



การเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนครั้งใหญ่ของจีน...จับตาแนวโน้มและผลกระทบ

Event

- วันอังคารที่ 11 สิงหาคม ธนาคารกลางจีน (PBOC) ได้ประกาศลดค่าเงินหยวนอ้างอิงรายวันลงถึง 1.9% และเปลี่ยนแปลงการกำหนดค่าเงินหยวนอ้างอิงรายวันโดยใช้อัตราปิด ณ สิ้นวันของวันก่อนหน้า ประกอบกับภาวะอุปสงค์และอุปทานของเงินหยวนและทิศทางค่าเงินหลักของโลก ซึ่งได้เปลี่ยนแปลงจากเดิมที่ PBOC มีนโยบายการรักษาระดับค่าเงินหยวนที่ค่อนข้างคงที่ที่ระดับ 6.1 หยวนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ แต่ยังคงกำหนดกรอบการเคลื่อนไหวของหยวนไว้ไม่เกิน 2% จากค่าอ้างอิงที่ประกาศ (รูปที่ 1)

Analysis

- การเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของจีนทำให้ค่าเงินหยวนมีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะสั้น เนื่องจากสาเหตุ 2 ประการคือ 1) ค่าเงินหยวนจะเคลื่อนไหวไปตามกลไกตลาดมากขึ้น ซึ่งในช่วงที่ผ่านมาค่าเงินสกุลอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียมีทิศทางอ่อนค่าลงค่อนข้างมาก ขณะที่ค่าเงินหยวนค่อนข้างคงที่ (รูปที่ 2) นอกจากนี้ จีนได้เผชิญกับภาวะเงินทุนไหลออกนับตั้งแต่กลางปี 2014 เห็นได้จากทุนสำรองระหว่างประเทศของจีนที่ลดลงจากราว 4 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนมกราคม มาอยู่ที่ระดับ 3.7 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนมิถุนายน หรือลดลงราว 9% (รูปที่ 3) ซึ่งเกิดจากการรักษาค่าเงินหยวนให้อยู่ในระดับคงที่ 2) การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ภายในปีนี้ส่งผลให้เงินทุนต่างชาติมีแนวโน้มไหลออกอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ การปล่อยให้เงินหยวนเคลื่อนไหวไปตามกลไกตลาด ส่งผลให้ค่าเงินหยวนอ่อนค่าลงไปเกือบ 5% ภายใน 3 วัน แม้ว่า PBOC จะไม่ได้ประกาศลดค่าเงินเพิ่มเติมอีกแต่อย่างใด
- การปรับเปลี่ยนนโยบายค่าเงินหยวนส่งผลกระทบต่อประเทศจีนสองประการ คือช่วยในการกระตุ้นการส่งออกที่กำลังหดตัว และเป็นการปูทางเพื่อนำเงินหยวนเป็นสกุลหลักของโลก (Internationalization) โดยการเข้าเป็นหนึ่งในสิทธิพิเศษถอนเงิน (Special Drawing Rights: SDRs) ซึ่งเป็นตะกร้าของเงินตราต่างประเทศที่สร้างขึ้นโดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) เพื่อให้ประเทศต่าง ๆ เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ ซึ่ง IMF มีเงื่อนไขว่าการที่หยวนจะเข้าร่วมเป็น SDRs ได้นั้น จีนจะต้องปล่อยให้ค่าเงินหยวนเคลื่อนไหวอย่างเสรี
- แต่ค่าเงินหยวนที่อ่อนค่าเป็นความเสี่ยงใหม่ที่กระทบต่อเศรษฐกิจเอเชีย เห็นได้จากค่าเงิน ราคาหุ้น และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ที่ปรับตัวลดลง โดยประเทศที่มีความเชื่อมโยงกับจีนมาก มีแนวโน้มได้รับผลกระทบสูง เช่น เกาหลีใต้ อินโดนีเซีย และอินเดีย ที่มีสัดส่วนการส่งออกไปจีนสูงเผชิญกับค่าเงินที่อ่อนค่า 2.3% 1.8% และ 1.5% ตามลำดับ นอกจากนี้ มาเลเซียและออสเตรเลียที่พึ่งพาการส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์เผชิญกับค่าเงินอ่อนค่าลง 2.3% และ 0.5% เช่นเดียวกัน (รูปที่ 4) ทั้งนี้ เนื่องจากกระแสเงินทุนต่างชาติไหลออกจากประเทศกำลังพัฒนาไปสู่สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยง

Disclaimer : The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner.

Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct.

This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.

ต่ำ (Safe haven) อย่างเช่น พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และเยอรมนี สะท้อนจากอัตราผลตอบแทน พันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ และเยอรมนีลดลง 8.6 และ 6.6 basis points ในวันที่ 11 สิงหาคม

- **จับตามองความเสี่ยงต่อภาคเอกชนจีนที่มีหนี้เป็นเงินตราต่างประเทศ** ค่าเงินหยวนที่อ่อนค่าลงส่งผลให้ภาระหนี้สกุลเงินตราต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจีน จากข้อมูลของ Bank of International Settlement (BIS) พบว่า ปัจจุบันภาคเอกชนจีนมีหนี้ต่างประเทศราว 51% ของ GDP หรือคิดเป็น 26% ของหนี้ภาคเอกชนทั้งหมด นอกจากนี้ยังอาจส่งผลกระทบต่อการลงทุนในต่างประเทศของบริษัทจีนเช่นเดียวกัน

Implication

- **ผลกระทบจากเงินหยวนอ่อนค่าไม่ส่งผลเสียต่อเสถียรภาพทางการเงินของไทยมากนัก** ประเทศไทยยังมีสถานะทางการเงินระหว่างประเทศที่แข็งแกร่ง โดยดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มเกินดุลได้ราว 6% ของ GDP ในปีนี้ และยังมีเงินสำรองระหว่างประเทศในระดับสูงที่ 40% ของ GDP อย่างไรก็ตาม ประเทศที่มีความเสี่ยงต่อเงินทุนไหลออกมากที่สุดคือ มาเลเซีย ซึ่งปัจจุบันมีสัดส่วนทุนสำรองระหว่างประเทศน้อยกว่านี้ต่างประเทศระยะสั้น
- **การส่งออกของไทยไปยังจีนอาจชะลอลงอีก แต่ผลกระทบในภาคการท่องเที่ยวมีจำกัด** ราคาสินค้านำเข้าในรูปเงินหยวนจะเพิ่มสูงขึ้นจากค่าเงินหยวนที่อ่อนค่า ส่งผลให้ความต้องการสินค้าของจีนอาจลดลง อย่างไรก็ตาม ในแง่ของความสามารถในการแข่งขันของไทยอาจไม่ได้เปลี่ยนแปลงมากนัก เนื่องจากค่าเงินในภูมิภาคอ่อนค่าลงในทิศทางเดียวกัน ในส่วนของการท่องเที่ยวของไทยน่าจะไม่ได้รับผลกระทบมากนัก เนื่องจากในอดีตที่ผ่านมาพบว่า ค่าเงินหยวนที่อ่อนค่าลงไม่ได้เป็นการกำหนดพฤติกรรมของนักท่องเที่ยวจีน แต่ปัจจัยสำคัญคือ การเติบโตของเศรษฐกิจจีน
- **ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าได้อีก ตามทิศทางค่าเงินหยวน** โดยเงินหยวนมีแนวโน้มอ่อนค่าลงได้อีกเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว การส่งออกอ่อนแอ และภาวะเงินทุนไหลออก ซึ่งเป็นปัจจัยใหม่ที่เพิ่มเข้ามานอกเหนือจากอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ที่จะเริ่มปรับเพิ่มขึ้นภายในปีนี้

Disclaimer : The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner.

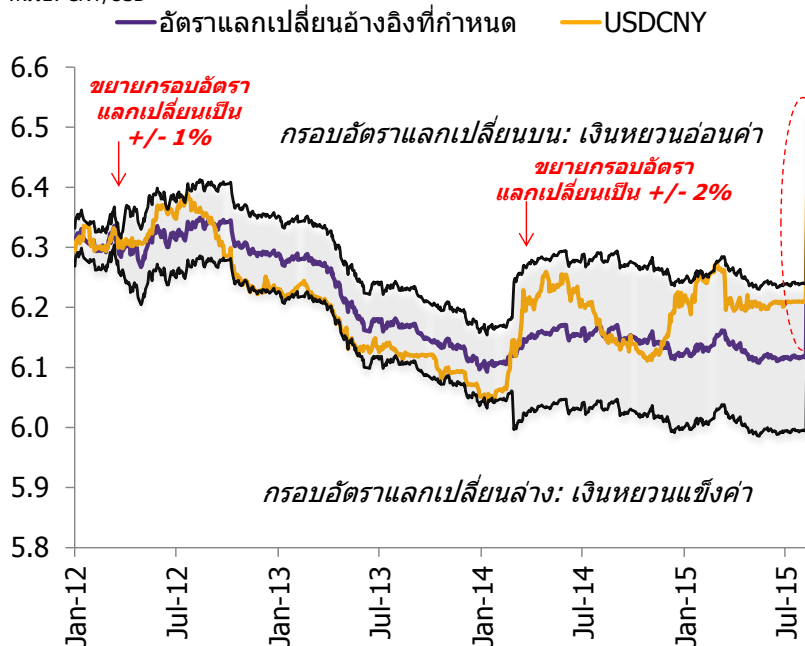
Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct.

This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.

รูปที่ 1: PBOC ได้เปลี่ยนวิธีกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนอ้างอิง (CNY/USD) ให้ใกล้เคียงกับราคาตลาดมากขึ้น

การเคลื่อนไหวของเงินหยวน (CNY)

หน่วย: CNY/USD



	อัตราแลกเปลี่ยนอ้างอิง	% เปลี่ยนแปลง	ราคาปิด
11 Aug	6.23	1.9% ↑	6.33
12 Aug	6.33	1.6% ↑	6.38
13 Aug	6.40	1.1% ↑	

การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนใหม่จะอ้างอิงจาก:

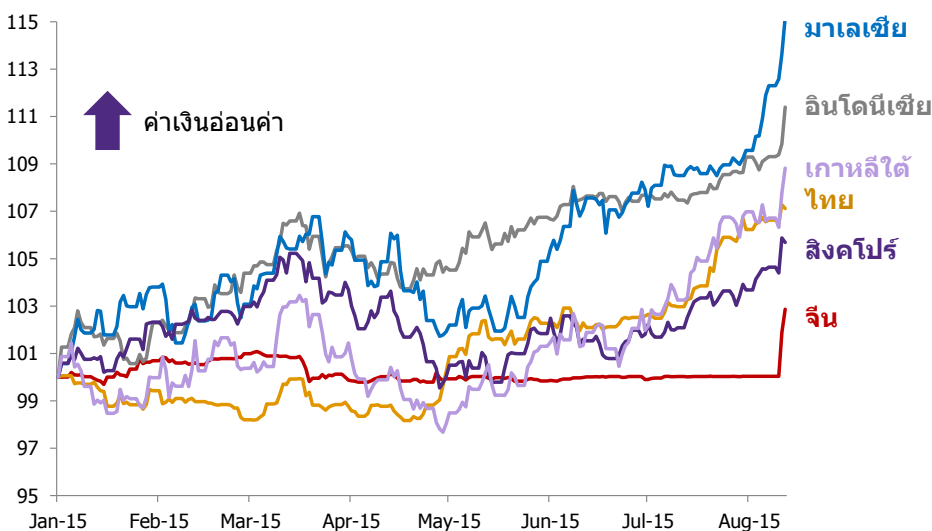
- ราคาปิดล่าสุด
- อุปสงค์และอุปทานของเงินหยวนในตลาด
- ทิศทางค่าเงินของประเทศหลักของโลก

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

รูปที่ 2: ค่าเงินสกุลอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียมีทิศทางอ่อนค่าลงค่อนข้างมาก ขณะที่ค่าเงินหยวนค่อนข้างคงที่

การเคลื่อนไหวของสกุลเงินในภูมิภาคเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ

หน่วย: ดัชนี (ม.ค. 2015 = 100)



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

Disclaimer : The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner.

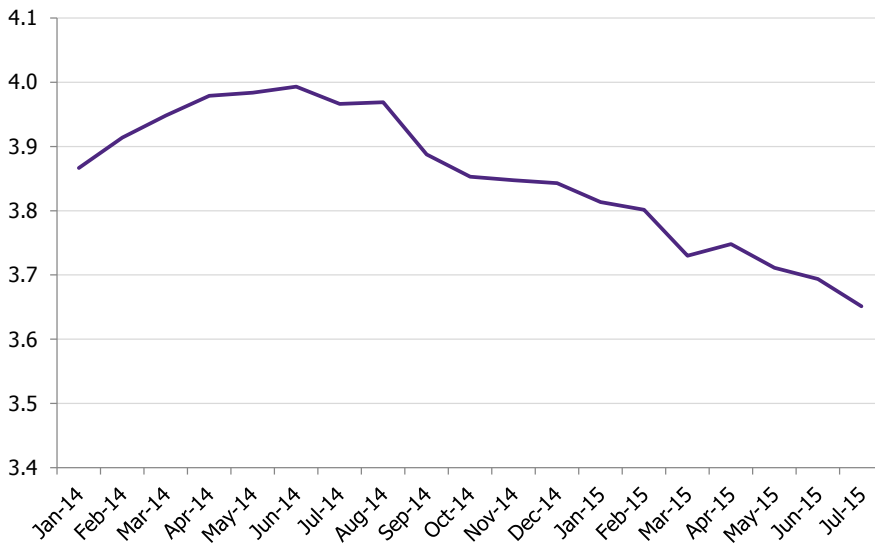
Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct.

This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.

รูปที่ 3: จีนได้เผชิญกับภาวะเงินทุนไหลออกนับตั้งแต่กลางปี 2014

ทุนสำรองระหว่างประเทศของจีน

หน่วย: ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

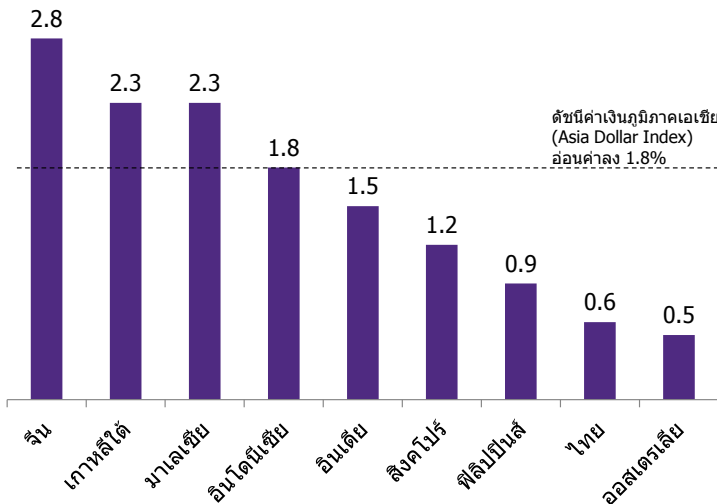


ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

รูปที่ 4: ค่าเงินภูมิภาคเอเชียอ่อนค่าตามค่าเงินหยวน

การอ่อนค่าของสกุลเงินในภูมิภาค

หน่วย: % การเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน ณ วันที่ 12 ส.ค. เทียบกับวันที่ 10 ส.ค.



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

โดย : ดร.พชรพจน์ นันทรามาศ (phacharaphot.nuntramas@scb.co.th)

ธนกร ลิ้มวิทย์ธราดล (tanakorn.limvittaradol@scb.co.th)

SCB Economic Intelligence Center (EIC)

EIC Online: www.scbeic.com

Disclaimer : The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner.

Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct.

This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.