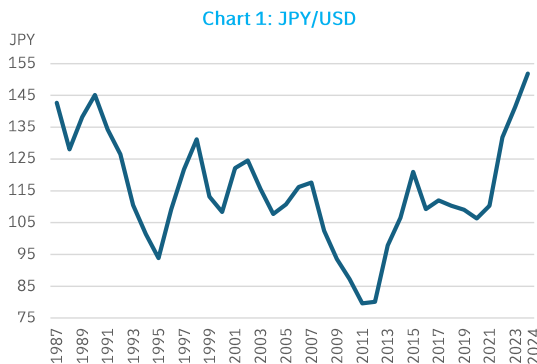


เงินเยนอ่อนค่ามากที่สุดในรอบเกือบ 40 ปี ดีหรือร้ายกับญี่ปุ่นอย่างไร?

เหตุใดเงินเยนจึงอ่อนค่าลงมาก ?

ตั้งแต่ปลายปี 2564 เงินเยนเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าลงอย่างเห็นได้ชัดและต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน (รูป 1) โดยปี 2567 เงินเยน อ่อนค่าลง 7.4% จากปีก่อน อ่อนค่ามากที่สุดในรอบ 38 ปี และเมื่อเทียบเงินสกุลหลักอื่นก็เป็นไปในทิศทางเดียวกัน โดยมีที่มาจากหลายสาเหตุ



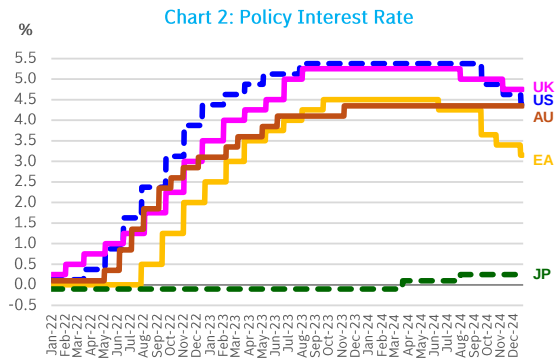
Source: Bank of Japan

ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยที่กว้างและยาวนาน

เศรษฐกิจญี่ปุ่นในช่วงทศวรรษที่ผ่านมาค่อนข้างซบเซา โดยช่วงปี 2554-2566 ขยายตัวเฉลี่ยเพียง 0.7% ต่อปี การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนต่างขยายตัวในระดับต่ำ ขณะที่ อัตราเงินเฟ้อก็อยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่องจนไม่เอื้ออำนวยต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ ประกอบกับการเผชิญการแพร่ระบาดของ Covid-19 ส่งผลให้ธนาคารกลางญี่ปุ่น (Bank of Japan: BOJ) จำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระยะเวลานานเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงจนกระทั่งติดลบที่ -0.01 นับตั้งแต่ต้นปี 2559 ซึ่งขณะนั้น หลายประเทศก็ดำเนินนโยบายในลักษณะคล้ายคลึงกัน เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจจาก Covid-19

ต่อมาในปี 2565 อัตราเงินเฟ้อในหลายประเทศเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากจากแรงกดดันทั้งทางด้านอุปสงค์และอุปทาน ทำให้ธนาคารกลางหลายแห่งตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ รวมถึง Fed ที่ทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายหลายครั้ง ในขณะที่ BOJ ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นไม่มากนัก **ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยที่ค่อย ๆ กว้างขึ้น** ส่งผลให้เงินไหลออกจากญี่ปุ่นไปยังประเทศที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า เงินเยนอ่อนค่าลงอย่างมากและต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2565 จนถึงปัจจุบัน

ที่แม้หลายประเทศจะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงแล้ว แต่ก็ยังไม่สามารถปิดช่องว่างนี้ได้



Note: US policy interest rate is an average of target ranges.

ความไม่แน่นอนของโลก

ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ สงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน สงครามการค้า และปัญหาทางเศรษฐกิจในหลายประเทศ ส่งผลให้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นสกุลเงินสำรองสากลเป็นที่ต้องการมากขึ้น ทำให้เงินเยนยิ่งอ่อนค่าลง

การคาดการณ์ของตลาด

ยิ่งตลาดคาดการณ์ว่าเงินเยนจะอ่อนค่าลงอีกในอนาคต คนที่มีเงินเยนก็ไม่อยากถือไว้ ทำให้อุปทานของเงินเยนเพิ่มขึ้น ขณะที่ คนที่มีเงินสกุลต่างประเทศก็ไม่อยากแปลงเป็นเงินเยน รอให้อ่อนค่าลงอีก เพื่อให้แลกเป็นเงินเยนได้มากขึ้น อุปสงค์ต่อเงินเยนก็ลดลง วงจรลูกโซ่นี้ ต่างกดดันให้เงินเยนอ่อนค่าลงต่อเนื่อง

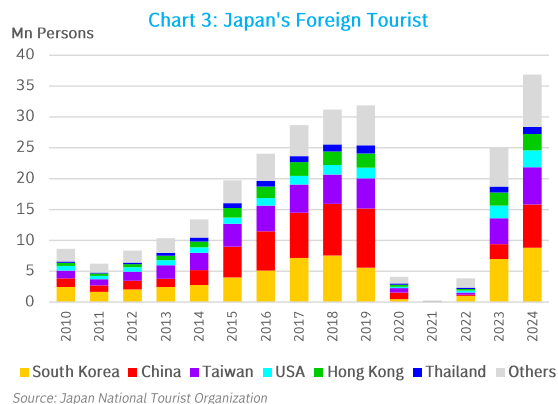
เยนอ่อนค่า ดีกับญี่ปุ่นอย่างไร ?

แม่เหล็กดึงดูดนักท่องเที่ยว

เดิมทีญี่ปุ่นก็เป็นจุดหมายในฝันของนักท่องเที่ยวทั่วโลกอยู่แล้ว นอกจากสถานที่ท่องเที่ยวที่สวยงาม วัฒนธรรมที่มีเอกลักษณ์ ความปลอดภัย และการเดินทางที่สะดวกสบายแล้ว เงินเยนที่อ่อนค่าลง ก็ยังกระตุ้นให้คนอยากมาเที่ยวญี่ปุ่นมากขึ้น เนื่องจากสินค้าและบริการต่าง ๆ จะถูกลงในมุมมองของชาติที่เงินแข็งค่ากว่า

นักท่องเที่ยวต่างชาติที่มาเยือนญี่ปุ่น ในปี 2567 มีจำนวนสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 36.87 ล้านคน ขยายตัวถึง 47.1% YoY และสูงกว่าสถิติเดิมในปี 2562 ซึ่งเป็นช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ Covid-19 ที่ 31.88 ล้านคน โดยนักท่องเที่ยว 6 อันดับแรก ได้แก่ เกาหลีใต้ จีน ไต้หวัน สหรัฐฯ ฮ่องกง และไทย คิดเป็น 23.9% 18.9% 16.4% 7.4% 7.3% และ 3.1% ของจำนวน

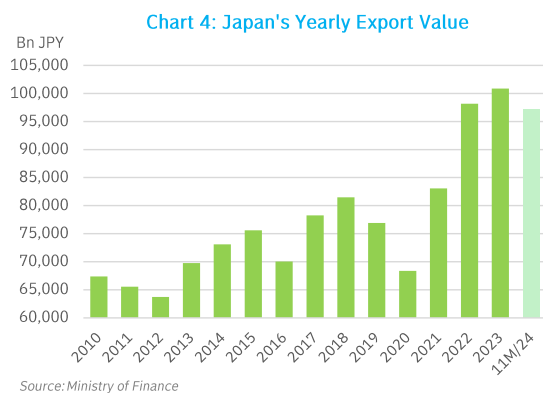
นักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด ตามลำดับ (รูป 3) โดยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา เงินเยนอ่อนค่าลงมากเมื่อเทียบกับสกุลเงินของประเทศเหล่านี้



สถิติใหม่ที่เกิดขึ้นได้ แม้ว่านักท่องเที่ยวจากจีนซึ่งเคยครองแชมป์อันดับ 1 ติดต่อกันเป็นเวลาหลายปี จะยังต่ำกว่าระดับก่อน Covid-19 มาก แต่ถูกทดแทนด้วยนักท่องเที่ยวจากชาติอื่นที่ทำสถิติใหม่ นอกจากนี้ การใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวเฉลี่ยต่อหัวก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกด้วย

กระตุ้นการส่งออก

เงินเยนอ่อนค่าทำให้สินค้าญี่ปุ่นมีราคาถูกลงในสายตาต่างประเทศ ซึ่งช่วยกระตุ้นการส่งออกและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน รวมถึงผู้ส่งออกจะได้รับรายได้มากขึ้นเมื่อแปลงรายได้จากสกุลเงินต่างประเทศกลับมาเป็นเงินเยน

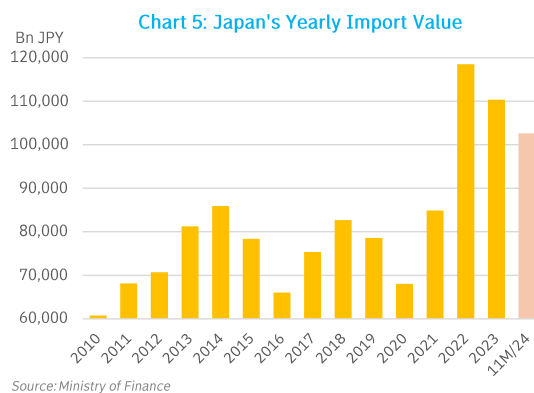


การส่งออกในรูปแบบเงินเยนของญี่ปุ่น (รูป 4) เพิ่มขึ้นอย่างมากนับตั้งแต่ปี 2565 สอดคล้องกับช่วงที่เงินเยนอ่อนค่าลง ทั้งนี้ ช่วง 11 เดือนแรกของปี 2567 การส่งออก มูลค่า 97,180.7 พันล้านเยน ขยายตัว 6.5% YoY

เยนอ่อนค่า รั้งกับญี่ปุ่นอย่างไร ?

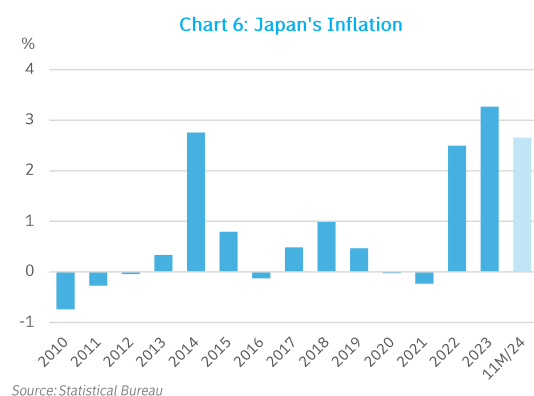
ต้นทุนการนำเข้าสูงขึ้น ข้าวของแพงขึ้น

เงินเยนอ่อนค่า ทำให้ราคาสินค้านำเข้าสินค้าจากต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลกระทบให้ธุรกิจในประเทศที่ต้องนำเข้าปัจจัยการผลิตต้องรับการต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้น



การนำเข้าในรูปแบบเงินเยนของญี่ปุ่น (รูป 5) เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2565 จากผลของค่าเงินเยนอ่อนค่า และปรับลดลงในปี 2566 ซึ่งอาจสะท้อนถึงกำลังซื้อของธุรกิจที่ลดลง โดยเงินเยนที่อ่อนค่าเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ในปี 2567 มีบริษัทในญี่ปุ่นล้มละลายเพิ่มมากขึ้นติดต่อกันเป็นปีที่ 3

เมื่อธุรกิจเจอต้นทุนที่สูงขึ้นจนแบกรับไม่ไหว สุดท้ายจึงต้องส่งผ่านภาระไปยังผู้บริโภค ทำให้ราคาสินค้าในประเทศเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย อัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นเร่งตัวขึ้นในปี 2565 (รูป 6) จากเดิมที่อยู่ในระดับต่ำติดต่อกันมาเป็นเวลาหลายปี ส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังกำลังซื้อและการบริโภคภายในประเทศ



การหนีสินต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น

ภาคเอกชนและภาครัฐที่มีหนีสินต่างประเทศจะต้องจ่ายเงินต้นหรือดอกเบี้ยในรูปเงินเยนที่เพิ่มมากขึ้น ขณะที่ชำระหนีสินได้จำนวนเท่าเดิม

บทเรียนจากญี่ปุ่น

จะเห็นได้ว่าค่าเงินที่อ่อนค่าหรือแข็งค่าเกินไปจนเกินควบคุมนั้นส่งผลกระทบต่อระดับมหภาคและไม่เป็นผลดีต่อเศรษฐกิจ การดูแลรักษาค่าเงินให้มีเสถียรภาพ เหมาะสมกับบริบทและสภาพเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ เป็นเรื่องที่ทำนายและมีปัจจัยแวดล้อมหลายประการ แต่อย่างไรก็ตามอย่างยิ่งที่จะต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด รวมถึงเข้าดูแลในเวลาที่เหมาะสมและทันกาล เพื่อให้ค่าเงินอยู่ในระดับที่สนับสนุนเศรษฐกิจ และไม่จุดรั้งการเติบโตของประเทศ

Saralee Wongngern

Saralee.Wongngern@bangkokbank.com

Research Department