



ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย...ภัยต่อตลาดเงินและเศรษฐกิจไทย

Highlight

- ธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 basis points ซึ่งเป็นการปรับเพิ่มครั้งแรกหลังจากคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0% เป็นเวลา 7 ปี โดยปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในกรอบ 0.25%-0.50% ซึ่งนับเป็นการเริ่มการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อกลับสู่ภาวะปกติ (Monetary Policy Normalization) อย่างเป็นทางการ โดยอีไอซีคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 50-100 basis points ในปี 2016
- อีไอซีประเมินว่าในปี 2016 การไหลออกของเงินทุนจะไม่รุนแรง โดยคาดว่าจะการไหลออกของเงินทุนจะเป็นจำนวนราว 50,000 ล้านบาท และเงินบาทจะอ่อนค่าลงอยู่ที่ระดับ 37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ
- อีไอซีคาดการณ์ว่าดอกเบี้ยนโยบายและดอกเบี้ยระยะสั้นมีแนวโน้มคงตัว ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bonds Yield) ระยะกลางและยาวของไทยปรับตัวสูงขึ้นตามแรงกดดันของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ

Analysis

ธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่ออะไร

ธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อให้นโยบายการเงินกลับสู่ภาวะปกติ (Monetary Policy Normalization) นับแต่วิกฤตการณ์ทางการเงินปี 2008 ธนาคารกลางสหรัฐฯ ดำเนินนโยบายทางการเงินโดยการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (Quantitative Easing) โดยลดและคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 0% กว่า 7 ปี พร้อมทั้งเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลทำให้งบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นกว่า 4 เท่าตัวเป็น 4.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยที่แนวคิดการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อกลับสู่ภาวะปกติของธนาคารกลางสหรัฐฯ เริ่มมีขึ้นตั้งแต่ ปี 2014 โดยการลดและระงับการเข้าซื้อพันธบัตรของธนาคารกลางสหรัฐฯ

การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งนี้ถือเป็นการเริ่มต้นการดำเนินการเพื่อให้นโยบายการเงินกลับเข้าสู่สภาวะปกติอย่างเป็นทางการ โดยอีไอซีคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 50-100 basis points ในปี 2016 เศรษฐกิจของสหรัฐฯ เริ่มแข็งแกร่งขึ้นตามลำดับ โดยในเดือนธันวาคม 2015 อัตราการว่างงานเข้าสู่ระดับเป้าหมายที่ 5% ธนาคารกลางจึงเริ่มดำเนินนโยบายเพื่อกลับสู่ภาวะปกติ ทั้งนี้ การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะดำเนินต่อไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัวพร้อมกับเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ยังคงทรงตัวต่ำกว่า 2% อยู่มาก และไม่มีสัญญาณการฟื้นตัวของเงินเฟ้อที่ชัดเจนนัก

นอกจากนี้ การลดขนาดงบดุลก็เป็นหนึ่งในกระบวนการดำเนินนโยบายเพื่อกลับสู่ภาวะปกติเช่นกัน แต่คาดว่าจะเกิดขึ้นในระยะถัดจากปี 2016 ไป ผลของการรับซื้อพันธบัตรของธนาคารกลางสหรัฐฯ ตลอดหลายปีที่ผ่านมาทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ มีพันธบัตรรัฐบาลในครอบครองเป็นจำนวนมากเป็นเหตุให้งบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ มีขนาดใหญ่กว่าที่เคยมีมา ทว่าการลดขนาดงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ มีความสัมพันธ์กับเงินปริมาณมากในระบบเศรษฐกิจซึ่งอาจก่อให้เกิดการชะลอตัวทางเศรษฐกิจได้หากธนาคารกลางสหรัฐฯ ลดขนาดงบดุลเร็วเกินไป ดังนั้นการลดขนาดงบดุลของธนาคารกลาง



สหรัฐฯ จึงควรเกิดขึ้นเมื่อเศรษฐกิจมีการฟื้นตัวดี ซึ่งตามประมาณการของธนาคารกลางสหรัฐฯ แม้ในปี 2016 ระดับเงินเฟ้อจะปรับตัวสูงขึ้นทว่ายังไม่เข้าสู่เป้าหมาย 2% ดังนั้น การลดขนาดงบดุลธนาคารกลางสหรัฐฯ จึงยังไม่น่าจะเกิดขึ้น

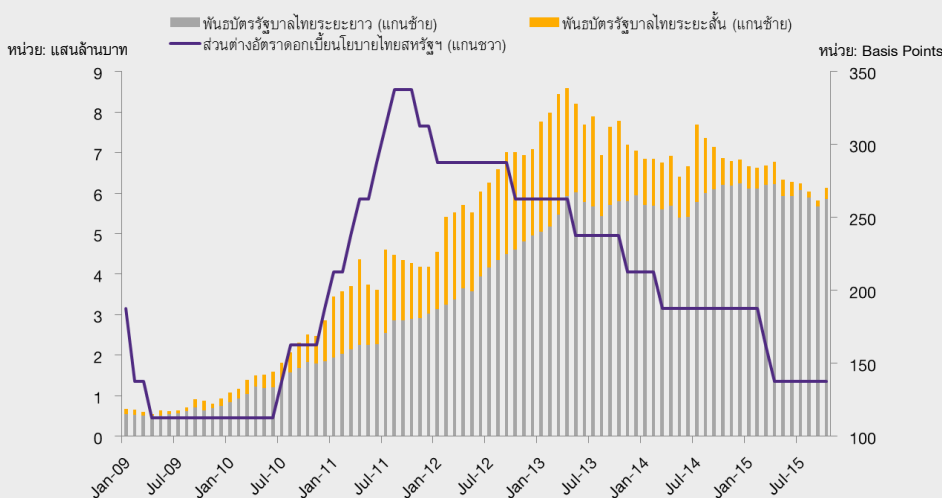


การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ สำคัญต่อตลาดเงินและตลาดทุนไทยอย่างไร

การปรับเพิ่มดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ สำคัญต่อตลาดเงินตลาดทุนไทยเนื่องจากเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการไหลของเงินทุน ซึ่งส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน และอัตราดอกเบี้ยของไทย เนื่องจากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ทำให้อัตราผลตอบแทนโดยเปรียบเทียบของไทยลดลง นักลงทุนต่างชาติจึงมีแนวโน้มลดการลงทุนในไทยก่อให้เกิดการไหลออกของเงินทุนซึ่งกดดันให้เงินบาทอ่อนค่า และอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวได้เคยเกิดขึ้นในปี 2013 ซึ่งตลาดเงินโลกมีความกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะลดการผ่อนคลายทางการเงินลง ทำให้มีเงินทุนไหลออกจากตลาดพันธบัตรรัฐบาล 72,000 ล้านบาทและจากตลาดหลักทรัพย์ 190,000 ล้านบาท โดยในปีดังกล่าวเงินบาทอ่อนค่าลง 7% จาก 30.59 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น 32.71 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

เงินทุนมีแนวโน้มไหลออกจากตลาดตราสารหนี้ไทยตามผลตอบแทนโดยเปรียบเทียบของไทยที่ลดลง ผลตอบแทนโดยเปรียบเทียบของสหรัฐฯ ที่สูงขึ้นย่อมจูงใจให้นักลงทุนต่างชาติลดการลงทุนในไทยและนำเงินกลับไปลงทุนในสหรัฐฯ มากขึ้น นับแต่ปี 2013 เรื่อยมาพบว่าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายระหว่างไทยและสหรัฐฯ ลดลงอย่างต่อเนื่องจากประมาณ 300 basis points เหลือเพียงประมาณ 150 basis points ทำให้การถือครองพันธบัตรรัฐบาลไทยของนักลงทุนต่างชาติลดลงประมาณ 160,000 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วย การลดลงในการถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นจำนวน 240,000 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นในการถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว 80,000 ล้านบาท (รูปที่ 1) ซึ่งเป็นที่สังเกตว่าการถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นนั้นมีความสัมพันธ์ผกผันอย่างชัดเจนกับส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงต้นปี 2013 เห็นได้ชัดว่านักลงทุนต่างชาติถือครองพันธบัตรรัฐบาลประเภทดังกล่าวลดลงมากจาก 272,000 ล้านบาทเหลือเพียง 27,000 ล้านบาทในปัจจุบัน เนื่องจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แคบลง

รูปที่ 1: การถือครองพันธบัตรรัฐบาลไทยของนักลงทุนต่างชาติและส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบาย



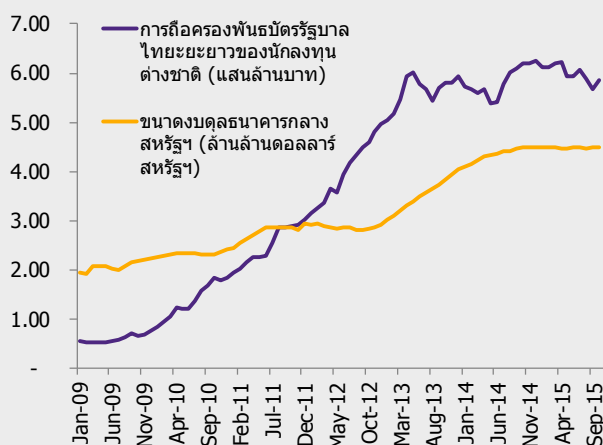
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยและBloomberg



อย่างไรก็ดี นอกจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายแล้วยังมีปัจจัยอื่นที่มีอิทธิพลต่อการไหลออกของเงินทุนในปี 2016 อีก ได้แก่ ขนาดงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ... ตั้งแต่ปี 2013 เป็นต้นมาเห็นชัดว่าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง ทว่าการถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของนักลงทุนต่างชาติกลับมิได้ลดลง โดยทรงตัวอยู่ที่ระดับใกล้เคียง 600,000 ล้านบาท ตั้งแต่เดือนเมษายน 2013 เป็นต้นมา ทั้งนี้ เป็นเพราะนอกจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายแล้วยังมีปัจจัยอื่นๆ ซึ่งมีบทบาทในการกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติ โดยจากรูปที่ 2 จะเห็นว่าการถือครองพันธบัตรรัฐบาลมีความสัมพันธ์กับขนาดงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ โดยการถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของนักลงทุนต่างชาติเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการขยายขนาดงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ จนกระทั่งปี 2013 ซึ่งตลาดมีความตระหนักถึงการการระงับการเข้าซื้อพันธบัตรของธนาคารกลางสหรัฐฯ การถือครองพันธบัตรระยะยาวของนักลงทุนต่างชาติจึงเริ่มทรงตัวอยู่ที่ระดับปัจจุบัน ซึ่งหากเกิดการลดขนาดงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ ก็อาจกระตุ้นให้เกิดการไหลออกของเงินทุนจากพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวได้

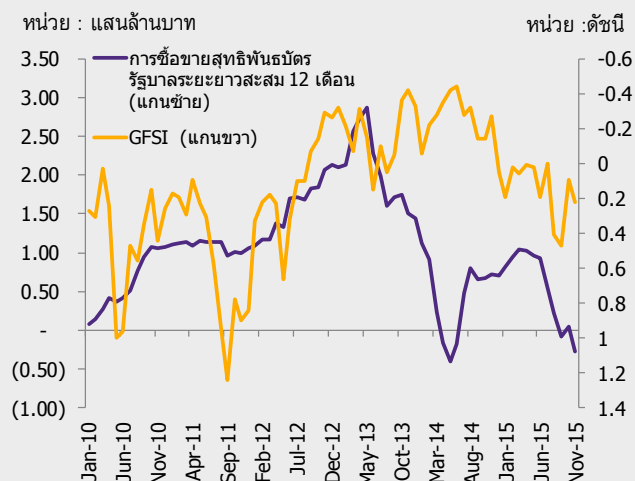
...ความกลัวต่อความเสี่ยงของตลาดการเงินโลกก็เป็นอีกปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการไหลออกของเงินทุนเช่นกัน อีไอซีพบว่าความกลัวต่อความเสี่ยงของตลาดการเงินโลกที่มากขึ้นซึ่งการซื้อพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวที่ลดลง หรืออาจก่อให้เกิดการขายพันธบัตรดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ความกลัวความเสี่ยงของตลาดการเงินโลกสามารถวัดได้ด้วยค่า Global Financial Stress Index (GFSI) การปรับสูงขึ้นของค่า GFSI แสดงถึงความกลัวความเสี่ยงของตลาดการเงินโลกที่มากขึ้น นักลงทุนต่างชาติจึงมีแนวโน้มลดการลงทุนในไทยเนื่องจากไทยเป็นประเทศในกลุ่มกำลังพัฒนา จากอดีตที่ผ่านมาพฤติกรรมการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของนักลงทุนต่างชาติในตลาดเงินไทยมีรูปแบบที่สอดคล้องกับทิศทางของค่า GFSI อย่างชัดเจน โดยในช่วง 2010 ถึงเดือนพฤษภาคม 2013 ความกลัวต่อความเสี่ยงของตลาดการเงินโลกลดลงอย่างต่อเนื่องโดยค่า GFSI ที่ปรับลดลงจาก 0.27 เป็น -0.31 ทำให้เห็นการซื้อพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาวสุทธิสะสม 12 เดือนโดยนักลงทุนต่างชาติเพิ่มขึ้นอย่างมาก ในขณะที่ในช่วงเดือนพฤษภาคม 2013 ถึงปัจจุบัน ตลาดเงินโลกมีความกลัวต่อความเสี่ยงที่มากขึ้น ค่า GFSI ปรับเพิ่มขึ้นจาก -0.31 เป็น 0.22 ทำให้การซื้อสุทธิสะสม 12 เดือนย้อนหลังของพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาวโดยนักลงทุนต่างชาติปรับลดลงจนกลายเป็นยอดขายสุทธิในปัจจุบัน

รูปที่2: ขนาดงบดุลธนาคารกลางสหรัฐฯ และการถือครองพันธบัตรรัฐบาลไทยระยะยาวของนักลงทุนต่างชาติ



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย และ Bloomberg

รูปที่3: ยอดการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวสุทธิสะสม 12 เดือน โดยนักลงทุนต่างชาติ และ Global Financial Stress Index (GFSI)



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) และ Bloomberg



ค่าเงินบาทจะเป็นอย่างไรในปี 2016

ในปี 2016 อีไอซีประเมินว่าการไหลออกของเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติจะไม่รุนแรง โดยมีการไหลออกของเงินทุนราว 50,000 ล้านบาท เนื่องจากปัจจุบันนักลงทุนต่างชาติถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นซึ่งอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงดอกเบี้ยนโยบายค่อนข้างน้อยแล้ว ดังนั้น การเคลื่อนย้ายเงินทุนในสินทรัพย์ทางการเงินจำนวนมากโดยฉับพลันจึงเกิดขึ้นยากและจำกัดบนพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง โดยการประเมินดังกล่าวอยู่บนสมมติฐานว่าธนาคารกลางสหรัฐ จะปรับเพิ่มดอกเบี้ยนโยบายอีก 50-100 basis points ในปี 2016 อย่างค่อยเป็นค่อยไปโดยไม่มีการปรับลดขนาดงบดุลลง และมีการสื่อสารกับตลาดอย่างชัดเจนซึ่งไม่ก่อให้เกิดความวิตกกังวลกับตลาดการเงิน

อีไอซีคาดการณ์ว่าเงินบาทอ่อนค่าลงอยู่ที่ระดับ 37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากในปี 2016 แม้ว่าธนาคารกลางสหรัฐ จะปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นอีก 50-100 basis points ทว่าการเคลื่อนย้ายเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติเป็นจำนวนมากและฉับพลันเกิดขึ้นได้ยาก ทั้งนี้ เพราะมีการถือครองตราสารหนี้ระยะสั้นซึ่งอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงดอกเบี้ยนโยบายของนักลงทุนต่างชาติค่อนข้างต่ำและไทยมีพื้นฐานทางเศรษฐกิจไทยที่แข็งแกร่ง เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน เช่น ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อรายได้ประชาชาติ และทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้สินต่างประเทศระยะสั้นที่สูงกว่า ในขณะที่มีหนี้ต่างประเทศต่อรายได้ประชาชาติใกล้เคียงกับมาเลเซีย ทำให้ค่าเงินของไทยอ่อนค่าลงน้อยกว่าประเทศอื่น โดยอ่อนค่าลงเพียง 8.7% (รูปที่ 3)

รูปที่ 3 : ตารางเปรียบเทียบค่าเงินสกุลต่าง ๆ และปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ

	หนี้ต่างประเทศต่อ รายได้ประชาชาติ	ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อ รายได้ประชาชาติ	ทุนสำรองระหว่างประเทศต่อ หนี้สินต่างประเทศระยะสั้น	การอ่อนค่าเมื่อเทียบกับ ดอลลาร์สหรัฐ
ไทย	33.6%	5.7%	2.8 เท่า	8.7%
มาเลเซีย	34.4%	2.7%	1.1 เท่า	20.5%
อินโดนีเซีย	8.0%	-2.5%	2.3 เท่า	11.7%

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ CEIC

ดอกเบี้ยในตลาดเงินไทยจะเป็นอย่างไรในปี 2016

สำหรับดอกเบี้ยนโยบายและดอกเบี้ยระยะสั้นมีแนวโน้มคงตัว ในปี 2016 อีไอซีมองว่าการไหลออกของเงินทุนจะเกิดขึ้นในปริมาณไม่มากเช่นเดียวกับค่าเงินบาทซึ่งอ่อนลงเพียงเล็กน้อย ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงสามารถคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 1.5% ต่อไป ซึ่งอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้นจะเป็นตัวกำหนดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงินจึงทำให้อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงินคงตัวด้วยเช่นกัน

ในส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bonds Yield) ระยะกลางและระยะยาวของไทยปรับตัวสูงขึ้นตามแรงกดดันของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ เนื่องจากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐ จะกดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะกลางและระยะยาวของสหรัฐ ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นแนวโน้มอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยจึงเป็นไปในทิศทางขาขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ เนื่องจากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐที่มีอายุคงเหลือ 10 ปี และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในระยะเดียวกันในตลาดเงินโลกอยู่ในระดับสูง (รูปที่ 4)



รูปที่ 4: ตารางค่าสหสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ กับพันธบัตรรัฐบาลอื่นที่มีอายุคงเหลือ 10 ปี

	สหรัฐ
ไทย	0.66
อังกฤษ	0.95
เยอรมัน	0.85
มาเลเซีย	0.66
อินโดนีเซีย	0.72

ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

อะไรคือความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ในปี 2016

แม้มีความเป็นไปได้ไม่มากนักแต่ในระยะข้างหน้ายังคงมีความเสี่ยงที่การไหลออกของเงินทุนจะรุนแรงกว่าที่ไอโอซีประเมินไว้ หากตลาดมีความกังวลต่อความเสี่ยงเกินกว่าที่คาดหรือปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจแย่ลงอย่างมีนัยสำคัญ การไหลออกของเงินทุนในปริมาณมากสามารถเกิดได้จากหลายสาเหตุ เช่น 1) เกิดความตื่นกลัวขึ้นในตลาดการเงินโลกจากการดำเนินนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐ ที่ไม่เป็นไปตามคาดการณ์ของตลาด 2) ธนาคารกลางสหรัฐ ปรับลดขนาดงบดุลภายในปี 2016 3) การชะลอตัวในเศรษฐกิจขนาดใหญ่ของโลก เช่น จีน 4) อาจเป็นผลจากความไม่มีเสถียรภาพภายในประเทศ เช่น ความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองภายในประเทศ 5) หากเกิดการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากของราคาน้ำมันซึ่งจะกระทบต่อดุลการค้า บัณฑิตดังกล่าวสามารถก่อให้เกิดการไหลออกของเงินทุนอาจเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็นจำนวน 85,000 – 147,000 ล้านบาท ซึ่งกดดันต่อค่าเงินบาทให้สามารถอ่อนลงเป็น 40 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และธนาคารแห่งประเทศไทยอาจปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Implication

- **ผู้ระดมทุนจากธนาคารพาณิชย์ไม่ได้รับผลกระทบ** เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากธนาคารพาณิชย์ เช่น MLR₁ และ MRR₂ มีความสัมพันธ์สูงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายซึ่งในปี 2016 ไอโอซีมองว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 1.5% ตลอดปี 2016 ทำให้ต้นทุนการกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ
- **ผู้ระดมทุนจากตลาดเงินโดยตรงควรเร่งระดมเงินทุนหรือใช้ประโยชน์จากการทำสัญญาแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Swap)** เนื่องจากอัตราผลตอบแทนรัฐบาลไทยมีทิศทางปรับเพิ่มขึ้นตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ การระดมทุนจากตลาดเงินโดยมีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยจ่ายที่อ้างอิงกับ (Benchmark) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจึงมีแนวโน้มสูงขึ้น การเร่งระดมเงินทุนในช่วงที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลยังปรับเพิ่มขึ้นไม่มากจึงเป็นประโยชน์ต่อผู้มีแผนใช้เงินทุน เช่นเดียวกันกับสัญญาแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยซึ่งมีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนรัฐบาล การทำสัญญาแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่อัตราผลตอบแทนรัฐบาลยังเพิ่มขึ้นไม่มากจึงเป็นประโยชน์ต่อผู้ทำสัญญาเช่นกัน
- **ผู้มีรายจ่ายเป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ควรใช้ความระมัดระวังในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเนื่องจากเงินบาทมีทิศทางอ่อนค่าลง** โดยการใช้เครื่องมือในการบริหารความเสี่ยง เช่น สัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (FX Futures) หรือ สิทธิในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (FX Option) ในช่วงนี้ที่ค่าเงินที่ยังไม่อ่อนค่าลงมากนักซึ่งจะเป็น

¹ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate)

² อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายย่อยชั้นดี (Minimum Retail Rate)

ประโยชน์ต่อผู้มีรายจ่ายในสกุลดอลลาร์สหรัฐ

- การปรับตัวของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ รวมถึงภาวะเศรษฐกิจจีน และเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนายังเป็นสิ่งที่ควรให้ความสนใจ เพราะราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ การแข็งค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐสามารถนำมาซึ่งการลดลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ซึ่งกระทบต่อการส่งออกและรายได้ของไทย อีกทั้งเศรษฐกิจของจีนซึ่งเป็นแหล่งอุปสงค์ขนาดใหญ่ของโลก ตลอดจนประเทศกำลังพัฒนาซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญของไทย การชะลอตัวของประเทศดังกล่าวสามารถนำมาซึ่งความผันผวนของค่าเงินและต้นทุนการเติบโตของธุรกิจเช่นกัน

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

ณฐกร วิสุทธีโก (Natakorn.Visudtiko@scb.co.th)

Economic Intelligence Center (EIC)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

EIC Online: www.scbeic.com