าจริง เช่น ใบสั่งซื้อสินค้า หรือ Letter of Credit (L/C) เพื่อให้ทางธนาคารพิจารณาวงเงิน Forwards หรือ Options ที่เหมาะสมตามมูลค่าธุรกรรมทางการค้าและเครดิตของลูกค้า เมื่อลูกค้าผ่านเงื่อนไขที่ธนาคารกำหนดก็สามารถซื้อสัญญาป้องกันความเสี่ยงได้ทันที

### สร้างภูมิคุ้มกันรับมือบาทผันผวน

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงได้ยาก แต่สามารถบริหารจัดการได้ผ่านเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงต่างๆ ทั้งนี้ การป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนอย่างถูกวิธีและมีวินัย จะช่วยให้ผู้ประกอบการทราบราคาสินค้าที่ซื้อหรือขายในอนาคตได้อย่างแน่นอน โดยไม่ต้องกังวลกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และช่วยให้การวางแผนธุรกิจในอนาคตง่ายขึ้น อย่างไรก็ตาม การที่ผู้ประกอบการจะอยู่รอดได้ในระยะยาวจำเป็นต้องเกิดจากการปรับตัวและพัฒนาธุรกิจอย่างต่อเนื่องด้วย เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันและการเติบโตของรายได้ที่ยั่งยืนโดยไม่มุ่งหวังกำไรจากค่าเงิน

ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้จาก เว็บไซต์ ธนาคารแห่งประเทศไทย [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th) หัวข้อ การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน หรือ <https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/ForeignExchangeMarket/ForeignExchangeHedgingManual/Pages/default.aspx>