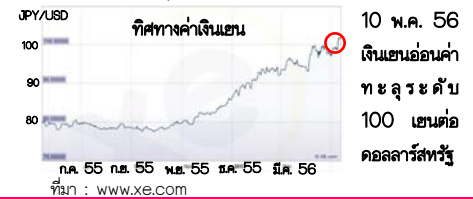


ในช่วงที่ผ่านมาญี่ปุ่นดำเนินมาตรการเชิงรุกอย่างต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจให้หลุดพ้นจากภาวะเงินฝืดที่ยืดเยื้อมานานกว่า 15 ปี แนวทางการดำเนินมาตรการดังกล่าวภายใต้การนำของนาย Shinzo Abe นายกรัฐมนตรีญี่ปุ่นได้รับการขนานนามว่า “Abenomics” ซึ่งไม่เพียงแต่มีส่วนช่วยยกระดับภาวะเศรษฐกิจในประเทศให้กระเตื้องขึ้น หากยังส่งผลให้เงินเยนอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง โดยเมื่อวันที่ 10 พฤษภาคม 2556 เงินเยนอ่อนค่าลงแตะระดับ 101 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ นับเป็นการอ่อนค่าลงทะลุระดับ 100 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐเป็นครั้งแรกตั้งแต่เดือนเมษายน 2552 และอ่อนค่าลงถึง 30% ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2555 อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่แสดงความกังวลว่าการดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเชิงรุกภายใต้ Abenomics จะเป็นยาที่แรงพอจะช่วยให้เศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวได้หรือไม่ นอกจากนี้ เงินเยนที่อ่อนค่าลงส่งผลให้หลายประเทศในเอเชียที่พึ่งพาภาคส่งออกในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจต้องเผชิญกับภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น จนอาจนำไปสู่การทำสงครามค่าเงินและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกในที่สุด

ดัชนีเศรษฐกิจสำคัญของญี่ปุ่น

ดัชนีเศรษฐกิจสำคัญ	สถิติล่าสุด	สถิติเดิม
Tankan*	-8 (Q1/56)	-12 (Q4/55)
GDP (q-o-q)	0.0% (Q4/55)	-0.9% (Q3/55)
ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (m-o-m)	0.2% (มี.ค. 56)	0.6% (ก.พ. 56)
ดัชนีภาคการผลิต (PMI)	51.1 (เม.ย. 56)	50.4 (มี.ค. 56)

หมายเหตุ : \* Tankan เป็นดัชนีชี้วัดความเชื่อมั่นทางธุรกิจของบริษัทขนาดใหญ่ในญี่ปุ่น  
ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัยธุรกิจ เอส.เอ็น.



มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภายใต้ Abenomics ตั้งแต่ต้นปี 2556

**นโยบายการคลัง :** เมื่อวันที่ 11 มกราคม 2556 รัฐบาลญี่ปุ่นภายใต้การนำของนาย Shinzo Abe ประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 10.3 ล้านล้านเยน (ราว 116 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ)

**นโยบายการเงิน :** นาย Haruhiko Kuroda ผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่น (Bank of Japan : BoJ) คนปัจจุบัน สานต่อเป้าหมายการดำเนินนโยบายจากนาย Masaaki Shirakawa ผู้ว่าการ BoJ คนก่อน เพื่อให้บรรลุเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่ 2% ภายใน 2 ปี โดยเมื่อวันที่ 4 เมษายน 2556 BoJ มีมติผ่อนคลายนโยบายการเงิน ดังนี้

- เปลี่ยนแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นการเพิ่มฐานเงิน (Money Base) 70-75 ล้านล้านเยน
- ซื้อพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้นจาก 3.4 ล้านล้านเยนต่อเดือน เป็น 7.5 ล้านล้านเยนต่อเดือน
- ซื้อพันธบัตรระยะยาวมากขึ้น ซึ่งจะทำให้อายุเฉลี่ยของพันธบัตรที่ถือครองเพิ่มขึ้นจาก 3 ปี เป็น 7 ปี เพื่อดึงให้อัตราดอกเบี้ยระยะยาวลดลง
- ซื้อสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง ได้แก่ กองทุนรวมที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (Exchange-Traded Funds : ETFs) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Japan Real Estate Investment Trusts : J-REITs) เพิ่มขึ้นอีก 1 ล้านล้านเยนต่อปี และ 30 พันล้านเยนต่อปี ตามลำดับ

ประเด็นที่ต้องจับตามอง : ผลกระทบจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภายใต้ Abenomics ต่อภาคส่งออกของต่างประเทศ

BoJ คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแตะระดับ 1.9% ภายในปีงบประมาณ 2558 (เมษายน 2558-มีนาคม 2559) อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าเงินเฟ้อจะแตะระดับดังกล่าวภายใน 2 ปี ขณะเดียวกันอัตราเงินเฟ้อเดือนมีนาคม 2556 ลดลงติดต่อกันเป็นเดือนที่ 5 มาอยู่ที่ -0.5% นับเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบ 2 ปี สะท้อนให้เห็นว่าการแก้ไขปัญหาเงินฝืดของญี่ปุ่นยังต้องเผชิญความท้าทายอีกมาก นอกจากนี้ ผลสำรวจข้อมูลตลาดพันธบัตร 25 ประเทศของ The European Federation of Financial Analysts Societies (EFFAS) และ Bloomberg ระบุว่าราคาซื้อพันธบัตรของ BoJ ส่งผลให้ราคาพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นเผชิญความผันผวนมากเป็นอันดับ 2 รองจากกรีซ จากเดิมที่ในปี 2554 พันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นถือเป็นตราสารหนี้ที่มีเสถียรภาพด้านราคาและเหมาะกับการเป็นแหล่งพักเงินที่ปลอดภัยมากที่สุด ซึ่งนับเป็นอีกหนึ่งประเด็นความเสี่ยงที่ต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด ขณะที่เงินเยนที่อ่อนค่าลงแม้จะส่งผลดีต่อภาคส่งออกของญี่ปุ่น และทำให้ญี่ปุ่นกลับมาเกินดุลบัญชีเดินสะพัด 637.4 พันล้านเยนในเดือนกุมภาพันธ์ 2556 นับเป็นการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดครั้งแรกในรอบ 4 เดือน และเพิ่มขึ้นเป็น 1.25 ล้านล้านเยนในเดือนมีนาคม 2556 แต่ญี่ปุ่นต้องเผชิญกับต้นทุนการนำเข้าวัตถุดิบและพลังงานที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจสวนทางกับความพยายามที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจ นอกจากนี้ ภาคส่งออกของหลายประเทศในเอเชียต้องเผชิญกับภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากผลกระทบของเงินเยนที่อ่อนค่าลง ดังเห็นได้จากมูลค่าส่งออกของไต้หวันเดือนเมษายน 2556 หดตัว 1.9% (y-o-y) เป็นต้น ทำให้มีความเป็นไปได้ว่าประเทศต่างๆ อาจแข่งขันกันทำให้ค่าเงินอ่อนจนเกิดเป็นสงครามค่าเงินเพื่อช่วยเหลือผู้ส่งออกในประเทศ ทั้งนี้ เงินหลายสกุลส่งสัญญาณอ่อนค่าลงสวนทางกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ อาทิ เงินวอนของเกาหลีใต้อ่อนค่าลงมาอยู่ที่ระดับ 1,106.39 วอนต่อดอลลาร์สหรัฐ เมื่อวันที่ 10 พฤษภาคม 2556 นับเป็นการอ่อนค่าลงมากที่สุดในรอบเกือบ 3 เดือน ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่ารัฐบาลเกาหลีใต้อาจเข้าแทรกแซงค่าเงินแล้ว จึงเป็นประเด็นที่ผู้ประกอบการไทยควรติดตามอย่างใกล้ชิด รวมทั้งอาจทำสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Contract) เพื่อช่วยขจัดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนอีกทางหนึ่ง

Disclaimer : ข้อมูลต่าง ๆ ที่ปรากฏ เป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลาย และการเผยแพร่ข้อมูลเป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องเท่านั้น โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด