

บาทแข็ง-เยนอ่อน นักลงทุนญี่ปุ่นจะไม่ลงทุนในประเทศไทยแล้วจริงหรือ?: มุมมองด้านเศรษฐศาสตร์

พีระ เจริญพร

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บทคัดย่อ

บทความนี้อธิบายผลกระทบของการแข็งค่าของค่าเงินบาท ที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากประเทศญี่ปุ่น ในมุมมองทางด้านเศรษฐศาสตร์ การศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ทั้งทางบวกและลบการตัดสินใจลงทุนของกิจการ ทำให้แม้ค่าเงินบาทจะแข็งค่าขึ้น แต่การลงทุนโดยตรงจากประเทศญี่ปุ่นมาประเทศไทยยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงโครงการการผลิตระหว่างประเทศ และปรากฏการณ์แบ่งขั้นตอนการผลิตสินค้า ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีอิทธิพลต่อการค้าระหว่างประเทสน้อยลง และนอกเหนือจากการคำนึงถึงต้นทุนการลงทุนที่เปลี่ยนแปลงตามค่าเงินแล้ว ในการตัดสินใจลงทุนของกิจการข้ามชาติยังต้องคำนึงถึงโอกาสทางการตลาดและประสิทธิภาพการผลิต ซึ่งการที่ฐานการผลิตในประเทศไทย เป็นฐานการผลิตสินค้าชั้นกลาง มีเครือข่ายการผลิตที่เข้มแข็ง และมีตำแหน่งทางภูมิศาสตร์ที่ดี ทำให้การลงทุนจากญี่ปุ่นในประเทศไทยเติบโตไปพร้อมการขยายตัวของเศรษฐกิจอาเซียน การศึกษานี้แสดงให้เห็นว่าการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อกระตุ้นการลงทุนระหว่างประเทศ อาจเป็นสิ่งที่ไม่เหมาะสมและเสนอมাত্রการอื่นๆ ที่จะช่วยการปรับตัวของผู้ประกอบการไทยต่อสิ่งแวดล้อมที่เปลี่ยนไป

คำสำคัญ: ค่าบาทแข็ง อัตราแลกเปลี่ยน อาเบะโนมิกส์ การส่งออก

Strong Baht Weak Yen: Will Japanese Investors Really not Invest in Thailand?: From an Economic Perspective

Peera Charoenporn*

Faculty of Economics, Thammasat University

Abstract

This study explains the impact of the Thai baht appreciation on foreign direct investment (FDI) from Japan by applying economics. The study finds that exchange rates can have either a positive or negative impact on the investment project. Therefore, FDI from Japan increases despite the baht appreciating. This is because exchange rate has less impact on international trade under current global production network and the product fragmentation phenomenon in East Asia. Moreover, aside from investment costs changed by exchange rates, multinational corporations look at market opportunities and production efficiency when making a decision on FDI. Thailand has strong industrial clusters, good geographical location, and is able to export intermediate goods. Japanese FDI in Thailand, then, fits well with ASEAN economic growth. Finally, the study shows that using a weak exchange rate to promote FDI always works well, and proposes some related policies to promote the adjustment of Thai manufacturers to the current situation.

Keywords: Thai Baht appreciation, exchange rates, Abenomics, exports,

* Corresponding author e-mail: peera@econ.tu.ac.th

1. บทนำ

เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นอย่างมาก ทั้งด้านการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ โดยเฉพาะอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนยานยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วน ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงทั้งนี้ นับตั้งแต่ช่วงต้นปี พ.ศ. 2556 ประเทศญี่ปุ่นภายใต้รัฐบาลนายกรัฐมนตรีชินโสะ อาเบะ ได้ดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เรียกว่า นโยบายเศรษฐกิจแบบอาเบะ หรือ Abenomic อันประกอบไปด้วย “ลูกศร 3 ดอก” คือ การเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐ การสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชน และการเพิ่มปริมาณเงินในระบบ

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ Abenomic อาจส่งผลต่อประเทศไทยในหลายด้าน (1) การไหลของสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้นจะไปหนุนราคาสินทรัพย์ โดยเฉพาะตลาดเอเชียรวมทั้งประเทศไทยที่มีพื้นฐานเศรษฐกิจที่ดี อาจทำให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้น (2) ผลกระทบที่เกิดในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนจากการไหลเวียนของเงิน หมายความว่า ความผันผวนในตลาดเงินตราต่างประเทศจะมีสูงขึ้น (3) ผลทางอ้อมที่เกิดจากการกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่นผ่านประเทศคู่ค้าการส่งออกจากประเทศไทยไปตลาดประเทศญี่ปุ่นอาจเพิ่มขึ้น และ (4) การลงทุนของภาคเอกชนประเทศญี่ปุ่น อาจเพิ่มขึ้นเพราะมีปริมาณเงินทุนหมุนเวียนที่มีต้นทุนต่ำเพิ่มในประเทศญี่ปุ่นเพิ่มมากขึ้น ในส่วนการลงทุนนอกประเทศของกิจการญี่ปุ่น อาจเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในตลาดเกิดใหม่ในเอเชียที่เศรษฐกิจยังดีและกำลังขยายการลงทุนในโครงการ

สาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน และประเทศในกลุ่มอาเซียน ถือเป็นฐานการผลิตที่สำคัญของญี่ปุ่น โดยเฉพาะประเทศที่ยังมีต้นทุนค่าแรงที่ต่ำอย่างพม่า เวียดนาม กัมพูชา เป็นต้น

สำหรับประเทศไทยนั้น ผลของค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับค่าเงินเยน¹ อาจส่งผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment หรือ FDI) ในรูปของเงินเยนที่สูงขึ้น แต่ขณะเดียวกัน มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ Abenomic อาจจะทำให้ผู้ซื้อชาวญี่ปุ่นมีอำนาจซื้อมากขึ้นทำให้ความต้องการสินค้าประเทศไทยของคนญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น ซึ่งข้อมูลจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน หรือ BOI และองค์การส่งเสริมการค้าต่างประเทศของประเทศญี่ปุ่น (Japan External Trade Organization หรือ JETRO) แสดงให้เห็นว่า FDI จากประเทศญี่ปุ่นมายังประเทศไทยในช่วงที่ผ่านมา ยังคงเพิ่มขึ้น แม้ว่าค่าแรงจะปรับตัวสูงขึ้น และค่าเงินบาทจะแข็งค่าขึ้นก็ตาม จึงเป็นที่น่าสนใจว่าการแข็งค่าของค่าเงินบาทจะมีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากประเทศ โดยเฉพาะจากประเทศญี่ปุ่น อย่างไร บทความนี้ต้องการอธิบายปรากฏการณ์ดังกล่าวในมุมมองทางเศรษฐศาสตร์

2. ทบทวนวรรณกรรม: อัตราแลกเปลี่ยนกับการตัดสินใจลงทุนระหว่างประเทศ

นักเศรษฐศาสตร์มีความสนใจความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับการตัดสินใจลงทุนของกิจการ งานศึกษาของ Agenor (2001) พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ทั้งทางบวกและลบกับการ

¹ การพิจารณาค่าเงินจึงไม่ได้พิจารณาที่อัตราแลกเปลี่ยนที่ปรากฏ หรือ Nominal exchange rate เช่น TH฿/JPY หรือ TH฿/US\$ เท่านั้น แต่ต้องดูว่า เมื่อเปรียบคู่แข่ง (เช่น ประเทศจีน ประเทศในกลุ่มอาเซียน ฯลฯ) ที่ผลิตสินค้ากลุ่มเดียวกับประเทศไทยเป็นอย่างไร ต้องพิจารณาที่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง Real Effective Exchange Rate หรือ REER ซึ่งจากรายงานของ SCB Outlook Q3/2013 ระบุว่า ค่าเงินบาทในช่วงไตรมาสแรก ปี พ.ศ. 2556 แข็งค่าขึ้นอย่างมากและแข็งค่ากว่าเงินสกุลอื่นๆ ในประเทศภูมิภาคเอเชีย

ตัดสินใจลงทุนของกิจการ โดยผลกระทบด้านลบจะเกิดขึ้นเมื่อค่าเงินอ่อนค่า (depreciation) เพิ่มราคาสินค้าในประเทศ ทำให้รายได้และความมั่งคั่งของภาคเอกชนในประเทศลดลง การลดลงของความต้องการภายในประเทศ อาจทำให้กิจการปรับการคาดการณ์กำไรในอนาคตและเลื่อนการลงทุนออกไป ค่าเงินที่อ่อนค่ายังทำให้ต้นทุนวัตถุดิบ สินค้าทุนนำเข้าเพิ่มขึ้น การเพิ่มขึ้นของต้นทุนสินค้าทุน อาจทำให้กิจการลดค่าใช้จ่ายในการลงทุนลง อย่างไรก็ตาม ค่าเงินที่อ่อนค่า อาจทำให้การส่งออกเพิ่มขึ้น ทำให้การลงทุนในภาคที่มีการค้าระหว่างประเทศ (tradable sector) จะมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น

การศึกษาเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนกับการลงทุน อยู่บนฐานความคิดที่ว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนผ่านผลกระทบของมันต่อความต้องการใช้ปัจจัยทุนจริง (desired capital stock) เพราะการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจะส่งผลต่อกำไรที่คาดการณ์ (ผลสุทธิการเปลี่ยนแปลงรายรับและต้นทุนจากเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน) ในแต่ละอุตสาหกรรม (กิจการ) งานศึกษาของ Campa และ Goldberg (1995) พบว่า รูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนกับการลงทุน ขึ้นอยู่กับรูปแบบการเปิดรับผลกระทบจากภายนอก (external exposure) ทั้งการใช้ปัจจัยการผลิตจากต่างประเทศ (imported input) และสัดส่วนการผลิตเพื่อตลาดส่งออก (export share) ของอุตสาหกรรม (กิจการ) ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงขนาดการเปิดรับผลกระทบจากภายนอก (external exposure) จึงนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนต่อการตัดสินใจลงทุน

นอกจากนี้ งานศึกษาของ Campa และ Goldberg (1995) ยังพบว่า ความอ่อนไหวต่อราคาที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้ผู้ผลิตพบความยากลำบากที่จะรักษาสัดส่วนแบ่งตลาดไว้ ดังนั้นกิจการที่มี

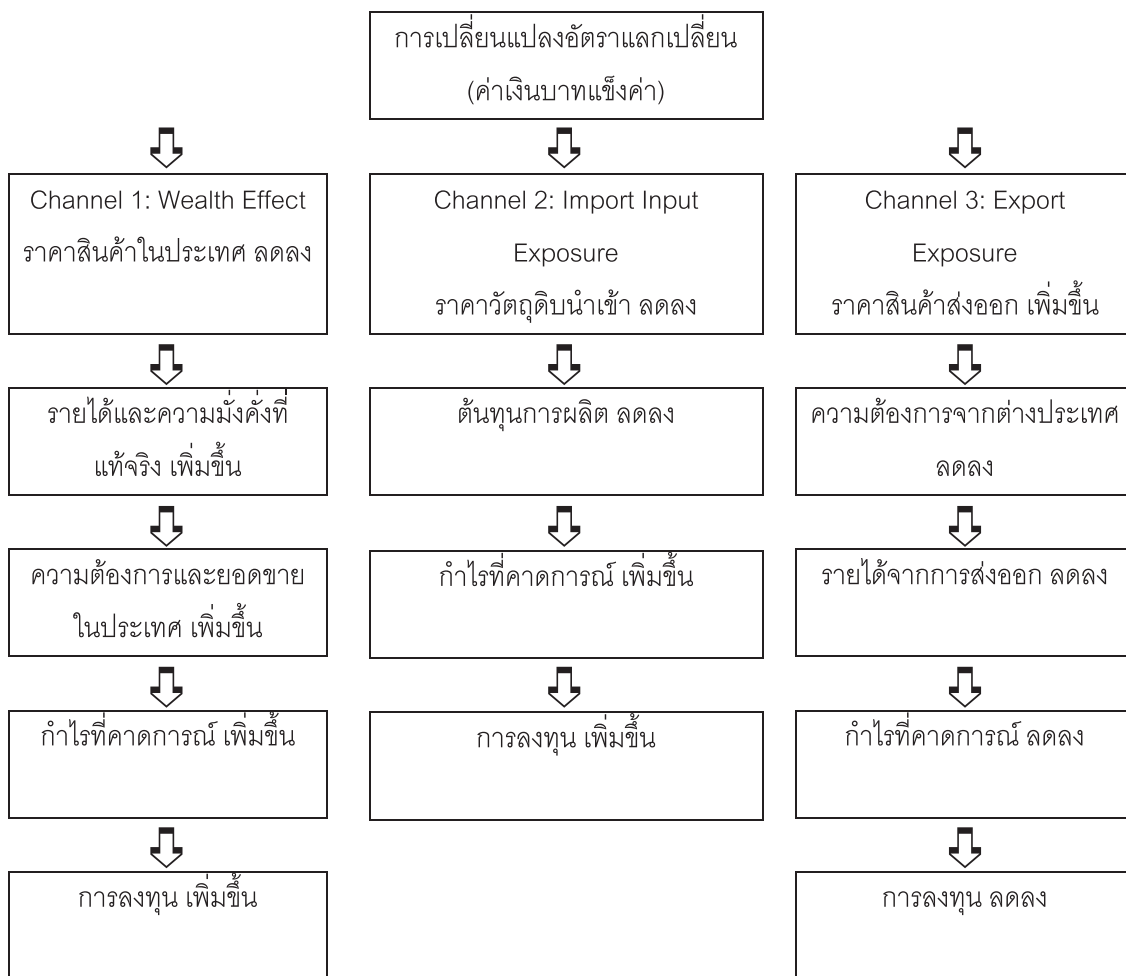
อัตรากำไรสูงจะสามารถรับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนโดยใช้อัตรากำไร (mark up) ในการรักษาระดับราคาสินค้าเพื่อรักษาสัดส่วนกำไร ทำให้ยอดขาย กำไร และการลงทุน ไม่อ่อนไหวกับอัตราแลกเปลี่ยน แต่สำหรับผู้ประกอบการขนาดเล็กการตัดสินใจลงทุน อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมาก โดยเปรียบเทียบกับกิจการขนาดใหญ่ เพราะถึงแม้ว่ากิจการขนาดใหญ่จะเกี่ยวข้องกับธุรกรรมระหว่างประเทศมากกว่า (มี export exposure มากกว่า) แต่อาจได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนน้อยกว่า (Dominguez and Tesar, 2004) เนื่องจากกิจการขนาดใหญ่สามารถเข้าถึงเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ดีกว่ากิจการขนาดเล็ก นอกจากนี้ กิจการขนาดเล็กยังมีข้อจำกัดด้านสินเชื่อ ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายนอกกิจการอีกด้วย ทำให้กิจการขนาดเล็กต้องพึ่งแหล่งเงินทุนภายในกิจการ แต่การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อกำไรของกิจการ ซึ่งเป็นที่มาของแหล่งเงินทุนภายใน ดังนั้น ยังกิจการขนาดเล็กต้องพึ่งพิงแหล่งเงินทุนภายใน การลงทุนของกิจการขนาดเล็กก็ยิ่งได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น

ต่อมา Campa และ Goldberg (1999) พัฒนาแบบจำลองความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับการตัดสินใจลงทุนของกิจการ โดยพบว่า ผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเงินแข็งค่า) ที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนของกิจการ ผ่าน 3 ช่องทางคือ ช่องทางแรก คือ ผลกระทบด้านความมั่งคั่ง (wealth effect) กล่าวคือ เมื่อราคาสินค้าในประเทศลดลง รายได้และความมั่งคั่งที่แท้จริงเพิ่มขึ้น ความต้องการและยอดขายในประเทศเพิ่มขึ้น กำไรที่คาดการณ์เพิ่มขึ้น และทำให้การลงทุนเพิ่มขึ้น ช่องทางที่สอง คือ Import Input Exposure กล่าวคือ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าทำให้ราคาวัตถุดิบนำเข้าลดลง ต้นทุนการผลิตลดลง กำไรที่คาดการณ์เพิ่มขึ้น ส่งผลให้การ

ลงทุนเพิ่มขึ้นในทางตรงข้าม และช่องทางที่ 3 คือ การส่งออกลดลง กำไรที่คาดการณ์ลดลง ทำให้การ Export Exposure กล่าวคือ ราคาสินค้าส่งออกเพิ่มขึ้น ลงทุนลดลง (ดูแผนภาพที่ 1) ขึ้น ความต้องการจากต่างประเทศลดลง รายได้จาก

แผนภาพที่ 1

ช่องทางการส่งผ่านผลการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนกับการตัดสินใจลงทุนของกิจการ



ที่มา: ดัดแปลงจาก Campa and Goldberg (1999)

สำหรับในประเทศไทย การศึกษาของ Jongwanich และ Kohpaiboon (2008) พบว่า การอ่อนค่าลง (depreciation) ของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงร้อยละ 1 จะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของการลงทุนภาคเอกชนในระยะยาวร้อยละ 5 นั้น หมายถึง ผลกระทบด้านบวกของการอ่อนค่าเงินที่มีต่อภาคที่มีการค้าระหว่างประเทศ (tradable sector) มีมากกว่าผลกระทบด้านลบที่เกิดกับภาคการผลิตที่ไม่มีการค้าระหว่างประเทศ (non-tradable sector) ซึ่งสะท้อนลักษณะสำคัญของเศรษฐกิจไทย ที่เป็นเศรษฐกิจที่เน้นการเจริญเติบโตจากภาคการส่งออก (export-led growth economy) อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะมีผลต่อการตัดสินใจลงทุน² แต่อิทธิพลจากอัตราแลกเปลี่ยนต่อการลงทุน ก็มีน้อยกว่าปัจจัยอื่นๆ เช่น การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การมีอยู่ของสินเชื่อ ฯลฯ เช่นเดียวกับงานศึกษาของ Prapassornmanu (2009) ที่พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีผลต่อการลงทุนของกิจการภาคอุตสาหกรรม แต่มีขนาดความสัมพันธ์ไม่มากนัก และยังพบว่ากิจการไทยขนาดเล็ก ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงภายนอก (external exposure) มากกว่ากิจการข้ามชาติ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับการส่งออก

นักเศรษฐศาสตร์อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาสินค้าและอัตราแลกเปลี่ยนโดยเรียก รูปแบบความสัมพันธ์ดังกล่าวว่า แนวคิด “การส่งผ่านของอัตราแลกเปลี่ยน” หรือ “Exchange Rate

Pass-Through” โดยแนวคิดดังกล่าวได้อธิบายว่า ถ้า การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้ามีส่วนเท่ากับการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน นักเศรษฐศาสตร์เรียกว่า “อัตราแลกเปลี่ยนจะมีการส่งผ่านอย่างสมบูรณ์ไปสู่ราคาสินค้า” (complete) ในขณะที่ ถ้าสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าน้อยกว่า สัดส่วนการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน นักเศรษฐศาสตร์จะเรียกว่า “การส่งผ่านของอัตราแลกเปลี่ยนสู่ราคาสินค้านั้นไม่สมบูรณ์” (Incomplete/Partial Exchange Rate Pass-Through)

สำหรับประเทศไทย Pholphirul (2003) พบว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเกิดการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าที่ค้าขายกับต่างประเทศของประเทศไทยจะมีการเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก หรือเรียกได้ว่าสินค้านำเข้าและนำเข้าของประเทศไทย มีการส่งผ่านของอัตราแลกเปลี่ยนที่ค่อนข้างต่ำและไม่สมบูรณ์ โดยมีระดับของการส่งผ่าน (Pass-Through Degree) อยู่ที่ประมาณ 0.3-0.5 โดยขึ้นอยู่กับประเภทของสินค้า ดังนั้นการแข็งค่าของค่าเงินบาท จึงอาจไม่ได้หมายความว่าผู้ส่งออกจะต้องปรับราคาเพิ่มขึ้นเสมอไป ดังนั้นหากราคาสินค้าที่ผู้ส่งออกมีการปรับตัวค่อนข้างน้อย มาตรการที่ภาครัฐพยายามรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทอยู่ในปัจจุบันนั้นอาจจะเป็นมาตรการที่ไม่มีความจำเป็น เพราะการส่งออกยังขึ้นอยู่กับปัจจัยอะไรอื่นๆ อีกมาก นอกเหนือจากอัตราแลกเปลี่ยน เช่น ความต้องการในตลาดโลก ราคาน้ำมันและต้นทุนค่าขนส่ง การขยายตัวของเศรษฐกิจโลก และนโยบายการค้าระหว่างประเทศของประเทศคู่ค้า เป็นต้น

² ขณะที่มูลค่าเงินบาทไหลเข้าของ FDI เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลอธิบายการส่งออกในระยะยาว อาชนัน (2551); Jongwanich และ Kohpaiboon (2008) พบว่า FDI มีผลกระทบทางบวกต่อการส่งออกทั้งทางตรงและทางอ้อม เนื่องจาก FDI ส่วนใหญ่ที่เข้ามาในประเทศไทยเป็นการลงทุนเพื่อผลิตและส่งออก

การแข่งขันกันทำระหว่างประเทศ กับผลจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน

การที่ปัจจุบันการขยายตัวของเครือข่ายการแข่งขันกันทำระหว่างประเทศ ยังมีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับการตัดสินใจลงทุนผ่านช่องทางการส่งออก แม้ว่างานวิจัยในอดีตทั้งที่เป็นแนวคิดทางทฤษฎีและงานศึกษาเชิงประจักษ์ ยังไม่ได้ข้อสรุปที่ชัดเจนเกี่ยวกับบทบาทของอัตราแลกเปลี่ยนต่อการส่งออกสินค้าที่อยู่ภายใต้เครือข่ายปรากฏการณ์แข่งขันตอนการผลิตสินค้า

งานศึกษาของ Chinn (2005) พบว่าการส่งออกภายใต้ปรากฏการณ์แข่งขันตอนการผลิตสินค้านั้นมีแนวโน้มอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น เนื่องจากทำให้นักลงทุนโดยเฉพาะบริษัทข้ามชาติมีข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับฐานการลงทุนและการผลิตดีขึ้น จึงสามารถย้ายฐานการผลิตจากประเทศหนึ่งไปยังอีกประเทศหนึ่งง่ายขึ้น หรือมีการทดแทนการผลิตระหว่างประเทศ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเพียงเล็กน้อยอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการส่งออกอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว อาจทำให้กิจการข้ามชาติย้ายฐานการส่งออกจากประเทศหนึ่งไปยังอีกประเทศหนึ่ง อาจกล่าวได้ว่า ปรากฏการณ์แข่งขันตอนการผลิตสินค้าทำให้ฐานการผลิตของกิจการข้ามชาติ ที่กระจายไปตามประเทศต่างๆ มีลักษณะเป็นอุตสาหกรรมที่ย้ายฐานการผลิตได้ง่าย (footloose industry)

ในทางตรงข้าม งานศึกษาของ Athukurala (2006) และ Jongwanich (2009) เชื่อว่า การส่งออกสินค้าที่อยู่ภายใต้เครือข่ายปรากฏการณ์แข่งขันตอนการผลิตสินค้า มีแนวโน้มอ่อนไหวน้อยลงต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน โดยการศึกษาของกลุ่มนี้พบว่า ความยืดหยุ่นของการส่งออกต่ออัตราแลกเปลี่ยนสำหรับสินค้าที่อยู่ภายใต้ ปรากฏการณ์แข่งขันตอนการ

ผลิตสินค้า มีค่าต่ำกว่าสินค้าอื่นๆ แม้ ปรากฏการณ์แข่งขันตอนการผลิตสินค้าจะทำให้การแข่งขันรุนแรงขึ้นและความได้เปรียบสัมบูรณ์ (absolute cost advantage) จะกลายเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดโอกาสการมีส่วนร่วมในเครือข่ายการผลิตแทนความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบ (comparative cost advantage) แต่อัตราแลกเปลี่ยนไม่ใช่ปัจจัยเดียวที่กำหนด absolute cost advantage ยังมีปัจจัยอื่นที่สำคัญ เช่น คุณภาพของบริการด้านสาธารณูปโภค ความคงเส้นคงวาของนโยบายรัฐ การมีอยู่ของแรงงานทักษะต่างๆ เป็นต้น

แนวคิดทางเศรษฐศาสตร์ว่าด้วยการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

นักเศรษฐศาสตร์ (เช่น Dunning (1993) หรือ Rugman and Cruz, (2000)) แบ่งมูลเหตุจูงใจการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อ 1) การแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (national resource seeking) คือ การที่ TNCs เลือกลงทุนในประเทศที่มีแหล่งทรัพยากรธรรมชาติน่าสนใจและสามารถซื้อด้วยต้นทุนที่แท้จริงต่ำที่สุด 2) การแสวงหาตลาด (market seeking) คือ การลงทุนในต่างประเทศโดยมีเป้าหมายเพื่อไปเจาะตลาดประเทศนั้นๆ ทั้งที่เป็นไปเพื่อค้นหาดตลาดใหม่หรือรักษาดตลาดเดิม 3) การแสวงหาประสิทธิภาพ (efficiency seeking) คือ การลงทุนในต่างประเทศโดยที่ TNCs หวังว่าจะทำให้ประสิทธิภาพของกิจการดีขึ้นทั้งในแง่ของการใช้ประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด และการประหยัดจากขอบเขต และจากการเป็นเจ้าของร่วมกัน และ 4) การแสวงหาสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์ (strategic-asset seeking) คือ การที่สินทรัพย์ของกิจการต่างชาติถูกผนวกเข้ามาอยู่

กับ TNCs ผ่านทั้งทางการเข้าไปตั้งโรงงาน การควบรวมกิจการ หรือในลักษณะของกิจการร่วมค้า เพื่อนำมาใช้ร่วมกับสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ภายใต้การเป็นเจ้าของร่วมกัน

นอกเหนือจากแรงจูงใจ 4 ประการนี้ แรงจูงใจอื่นๆ อาจรวมถึง ประการแรก การไปลงทุนเพื่อหลีกเลี่ยงข้อกำหนดและข้อจำกัดของประเทศที่เป็นแหล่งทุน เช่น มาตรฐานสิ่งแวดล้อม เป็นต้น ซึ่งข้อจำกัดเหล่านี้อาจไม่มีในประเทศที่เป็นผู้รับการลงทุน เป็นต้น ประการที่สอง การลงทุนเพื่อสนับสนุนการค้าหรืออำนวยความสะดวกทางการค้าทั้งการนำเข้าและส่งออก เช่น เพื่อช่วยในการจัดซื้อวัตถุดิบ การขนส่ง การบริการหลังการขาย การติดต่อกับประเทศที่รับการลงทุน เป็นต้น

โดยสรุป จากการทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีพบว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนมีผลทั้งทางบวกและลบต่อการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ ขึ้นอยู่กับประเภทของการลงทุนระหว่างประเทศ ประเภทของอุตสาหกรรม ช่วงเวลาในการศึกษา

3. ค่าเงินบาทแข็ง-ค่าเงินเยนอ่อน กับ การค้าระหว่างประเทศของประเทศไทย กับญี่ปุ่น

การที่ค่าเงินบาทแข็งค่าไม่ได้ทำให้การส่งออกของประเทศไทยลดลงในทันที เพราะการค้าระหว่างประเทศที่ต้องสั่งซื้อสินค้าล่วงหน้า การที่ผู้ซื้อจะยกเลิกคำสั่งซื้อทันทีเมื่อค่าเงินปรับแข็งขึ้นจึงทำได้ยาก การเปลี่ยนแปลงปริมาณส่งออกจึงไม่มากเท่ากับการเปลี่ยนแปลงในระยะยาว นอกจากนี้ ความยืดหยุ่นของการส่งออกต่ออัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้นและระยะยาวจะต่างกันมากขึ้น ในสินค้าที่มีลักษณะเป็นสินค้าขนาดใหญ่ สินค้าเทกอง (bulky) และต้องขนส่งทางเรือ ขณะที่สินค้าที่อยู่ในเรือขายปรากฏการณ์แบ่งขั้นตอนการผลิตสินค้า มักใช้การ

ขนส่งทางอากาศมีความแตกต่างของค่าความยืดหยุ่นของมูลค่าการส่งออกต่ออัตราแลกเปลี่ยนไม่มากนัก (อาชนัน, 2554) ในระยะสั้นศักยภาพการผลิต (production capacity) เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่อยู่ภายใต้ปริมาณส่งออกของประเทศ ธรรมชาติการส่งออกของประเทศไทยที่มีลักษณะเป็นประเทศเล็กในตลาดโลก ปริมาณการส่งออกจึงถูกกำหนดจากปัจจัยด้านอุปทาน ราคาตลาดโลกระดับหนึ่ง

นอกจากนี้ การซื้อขายสินค้าระหว่างประเทศเป็นการแลกเปลี่ยนระหว่างกิจการข้ามชาติในเครือหรือ ผ่านกิจการค้าข้ามชาติ (Trading Companies) ไม่ได้ซื้อขายเป็นเงินบาทส่วนใหญ่ใช้เงิน US\$ หรือเงินเยน การเปลี่ยนแปลงค่าเงินบาทต่อเยนจึงมีผลกระทบต่อการกระจายรายได้ระหว่างกิจการในเครือ ผลของค่าเงินบาทที่แข็งค่าจึงอาจไม่มากอย่างที่คิด

สำหรับการค้าระหว่างประเทศของประเทศไทยกับญี่ปุ่น พบว่ามีการเปลี่ยนแปลงของรูปแบบการค้าระหว่างประเทศไทยและญี่ปุ่น โดยสัดส่วนการส่งออกโดยตรงจากฐานการผลิตประเทศไทยไปยังประเทศญี่ปุ่นมีความสำคัญลดลงเรื่อยๆ ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการที่ประเทศญี่ปุ่น ประสบกับปัญหาทางเศรษฐกิจในช่วง 20 ปี ที่ผ่านมา ทำให้สัดส่วนการส่งออกของประเทศไทยไปญี่ปุ่นลดลง เมื่อเทียบกับการส่งออกทั้งหมด และอีกปัจจัยหนึ่ง คือ การเปลี่ยนแปลงในห่วงโซ่การผลิตโลกที่ประเทศญี่ปุ่น ลดการผลิตและประกอบสินค้าในประเทศลง และหันไปใช้ฐานการผลิตในประเทศอื่นๆ มากขึ้นเพื่อใช้ความได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิตและค่าเงิน จะเห็นสินค้า made in Japan น้อยลง แต่จะเห็น made by Japan มากขึ้น การที่นักลงทุนญี่ปุ่นไปตั้งโรงงานที่ประเทศอื่น (โดยเฉพาะประเทศจีน) และส่งออกไปขายยังทั่วโลก ทำให้การค้าโดยตรงของประเทศไทยและประเทศญี่ปุ่น มีการลดความสำคัญลง การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวฐานการผลิตในประเทศไทยและจึงไม่ใช่คู่แข่งโดยตรงกับ

ประเทศญี่ปุ่น ตรงกันข้ามฐานการผลิตในประเทศไทย กลายเป็นฐานการผลิตชิ้นส่วนส่งให้ประเทศญี่ปุ่นเสียมากกว่า สินค้าสำคัญในกลุ่มที่มีการเปลี่ยนแปลง ได้แก่ ยานยนต์และชิ้นส่วน ผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้า อิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วน

ค่าเงินบาทที่แข็งและค่าเงินเยนที่อ่อน ทำให้การส่งออกของประเทศไทยไปประเทศญี่ปุ่นน้อยลงหรือไม่ อันนี้ขึ้นอยู่กับว่า อุปสงค์ของสินค้าจากประเทศไทย มีความยืดหยุ่นต่อราคา (price elasticity) และยืดหยุ่นต่อรายได้ (income elasticity) อย่างไร?³ ทั้งนี้ รายได้ของผู้บริโภคในต่างประเทศ (YF) เป็นตัวแปรที่สำคัญในการอธิบายการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของการส่งออก ค่าประมาณความยืดหยุ่นของปริมาณส่งออกต่อรายได้มีค่าสูงเมื่อเทียบกับค่าความยืดหยุ่นต่ออัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งสะท้อนถึงลักษณะการเป็นประเทศเล็กของประเทศไทยในตลาดโลก (อาชนัน, 2554)

ในอีกทางหนึ่งมีคำถามว่า สินค้าส่งออกของประเทศไทยจะเสียความสามารถในการแข่งขันเมื่อสินค้าประเทศญี่ปุ่นถูกลงหรือไม่? ในทางทฤษฎีอุปสงค์ (theory of demand) แล้วน่าจะเป็นอย่างนั้นอย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณารูปแบบการค้าในอาเซียนกับญี่ปุ่นแล้ว พบว่าอาเซียนเป็นฐานผลิตสินค้าให้กับกิจการขนาดใหญ่ของญี่ปุ่น ดังนั้น ค่าเงินเยนอ่อนลงอาจส่งผลกระทบต่อประเทศคู่แข่งของประเทศญี่ปุ่นอย่างประเทศเกาหลีใต้ แต่อาจไม่ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยกับประเทศในอาเซียน โดยเฉพาะประเทศไทยที่เป็น

ผู้ผลิตชิ้นส่วนที่มีความยืดหยุ่นต่อราคาค่า ผู้ผลิตชิ้นส่วน (สินค้าขั้นกลาง) แม้ไม่ได้โอนิสงสัจจากการกระตุ้นอุปสงค์ภายในประเทศ แต่ยังสามารถส่งออกได้ดี ทราบใดที่ผู้บริโภคขั้นสุดท้ายยังมีการนำเข้าอยู่ใน

ในทางตรงข้ามอาจได้รับประโยชน์จากการที่เศรษฐกิจประเทศญี่ปุ่น มีอุปสงค์ภายในที่แกร่งขึ้นจากนโยบายกระตุ้นของรัฐบาล โดยเฉพาะผู้ผลิตไทยที่มีการส่งออกสินค้าที่มีลักษณะเป็นสินค้าสำหรับผู้บริโภคในขั้นสุดท้าย (end user) ไปที่ประเทศญี่ปุ่น เช่น อาหาร เครื่องใช้ไฟฟ้า ฯลฯ เป็นสัดส่วนที่ใหญ่เมื่อเทียบกับการส่งออกทั้งหมด ดังนั้น การที่ประเทศไทยจะสามารถส่งออกไปประเทศญี่ปุ่นได้มากขึ้น ขึ้นอยู่กับว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นดีขึ้น (รายได้ หรือ YF เพิ่มขึ้น) แคลไหนจากการอ่อนค่าลงของเงินเยน และการอ่อนค่าของเงินเยนดีต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่นหรือไม่? ในทางทฤษฎีแล้ว เชื่อว่าการอ่อนค่าของเงินเยน น่าจะทำให้กิจการของประเทศญี่ปุ่นสามารถส่งออกได้มากขึ้น แต่จากสถิติการส่งออกของประเทศญี่ปุ่นยังไม่มีเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนหนึ่งเป็นเพราะการซื้อขายระหว่างประเทศเป็นการตัดสินใจล่วงหน้า

เมื่อมองในอดีตช่วงหลายปีที่ผ่านมา ที่ค่าเงินเยนแข็งค่าไม่ได้ทำให้มูลค่าการส่งออกของประเทศญี่ปุ่นลดลง การส่งออกยังเป็นรูปแบบเกินดุลการค้าอยู่ เพราะผู้ผลิตประเทศญี่ปุ่นมีการปรับตัวไปแล้ว เช่น การย้ายฐานการลงทุนในเอเชียตะวันออก ประเทศจีน รวมทั้งอาเซียน เกิดปรากฏการณ์แบ่งชั้นตอน

3 ตัวอย่างเช่น หากผู้ผลิตในประเทศไทยมีการส่งออกสินค้าโดยเป็นสินค้าขั้นกลาง (intermediate) หรือขายของให้คนรวย ซึ่งคนเหล่านั้นไม่สนใจว่าสินค้าจะแพงขึ้นหรือเปล่า เช่น เมื่อผู้บริโภคซื้อคอมพิวเตอร์แม้ว่าฮาร์ดดิสก์ไดร์ฟจะมีราคาแพง แต่ไม่มีใครสนใจเพราะเขาต้องการซื้อคอมพิวเตอร์ที่เป็นสินค้าทุนและเป็นสิ่งจำเป็น ซึ่งประเทศไทยส่งออกสินค้าเป็นชิ้นส่วนเหล่านี้ซึ่งเป็นสินค้าที่มีความยืดหยุ่นต่อราคาค่า คนซื้อไม่คำนึงถึงราคาเท่าไร ส่วนทางผลด้านรายได้ หากเศรษฐกิจประเทศญี่ปุ่นดีขึ้นจริงแล้วประเทศไทยส่งออกสินค้ามีความยืดหยุ่นต่อรายได้สูง (เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ ฯลฯ) ไปประเทศญี่ปุ่นเมื่อผู้ซื้อประเทศญี่ปุ่นมีรายได้เพิ่มขึ้น (โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับการเปลี่ยนแปลงด้านราคาที่เพิ่มขึ้น) ประเทศไทยจะสามารถส่งออกสินค้าได้มากขึ้น

การผลิตสินค้า หรือ Product Fragmentation ซึ่งเป็นปรากฏการณ์ที่การแบ่งแยกขั้นตอนการผลิตสินค้าชนิดหนึ่งๆ เป็นชิ้นย่อยๆ และกระจายไปผลิตยังประเทศต่างๆ แทนที่จะเป็นการผลิตสินค้าทุกขั้นตอนตั้งแต่เริ่มต้นจนกระทั่งเป็นสินค้าสำเร็จรูปในประเทศเดียวกัน ประเทศแต่ละประเทศมีแนวโน้มที่จะผลิตชิ้นส่วนของสินค้าเพียงบางส่วนและส่งออกไปยังฐานการผลิตอื่นๆ ซึ่งอาจจะเป็นคนละประเทศเพื่อนำไปผลิตต่อไป ประเทศต่างๆ มีการแยกกันผลิตชิ้นส่วนตามความชำนาญ ตามความได้เปรียบทางด้านต้นทุน ดังนั้นเมื่อมีปรากฏการณ์ดังกล่าว แม้ว่าค่าเงินเยนจะอ่อนค่าไม่ได้ช่วยเพิ่มการส่งออกของประเทศญี่ปุ่นมากเท่าไร เพราะชิ้นส่วนนำเข้าอาเซียนกลับไปประเทศญี่ปุ่นย่อมแพงขึ้น การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีผลต่อการส่งออกของประเทศญี่ปุ่นน้อยลง

แม้ว่าการอ่อนค่าของเงินเยนอาจยังไม่ส่งผลต่อมูลค่าการส่งออกของประเทศญี่ปุ่นอย่างมีนัยสำคัญ แต่ที่เห็นได้ชัดเจนนคือ รายได้ของกิจการญี่ปุ่นที่เป็นเงินเยนจะดีขึ้น เพราะการขายระหว่างประเทศใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นดอลลาร์สหรัฐ เมื่อมีการขายของและนำเงินมาเปลี่ยนเป็นเงินเยนจะทำให้เห็นได้ทันทีว่ารายได้ที่เป็นเงินเยนเพิ่มขึ้น โดยถ้ารายได้ของคนญี่ปุ่นดีขึ้นน่าจะสามารถกระตุ้นให้เกิดการบริโภคและการลงทุนเพิ่มขึ้น มันน่าจะทำให้การคาดการณ์ว่าเงินจะเฟ้อของคนญี่ปุ่นสูง (BOJ ตั้งเป้าให้เงินเฟ้ออยู่ที่ร้อยละ 2) ซึ่งน่าจะกระตุ้นให้มีการบริโภคและการลงทุนมากขึ้น ทำให้เกิดการลงทุนและซื้อของมากขึ้น ซึ่งถ้าทำสำเร็จจะทำให้เศรษฐกิจประเทศญี่ปุ่นดีขึ้น

โดยสรุป การเติบโตขึ้นของปรากฏการณ์แบ่งขั้นตอนการผลิตสินค้าระหว่างประเทศ ทำให้ความ

สัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับการค้าระหว่างประเทศและการลงทุนระหว่างประเทศลดลง โดยเฉพาะระหว่างประเทศไทยกับประเทศญี่ปุ่น

4. ค่าเงินบาทแข็ง-เยนอ่อนกับการลงทุนโดยตรงจากประเทศญี่ปุ่นมาประเทศไทย

การที่ค่าเงินเยนอ่อนทำให้ต้นทุนการลงทุนในประเทศไทยสูงขึ้น เพราะอำนาจซื้อของผู้ถือเงินเยนลดลง การซื้อที่ดิน เครื่องจักร วัตถุดิบต่างๆ ค่าจ้างแรงงาน เมื่อคิดเป็นเงินเยนสูงขึ้น ดังนั้นเงินเยนอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง อาจส่งผลให้แรงจูงใจในการที่จะย้ายฐานการผลิตและการลงทุนโดยตรงของกิจการญี่ปุ่นในอาเซียนรวมทั้งประเทศไทยที่เคยปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก ในช่วงปี พ.ศ. 2551-2554 ลดลง อย่างไรก็ตาม จากสถิติการลงทุนของบีโอไอแสดงให้เห็นว่าการลงทุนโดยตรงจากประเทศญี่ปุ่นในประเทศไทยไม่ได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เพราะมีปัจจัยอื่นๆ นอกเหนือจากอัตราแลกเปลี่ยนในการตัดสินใจเรื่องการลงทุนระหว่างประเทศนี้ ตัวอย่างเช่น ปัจจัยที่ผลักดันการลงทุนออกจากประเทศญี่ปุ่นเข้าสู่อาเซียน เช่น ปัญหาขาดแคลนพลังงานและแรงงานในประเทศญี่ปุ่น รวมไปถึงอุปสรรคด้านกฎ กติกา และวัฒนธรรมธุรกิจที่ยังทำให้ต้นทุนการผลิตสูง

นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของนายอาเบะ หรือ Abenomics ส่งผลต่อการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนในประเทศญี่ปุ่นน้อยมาก แต่กลับกระตุ้นการลงทุนของกิจการญี่ปุ่นในประเทศอื่นๆ ในเอเชีย JETRO⁴ รายงานว่า การใช้จ่ายด้านทุนในประเทศญี่ปุ่นลดลงร้อยละ 4 ในช่วง 6 เดือนแรกของปี พ.ศ. 2556 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันในปี พ.ศ. 2555

⁴ Abenomics speeds corporate investment, but not in Japan by Wayne Arnold and Orathai Sriring HONG KONG/BANGKOK | Wed Sep 25, 2013 5:19pm EDT retrieve from <http://www.reuters.com/article/2013/09/25/us-japan-seasia-fdi-analysis-idUSBRE98O16R20130925>

ขณะที่การลงทุนของประเทศญี่ปุ่นในเอเชียเพิ่มขึ้นร้อยละ 22 การลงทุนภาคการผลิตในประเทศญี่ปุ่นยังคงหดตัว และกิจการญี่ปุ่นกำลังลงทุนในต่างประเทศ ทั้งนี้เพราะการใช้จ่ายภาครัฐและเงินเยนอ่อนค่าภายใต้นโยบาย Abenomic ไม่สามารถแก้ไขปัญหของภาคการผลิตของประเทศญี่ปุ่นที่ยังมีปัญหาเชิงโครงสร้างที่ประชากรกำลังหดตัว มีต้นทุนสูง และมีอุปสรรคด้านกฎระเบียบ โดยบรรดาผู้ผลิตพากันหันไปหาประเทศที่เศรษฐกิจเติบโตอย่างรวดเร็วในเอเชียและประชากรไม่สูงวัยมากนัก แนวโน้มการอ่อนค่าของเงินเยนและทำให้กำลังซื้อของประเทศญี่ปุ่นน้อยลงเร่งให้กิจการญี่ปุ่นต้องรีบลงทุนในต่างประเทศ สิ่งต่างๆ เหล่านี้เป็นปัจจัยที่ผลักดันการลงทุนออกจากประเทศญี่ปุ่น

ในขณะเดียวกันการลงทุนของนักลงทุนญี่ปุ่นในประเทศไทย ที่ยังคงขยายตัวแม้ว่าค่าเงินบาทจะแข็งค่าขึ้นนั้น อาจเนื่องมาจากการที่เศรษฐกิจอาเซียนมีการเติบโตอย่างรวดเร็วและต่อเนื่อง ทำให้โอกาสทางการตลาดเพิ่มขึ้นอย่างมหาศาล อีกทั้งในปี พ.ศ. 2554 ประเทศไทยขยับไปอยู่ในกลุ่มประเทศที่มีรายได้ปานกลางระดับสูง (upper middle income) ซึ่งเป็นเหตุทำให้ธุรกิจบริการจากประเทศญี่ปุ่นเข้ามาในประเทศไทยมากขึ้น การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งจึงเป็นการลงทุนต่างประเทศเพื่อแสวงหาตลาด (Market Seeking FDI)

สำหรับการลงทุนต่างประเทศเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิต (Production Efficiency FDI) ซึ่งประเทศไทยถือเป็นประเทศฐานการผลิตของนักลงทุนญี่ปุ่นไปยังตลาดโลก ในกรณีแบบนี้ค่าเงินอาจจะมีส่วนบ้าง แต่สามารถจัดการได้โดยการใช้กลไกของกิจการค้าข้ามชาติ (Trading Company) ที่สามารถถ่ายโอนความเสี่ยงเรื่องค่าเงินระหว่างประเทศคู่ค้าได้ นอกจากนี้การที่เศรษฐกิจอาเซียนมีการเติบโตอย่างน่าสนใจ ทำให้ประเทศไทยกลายเป็นแหล่งการลงทุนที่สำคัญของประเทศญี่ปุ่น เพราะประเทศไทยมี

ตำแหน่งที่ตั้งที่ดี อยู่ตรงกลางภูมิภาค อีกทั้ง ประเทศ CLMV ที่เป็นประเทศรายได้ต่ำน้อยจะมีการเติบโตทางเศรษฐกิจที่รวดเร็วในอนาคต ผู้ผลิตประเทศญี่ปุ่นในประเทศสามารถใช้ประโยชน์จากข้อตกลง ASEAN Free Trade Agreement (หรือ AFTA) ได้

อย่างไรก็ตาม ค่าเงินมีผลต่อการย้ายฐานการผลิตของประเทศญี่ปุ่นบางส่วนจากประเทศไทยไปประเทศอื่น แต่ไม่ใช่การปิดฐานการผลิตในประเทศไทย แต่เป็นไปในลักษณะเข้าไปลงทุนในประเทศอื่นมากกว่าประเทศไทย เพื่อตอบสนองความต้องการที่ตลาดภายในประเทศเจ้าบ้านที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารกิจการข้ามชาติชาวญี่ปุ่นพบว่า ประเทศอินโดนีเซียกำลังเป็นที่น่าสนใจเพราะมีขนาดตลาดที่ใหญ่ ประมาณ 200 ล้านคน รวมทั้งกลุ่มประเทศ CLMV แต่ในการลงทุนในกลุ่มประเทศ CLMV ยังมีอุปสรรคอีกมาก คือ สิ่งสาธารณูปโภคพื้นฐาน (infrastructure) ยังไม่ดี ประชาชนยังมีกำลังซื้อน้อย และขาดความน่าเชื่อถือของนโยบายส่งเสริมการลงทุนน้อย

จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารกิจการข้ามชาติสัญชาติญี่ปุ่น พบว่าการที่ประเทศญี่ปุ่นอยากทำให้ค่าเงินเยนอ่อน รัฐบาลประเทศญี่ปุ่นต้องพยายามอัดฉีดเงินเยนต่อตลาดเงินโลก เช่น ให้เงินสนับสนุนการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานกับรัฐบาลประเทศกลุ่ม CLMV มีความพยายามที่รัฐบาลประเทศญี่ปุ่นให้เงินสนับสนุน ยกหนี้ ฯลฯ และเมื่อประเทศญี่ปุ่นเข้าไปลงทุนในกลุ่มประเทศ CLMV จะทำให้กำลังซื้อของประชาชนในกลุ่มประเทศเหล่านี้สูงขึ้น ในประเทศกลุ่มอาเซียนกลุ่มนี้มองสินค้าที่ผลิตในประเทศไทย (Made in Thailand) ถือเป็นสินค้าเกรด A (และเป็นรองแค่สินค้าประเทศญี่ปุ่น) จึงถือว่าโอกาสของประเทศไทยดี ขณะที่มาเลเซีย สิงคโปร์ แม้จะมีข้อดีด้านความมีเสถียรภาพในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจ นายกรัฐมนตรีเข้าไปคุยกับกิจการในประเทศญี่ปุ่นเพื่อดึงดูด

การลงทุนในประเทศ แต่ประเทศเหล่านี้มีขนาดตลาดที่เล็ก และมีปัญหาขาดแคลนแรงงาน (เห็นได้จาก 1 ใน 4 ของแรงงานที่ทำงานในภาคอุตสาหกรรมมาเลเซียเป็นแรงงานต่างด้าว) และเช่นเดียวกับประเทศส่วนใหญ่ในอาเซียน มาเลเซียเองมีปัญหาการแข่งขันค่าเงินด้วยเช่นกัน และการที่ประเทศไทยเป็นฐานการผลิตสินค้าขึ้นกลางและขึ้นส่วน ซึ่งถ้าเศรษฐกิจของประเทศอาเซียนขยายตัว ประเทศไทยจะโตไปด้วย

กรณีของผู้ผลิตจีนแม้ว่าอาจจะได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทที่แข็งแต่ผู้ผลิตจีนเองมีปัญหาเรื่องค่าแรงที่สูงขึ้น เพราะการที่รัฐบาลประเทศจีนพยายามกดค่าเงินหยวนให้อ่อนค่าเพื่อให้ตัวเองเกิดดุลการค้า แต่ค่าเงินหยวนยังตรึงอยู่กับ US\$ กลับทำให้เกิดเงินเฟ้อและนำมาสู่ค่าแรงที่สูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศไทย ส่วนหนึ่งอาจเป็นเพราะนักลงทุนญี่ปุ่นเริ่มมีความกังวลเกี่ยวกับฐานการผลิตในประเทศจีนที่มีปัญหาการละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา และขณะนี้ทั้งสองประเทศมีความขัดแย้งเรื่องพรมแดนในทะเลประเทศจีนได้อยู่ นักลงทุนญี่ปุ่นจึงให้น้ำหนักกับการกระจายความเสี่ยงเรื่องฐานผลิตนอกประเทศจีนมากขึ้น หรือที่เรียกว่า “China Plus One” โดยเฉพาะสินค้าที่ตลาดเฉพาะ (Niche market) ที่มีสเกลการผลิตเล็ก ผู้ร่วมทุนชาวไทยมีความจริงใจต่อการร่วมทุนมากกว่าผู้ร่วมทุนสัญชาติจีน กิจการญี่ปุ่นจึงเริ่มให้น้ำหนักกับภูมิภาค ASEAN รวมทั้งประเทศไทยมากขึ้น เพื่อกระจายความเสี่ยงของฐานการผลิตระหว่างประเทศ ด้วยเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้นนี้ ประเทศไทยจึงยังคงเป็นแหล่งลงทุนที่สำคัญที่สุดของประเทศญี่ปุ่นใน ASEAN และเติบโตอย่างต่อเนื่อง (SCB Outlook Q2/2013)

อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการ พบว่า การลงทุนจากประเทศญี่ปุ่น อุตสาหกรรมประเภทใหม่ๆ ยังมีไม่มากเหมือนช่วงที่เกิดค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นในทศวรรษที่ 1980 แต่ที่มีการปรับ

ตัวเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดคือ การลงทุนของธุรกิจบริการของกิจการจากประเทศญี่ปุ่นในประเทศไทย เช่น ธุรกิจบริการด้านการเงิน ค่าปลีก บริการการศึกษา บริการโลจิสติกส์ ฯลฯ

นอกจากนี้ ตามทฤษฎีแล้ว ผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนอาจมีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน (เงินบาทแข็งค่าและเงินเยนอ่อนค่า) นั้นเป็นปรากฏการณ์ระยะสั้นหรือระยะยาว เพราะหากเป็นปรากฏการณ์ระยะสั้น การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนอาจจะมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนและเป็นไปได้ว่านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจแบบ Abenomic อาจเป็นนโยบายที่ยั่งยืน การอ่อนค่าของเงินเยนอาจเป็นปรากฏการณ์ระยะสั้น เพราะโดยปกติในประเทศที่มีรูปแบบเงินดุลการค้าอย่างประเทศญี่ปุ่น ค่าเงินเยนไม่สามารถอ่อนได้ ตราบใดที่ประเทศญี่ปุ่นยังเกิดดุลการค้าอยู่ค่าเงินเยนจะต้องแข็งค่าขึ้นเรื่อย นอกจากนี้ การมีการดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศน่าจะให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศญี่ปุ่นสูงขึ้นและปัญหาของเศรษฐกิจโลกทั้งสหรัฐฯ และสหภาพยุโรปยังไม่ดีเท่าที่ควร จึงทำให้ประเทศญี่ปุ่นยังคงเป็นที่พำนักที่ปลอดภัย หรือ save heaven ของเงินทุนระหว่างประเทศอยู่ ปัจจัยเหล่านี้น่าจะทำให้เงินเยนกลับมาแข็งค่าอีกครั้ง ดังนั้น ถ้าค่าเงินบาทที่แข็งค่าและค่าเงินเยนที่อ่อนค่าขึ้นเป็นปรากฏการณ์ระยะสั้นอาจจะไม่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนที่เป็น การตัดสินใจระยะยาว

5. ค่าเงินบาทแข็ง-เยนอ่อน กับการปรับตัวของฐานการผลิตในประเทศไทย

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนอาจมีผลต่อการผลิตภายในประเทศไทย โดยอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนไม่เท่ากัน โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับ

ผลกระทบสูงคือ กลุ่มที่พึ่งพาการส่งออกมาก มีความอ่อนไหวของปริมาณการส่งออกต่อการเปลี่ยนแปลงของราคามีสูง และพึ่งพาวัตถุดิบในประเทศค่อนข้างมาก เช่น เครื่องนุ่งห่ม อัญมณีและเครื่องประดับ ข้าว ยางพารา อาหารทะเล ผักผลไม้แปรรูป กลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบปานกลาง ได้แก่ ยานยนต์และชิ้นส่วน ผลิตภัณฑ์พลาสติก เครื่องใช้ไฟฟ้า และอิเล็กทรอนิกส์ มันสำปะหลัง ไข่ กระจาด และกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบน้อย ได้แก่ เครื่องดื่ม น้ำตาล ปีโตรเลียม เคมีภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์ยาง เหล็ก เป็นต้น

นอกจากนี้ ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนยังขึ้นอยู่กับว่า ผู้ผลิตประเทศไทยอยู่ตรงฐานการผลิตไหนของ Global Supply Chain เช่น ถ้าฐานการผลิตในประเทศไทยอยู่ตรงกลาง ถ้าผู้ผลิตในประเทศญี่ปุ่นขายของได้มากขึ้น ประเทศไทยจะขายของได้มากขึ้น เช่น คอมพิวเตอร์ชิ้นส่วนผลิตในประเทศไทย เมื่อขายคอมพิวเตอร์ได้มากขึ้น ความต้องการชิ้นส่วนจากประเทศไทยจะสูงขึ้น ทั้งนี้ ประเทศไทยอยู่ใน Global Supply Chain ระดับส่งออกสินค้าชั้นกลาง ส่วนประกอบและชิ้นส่วน (parts and components) เมื่อเป็นสินค้าชั้นกลางเลยทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีผลต่อประเทศไทยน้อย ซึ่งโดยทั่วไปแล้วอุตสาหกรรมที่อยู่ในเครือข่ายการผลิตระหว่างประเทศมักมีระดับการพึ่งพาชิ้นส่วนนำเข้าสูง ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน เช่น ค่าเงินที่แข็งขึ้น แม้จะส่งผลเสียเนื่องจากสินค้าส่งออกมีราคาแพงขึ้น แต่ได้รับผลดีจากราคานำเข้าวัตถุดิบที่ถูก ผลต่อการส่งออกจึงหักล้างกันได้ในระดับหนึ่งและทำให้ผลสุทธิของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนต่อการส่งออกลดลง จึงไม่น่าทำให้เกิดการย้ายฐานการผลิตได้จากการเปลี่ยนแปลงจากปัจจัยระยะสั้น (อาชนัน, 2554)

สำหรับสินค้าส่วนใหญ่ที่ประเทศไทยส่งออกไปประเทศญี่ปุ่น (เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ และยานยนต์และชิ้นส่วน) จะได้รับผลกระทบปานกลางเพราะใช้ชิ้นส่วนนำเข้าพอสมควร และมีสัดส่วนการส่งออกพอสมควร ที่น่าสนใจคือ การที่ค่าเงินแข็งอาจจะเป็นการจูงใจให้มีการนำเข้าชิ้นส่วนจากต่างประเทศมากขึ้นซึ่งอาจจะเป็นปรากฏการณ์ที่จะเกิดขึ้น โดยอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนไม่เท่ากัน และมีการใช้แรงงานในสัดส่วนที่ไม่เท่ากัน

จากการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการ พบว่า หากผู้ประกอบการต้องการอุดหนุนธุรกิจต้องทำการปรับตัวอยู่ตลอดเวลา เพราะการปรับค่าแรงขึ้นต่ำในประเทศไทยปรับขึ้นมาตลอด อีกทั้งค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นนับตั้งแต่วิกฤติเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 ผู้ประกอบการจึงต้องมีการปรับระดับการผลิตให้สูงขึ้น มีการขยับไปผลิตสินค้าที่มีความซับซ้อนมากขึ้น ประเทศไทยมีความได้เปรียบ ในเรื่องทักษะของแรงงานที่มีประสิทธิภาพ มีเครือข่ายอุตสาหกรรม (Industrial Cluster) ที่เข้มแข็ง มีสิ่งสาธารณูปโภคพื้นฐาน และระบบ logistics ที่ดี ทำให้ค่าแรงสูงแต่โรงงานบางโรงงานยังอยู่ได้แม้ว่าจะมีการปรับค่าแรงขึ้นเป็น 300 บาท เพราะโรงงานเหล่านั้นมีคุณสมบัติเดียวกันคือ มีแรงงานที่อยู่ร่วมกับเขาเกิน 5 ปี แปลว่าคนงานมีทักษะการทำงานสูง และบางโรงงานเมื่อได้รับผลกระทบก็มีการปรับตัวโดยนำเข้าวัตถุดิบและชิ้นส่วนจากประเทศจีน (ที่ถูกลงเมื่อค่าเงินบาทแข็งค่า) มาเพื่อลดต้นทุน

ขณะที่ผู้ประกอบการญี่ปุ่นมีความต้องการขยับฐานการผลิตในประเทศไทยให้สูงขึ้น อยากรองตั้งศูนย์วิจัยพัฒนา (Research and Development: R&D) จากการสัมภาษณ์กับผู้บริหารของกิจการญี่ปุ่นในประเทศ เช่น พานาโซนิค (ประเทศไทย) สอนด้ามอเตอร์ (ประเทศไทย) ไทโยต้า (ประเทศไทย) ไทชิบา

(ประเทศไทย) ฯลฯ ล้วนต้องการตั้งศูนย์ R&D เพื่อทำความเข้าใจและตอบสนองความต้องการของผู้ซื้อในแต่ละภูมิภาคที่ไม่เหมือนกัน การจัดตั้งศูนย์ R&D ดังกล่าวเจออุปสรรคมากมาย เช่น การหาวิศวกร R&D ที่มีความสามารถยาก และเป็นที่น่าเสียดายว่าในช่วงปี พ.ศ. 2554 เป็นช่วงที่นักลงทุนญี่ปุ่นพยายามจะยกระดับฐานการผลิตในประเทศไทยให้มีระดับที่สูงขึ้น เพื่อใช้คนอำนาจกับฐานการผลิตในประเทศจีน ตัวอย่างเช่น โตชิบาไฮเทค (ประเทศไทย) ที่กำลังจะเปิดสายการผลิตใหม่ แต่ทำไม่ได้เพราะปัญหาเกิดวิกฤติการณ์น้ำท่วมและค่าจ้างแรงงานในประเทศไทยที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็ว

อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการบางรายมองว่า การแข็งค่าขึ้นของเงินบาทยังมีข้อดี เช่น เป็นโอกาสที่ดีในการเปลี่ยนเครื่องจักร และโดยเฉพาะเมื่อมีเหตุการณ์น้ำท่วม ในช่วงปลายปี พ.ศ. 2554 กลายเป็นจุดเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ เพราะเมื่อสายการผลิต (production line) เดิมเสียหายหมด ก็จำเป็นต้องตัดสินใจในการลงทุนเดินสายการผลิตอีกครั้ง หรือปิดโรงงาน ทำให้โรงงานที่เห็นอยู่ต่อหลังจากน้ำท่วมคือ โรงงานที่มีการปรับเทคโนโลยีการผลิตที่คนงานน้อยลงใช้เครื่องจักรมากขึ้น ดังนั้น ค่าเงินบาทที่แข็งอาจเป็นการทำให้กิจการตัดสินใจที่จะลงทุนเช่นนี้มากขึ้น ดังนั้น การที่ภูมิภาคอาเซียนได้กลายมาเป็นฐานการผลิตและเป็นตลาดที่สำคัญของนักลงทุนญี่ปุ่น ซึ่งเสริมบทบาทของฐานการผลิตประเทศไทยในการเป็นแหล่งการผลิตสำคัญเพื่อป้อนตลาดในภูมิภาค อีกทั้งการที่ค่าเงินบาทแข็งค่าและต้นทุนการผลิต โดยเฉพาะค่าแรงที่สูงขึ้น ทำให้ผู้ผลิตในประเทศไทยต้องพยายามขยับไปผลิตสินค้าที่มีความซับซ้อนและมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น

นอกจากนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการมีประเด็นชวนคิดว่า จริงหรือที่อัตราแลกเปลี่ยนไม่มีผลต่อการค้าการลงทุนระหว่างประเทศ เพราะเมื่อ

พิจารณากรณีศึกษาระหว่างประเทศญี่ปุ่นกับประเทศเกาหลีใต้ ซึ่งทั้งสองประเทศมีการผลิตสินค้าในระดับเดียวกัน แต่ประเทศเกาหลีใต้ใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อสร้างความได้เปรียบทางการค้าโดยให้ค่าเงินวอนอ่อนกว่าเงินเยน ทำให้สินค้าแบบเดียวกันที่ผลิตในของผู้ผลิตในประเทศเกาหลีใต้ได้เปรียบ จนหลายๆ โรงงานสินค้าประเทศญี่ปุ่นต้องปิดไป เรื่องนี้เป็นอุทาหรณ์ว่า ประการแรก ถ้าประเทศไทยดำเนินนโยบายค่าเงินบาทที่มีประสิทธิภาพเพียงพอเช่นปล่อยให้ค่าเงินบาทแข็งค่าผิดปกติเป็นระยะเวลายาวนาน อาจไม่ส่งผลดีต่อฐานการผลิตในประเทศไทย การดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน จะต้องเปรียบเทียบกับค่าเงินของเพื่อนบ้านที่เป็นคู่แข่งด้วย

ปัญหาที่ผ่านมา คือ ค่าเงินบาทของประเทศไทยแข็งค่าขึ้นมาก โดยส่วนหนึ่งที่ทำให้แข็งค่าคือ เงินเยนประเทศญี่ปุ่นอ่อนค่าลง นักลงทุนญี่ปุ่นจึงนำการลงทุนในกลุ่มประเทศอาเซียน รวมทั้งประเทศไทย เพราะดอกเบี้ยที่ประเทศไทยสูงกว่า มูลค่าตลาดทุนของประเทศไทยปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นการกู้เงินจากประเทศญี่ปุ่นมาลงทุนในประเทศไทย จึงได้กำไรจากทั้งดอกเบี้ย และจากส่วนต่างของการแลกเปลี่ยน ส่งผลให้ เงินบาทแข็งค่าขึ้นมากเมื่อเทียบกับสกุลเงินอื่น แม้ว่าการแข็งค่าเงินเป็นเรื่องปกติทั้งอาเซียนมีการแข็งค่าขึ้นทั้งนั้นเพราะเป็นทั้งผู้ส่งออกและเกินดุลการค้า แต่ประเทศไทยค่อนข้างที่จะเสียเปรียบกับประเทศในอาเซียนด้วยกัน เพราะอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (REER) ของประเทศไทยแข็งค่าขึ้นมากเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งในอาเซียน โดยเฉพาะในปี พ.ศ. 2556

6. ข้อเสนอแนะทางนโยบาย

บทความนี้แสดงให้เห็นว่า ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนสามารถส่งผลทั้งทางบวกและลบต่อการลงทุนของกิจการ และการลงทุนระหว่างประเทศ

ดังนั้น การใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อกระตุ้นการลงทุนอาจเป็นสิ่งที่ไม่เหมาะสม เพราะในทางหนึ่งการอ่อนค่าของเงินอาจกระตุ้นการลงทุนในอุตสาหกรรมที่เน้นการส่งออก แต่ในอีกทางหนึ่ง การอ่อนค่าเงินสามารถลดการลงทุนของอุตสาหกรรมที่เน้นตลาดภายในประเทศ และถึงแม้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับการตัดสินใจลงทุนของกิจการอาจจะไม่สูงมากนัก แต่รัฐบาลให้ความสนใจกับกิจการขนาดเล็กที่มีอัตรากำไร (price-cost markup) ต่ำเพราะการลงทุนและการเติบโตของกิจการเหล่านี้ อาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

สำหรับเรื่องที่ผู้ประกอบการไทยและรัฐบาลพยายามกดดันให้ธนาคารแห่งประเทศไทยลดค่าเงินบาทให้อ่อนค่าลง ผู้ผลิตในประเทศไทยต้องเข้าใจว่าวิธีนี้ไม่สามารถแก้ไขได้ทุกข้อ และมีต้นทุนของการดำเนินนโยบาย เพราะการลดค่าเงินบาทให้อ่อนอาจจะไปสร้างแรงกดดันเพื่อให้สูงขึ้น ซึ่งปัญหาการขาดการเงินเพื่อจะแก้ไขและควบคุมได้ยากกว่าในระยะยาวที่สำคัญยังมีอีกนโยบายอีกหลายด้านนอกเหนือจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่รัฐบาลประเทศไทยควรเข้าไปการดูแล เช่น การพัฒนาบุคลากร การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานทางวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี การยกระดับมาตรฐานอุตสาหกรรมเพื่อกีดกันสินค้าด้อยคุณภาพจากต่างประเทศ และการที่ประเทศไทยกำลังปรับมาตรการส่งเสริมการลงทุนฉบับใหม่แม้จะอยู่บนหลักการที่ดี⁵ แต่ควรระวังว่าการปรับลดการให้สิทธิประโยชน์อาจจะทำให้การลงทุนโดยตรงจากต่าง

ประเทศลดลง เพราะประเทศไทยต้องแข่งขันกับการดึงดูดการลงทุนจากประเทศอื่นด้วย

ประการที่สองคือ ประเทศไทยควรจะเรียนรู้กลยุทธ์ของผู้ผลิตในประเทศญี่ปุ่นที่ผ่านมาต้องประสบปัญหาค่าเงินเยนแข็งมาตลอด ประเทศไทยควรจะศึกษาว่าประเทศญี่ปุ่นมีการจัดการแก้ไขปัญหาอย่างไร เพราะปัญหาเงินบาทแข็งค่าขึ้นจะไม่ใช่ว่าปรากฏการณ์ระยะสั้น ประเทศไทยเป็นประเทศผู้ผลิตเพื่อส่งออกปรากฏการณ์นี้จึงจะมีอยู่ตลอด ฉะนั้น รัฐบาลควรจะสนใจในเรื่องนี้ว่าจะต้องจัดการอย่างไร ภาครัฐควรส่งเสริมบทบาทของฐานการผลิตในประเทศไทยในการเป็นแหล่งการผลิตสำคัญเพื่อป้อนตลาดในภูมิภาค ผู้ผลิตในประเทศไทยขยับไปผลิตสินค้าที่มีความซับซ้อนและมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น

สำหรับการศึกษาในอนาคต ผู้วิจัยควรศึกษาพฤติกรรมการตั้งราคาสินค้าและบริการและปรับตัวของผู้ประกอบการต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อให้การดำเนินนโยบายที่มีประสิทธิภาพต่อไป

บรรณานุกรม

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์ (2556). *SCB Outlook Q2/2013*. กรุงเทพฯ: อาชนัน เกาะไพฑูริย์. (2551). บรรษัทข้ามชาติกับการส่งออกของประเทศกำลังพัฒนา: การวิเคราะห์ภาคอุตสาหกรรมประเทศไทย. *วารสารเศรษฐศาสตร์ธรรมศาสตร์*, 26(3), 1-40.

⁵ ร่างมาตรการส่งเสริมการลงทุนฉบับใหม่ (พ.ศ. 2556 - 2560) เน้นที่การส่งเสริมแบบมีเป้าหมายชัดเจน (Focus & Prioritized) ส่งเสริมตามประเภทกิจการ โดยเน้นส่งเสริมให้ทำกิจกรรมที่เป็นประโยชน์กับประเทศ (Sector & Merit-based Incentives) ปรับสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้เหมาะสม และเน้นการอำนวยความสะดวกให้เกิดการลงทุน (Tax Incentives + Facilitation) ปรับสิทธิประโยชน์ทางภาษีให้เหมาะสม และเน้นการอำนวยความสะดวกให้เกิดการลงทุน (Tax Incentives + Facilitation) ส่งเสริมการลงทุนในประเทศเป็นหลักและเพิ่มบทบาทในการส่งเสริมการลงทุนไทยในต่างประเทศ (Inbound & Outbound) การวัดผลจากคุณค่าของโครงการลงทุน (Outcomes)

- อาชนัน เกาะไพบุลย์. (2554). *ปรากฏการณ์การแบ่งขั้นตอนการผลิตสินค้า: เครือข่ายการผลิตของกิจการข้ามชาติและนัยต่อการพัฒนาอุตสาหกรรมประเทศไทย*. กรุงเทพฯ: บริษัท มิสเตอร์ก๊อปปี้ (ประเทศไทย) จำกัด.
- Agenor, P. (2001). *The economics of adjustment and growth*. California: Academic.
- Athukorala, P. (2006). Product fragmentation and trade patterns in East Asia. *Asian Economics Papers*, 4(3), 1-27.
- Campa, J. and Goldberg, L. S. (1995). Investment, pass-through, and exchange rates: A cross-country comparison. *NBER Working Paper* (5139), 1-35.
- Campa, J. and Goldberg, L. S. (1999). Investment, pass-through, and exchange rates: A cross-country comparison. *International Economic Review*, 40(2), 287-314.
- Chinn, MD. (2005). Supply capacity, vertical specialization and tariff rates: The implications for aggregate US trade flow equations. *NBER Working Paper*, No.11719.
- Dominguez, K. M. E. and Tesar, L. L. (2004). Exchange rate exposure. *NBER Working Paper*, No.8453, 1-37
- Dunning, John H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Wokingham: Addison-Wesley.
- Jongwanich, J. and KooHPaiboon, A. (2008). Private investment: Trends and determinants in Thailand. *ERTC Discussion Paper No. 9*. Faculty of Economics, Thammasat University.
- Jongwanich, J. (2009). Equilibrium real exchange rate, misalignment, and export performance in developing Asia (March 1, 2009). *Asian Development Bank Economics Research Paper Series*, No.151.
- Norihiko Yamano, Bo Meng, and Kiichiro Fukasaku. (2011). Fragmentation and Changes in the Asian trade network. *ERIA Policy Brief*, No. 2011-01, January.
- Prapassornmanu, P. (2009). *The effect of exchange rates on firm's investment: the evidence from Thailand's manufacturing firms*. (Master thesis), Faculty of Economics, Thammasat University, Bangkok.
- Piriya Pholphirul. (2003). Exchange rate pass-through in Thailand's import industries. *TDRI Quarterly Review*, 18(4), 15-19.
- Kohpaiboon, A. (2009). Exports' response to AFTA tariff preferences: Evidence from Thailand. *ERTC Discussion Paper No.17*, Faculty of Economics, Thammasat University.
- Rugman, A. and J. d'Cruz. (2000). *Multinationals as flagship firms*, Oxford: Oxford University Press.