

## เกาะติดผลกระทบหาก Fed เริ่มยุติมาตรการ QE3

ตลอดเดือนพฤษภาคมมาจนถึงเดือนมิถุนายน 2556 มีกระแสข่าวและการคาดการณ์ออกมาอย่างต่อเนื่องว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (The Federal Reserve : Fed) อาจลดวงเงินหรือยุติมาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณรอบที่ 3 (QE3) ก่อนกำหนดจากที่ประกาศว่าจะดำเนินมาตรการดังกล่าวไปจนกว่าอัตราว่างงานลดลงต่ำกว่า 6.5% เนื่องจากดัชนีสำคัญทางเศรษฐกิจเริ่มมีทิศทางดีขึ้น โดยเฉพาะเศรษฐกิจไตรมาสแรกที่ขยายตัวถึง 2.4% และการจ้างงานในเดือนพฤษภาคมที่เพิ่มขึ้นถึง 175,000 ตำแหน่ง รวมทั้งท่าทีล่าสุดของ นาย Ben S. Bernanke ประธาน Fed ซึ่งแถลงต่อคณะกรรมการความร่วมมือทางเศรษฐกิจของสภาองการสเมื่อปลายเดือนพฤษภาคม ส่งสัญญาณชัดเจนขึ้นถึงความเป็นไปได้ในการลดวงเงินมาตรการ QE3 ทั้งนี้ Fed จะเริ่มลดวงเงินและยุติมาตรการ QE3 เมื่อใด และจะส่งผลกระทบต่อสหรัฐฯ โลก รวมถึงไทยอย่างไร เป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด เพื่อเตรียมรับมือกับสถานการณ์ดังกล่าว



Fed อาจลดวงเงินการซื้อสินทรัพย์ ในการประชุมอีกไม่กี่ครั้งข้างหน้า หากดัชนีสำคัญทางเศรษฐกิจบ่งชี้ทิศทางที่ฟื้นตัวที่ชัดเจน

### ทำไม Fed จึงต้องยุติมาตรการ QE?

คณะกรรมการ Fed หลายรายเห็นว่าแม้มาตรการ QE จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยระยะยาวอยู่ในระดับต่ำเป็นพิเศษ ซึ่งมีส่วนช่วยกระตุ้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะตลาดอสังหาริมทรัพย์และการบริโภคภาคเอกชน แต่มาตรการดังกล่าวมีความเสี่ยงจะก่อให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อสูงตามมา โดยยิ่งนานวันปริมาณเงินที่อัดฉีดก็ยิ่งเพิ่มขึ้น ซึ่งจะเพิ่มความเสี่ยงจากปัญหาเงินเฟ้อสูงมากขึ้น อันจะเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการฟื้นตัวอย่างยั่งยืนของเศรษฐกิจในระยะถัดไป อีกทั้งยังเพิ่มภาระหนี้มากขึ้นจากการที่ Fed เข้าซื้อสินทรัพย์ที่มีอายุได้ถอนยาวเป็นจำนวนมาก ซึ่งทำให้มีความเสี่ยงที่จะขาดทุนสูงหากถึงเวลาที่จะต้องขายสินทรัพย์ดังกล่าวออกไป

### Fed จะลดวงเงิน QE เมื่อใด?

ผลสำรวจความคิดเห็นของนักวิเคราะห์ 59 รายของ Bloomberg ล่าสุดเมื่อวันที่ 4-5 มิถุนายน 2556 พบว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่เชื่อว่า Fed จะเริ่มต้นกระบวนการยุติมาตรการ QE3 ด้วยการลดวงเงินดังกล่าวภายในการประชุมคณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงิน (Federal Open Market Committee : FOMC) 3 ครั้งสุดท้ายของปีนี้ โดย Fed จะลดวงเงินซื้อสินทรัพย์จาก 85 เหลือ 60 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯต่อเดือน แบ่งเป็นการซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ 35 จากเดิม 45 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯต่อเดือนและการซื้อตราสารที่หนุนหลังโดยสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ 30 จากเดิม 40 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯต่อเดือน อย่างไรก็ตาม ยังไม่มีการคาดการณ์ว่า Fed จะยุติมาตรการ QE3 ด้วยการหยุดซื้อสินทรัพย์ทั้งหมดอย่างสิ้นเชิงเมื่อใด

การประชุม FOMC	จำนวน*
วันที่ 18-19 มิ.ย. 56 หรือ วันที่ 30-31 ก.ค. 56	2
วันที่ 17-18 ก.ย. 56	16
วันที่ 29-30 ต.ค. 56	14
วันที่ 17-18 ธ.ค. 56	15
ภายในปี 2557 หรือนานกว่านั้น	12

หมายเหตุ : \*จำนวนผู้ตอบแบบสำรวจที่เห็นว่า Fed จะเริ่มลดวงเงินมาตรการ QE3

### ผลกระทบหากมีการลดวงเงินมาตรการ QE3

**สหรัฐฯ** การลดวงเงินซื้อสินทรัพย์ภายใต้มาตรการ QE3 จะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน โดยเฉพาะความเชื่อมั่นต่อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ซึ่งจะทำให้อัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตรสูงขึ้น ซึ่งเท่ากับต้นทุนการกู้ยืมของภาครัฐและภาคธุรกิจเพิ่มขึ้นตาม อันจะส่งผลให้ความสามารถในการระดมทุนของภาครัฐและภาคธุรกิจลดลง และส่งผลกระทบต่อการลงทุนและการจ้างงานในท้ายที่สุด นอกจากนี้ ความเชื่อมั่นที่ลดลงจะส่งผลให้ประเทศที่ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ รายใหญ่ คือ จีนมีแนวโน้มลดสัดส่วนการลงทุนลง ซึ่งจะยิ่งซ้ำเติมให้ความเชื่อมั่นในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ย่ำแย่ลงอีก ขณะที่อัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจะกระทบต่อการฟื้นตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ซึ่งจะส่งผลให้ความมั่งคั่งและกำลังซื้อของชาวอเมริกันลดลง นอกจากนี้ การลดวงเงินซื้อสินทรัพย์ที่เร็วเกินไปจะกดดันต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ

**โลก** ในช่วงที่ผ่านมามาตรการ QE3 ได้กระตุ้นการเก็งกำไรอย่างกว้างขวางในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ ตลาดเงิน และตลาดทุนทั่วโลก และทำให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายจากทั่วโลกไปยังประเทศเศรษฐกิจใหม่ โดยเฉพาะประเทศในเอเชีย ทั้งนี้ การยุติมาตรการดังกล่าวจะส่งผลในทางตรงกันข้าม โดยจะทำให้เงินทุนไหลออกจากตลาดต่างๆ และประเทศเศรษฐกิจใหม่ เนื่องจากสภาพคล่องที่เริ่มลดลงรวมทั้งนักลงทุนป้องกันความเสี่ยงจากภาวะผันผวนและราคาสินทรัพย์ที่มีแนวโน้มขาลง เห็นได้จากกระแสข่าวว่า Fed จะยุติมาตรการ QE3 ได้ส่งผลทางจิตวิทยาต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั่วโลกและเป็นปัจจัยที่กดดันให้ตลาดหุ้นทั่วโลกเริ่มผันผวนในทิศทางขาลงเป็นระยะๆ นอกจากนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกยังมีแนวโน้มย่ำแย่ออกไป หากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้รับผลกระทบรุนแรงจากการยุติมาตรการ QE ที่เร็วเกินไป

**ไทย** ตลาดเงินและตลาดทุนของไทยมีแนวโน้มผันผวนยิ่งขึ้นตามเม็ดเงินที่คาดว่าจะไหลออกจากภูมิภาคเอเชีย รวมถึงไทย ซึ่งผู้ประกอบการไทยควรติดตามสถานการณ์ดังกล่าวอย่างใกล้ชิด พร้อมทั้งเตรียมบริหารจัดการความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน อาทิ การทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า เป็นต้น และแม้ว่าเม็ดเงินที่ไหลออกจะมีส่วนช่วยลดแรงกดดันต่อเงินบาทที่แข็งค่า อย่างไรก็ตาม การส่งออกของไทยไปตลาดสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตลาดส่งออกอันดับ 2 ของไทย (มีสัดส่วนราว 10% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมดของไทย) อาจได้รับผลกระทบทางลบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ อันเป็นผลจากการลดวงเงินมาตรการ QE3

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด