

หนังสือพิมพ์ “บ้านเมือง” ฉบับประจำวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2556

ศูนย์วิจัยกสิกร ฟันธง กนง.ลดดอกเบี้ย 0.25%

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ประเมินว่า ในการประชุมรอบที่สองของปี 2556 ในวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2556 นี้ มีโอกาสมากขึ้นที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของธนาคารแห่งประเทศไทย จะมีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% โดยให้ความสำคัญกับความเสี่ยงที่การแข็งค่าของเงินบาทอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ รวมทั้งลดโอกาสในการทำกำไรจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศ (Carry Trade) อย่างไรก็ตาม ด้วยภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันยังคงสามารถขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง ก็มีโอกาสเช่นกันที่ทาง กนง.จะรอดูแนวโน้มเศรษฐกิจต่อไปอีกระยะ ก่อนจะมีการตัดสินใจเกี่ยวกับทิศทางนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า

เนื่องจากภาคการส่งออกเป็นภาคส่วนที่มีความสำคัญกับเศรษฐกิจไทยค่อนข้างมาก โดยในปี 2555 ที่ผ่านมาสัดส่วนของภาคการส่งออกคาดว่าจะมีขนาดใหญ่มากประมาณ 65% ของ GDP ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อทิศทางการส่งออก ผ่านความสามารถในการแข่งขันของผู้ส่งออกไทย โดยเฉพาะหากเงินบาทมีการแข็งค่าอย่างรวดเร็วเกินไป และแข็งค่าในอัตราที่สูงกว่าประเทศคู่แข่งทางการค้า ก็อาจจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันและการส่งออกของไทย และนำไปสู่ผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมในที่สุด

ทั้งนี้ ตั้งแต่ต้นปี 2556 ที่ผ่านมา จนถึงปัจจุบัน (วันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2556) เงินบาทแข็งค่าขึ้น 2.8% ซึ่งเป็นผลมาจากกระแสเงินทุนไหลเข้าทั้งนี้ เป็นเงินทุนไหลเข้าในส่วนของตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้นรวมกันอยู่ที่ประมาณ 1.5 แสนล้านบาท นอกจากนี้ หากพิจารณาส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาลไทยกับพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ ที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง อาจดึงดูดให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาเก็งกำไร เนื่องจากสามารถ

ที่จะได้รับกำไรทั้งจากดอกเบี้ยที่สูงกว่า รวมทั้งกำไรจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า (Carry Trade)

สำหรับข้อดีจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ท่ามกลางแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในประเทศที่ยังไม่เป็นอุปสรรคต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายเป็นดั่งกล่าวนั้น จะเป็นการช่วยลดต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชน รวมทั้งเป็นการกระตุ้นการบริโภคของภาคครัวเรือน ภายใต้สภาวะที่เศรษฐกิจโลกยังคงเปราะบาง โดยสหรัฐ ซึ่งยังคงเผชิญกับสถานการณ์ที่จะต้องมีการปรับลดรายจ่ายทางการคลัง อันอาจนำไปสู่การชะลอตัว/หดตัวของเศรษฐกิจสหรัฐ ในขณะที่ปัจจัยด้านการเมืองและการแก้ปัญหาหนี้สาธารณะในยุโรปก็ยังไม่มีความไม่แน่นอน นอกจากนี้ ผลทางอ้อมของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อาจจะช่วยลดช่องว่างในการเก็งกำไรค่าเงินบาทจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

จากสถานการณ์เศรษฐกิจไทยในปัจจุบันที่ยังคงต้องขึงขันพัฒนาการแข่งขันอย่างต่อเนื่อง ตามเครื่องชี้เศรษฐกิจโลกที่ทยอยปรับตัวดีขึ้น ซึ่งคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (กนง.) บางท่านอาจมองว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ในระดับที่เหมาะสมต่อการสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจ ทั้งนี้ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับต่ำนั้น อาจมีผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบการเงินและเศรษฐกิจในระยะยาว โดยอัตราดอกเบี้ยแท้จริงที่ติดลบจะกระทบต่อการออมของภาคครัวเรือน และเพิ่มความเสี่ยงด้านปัญหาหนี้ครัวเรือน ซึ่ง กนง.ได้แสดงความกังวลไว้ในการประชุมคณะกรรมการการเงินครั้งก่อนหน้า รวมทั้งอาจก่อให้เกิดฟองสบู่ในสินทรัพย์ต่างๆ ได้

คณะกรรมการนโยบายการเงินนั้นประกอบด้วยกรรมการทั้งหมด 7 ท่าน อันประกอบด้วยผู้บริหารระดับสูงของ ธปท. 3 ท่าน และผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอก 4 ท่าน ซึ่งในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินจะมีการ

พิจารณาปัจจัยภาวะเศรษฐกิจและการเงิน รวมทั้งปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ที่จะส่งผลต่อแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เพื่อกำหนดทิศทางนโยบายการเงินที่เหมาะสมต่อระบบเศรษฐกิจ ณ เวลานั้นๆ ซึ่งขึ้นอยู่กับเสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุม กนง.ว่าจะไปในทิศทางใด ทั้งนี้ หาก กนง.พิจารณาแล้ว เห็นว่า ผลกระทบจากการแข็งค่าขึ้นของเงินบาท เป็นปัญหาเฉพาะหน้าที่มีความเร่งด่วน ก็มีความเป็นไปได้ที่ กนง.อาจพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง เพื่อช่วยประคับประคองการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในปีนี้เป็นไปตามที่คาดหวัง ท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกที่ยังคงอยู่ในระดับสูง ในขณะเดียวกัน ก็อาจพิจารณาถึงความจำเป็นที่ทาง การต้องใช้เครื่องมืออื่นๆ ในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เช่น การกำกับดูแลการให้สินเชื่อของสถาบันการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินเชื่อภาคครัวเรือน

ในอีกด้านหนึ่ง หาก กนง.พิจารณาแล้ว เห็นว่า ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินควรเป็นไปเพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจในระยะยาวมากกว่า ประกอบกับ ชปท.ยังคงมีเครื่องมือต่างๆ ในการจัดการค่าเงินบาทให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ไม่ว่าจะเป็นการเข้าซื้อขายเงินบาทในตลาดเงิน หรือการผ่อนคลายเกณฑ์ต่างๆ เพื่อให้กระแสเงินทุนไหลออกมีความสมดุลกับกระแสเงินทุนไหลเข้ามากขึ้น ก็อาจลดทอนแรงกดดันในการพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในการประชุมครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม ในการประชุม กนง. รอบที่ 2 ของปี 2556 ในวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2556 ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า มีโอกาสที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จะให้น้ำหนักกับประเด็นเงินทุนไหลเข้า ค่าเงินบาท และความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจเป็นหลัก ซึ่งอาจจะนำไปสู่มติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25%