

เพื่อนสนิททางการลงทุน



การลดขนาดงบดุลของธนาคารกลางสหรัฐ

โดย วิชัย อติชาติธานินทร์ และเสาวลักษณ์ คำวิไลศักดิ์

ในการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในเดือนมิถุนายน 2560 ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังคงดำเนินนโยบายการเงินเพื่อเข้าสู่ภาวะปกติ โดยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาที่ระดับ 1.00-1.25% ต่อปี และยังได้ระบุถึงรายละเอียดการลดขนาดงบดุลอีกด้วย ซึ่งเมื่อย้อนกลับไปเมื่อปลายปี พ.ศ. 2551 เศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาสงบภาวะถดถอยอย่างรุนแรง จากวิกฤต Subprime ทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้ออกมาตรการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Fed Fund) จนเข้าใกล้ 0% แต่ก็ไม่สามารถช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ดีขึ้นได้ จึงได้ออกมาตรการเพิ่มเติม คือ Quantitative Easing (QE) โดยการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อกู้ที่อยู่อาศัยค้ำประกัน (MBS-Mortgage-Backed Securities) เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ และเพื่อให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ สามารถบรรลุเป้าหมายของการทำนโยบายการเงิน คือ มีการจ้างงานสูงสุด และรักษาเสถียรภาพด้านราคา โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้เริ่มเข้าซื้อสินทรัพย์ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2557 งบดุลของธนาคารกลางสหรัฐฯ มีขนาดเพิ่มขึ้นถึง 4 เท่า โดยเพิ่มขึ้นจาก 9 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี พ.ศ. 2550 มาอยู่ที่ประมาณ 4.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปัจจุบัน

สภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในปัจจุบัน ได้ขยายตัวเพียงพอที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะดำเนินนโยบายให้กลับสู่ภาวะปกติ และการประกาศลดขนาดงบดุลก็เป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินนโยบายนี้ โดยจะพิจารณาจากปัจจัยตัวเลขของตลาดแรงงานและอัตราเงินเฟ้อเป็นสำคัญ ซึ่งตลาดแรงงานในปัจจุบันอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยมีอัตราการว่างงานในเดือนมิถุนายน 2560 อยู่ที่ระดับ 4.4% ของกำลังแรงงานรวม และเป็นระดับใกล้เคียงเป้าหมายระยะยาวของธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่ 4.6% ของกำลังแรงงานรวม แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปจะยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับเป้าหมายที่ 2.0% (yoy) แต่ธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังมีมุมมองว่าจะสามารถกลับสู่เป้าหมายได้ในระยะ 6-12 เดือนข้างหน้า

ในเรื่องของการลดขนาดงบดุล ธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้ให้รายละเอียดของการลดขนาดงบดุล (Balance Sheet) ไว้ชัดเจน แม้จะไม่ได้กำหนดช่วงเวลาเริ่มต้นที่จะลดงบดุล และไม่ได้ระบุขนาดงบดุลเป้าหมายที่เหมาะสม แต่การที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ ได้เตรียมความพร้อมโดยการสื่อสารรายละเอียดการลดขนาดสินทรัพย์ในงบดุลที่ชัดเจน ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนในตลาดได้เตรียมรับมือต่อสภาพคล่องในระบบการเงินที่จะหายไปและความผันผวนของราคาสินทรัพย์ที่อาจจะเกิดขึ้นได้ และจะทำให้ผลกระทบต่อตลาดไม่รุนแรงเท่าเดือนมิถุนายน 2557 ที่ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ คนก่อนนาย Ben Bernanke ส่งสัญญาณที่จะเริ่มลดจำนวนเข้าซื้อสินทรัพย์หรือหยุดการเข้าซื้อสินทรัพย์ ซึ่งในช่วงเวลานั้นนักลงทุนในตลาดค่อนข้างตกใจ โดยระหว่างวันที่ 19 มิถุนายน 2557-21 กรกฎาคม 2557 อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีปรับตัวขึ้น 0.37% จาก 2.18% เป็น 2.55% ส่วนค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นประมาณ 2.0% เมื่อเปรียบเทียบกับคู่ค้าสำคัญ และดัชนี MSCI AC World Index ซึ่งสะท้อนตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลดลง 2.0%

แม้ว่าผลกระทบที่มีต่อตลาดจากการประกาศแผนลดขนาดงบดุลในครั้งนี้อาจจะไม่รุนแรงเท่ากับปี 2557 ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการสื่อสารที่ชัดเจนของธนาคารกลางสหรัฐฯ ทำให้นักลงทุนคลายความกังวลและลดปัจจัยความไม่แน่นอนออกไปได้ค่อนข้างมาก แต่อย่างไรก็ตาม นักลงทุนควรที่จะติดตามความเคลื่อนไหวต่างๆ ที่ประกาศออกมา โดยอาจจะอ่านรายการการวิเคราะห์ที่มีอยู่ทั่วไปหรือสอบถามผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุน เพื่อเตรียมความพร้อมในการวางกลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสม

ความคิดเห็นและข้อความต่างๆ ในบทความนี้เป็นทัศนะของผู้เขียนเท่านั้น ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย