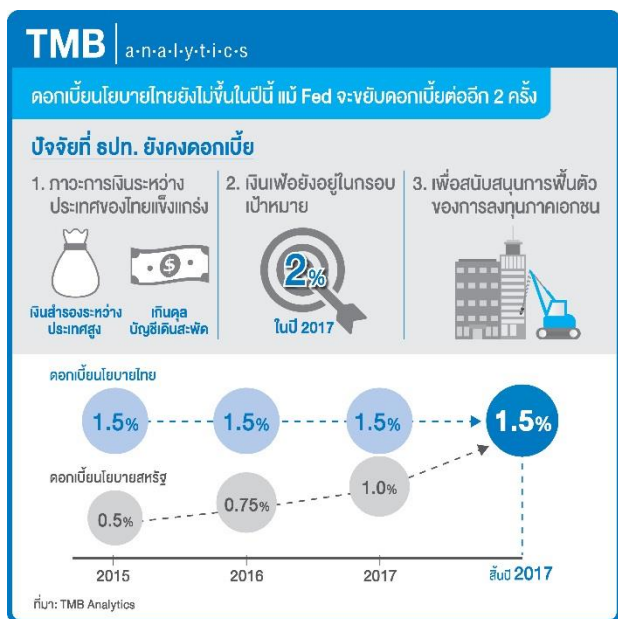


ดอกเบี้ยนโยบายไทยยังไม่ขึ้นในปีนี้ แม้ Fed จะขยับดอกเบี้ยต่ออีก 2 ครั้ง

ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีเอ็มบี หรือ TMB Analytics คาด ธปท. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.50% ตลอดปี 2560 แม้ Fed มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยได้อีก 2 ครั้งก็ตาม เนื่องจากพื้นฐานเศรษฐกิจไทยยังแข็งแกร่ง ทำให้ประเด็นเงินทุนไหลออกยังไม่หนักงวดมากนัก อีกทั้ง อัตราเงินเฟ้อก็คาดว่าจะยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย เปิดช่องให้ ธปท. ยังสามารถใช้นโยบายดอกเบี้ยต่ำ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง

หลังธนาคารกลางสหรัฐหรือ Fed ประกาศขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เมื่อวันที่ 16 มีนาคมที่ผ่านมา ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ ขึ้นไปอยู่ที่ 0.75-1.0% และจากเครื่องชี้เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มดีต่อเนื่อง ทำให้มีโอกาสสูงที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยได้อีก 2 ครั้งในปีนี ในขณะที่หาก ธปท. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.5% จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยและสหรัฐ อยู่ในระดับเดียวกัน ซึ่งอาจเป็นแรงกดดันให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยต้องขยับขึ้นตาม



ศูนย์วิเคราะห์ฯ คาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เท่ากันนี้ จะไม่ทำให้เกิดเงินทุนไหลออกรุนแรง เนื่องจากพื้นฐานเศรษฐกิจยังคงมีกันชนที่ดี โดยเฉพาะสถานะทางการเงินระหว่างประเทศของไทยที่แข็งแกร่ง เมื่อมองจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดในระดับสูงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2557 จนแตะระดับ 11.4% ของ GDP ในปี 2559 ซึ่งเป็นผลจากทั้งการส่งออกสุทธิที่เป็นบวก และภาคการท่องเที่ยวต่างประเทศที่ขยายตัวดี ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยเพิ่มขึ้นจากที่อยู่ในระดับ 8.3 เดือนของการนำเข้าในปี 2557 เป็น 10.3 เดือน ในปี 2559 ใกล้กับจุดสูงสุดที่อยู่ในระดับ 11 เดือนเมื่อปี 2552 นอกจากนี้ การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจไปกระตุ้นกระแสเงินทุนไหลเข้าเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นไปอีก โดย ณ ตอนนีเงินบาท

เคลื่อนไหวที่ 34.55-35.00 บาทต่อดอลลาร์ หรือแข็งค่าไป 3 % จากต้นปี ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกได้

หากมองสถิติที่ผ่านมา มีช่วงที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงของไทยก็เคยต่ำกว่าของสหรัฐ มาแล้วในช่วงปี 2548-2550 ในขณะที่ทั้ง ธปท. และ Fed มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องถึง 300 Bps ในการประชุม 16 ครั้ง เพื่อลดแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่เร่งตัวแรง โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของไทยขึ้นไปแตะระดับสูงสุดที่ 6.3% และ 2.9% ในขณะที่ GDP ไทยยังขยายตัวได้เกือบ 5% ทำให้ ธปท. สามารถขึ้นดอกเบี้ยได้ แสดงให้เห็นว่าการพิจารณาปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. ให้น้ำหนักไปที่สภาพเศรษฐกิจในประเทศเป็นสำคัญ ถึงแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐจะสูงกว่าบ้างก็ตาม

อีกทั้ง อัตราเงินเฟ้อของไทยในปัจจุบันก็ไม่ได้เร่งตัวสูงขึ้นรวดเร็ว เป็นการทยอยปรับขึ้นตามราคาน้ำมันในตลาดโลกที่คาดการณ์เฉลี่ยที่ 55-60 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล โดย ศูนย์วิเคราะห์ฯ คาดว่าอัตราเงินเฟ้อปี 2560 จะเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 2% ยังอยู่ในกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อของ ธปท. อีกทั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยก็ยังค่อนข้างเปราะบาง โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนภาคเอกชนที่คาดว่าจะขยายตัวได้เพียง 1.7% จากที่หดตัวต่อเนื่องถึง 3 ปี และเริ่มกลับมาขยายตัวเล็กน้อยในปีที่แล้ว ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ จึงยังจำเป็นต่อการสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของไทยอยู่

อย่างไรก็ดี แม้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะอยู่ในระดับทรงตัวในปีนี้ แต่การดำเนินนโยบายด้านเศรษฐกิจ การเงินของประเทศอุตสาหกรรมหลัก รวมทั้งการปรับขึ้นของราคาน้ำมัน ทำให้โลกเข้าสู่ดอกเบี้ยขาขึ้น จังหวะการปรับขึ้นดอกเบี้ยทำให้เกิดความผันผวนของการเงินทุนเคลื่อนย้าย ซึ่งจะกระทบต่อทั้งอัตราดอกเบี้ยในตลาด (Bond yield) และอัตราแลกเปลี่ยน ในที่สุดแล้ว อัตราดอกเบี้ยของไทยก็คงต้องขยับขึ้นตามในปีหน้า ดังนั้น ทั้งนักลงทุนและผู้ประกอบการควรเตรียมรับมือกับต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น และบริหารจัดการเพื่อให้ไม่เป็นอุปสรรคต่อการทำธุรกิจ ■