Flash by EIC

SCB Economic Intelligence Center

27 ตุลาคม 2017

ECB ขยายระยะเวลาและลดขนาดวงเงิน QE สนับสนุนเศรษฐกิจโตต่อเนื่อง

Event

- ธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank: ECB) ประกาศมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน (Quantitative Easing: QE) ตามที่ตลาดคาดในการประชุมวันที่ 26 ตุลาคม 2017 เพื่อสนับสนุนให้ระบบการเงินมีสภาพคล่องต่อเนื่องและผลักดันอัตราเงินเฟ้อให้เข้าสู่เป้าหมายที่ 2% มาตรการดังกล่าว ประกอบด้วย

  1. ขยายระยะเวลาการดำเนินมาตรการผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มเติม 9 เดือน โดยจากเดิมที่มาตรการจะสิ้นสุดในเดือนธันวาคม 2017 เป็นสิ้นสุดในเดือนกันยายน 2018 ทั้งนี้ อาจมีการขยายระยะเวลาเพิ่มเติมได้หากอัตราเงินเฟ้อและการฟื้นตัวของระบบเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่ ECB คาด

  2. ลดขนาดวงเงินที่จะเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาล โดยจะยังคงวงเงินปริมาณการอัดฉีดต่อเดือนที่ 6 หมื่นล้านยูโร จนถึงเดือนธันวาคม 2017 และลดการอัดฉีดปริมาณเงินต่อเดือนลงเหลือ 3 หมื่นล้านยูโร ซึ่งจะเริ่มต้นในเดือนมกราคม 2018 จนถึงเดือนกันยายน 2018

Analysis

- **การตอบสนองของตลาดการเงินไม่ผันผวนนัก เนื่องจาก ECB แสดงมุมมองที่ระมัดระวังต่อแผนการถอนมาตรการผ่อนคลายทางการเงิน** ภายหลังนาย มาริโอ ดรากี ประธาน ECB ประกาศดำเนินมาตรการผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มเติม อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว 10 ปี ในประเทศเศรษฐกิจหลักของยูโรโซน ได้แก่ เยอรมนี ฝรั่งเศส อิตาลี และสเปน ปรับลดลงโดยเฉลี่ยเพียง 5 bps ลงมาอยู่ที่ 0.45% 0.85% 1.97% และ 1.57% ตามลำดับ ขณะที่ค่าเงินยูโรอ่อนค่าลงเล็กน้อยที่ 0.4% อยู่ที่ระดับ 1.1777 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อยูโร จากระดับ 1.181 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อยูโร ก่อนการประกาศมาตรการฯ ทั้งนี้ ตลาดการเงินตอบสนองในทิศทางดังกล่าวและไม่ผันผวนนัก เนื่องจากนักวิเคราะห์บางส่วนคาดการณ์ไว้ว่า ECB จะปรับลดวงเงิน QE สู่ระดับ 4 หมื่นล้านยูโร เป็นระยะเวลาเพียง 6 เดือน และจะทำให้ ECB สามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ในช่วงปลายปี 2018 อย่างไรก็ดี การปรับลดวงเงินสู่ระดับ 3 หมื่นล้านยูโร เป็นระยะเวลา 9 เดือน สะท้อนว่า ECB มีมุมมองที่ระมัดระวังต่อแผนการถอนมาตรการผ่อนคลายทางการเงินเป็นอย่างมาก (Dovish stance) และอาจทำให้การเริ่มมาตรการตึงตัวทางการเงินเป็นไปได้ช้า

- **อีไอซีมองว่า ECB จะเริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงหลังของปี 2019** โดยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่ ECB สิ้นสุดมาตรการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งมีแนวโน้มที่จะสิ้นสุดภายในครึ่งแรกของปี 2019 ทั้งนี้ แม้ว่าเศรษฐกิจยูโรโซนที่มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องและทั่วถึงมากขึ้นจะสนับสนุนให้ ECB สามารถยุติการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลและเริ่มมาตรการตึงตัวทางการเงินได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2019 แต่ปัจจัยเสี่ยงที่จะทำให้ ECB อาจไม่สามารถเร่งออกมาตรการตึงตัวทางการเงินได้ตามที่คาด ประกอบด้วย (1) อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำกว่าเป้าหมายที่ 2% ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ 1.5% ในเดือนกันยายน (2) ความเสี่ยงต่อ

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.

การแยกตัวเป็นเอกราชของคาตาโลเนียออกจากสเปน (Catalexit) (3) การเลือกตั้งทั่วไปของอิตาลีที่จะเกิดขึ้นภายในเดือนพฤษภาคม ปี 2018 ซึ่งอาจก่อให้เกิดกระแส anti-establishment ได้หากพรรคที่ต่อต้าน EU ได้รับชัยชนะ (4) การเจรจา Brexit ที่ต้องได้ข้อสรุปภายในเดือนมีนาคม 2019 โดยหากไม่ได้ข้อสรุป UK จำเป็นต้องออกจาก EU ด้วยความสัมพันธ์ภายใต้เงื่อนไขขององค์การการค้าโลก (WTO) ซึ่งเรียกได้ว่าไม่มีอภิสิทธิ์ใดเลยและนับเป็นกรณีที่เลวร้ายที่สุด

Implication

- **ค่าเงินยูโรเทียบดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในปี 2018** ค่าเงินยูโรมีแนวโน้มอ่อนค่าลงจากในระดับปัจจุบันที่ 1.18 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อยูโร สู่ระดับ 1.15 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อยูโร ในช่วงสิ้นปี 2018 เนื่องจากปัจจัยด้านส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ และยูโรโซนที่กว้างมากขึ้น ตามแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ ที่เร็วกว่ายูโรโซน โดยอีไอซีคาดว่า Fed จะมีการปรับขึ้นอีก 1 ครั้งในการประชุมเดือนธันวาคม 2017 และอีก 3 ครั้งในปี 2018 นอกจากนี้ ความเสี่ยงด้านการเมืองในยุโรป ไม่ว่าจะเป็น Catalexit การเลือกตั้งในอิตาลี และการเจรจา Brexit ก็นับว่าเป็นปัจจัยที่อาจทำให้เงินทุนไหลออกจากยูโรโซนได้เช่นกัน

- **ค่าเงินบาทเทียบดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในปี 2018 ตามทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัวของ Fed และ ECB** อีไอซีมองว่าค่าเงินบาทจะอยู่ที่ราว 33.5-34.5 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงสิ้นปี 2018 อ่อนค่าลงจากในปัจจุบันที่ 33.14 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยทิศทางการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ประกอบกับสภาพคล่องในตลาดการเงินทั่วโลกที่น้อยลง จากทั้งการลดวงเงินสำหรับการอัดฉีดสภาพคล่องของ ECB และการปรับลดงบดุลของ Fed ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond yield) ของสหรัฐฯและยูโรโซนสูงขึ้นเมื่อเทียบกับไทย เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยยังมีแนวโน้มที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.5% ตลอดปี 2017 และ 2018

โดย : พิมพ์นิภา บัวแสง (pimnipa.booasang@scb.co.th)
Economic Intelligence Center (EIC)
ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
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.