



คาดเฟดยังคงดอกเบี้ยที่ระดับ 0.0-0.25% ในการประชุม 28-29 ก.ค. นี้... โดยในปัจจุบัน น่าจะยังไม่มี ความจำเป็นในการใช้นโยบายอื่น ๆ เพิ่มเติม

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 26 ฉบับที่ 3878

วันที่ 24 กรกฎาคม 2563

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทยประเมินว่าเฟดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.0-0.25% สำหรับการประชุมนโยบายการเงินที่จะมีขึ้นในวันที่ 28-29 กรกฎาคมนี้ โดยมองว่ามาตรการต่าง ๆ ที่ได้ดำเนินการไปแล้วน่าจะเพียงพอที่จะรองรับเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มอ่อนแรงและน่าจะใช้ระยะเวลายาวนานในการฟื้นตัว ทั้งนี้ เป็นที่แน่ชัดว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างมากในปีนี้ ท่ามกลางสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ยังมีความรุนแรงและยังไม่สามารถควบคุมได้ ขณะที่ตลาดแรงงานที่อ่อนแรงจะเป็นปัจจัยหลักที่กดดันอุปสงค์ภายในประเทศต่อไป และส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ไม่สามารถฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็ว โดยล่าสุด IMF คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปีนี้จะหดตัวที่ -6.6% YoY และจะกลับมาขยายตัวที่ 3.9% YoY ในปีหน้า ซึ่งมาตรการภาครัฐต่าง ๆ ทั้งมาตรการทางการเงินและมาตรการทางการคลังที่ได้ดำเนินการไปแล้วน่าจะเพียงพอที่จะประคองเศรษฐกิจสหรัฐฯ ให้อยู่ในกรอบที่ IMF คาดการณ์ไว้ โดยที่ผ่านมามีเฟดได้ดำเนินนโยบายต่างๆ ดังต่อไปนี้

มาตรการ	รายละเอียด
ดอกเบี้ยนโยบาย	ปรับลดดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 0-0.25% และมีการส่งสัญญาณว่าจะไม่มีการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายไปอย่างน้อยจนถึงปี 2565
มาตรการผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE)	เข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เดือนละ 80,000 ล้านดอลลาร์ และตราสารที่มีอสังหาริมทรัพย์ค้ำประกัน (mortgage-backed securities) เดือนละ 40,000 ล้านดอลลาร์ เป็นอย่างต่ำ รวมถึงเข้าซื้อหุ้นกู้บริษัท (corporate bonds) และกองทุน exchange-traded funds (ETF) ที่เข้าไปลงทุนในหุ้นกู้บริษัทที่เป็นกลุ่มระดับลงทุน (investment grade) เพื่อช่วยให้ภาคธุรกิจสามารถเข้าถึงสินเชื่อในช่วงวิกฤตินี้ได้
ปล่อยสินเชื่อให้แก่สถาบันการเงิน	ปล่อยสินเชื่อให้แก่สถาบันการเงินต่างๆ ผ่านทาง Primary Dealer Credit Facility (PDCF) และ Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (MMLF) รวมถึงผ่านทาง การทำ repurchase agreement (repo) operations
ปล่อยสินเชื่อโดยตรงให้แก่ภาคธุรกิจ	ปล่อยสินเชื่อโดยตรงให้แก่ภาคธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กผ่านทาง Main Street Lending Program

ทั้งนี้ มาตรการทางการเงินต่างๆ เหล่านี้ รวมถึงมาตรการทางการคลังที่ได้ออกมาแล้ว น่าจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ได้ในระดับหนึ่ง และส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ไม่น่าทรุดตัวลงไปมากกว่าที่คาดการณ์ไว้

- **อย่างไรก็ดี หากเศรษฐกิจสหรัฐ มีแนวโน้มทรุดตัวลงไปมากกว่าและยาวนานกว่าที่คาดการณ์ไว้ เฟดก็ยังมีทางเลือกในการทำนโยบายเพิ่มเติม โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า ความเป็นไปได้ที่เฟดอาจจะใช้นโยบายการควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve control) ขณะที่เฟดน่าจะหลีกเลี่ยงการใช้นโยบายดอกเบี้ยติดลบ หากยังไม่มีคามจำเป็น**

- ทั้งนี้ นโยบาย yield curve control จะช่วยให้เฟดสามารถรักษาอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลให้อยู่ในระดับต่ำต่อไปในระยะข้างหน้า โดยเฟดไม่จำเป็นต้องเพิ่มการเข้าซื้อสินทรัพย์มากเกินไป อันจะส่งผลต่อความยั่งยืนทางการคลัง เนื่องจากการที่ธนาคารกลางเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลอีกนัยหนึ่งหมายถึงการที่รัฐบาลก่อหนี้มากขึ้นผ่านการออกพันธบัตร อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลในปัจจุบันก็ยังอยู่ในระดับต่ำทั้งพันธบัตรระยะสั้นและระยะยาว อีกทั้ง เฟดได้ส่งสัญญาณว่าจะไม่มีการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในอนาคตอันใกล้ จึงส่งผลให้ยังไม่มีคามจำเป็นในการใช้นโยบาย yield curve control เพื่อควบคุมเส้นอัตราผลตอบแทนในปัจจุบัน นอกจากนี้ การนำนโยบาย yield curve control มาใช้อาจก่อให้เกิดผลเสีย เช่น จะทำให้ตลาดคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยอาจปรับสูงขึ้นในอนาคต ซึ่งจะขัดแย้งกับสิ่งที่เฟดต้องการจะส่งสัญญาณ อีกทั้ง อาจจะทำให้เกิดการบิดเบือนกลไกราคาในตลาดพันธบัตร ขณะที่ประสิทธิผลของนโยบาย yield curve control ก็ยังไม่เห็นผลแน่ชัดในประเทศที่มีการนำนโยบายนี้มาใช้ อย่างเช่นญี่ปุ่น และออสเตรเลีย ดังนั้น เฟดคงต้องพิจารณาอย่างละเอียดถี่ถ้วนก่อนนำนโยบายนี้ออกมาใช้
- อย่างไรก็ตาม ศูนย์วิจัยกสิกรไทยมองว่า ความเป็นไปได้ที่เฟดจะใช้นโยบาย yield curve control ในระยะข้างหน้ายังมีมากกว่าการใช้ดอกเบี้ยนโยบายติดลบ ซึ่งน่าจะเป็นตัวเลือกสุดท้ายของเฟด เนื่องจากนโยบายดังกล่าวจะสะท้อนมุมมองทางลบของเฟดต่อเศรษฐกิจสหรัฐ ซึ่งจะก่อให้เกิดความวิตกกังวลในตลาด และส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการเงิน ขณะที่ประเทศที่มีการนำนโยบายนี้ออกมาใช้ในช่วงก่อนเกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด เช่น ญี่ปุ่น รวมถึงอียู ก็ยังเผชิญภาวะเศรษฐกิจโตในระดับต่ำ ดังนั้น หากยังไม่มีคามจำเป็นจริงๆ เฟดน่าจะยังไม่เลือกใช้นโยบายดอกเบี้ยติดลบ

ทั้งนี้ การประชุมเฟดในรอบ 15-16 กันยายน และ 4-5 พฤศจิกายน จะเป็นรอบการประชุมที่ใกล้ การเลือกตั้งทั่วไปในวันที่ 8 พฤศจิกายน ซึ่งโดยปกติแล้วเฟดมีแนวโน้มที่จะไม่เปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินในช่วงใกล้ก่อนการเลือกตั้ง เพื่อรักษาเสถียรภาพในตลาดการเงิน อย่างไรก็ตาม ท่ามกลางสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคที่เกิดขึ้นในปัจจุบันยังความไม่แน่นอนสูงและจะมีผลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐในระยะต่อไป ดังนั้น ทิศทางนโยบายของเฟดน่าจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจสหรัฐ เป็นหลัก โดยหากแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐ เปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ เฟดอาจพิจารณาเปลี่ยนแปลงนโยบายหรือออกนโยบายอื่นๆ เพิ่มเติมได้

อย่างไรก็ดี แม้ว่าเฟดจะยังมีทางเลือกในการดำเนินนโยบายการเงินเพิ่มเติม แต่ประสิทธิผลของนโยบายการเงินจะลดลงเรื่อยๆ จึงอาจจะทำให้ต้นทุนส่วนเพิ่มสูงกว่าผลประโยชน์ที่ได้รับ ดังนั้น เฟดคงต้องพิจารณาอย่างละเอียดถี่ถ้วนก่อน โดยปัญหาเศรษฐกิจในปัจจุบันเกิดจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคที่ยังไม่ดีขึ้นเป็นหลัก ทำให้การออกนโยบายการเงินเพิ่มเติมอาจเป็นการแก้ปัญหาไม่ตรงจุดเท่าที่ควร และอาจไม่ได้ช่วยกระตุ้นภาคเศรษฐกิจจริงเท่าที่ควร



Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบผู้ซื้อหรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น

บริการทุกระดับประทับใจ