SCB
ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ

Note by EIC

16 กันยายน 2013

บาทอ่อนค่า... ใครได้ ใครเสีย

ค่าเงินบาทได้ปรับตัวอ่อนค่าลงอย่างมากหลังจากธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ส่งสัญญาณถึงแนวโน้มในการลดขนาด QE ซึ่งค่าเงินที่อ่อนลงนั้นส่งผลดีและผลเสียที่แตกต่างกันไปในแต่ละภาคธุรกิจ โดยศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์ (EIC) ประเมินว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มจะได้ประโยชน์ค่อนข้างมาก ได้แก่ ยางพารา และสินค้าเกษตรแปรรูป ซึ่งมีการพึ่งพาการส่งออกมาก และมีการนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศน้อย ในขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มจะได้รับผลกระทบในเชิงลบมากที่สุด ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ยาง และเหล็ก ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวพึ่งพาตลาดภายในประเทศเป็นหลัก มีสัดส่วนการนำเข้าวัตถุดิบค่อนข้างมาก และยังมีความสามารถในการส่งผ่านราคารวมไปถึงอัตรากำไรสุทธิที่ไม่สูงมากนัก สำหรับภาคบริการนั้น การก่อสร้างมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบเชิงลบมากที่สุด ในส่วนของการท่องเที่ยวนั้น EIC ประเมินว่าการอ่อนค่าของเงินบาทเป็นผลดีต่อทั้งจำนวนนักท่องเที่ยว และปริมาณการใช้จ่าย แต่ผลกระทบน่าจะมีไม่มากนัก

ค่าเงินบาทของไทยมีแนวโน้มอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ช่วงกลางปี 2013 เป็นต้นมา โดยหากพิจารณาตั้งแต่ช่วงปลายเดือนพฤษภาคมถึงสิ้นเดือนสิงหาคม ค่าเงินบาทได้อ่อนค่าลงประมาณ 7.6% ซึ่งการอ่อนค่าลงดังกล่าวเป็นผลหลักมาจากแนวโน้มการชะลอมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) ของสหรัฐฯ ภายในสิ้นปี 2013 และแนวโน้มเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ G3 ที่ปรับตัวดีขึ้น โดยทั้ง 2 ปัจจัยทำให้เงินทุนโลกมีแนวโน้มไหลออกจากกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ซึ่ง EIC ประเมินว่าในระยะต่อไป ภาวะเงินทุนโยกย้ายกลับสู่ประเทศพัฒนาแล้วนี้จะทำให้โอกาสที่ค่าเงินจะกลับมาแข็งค่าอย่างรวดเร็วเหมือนช่วงต้นปี 2013 จะไม่มีมากนัก **(รูปที่ 1)**

การอ่อนค่าของเงินบาทนี้ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจต่างๆ แตกต่างกัน โดย EIC ประเมินว่า ปัจจัยหลักที่จะกำหนดผลกระทบจากการอ่อนค่าของเงินบาท ได้แก่

1) **สัดส่วนการพึ่งพาการส่งออก (Export Reliance)** การอ่อนค่าของเงินบาทส่งผลให้ผู้ส่งออกมีรายรับที่เพิ่มขึ้นในรูปเงินบาท และยังเปิดโอกาสให้ผู้ส่งออกปรับลดราคาในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯลงเพื่อเพิ่มปริมาณการส่งออก ดังนั้นอุตสาหกรรมที่พึ่งพาการส่งออกมากมีแนวโน้มที่จะได้รับผลดีจากการอ่อนค่าของเงินบาทมากกว่าอุตสาหกรรมที่พึ่งพาการส่งออกน้อย

   จากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม อาหารทะเลแปรรูป เครื่องนุ่งห่ม ผักและผลไม้แปรรูป ยางพารา อัญมณีและเครื่องประดับ และเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ เป็นอุตสาหกรรมที่มีการส่งออกมากกว่า 60% ของการผลิต ในขณะที่ เครื่องดื่ม ปิโตรเลียม เหล็ก ผลิตภัณฑ์ยาง กระดาษ เคมีภัณฑ์ ผลิตการส่งออกต่ำกว่า 30% ของยอดการผลิต

2) **สัดส่วนการพึ่งพาวัตถุดิบจากการนำเข้า (Import content)** การอ่อนค่าของเงินบาทส่งผลให้ต้นทุนการนำเข้า

This information enclosed herewith is intended for discussion purposes only. Although the information provided herein is believed to be reliable, SCB makes no representation as to the accuracy or completeness of such information or otherwise provided by SCB. Prior to acting on any information contained herein or proceeding with a transaction which may arise as a result of this material, the recipients must determine the risks and merits, including legal, tax, and accounting characterizations and consequences, without reliance on SCB. SCB does not provide tax, legal or accounting advice and do not warrant the advice provided by others.

วัตถุดิบเพิ่มสูงขึ้น และจะส่งผลกระทบทางลบต่อธุรกิจที่เน้นใช้วัตถุดิบจากต่างประเทศในการผลิต กลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้วัตถุดิบจากต่างประเทศรวมไปถึงน้ำมันมากกว่า 50% ของวัตถุดิบทั้งหมด ได้แก่ ปิโตรเลียม เคมีภัณฑ์ กระดาษ ยานยนต์และชิ้นส่วน เครื่องประดับ อิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า ในขณะที่อุตสาหกรรมที่พึ่งพาวัตถุดิบนำเข้าน้อยได้แก่ ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเกษตรและผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร สำหรับภาคบริการนั้น กลุ่มธุรกิจที่พึ่งพาวัตถุดิบนำเข้าและน้ำมันในสัดส่วนที่สูงเกิน 30% ของต้นทุนทั้งหมด ได้แก่ ขนส่ง ก่อสร้าง และ ไฟฟ้าและสาธารณูปโภค

3) **ความสามารถในการส่งผ่านต้นทุน และอัตรากำไรสุทธิ** สำหรับกลุ่มธุรกิจที่ได้รับผลกระทบทางลบจากต้นทุนนำเข้าที่เพิ่มขึ้นนั้น ความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนจะเป็นช่องทางหนึ่งที่สามารถชดเชยการเพิ่มขึ้นของต้นทุน โดยความสามารถนี้จะขึ้นกับปัจจัยต่างๆ เช่น แนวโน้มอุปสงค์ จำนวนผู้ขายในตลาด และการควบคุมราคา หรือสนับสนุนจากภาครัฐ นอกจากนี้อัตรากำไรสุทธิก็เป็นปัจจัยที่สำคัญเช่นกัน โดยธุรกิจที่มีอัตรากำไรสุทธิในระดับต่ำจะมีความอ่อนไหวต่อต้นทุนที่เพิ่มขึ้นมากกว่าธุรกิจที่มีอัตรากำไรสุทธิในระดับสูง

Implication

EIC ประเมินว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มได้รับผลประโยชน์มากที่สุด ได้แก่ เครื่องนุ่งห่ม ยางพารา ผักและผลไม้แปรรูป อาหารทะเลแปรรูป และอาหารทะเลกระป๋อง (ไม่รวมทูน่ากระป๋อง) ซึ่งอุตสาหกรรมเหล่านี้มีสัดส่วนการพึ่งพาการส่งออกที่สูงกว่า 60% และยังได้รับผลกระทบจากต้นทุนนำเข้าที่เพิ่มขึ้นไม่มากนัก เนื่องจากใช้วัตถุดิบภายในประเทศเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม สินค้าดังกล่าวเป็นสัดส่วนเพียง 9% ของการส่งออกไทยทั้งหมด โดยสินค้าส่งออกหลักของไทย เช่น รถยนต์และส่วนประกอบ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้านั้น มีสัดส่วนวัตถุดิบนำเข้าค่อนข้างมาก ซึ่งจะไปชดเชยประโยชน์จากการอ่อนค่าของเงินบาท **(รูปที่ 2)**

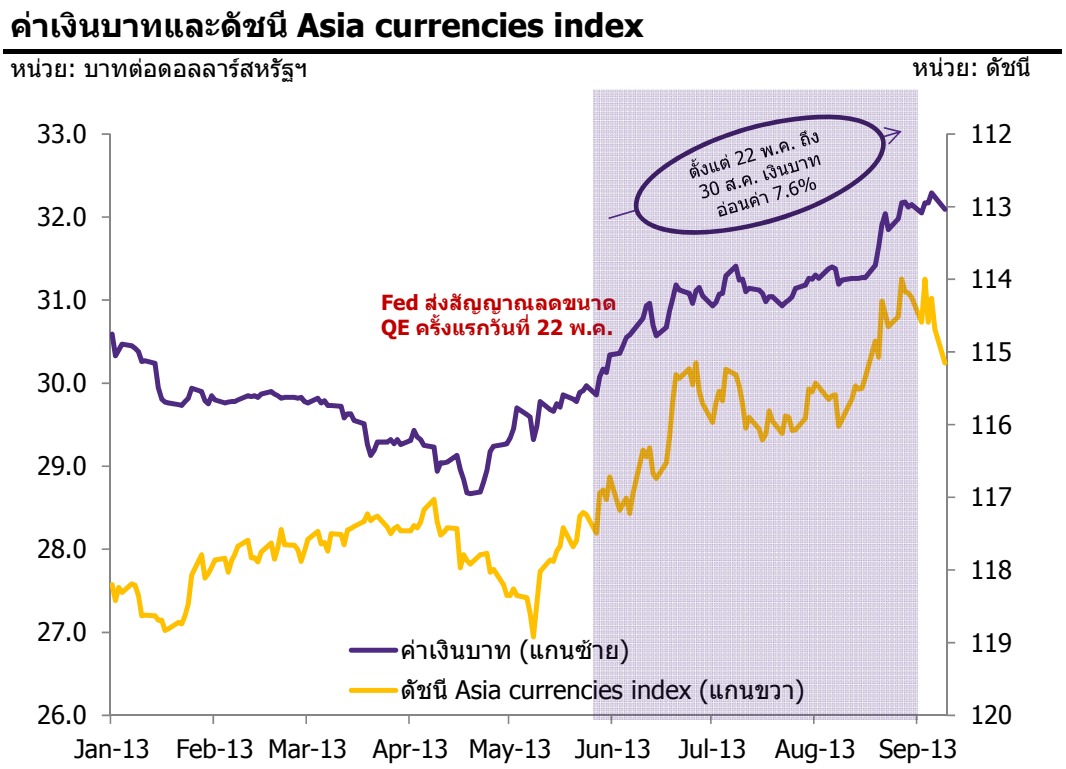
กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มได้รับผลกระทบเชิงลบมากที่สุด ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ยาง และเหล็ก ซึ่งทั้งสองกลุ่มอุตสาหกรรมพึ่งพาตลาดภายในประเทศเป็นหลัก ใช้วัตถุดิบนำเข้ารวมไปถึงน้ำมันเป็นสัดส่วนที่ประมาณ 40% นอกจากนี้ ยังมีความสามารถในการส่งผ่านราคา และอัตรากำไรสุทธิที่ไม่สูงมากนัก สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่เน้นตลาดในประเทศและใช้วัตถุดิบนำเข้าเป็นสัดส่วนที่สูง เช่น กระดาษ เคมีภัณฑ์ และปิโตรเลียมนั้น มีแนวโน้มจะได้รับผลกระทบเชิงลบเช่นกัน แต่ไม่น่าจะมากเท่ากับผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์ยางและเหล็ก เนื่องจากเป็นกลุ่มธุรกิจที่ความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนค่อนข้างมาก หรือมีอัตรากำไรสุทธิในระดับสูง

สำหรับภาคบริการนั้น การก่อสร้างมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบเชิงลบมากที่สุด ธุรกิจในภาคบริการส่วนใหญ่ไม่ได้พึ่งพาตลาดต่างประเทศ ดังนั้น การอ่อนค่าของเงินบาทจึงไม่ได้ส่งผลดีต่อธุรกิจเหล่านี้ ในทางกลับกัน ธุรกิจภาคบริการต้องเผชิญกับต้นทุนจากวัตถุดิบนำเข้าและน้ำมันที่เพิ่มขึ้น โดยธุรกิจในกลุ่มไฟฟ้าและสาธารณูปโภค การก่อสร้าง และการขนส่งมีการพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศและน้ำมันคิดเป็นสัดส่วนสูงกว่า 30% ของต้นทุนทั้งหมด ซึ่งในกลุ่มธุรกิจเหล่านี้ การก่อสร้างเป็นภาคธุรกิจที่มีแนวโน้มจะได้รับผลกระทบทางลบมากที่สุด เนื่องจากมีอัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยค่อนข้างต่ำเพียง 4.7% ส่งผลให้ธุรกิจมีความอ่อนไหวค่อนข้างมากต่อต้นทุนที่เพิ่มขึ้น **(รูปที่ 3)**

ในส่วนของภาคท่องเที่ยวนั้น EIC ประเมินว่าผลกระทบเชิงบวกน่าจะมีไม่มากนัก ถึงแม้ว่าการอ่อนค่าของเงินบาทเป็นผลดีต่อทั้งจำนวนนักท่องเที่ยว และปริมาณการใช้จ่าย แต่

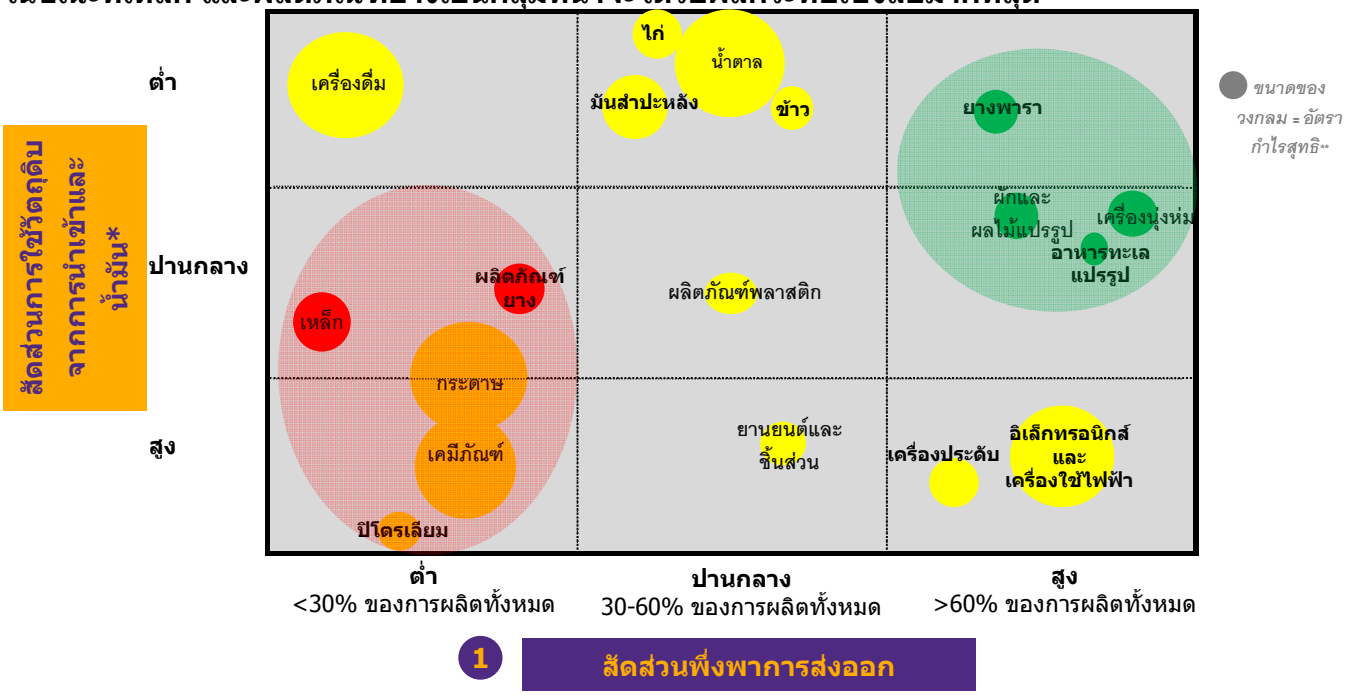
ผลกระทบน่าจะมีไม่มาก เนื่องจาก ในมุมมองของนักท่องเที่ยวที่ได้ประโยชน์หลักๆ จากการอ่อนค่าของเงินบาท เช่น นักท่องเที่ยวจากยุโรปและสหรัฐฯ จะใช้จ่ายส่วนใหญ่ไปกับตั๋วเครื่องบิน (Airfare) ซึ่งจะขึ้นอยู่กับราคาน้ำมันเป็นหลัก นอกจากนี้ ประมาณ 30% ของนักท่องเที่ยวทั้งหมดเป็นนักท่องเที่ยวจากอาเซียนซึ่งค่าเงินมีแนวโน้มอ่อนค่าไปในทางเดียวกับค่าเงินบาท อย่างไรก็ดี การท่องเที่ยวอาจจะได้รับผลบวกจากนักท่องเที่ยวจีน ซึ่งได้แรงสนับสนุนจากค่าเงินหยวนที่แข็งค่าเมื่อเปรียบเทียบกับเงินบาทและค่าเครื่องบินที่ไม่สูงมากนัก

รูปที่ 1 เงินบาทอ่อนค่ามากเมื่อเทียบกับช่วงต้นปี และมีแนวโน้มอ่อนค่าไปอีกระยะหนึ่ง



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

รูปที่ 2 ธุรกิจที่ได้รับประโยชน์มากที่สุดเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินค้าเกษตรและผลิตภัณฑ์การเกษตร ในขณะที่เหล็ก และผลิตภัณฑ์ยางเป็นกลุ่มที่น่าจะได้รับผลกระทบเชิงลบมากที่สุด

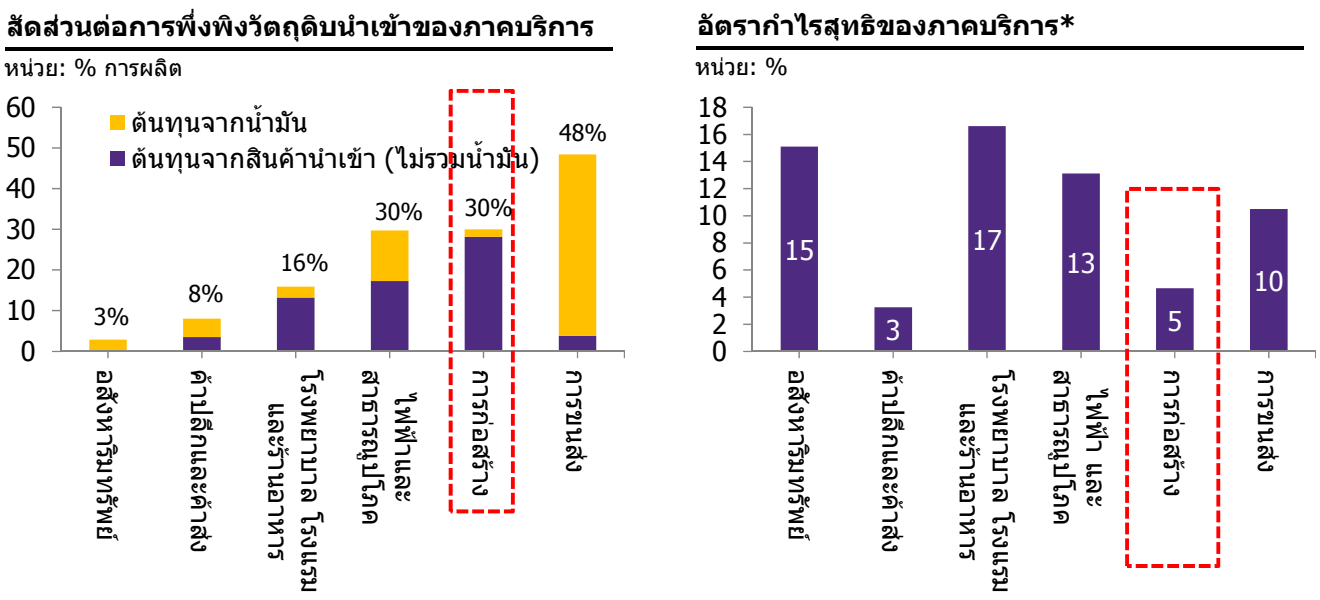


* ต่ำ: ใช้วัตถุดิบจากการนำเข้าและน้ำมัน< 13.5% ของการผลิตทั้งหมด
ปานกลาง: ใช้วัตถุดิบจากการนำเข้าและน้ำมัน>=13.5% แต่ <= 50.1%
สูง: ใช้วัตถุดิบจากการนำเข้าและน้ำมัน > 50.1%

** ค่าเฉลี่ย Net Profit Margin คำนวณจากบริษัทที่มีรายรับมากกว่า 3,000 ล้านบาทต่อปี

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ NESDB และ OIE

รูปที่ 3 การก่อสร้างเป็นภาคบริการที่มีแนวโน้มจะได้รับผลกระทบในแง่ลบมากที่สุดเนื่องจากมีการใช้วัตถุดิบจากต่างประเทศค่อนข้างมากและมีอัตรากำไรสุทธิที่ต่ำ



* ค่าเฉลี่ย Net Profit Margin คำนวณจากบริษัทที่มีรายรับมากกว่า 3,000 ล้านบาทต่อปี

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ NESDB และ DSS

โดย : ดร.อธิภัทร มุทิตาเจริญ (athiphat.muthitacharoen@scb.co.th)
และ โสภณ วิจิตรเมธาวณิชย์ (sophon.vijitmethavanich@scb.co.th)
SCB Economic Intelligence Center (EIC)
EIC Online: www.scbeic.com