



• รัชต์ ไสยศติย์

กสรมการผู้จัดการ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด  
ratch@assetfund.co.th

## เมื่อ Fed ขึ้นดอกเบี้ย



ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) ส่งท้ายปีนี้ด้วยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 0.25% ขึ้นสู่ระดับ 0.50%-0.75% ตามที่ตลาดคาดการณ์ นับเป็นการขึ้นดอกเบี้ยครั้งที่ 2 ในรอบทศวรรษ

หลังจากครั้งล่าสุดเมื่อเดือนธ.ค.ปี 2558 นอกจากนี้ คณะกรรมการนโยบายการเงิน (FOMC) ยังคาดการณ์ว่าจะมีการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อีกถึง 3 ครั้งในปี 2560 จากเดิมที่เคยคาดการณ์ไว้เมื่อเดือนก.ย.ที่ผ่านมาว่าอาจมีการปรับขึ้นดอกเบี้ย 2 ครั้ง

การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ดูแล้วเป็นข่าวดีที่ส่งสัญญาณว่าเศรษฐกิจสหรัฐ เติบโตได้อย่างต่อเนื่อง แต่สิ่งที่นักลงทุนยังต้องติดตามกันอย่างใกล้ชิดต่อไปคือ ภาวะเศรษฐกิจโลกนับจากนี้และความเสี่ยงในการลงทุนที่จะตามมา

สภาวะเศรษฐกิจสหรัฐ ในปัจจุบันมีความแตกต่างจากช่วงสิ้นปีก่อนที่ Fed ได้ประกาศขึ้นดอกเบี้ยเช่นเดียวกับปีนี้ กล่าวคือ แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปรับตัวดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัด เนื่องจากภาคอุตสาหกรรมมีอัตราการเติบโตกลับมาเป็นบวกอีกครั้ง รวมไปถึงการกลับมาใช้นโยบายการคลังที่เข้ามาควบคุมเศรษฐกิจ ซึ่งต่างช่วยดันเหล่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์ให้สูงขึ้น และช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นแก่ผู้บริโภค จนในที่สุดเพิ่มแรงกดดันให้เกิดสภาวะเงินเฟ้อ (reflation) หากดูในประเทศสหรัฐ ลำพังมีแนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีอย่างเห็นได้ชัด ไม่ว่าจะเป็มาตรการลดภาษี การกระตุ้นการใช้จ่ายในภาครัฐ และนโยบายการคลังของว่าที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ช่วยผลักดันเศรษฐกิจแล้ว ยังหนุนให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ มีแนวโน้มทะยานขึ้นไปอีก

การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ครั้งล่าสุดนั้น เบื้องต้นนับเป็นประโยชน์ต่อกลุ่มลูกค้าเงินฝากที่จะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันธนาคารพาณิชย์ก็ได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยเงินกู้ที่เพิ่มขึ้น สินเชื่อที่อยู่อาศัยอาจเติบโตได้ดีขึ้นและช่วยเร่งยอดขายบ้านได้จากอุปสงค์ที่มากขึ้น รวมทั้งส่งผลให้เงินดอลลาร์ แข็งค่าขึ้น ราคาสินค้าอุปโภคบริโภคอาจปรับตัวลง ช่วยให้ผู้เกษียณที่มีรายได้แขวนอยู่กับผลตอบแทนพันธบัตรมีรายรับเข้ากระเป๋าเพิ่มขึ้น และส่งผลให้ตลาดกลับมาซื้อขายกันบนปัจจัยพื้นฐานเป็นหลัก

อย่างไรก็ตาม เราปฏิเสธ

ไม่ได้ว่า การขึ้นดอกเบี้ยอาจส่งผลให้เงินที่สะสมเข้ามาในระบบลดลง ซึ่งในทางทฤษฎีจะกดดันอัตราเงินเฟ้อให้ยังคงในระดับต่ำต่อไป

นอกจากนี้ยังจะส่งผลให้ต้นทุนในการกู้ยืมสูงขึ้นซึ่งอาจกระทบต่อหนี้ภาคครัวเรือน ตลอดจนกระทบต่อผลกำไรในภาคธุรกิจ และนั่นอาจหมายถึงโอกาสรับผลตอบแทนจากตลาดหุ้นที่ไม่หวือหวาหรือจูงใจมากเช่นที่เคย

อีกด้านที่ยังต้องติดตามคือ แม้ประธาน Fed จะยืนยันกรานว่า Fed ไม่ได้มีความมุ่งหมายที่จะผลักดันให้เศรษฐกิจสหรัฐ เติบโตอย่างร้อนแรง แต่จะยังคงผลักดันอัตราเงินเฟ้อให้ขยายตัวต่อไป ภายใต้เป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2% คำถามที่น่าสนใจคือ สหรัฐฯ จะบรรลุเป้าหมายนี้ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่ยังอยู่ในสภาวะอุปสงค์ต่ำ และไม่ได้เติบโตเทียบเท่ากันได้อย่างไร นั่นยังไม่แนบการที่ค่าเงินดอลลาร์แข็งขึ้นได้สร้างแรงกดดันให้ทั้งตลาดเกิดใหม่และภาคส่งออกทั่วโลก รวมถึงความคาดหวังของตลาดที่มีต่อการดำเนินนโยบายของนายโดนัลด์ ทรัมป์

และคงไม่ผิดนักหากจะกล่าวว่า การขึ้นดอกเบี้ยและค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งขึ้นนี้จะขับเคลื่อนเศรษฐกิจโลกภายใต้ความกังวลทางการเมืองและนโยบายเศรษฐกิจในแต่ละภูมิภาคที่ไม่มีความแตกต่างต่อไป สำหรับในป็นีหน้า ผู้ลงทุนยังมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องติดตามสภาวะตลาดอย่างใกล้ชิดเพื่อกระจายสินทรัพย์ลงทุนและปรับพอร์ตการลงทุนอย่างเหมาะสม

ทั้งนี้ สำหรับผู้ลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ไม่มากนัก อาจเลือกพิจารณาการลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้นหรือกลุ่มกองทุน Term Fund ซึ่งยังมีได้โอกาสรับผลตอบแทนที่น่าสนใจในสภาวะที่อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯยังคงมีแนวโน้มเป็นขาขึ้นต่อไป

“สิ่งที่นักลงทุนยังต้องติดตามกันอย่างใกล้ชิดต่อไปคือ ภาวะศก.โลก นับจากนี้และความเสี่ยงในการลงทุนที่จะตามมา”