ADVISORY NOTES

EXIM THAILAND

24 กันยายน 2555

เศรษฐกิจเอเชียผันผวนหลังสหรัฐฯ ใช้มาตรการ QE3

เมื่อวันที่ 13 กันยายน 2555 ธนาคารกลางสหรัฐฯ (The Federal Reserve : Fed) ประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระลอกใหม่ ซึ่งรวมถึงมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณรอบที่ 3 (Quantitative Easing : QE3) มาตรการดังกล่าวไม่เพียงจะส่งผลกระทบเฉพาะเศรษฐกิจสหรัฐฯ เท่านั้น แต่ยังส่งผลกระทบไปทั่วโลก **โดยเฉพาะเศรษฐกิจประเทศในเอเชียที่แม้มีภูมิต้านทานที่พอจะรับมือกับผลกระทบจากความผันผวนของเศรษฐกิจโลก แต่อาจต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในฐานะเป็นภูมิภาคที่จะเป็นแหล่งรองรับการเคลื่อนย้ายเงินดอลลาร์สหรัฐจำนวนมหาศาล** ซึ่งจะส่งผลให้ระบบการเงินของประเทศในเอเชียเผชิญความผันผวนที่รุนแรงขึ้นจนอาจกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริงในที่สุด ความเคลื่อนไหวดังกล่าวจึงเป็นประเด็นที่ควรติดตามอย่างใกล้ชิดว่ารัฐบาลและธนาคารกลางของประเทศในเอเชียจะรับมือกับความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นอย่างไร

สรุปมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจล่าสุดของสหรัฐฯ

- QE3 Fed จะเข้าซื้อตราสารหนี้ที่หนุนหลังโดยสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์เป็นวงเงิน 40 พันล้านดอลลาร์สหรัฐต่อเดือน โดยไม่กำหนดระยะเวลาสิ้นสุดมาตรการ
- **ขยายเวลาการดำเนินมาตรการ Operation Twist** (การที่ Fed ซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะยาว และขายพันธบัตรระยะสั้นที่ Fed ถือครองอยู่ในจำนวนที่เท่ากัน) โดยไม่กำหนดระยะเวลาสิ้นสุดมาตรการ
- **ขยายเวลาคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0-0.25%** อย่างน้อยจนถึงกลางปี 2558

ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย : ปัจจัยดึงดูดให้เงินทุนไหลเข้าเอเชีย

ประเทศในเอเชียที่มีอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำกว่า 3%

- ญี่ปุ่น (0-0.1%)
- ฮ่องกง (0.5%)
- ไต้หวัน (1.875%)
- นิวซีแลนด์ (2.5%)

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศเศรษฐกิจใหม่ในเอเชียส่วนใหญ่อยู่สูงกว่าระดับ 3% และในช่วงที่ผ่านมา ธนาคารกลางของหลายประเทศในเอเชีย อาทิ เกาหลีใต้ นิวซีแลนด์ ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อรอดูทิศทางเศรษฐกิจโลก ประกอบกับความกังวลเกี่ยวกับปัญหาเงินเฟ้อในเอเชียที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ทำให้**ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศเศรษฐกิจใหม่ในเอเชียกับสหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับสูงมากพอที่จะดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาเก็งกำไรจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยดังกล่าว** เมื่อผนวกกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่งของเอเชีย ก็ยิ่งสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน อันเป็นปัจจัยสนับสนุนให้มีเม็ดเงินไหลเข้าเอเชียอย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยเสี่ยงที่ประเทศในเอเชียพึงระวังหลังจาก Fed ออกมาตรการ QE3

- **สกุลเงินในเอเชียมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ** จากการไหลเข้าของเม็ดเงินจำนวนมหาศาลเพื่อเก็งกำไรจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในเอเชีย ขณะเดียวกัน**การที่ Fed พิมพ์เงินดอลลาร์สหรัฐเพื่ออัดฉีดสภาพคล่องเพิ่มเติมแบบไม่มีกำหนดเวลาได้บั่นทอนความเชื่อมั่นต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งจะยิ่งกดดันให้สกุลเงินในเอเชียมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น** อาทิ เงินเยนของญี่ปุ่นแข็งค่าขึ้นแตะระดับ 77.13 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ นับเป็นระดับสูงสุดในรอบ 7 เดือน เป็นต้น ซึ่งจะเป็นปัจจัยซ้ำเติมความสามารถในการส่งออกของประเทศในเอเชียในที่สุด
- **ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในตลาดโลกมีแนวโน้มปรับสูงขึ้น** เนื่องจากนักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นมากขึ้น ขณะเดียวกันเงินดอลลาร์สหรัฐที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลง จึงเกิดกระแสการเคลื่อนย้ายเงินบางส่วนเข้ามาเก็งกำไรในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะน้ำมัน ซึ่งเป็นสินค้านำเข้าสำคัญของประเทศในเอเชีย **ส่งผลให้มูลค่านำเข้าของประเทศในเอเชียมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจนอาจซ้ำเติมปัญหาดุลการค้าในหลายประเทศ โดยเฉพาะญี่ปุ่น ซึ่งต้องนำเข้าน้ำมันมากขึ้นเพื่อใช้ผลิตกระแสไฟฟ้าทดแทนพลังงานนิวเคลียร์** ทั้งนี้ ญี่ปุ่นมีแนวโน้มเผชิญปัญหาขาดดุลการค้าต่อเนื่อง ซึ่งหากรุนแรงจนทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดของญี่ปุ่นเข้าสู่แดนลบ จะส่งผลให้ญี่ปุ่นสูญเสียสถานภาพการเป็นประเทศเจ้าหนี้สุทธิ และจะยิ่งซ้ำเติมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่เผชิญปัญหารุมเร้ารอบด้านจนอาจกระทบต่อเศรษฐกิจเอเชียโดยรวมในที่สุด เนื่องจากเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีขนาดใหญ่เป็นอันดับ 2 ของเอเชีย
- **ภาวะฟองสบู่ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ของเอเชีย** หลายประเทศในเอเชียเริ่มแสดงความกังวลว่ามาตรการ QE3 จะส่งผลให้เกิดภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ ทำให้เริ่มมีการติดตามความเคลื่อนไหวของภาคอสังหาริมทรัพย์อย่างใกล้ชิด รวมทั้งการเตรียมดำเนินมาตรการต่างๆ เพื่อบรรเทาความร้อนแรงของภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะฮ่องกง ซึ่งราคาอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นเกือบ 90% ตั้งแต่สิ้นปี 2551 ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 14 กันยายน 2555 คณะกรรมการกำกับดูแลนโยบายการเงินฮ่องกง (Hong Kong Monetary Authority : HKMA) ประกาศว่า**จะดำเนินมาตรการเพื่อชะลอความร้อนแรงของภาคอสังหาริมทรัพย์ อาทิ การจำกัดระยะเวลาการผ่อนซื้ออสังหาริมทรัพย์ใหม่สูงสุดไม่เกิน 30 ปี และการปรับเพิ่มวงเงินขั้นต่ำสำหรับการซื้อบ้านของผู้ซื้อที่มีรายได้จากต่างประเทศ เป็นต้น**

จากรายงานของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) และธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่ระบุว่า **แม้มาตรการ QE3 จะส่งผลกระทบต่อภาคส่งออกของไทยโดยตรงไม่มากนัก เนื่องจากภาคส่งออกของไทยอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้ามากกว่าผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตาม ประเทศคู่ค้าสำคัญของไทยในเอเชีย อาทิ จีนและญี่ปุ่น ล้วนได้รับผลกระทบจากมาตรการ QE3 อย่างมีนัยสำคัญในฐานะเป็นประเทศเป้าหมายในการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่สำคัญของภูมิภาค** ผู้ประกอบการไทยจึงควรติดตามความเคลื่อนไหวทางเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้อย่างใกล้ชิด และจับตาดูว่ามาตรการ QE3 จะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้มากน้อยเพียงใด รวมถึงทิศทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในระยะถัดไป

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่สนใจเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด