

>2

ตลาดเงินมองดอกเบี้ยปีนี้ 'คงยาว'

ตลาดเงินเงินมีสัญญาณ กง. มองดอกเบี้ยนโยบายปีนี้ 'คงยาว'



“

ดอกเบี้ยจะยืนระดับนี้
ได้ถึงสิ้นปี เพราะ กงว.
ส่วนใหญ่มองแนวโน้ม
เงินเฟ้อปีนี้ต่ำอยู่

ยรรยง ไทยเจริญ

“

ถ้าดูไส้ในเศรษฐกิจ
และตัวเลขเงินเฟ้อ
เชื่อว่าโอกาสที่ดอกเบี้ย
ปรับขึ้นมีน้อย

กำพล อดิเรกสมบัติ

“

เงินเฟ้อแนวโน้มขึ้นจาก
ฝั่งซัพพลายราคาน้ำมัน
จึงยากที่จะมองว่า
เศรษฐกิจดีขึ้น

อมรเทพ จาวะลา

กรุงเทพธุรกิจ ● มติคณะกรรมการนโยบายการเงิน(กนง.) เมื่อปลายเดือนมี.ค. ที่ผ่านมา แฉเป็นครั้งแรกในรอบ 2 ปี 11 เดือนที่ “คะแนนเสียง” ในที่ประชุม “ไม่ได้เป็นเอกฉันท์” โดยเสียงส่วนใหญ่ 6 เสียง จาก 7 เสียงเสนอให้ “คงดอกเบี้ย” นโยบายไว้ที่ 1.5% ขณะที่อีก 1 เสียง เสนอให้ “ปรับขึ้น” ดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 1.75%

คะแนนเสียงที่ไม่เอกฉันท์นี้ เป็นการส่งสัญญาณต่อตลาดการเงินครั้งแรกในรอบเกือบ 3 ปีว่า โอกาสที่ดอกเบี้ยนโยบายจะปรับขึ้นมีมากขึ้น แต่ดูเหมือนตลาดการเงินยังมองว่า ดอกเบี้ยนโยบายปีนี้ มีโอกาสสูงที่จะ “คง” ในระดับ 1.5% ตลอดทั้งปี

“ยรรยง ไทยเจริญ” รองผู้จัดการใหญ่ ผู้บริหารสูงสุด ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและธุรกิจ(อีไอซี) ธนาคารไทยพาณิชย์

จำกัด (มหาชน) หรือ เอสซีบี มองว่า ดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มคงตัวในระดับ 1.5% ไปถึงสิ้นปีนี้ แต่คะแนนเสียง กงว. ที่ไม่เอกฉันท์อาจทำให้ดอกเบี้ยนโยบายปีนี้มีโอกาสปรับขึ้นได้เช่นกัน

“กนง.เสียงส่วนใหญ่ยังมองแนวโน้มเงินเฟ้อทั่วไปปีนี้อยู่ระดับต่ำ ใกล้เคียงกับกรอบล่างของเป้าหมายที่ 1% และ กงว. คงอยากให้เห็นเงินเฟ้อทั่วไปสูงกว่ากรอบล่างของเป้าหมายไปก่อน เมื่อเห็นทิศทางขาขึ้นชัดเจนก็คงไหวตักขึ้นดอกเบี้ย”

ยรรยง บอกว่า ถ้าดูตัวเลขเศรษฐกิจขณะนี้แม้ดีขึ้น แต่ดีมานด์ในประเทศยังไม่เข้มแข็ง อัตราว่างงานมีแนวโน้มสูงขึ้น จึงเชื่อว่า กงว.คงให้ความสำคัญกับการเงินที่ผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจไปอีกระยะก่อน อย่างไรก็ตาม ยังมีโอกาสที่ กงว.ขึ้น

ดอกเบี้ยนโยบายปีนี้เพิ่ม 1 ครั้ง หากเห็นว่าการเงินเริ่มมีมากขึ้น โดยเฉพาะการที่มีผู้ประเมินความเสี่ยงต่ำกว่าความเป็นจริง และสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อจีดีพีเริ่มมากขึ้น

“หาก กงว.เห็นว่าความเสี่ยงนี้ไม่สามารถจัดการด้วยมาตรการแมคโครprudential (การกำกับดูแลเศรษฐกิจผ่านระบบสถาบันการเงิน) ก็มีโอกาที่ กงว.จะขึ้นดอกเบี้ยในท้ายปี หรือ ขึ้นเพื่อส่งสัญญาณให้ระวังการประเมินความเสี่ยงที่ต่ำกว่าความเป็นจริง

และการก่อกวนที่ไม่เหมาะสม”

ยรรยง เชื่อว่า แม้นักตลาดดอกเบี้ยนโยบายจะเริ่มปรับสูงขึ้น แต่จะค่อยเป็นค่อยไปเพื่อไม่ให้ดอกเบี้ยเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการส่งสัญญาณของ กงว.ล่าสุด มีขึ้นเพื่อให้ตลาดรับรู้และ

ปรับตัวได้อย่างมีประสิทธิภาพ

“กำพล อดิเรกสมบัติ” ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์(บล.) กสิกรไทย บอกว่า มติ กนง.ล่าสุดแม้ไม่เอกฉันท์ โดยมี 1 เสียงที่โหวตให้ขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ยังไม่ทำให้เราเปลี่ยนมุมมองที่มีต่อ “ดอกเบี้ยนโยบาย” ปีนี้ใหม่ โดยยังมองว่า ดอกเบี้ยนโยบายจะทรงตัวระดับ 1.5% ตลอดปีนี้

“ถ้าดูไว้ในของเศรษฐกิจและเงินเพื่อเชื่อว่าโอกาสที่ดอกเบี้ยนโยบายจะปรับขึ้นในปีนี้น้อย แม้อุปสงค์เศรษฐกิจจะขยายตัวถึง 4% แต่หลักๆ มาจากภาคต่างประเทศ ทั้งการท่องเที่ยวและส่งออก ส่วนการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนยังไม่โตไม่ทั่วถึง สะท้อนดีมานด์ในประเทศยังไม่เข้มแข็งนัก”

นอกจากนี้ เงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับต่ำ และเป็นระดับที่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย ซึ่งพันธกิจหลักของ กนง.คือ ดูแลเงินเฟ้อให้เข้าสู่กรอบเป้าหมาย โดยการประชุม กนง.ล่าสุดปรับลดคาดการณ์เงินเฟ้อลง จึงเชื่อว่าทั้งปี กนง.จะยังคงดอกเบี้ยระดับเดิม

“อมรเทพ จาวะลา” ผู้อำนวยการอาวุโส สำนักวิจัย ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย ประเมินว่า ดอกเบี้ยนโยบายในปีนี้น่าจะไม่เปลี่ยนแปลงจากเดิม แม้เริ่มเห็นมิติที่ “ไม่เป็นเอกฉันท์” และเงินเฟ้อเริ่มเข้าสู่กรอบล่างของเป้าหมายในครึ่งหลังของปี

“แม้ครึ่งปีหลัง เป็นไปได้ที่เงินเฟ้อจะขึ้นไปแตะระดับ 1% (กรอบล่างของเป้าหมาย กนง.) แต่เงินเฟ้อที่ขึ้นมากก็ต้องดูว่ามาจากชีพพลายหรือดีมานด์ ซึ่งของไทยผมมองว่ามาจากฝั่งชีพพลายมากกว่าฝั่งของดีมานด์แน่นอนว่าการขึ้นจากฝั่งชีพพลาย ก็มาจากราคาน้ำมัน จึงเป็นเรื่องยากที่จะมองภาพว่าเศรษฐกิจดีขึ้น ทำให้ต้องปรับขึ้นดอกเบี้ย”

อมรเทพ บอกว่า วิธีดูดอกเบี้ยขึ้นได้เมื่อไหร่ ต้องดูที่สภาพคล่องเป็นสำคัญ หาก

สภาพคล่องในระบบยังมีมาก ไม่ถูกดูดออกไป สุดท้ายธนาคารพาณิชย์คงยังไม่รีบปรับดอกเบี้ย ดังนั้นดอกเบี้ยจะปรับขึ้นต้องรอสภาพคล่องลดลงก่อน

“ถ้าสภาพคล่องลด แบงก์ก็จะแข่งกันระดมเงินฝาก โดยให้ดอกเบี้ยที่ดีขึ้น ถ้าแข่งขันกันแบบนี้ดอกเบี้ยก็ต้องปรับขึ้นโดยธรรมชาติ ตรงนี้คือดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ ส่วนดอกเบี้ย กนง.ก็คงต้องมองภาพพวกนี้ประกอบอยู่แล้ว”

“นริศ สถาผลเดชา” ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายวิเคราะห์เศรษฐกิจ ธนาคารทหารไทย มองว่า มีโอกาสที่ดอกเบี้ยนโยบายจะขึ้นอย่างน้อย 1 ครั้ง แม้อกนง.จะลดเป้าหมายเฟ้อลง แต่แนวโน้มเงินเฟ้อปีนี้จะขึ้นไปยืนเหนือกรอบล่างของเป้าหมายที่ 1% แน่นนอน

นอกจากนี้ถ้ามองในแง่เศรษฐกิจและการค้าโลก เชื่อว่าปลายปีเป็นการค้าโลกน่าจะทำจุดสูงสุดสุดและอาจลดลงในปีหน้า ดังนั้นครึ่งปีหลังเป็นจังหวะดีที่ กนง.จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อรีโหลดกระสุนเก็บเอาไว้ในช่วงเศรษฐกิจอาจชะลอ

“แม้ กนง.เสียงแตกครั้งแรกในรอบเกือบ 3 ปี แต่เรายังมองว่าปลายปีมีโอกาสที่ดอกเบี้ยนโยบายจะขยับขึ้น 1-2 ครั้ง”

นริศ วิเคราะห์ว่า การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายระดับ 0.25% ไม่เป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจ และไม่กระทบการบริโภคของประชาชน เพราะเวลาธนาคารพาณิชย์ปรับดอกเบี้ยเงินกู้จะปรับเพียงครึ่งหนึ่งของดอกเบี้ยนโยบายหรือ 0.125% เท่านั้น

“เรามักเข้าใจผิดว่า ดอกเบี้ยขึ้นแล้วชาวบ้านกระทบ แต่ครัวเรือนไม่มีภาระการจ่ายหนี้ต่อเดือนเพิ่ม เพราะตอนทำสัญญากู้จะระบุวงเงินผ่อนชำระต่อเดือนเอาไว้ ดังนั้นจึงไม่ต้องผ่อนต่อเดือนเพิ่ม เพียงแต่ระยะการผ่อนอาจยาวขึ้นเล็กน้อย”