

คาด Fed ลดดอกเบี้ย หนุนพันธบัตรโพลีโพลีไฮลเข้า ระวังบาทผันผวนหนัก

TMB คาด ใกล้ถึงเวลาเฟดลดดอกเบี้ย อาจทำให้พันธบัตรโพลีโพลีไฮลเข้าตลาดไทยและตลาดเกิดใหม่เพิ่มขึ้น ย้ำระวังเงินบาทผันผวน เหตุจากความกังวลเศรษฐกิจโลกถดถอย ผลจากความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้นจากสงครามการค้าที่ทวีความรุนแรง ความเชื่อมั่นนักลงทุนที่ลดลงสะท้อนจากบอนด์ยีลด์ตัวยาวสหรัฐที่ลดต่ำมาก ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อก็ยังคงต่ำกว่าเป้าหมายต่อเนื่อง

จากภาวะสงครามการค้าระหว่างสหรัฐและประเทศคู่ค้า ไม่ว่าจะเป็น จีน เม็กซิโก ยุโรป และญี่ปุ่น ส่งผลให้นักเศรษฐศาสตร์จากสถาบันที่มีชื่อเสียงอย่าง JPMorgan และ Morgan Stanley แสดงความกังวลว่าหากสถานการณ์ยังไม่คลี่คลาย โอกาสที่เศรษฐกิจโลกจะเข้าสู่ภาวะถดถอยภายในช่วงหลังของปีจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหากพิจารณาดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อการผลิต (manufacturing PMI) ของหลายประเทศที่ได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า จะเห็นว่า PMI ของสหรัฐที่อยู่ในระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 3 ปี ในขณะที่ PMI ของ จีน เยอรมนี ญี่ปุ่น สหราชอาณาจักร และออสเตรเลีย เริ่มชะลอหรือหดตัวลงแล้ว

ล่าสุดความขัดแย้งระหว่างสหรัฐกับจีนปะทุขึ้นอีกครั้ง มีการตอบโต้ทางภาษีกันไปมา และลุกลามไปถึงสงครามเย็นทางด้านเทคโนโลยี (Tech Cold War) โดยความขัดแย้งไม่ได้เกิดขึ้นเฉพาะกับจีนแต่ยังลามไปถึงประเทศคู่ค้าอันดับสองอย่างเม็กซิโกด้วย โดยสหรัฐประกาศขึ้นภาษีสินค้านำเข้า 5% จากเม็กซิโกอย่างคาดไม่ถึง และขู่ว่าเพิ่มเป็น 25% ในเดือนตุลาคม หากรัฐบาลเม็กซิโกไม่สามารถจัดการผู้อพยพที่ผิดกฎหมายจากเม็กซิโกได้ นอกจากนี้ ยังมีสงครามการค้ากับยุโรปและญี่ปุ่นโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ที่เพิ่งถูกเลื่อนการขึ้นภาษีออกไปที่ต้องจับตามองต่อไป

ปัจจัยเหล่านี้ส่งผลกระทบต่อการค้าและการลงทุนทั่วโลก รวมถึงของเศรษฐกิจสหรัฐเองด้วย โดยสะท้อนจากบอนด์ยีลด์สหรัฐที่อัตราผลตอบแทนระยะยาวลดลงจนต่ำกว่าระยะสั้น หรือที่เรียกว่า เส้นอัตราผลตอบแทนกลับด้าน (Inverted yield curve) ที่ในอดีตเป็นตัวบ่งชี้ที่ค่อนข้างแม่นยำของภาวะเศรษฐกิจถดถอยในอีก 1-2 ปีข้างหน้า จากข้อมูลตั้งแต่ปี 1976 เหตุการณ์เส้นอัตราผลตอบแทนกลับด้าน คืออัตราผลตอบแทนระยะ 10 ปี ต่ำกว่าระยะ 3 เดือน สามารถทายภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ถูกต้องกว่า 83% หรือทายถูก 5 ครั้งจาก 6 ครั้ง โดยผลต่างอัตราผลตอบแทนระยะ 10 ปี กับ 3 เดือน ติดลบเป็นเวลาเฉลี่ย 207 วัน เฉลี่ยประมาณ 68 basis point โดยล่าสุดแม้ทรัมป์ยังไม่ได้ประกาศทำสงครามการค้าอย่างเต็มรูปแบบกับอีกหลายๆคู่ค้า แต่เส้นอัตราผลตอบแทนกลับติดลบแล้วถึง 14 วัน และติดลบต่ำสุดถึง 28 basis point ซึ่งหากสงครามการค้ารุนแรงกว่านี้ ก็จะทำให้ผลต่างอัตราผลตอบแทนติดลบหนักขึ้น สะท้อนความเชื่อมั่นนักลงทุนที่แยกลง

นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐก็ยังต่ำกว่าเป้าหมายที่ 2% ของเฟดต่อเนื่องตั้งแต่ตุลาคมปี 2018 ซึ่งล่าสุดอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน PCE ซึ่งเป็นเป้าหมายหลักของ Fed ในเดือนเมษายนอยู่ที่เพียง 1.6% ลดลงจากเฉลี่ยปี 2018 ที่ 1.9% ซึ่ง Fed อธิบายว่ามาจากปัจจัยชั่วคราว สวนทางกับตลาดที่มองว่าเงินเฟ้อจะไม่กลับเข้าสู่เป้าหมายในระยะเวลายันใกล้นี้

ดังนั้น TMB Analytics มองว่า Fed อาจมีความจำเป็นต้องลดอัตราดอกเบี้ยอย่างน้อย 1 ครั้งในปี 2019 นี้ สอดคล้องกับถ้อยแถลงของนายเจมส์ บูลลาร์ด ประธาน Fed สาขาเซนต์หลุยส์ หนึ่งในคณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐชุดปัจจุบัน ที่บอกว่ามีความเป็นไปได้ที่ Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยในไม่ช้านี้ ซึ่งหากเฟดลดดอกเบี้ยจริงอาจทำให้มีพันธบัตรโพลีโพลีไฮลจากต่างประเทศไหลเข้ามาในตลาดเกิดใหม่รวมทั้งตลาดเงินตลาดทุนในประเทศไทยมากขึ้นแต่จะมีความผันผวนสูงขึ้น นักลงทุนจึงควรติดตามท่าทีของ Fed อย่างใกล้ชิดและมีความเตรียมพร้อมอยู่เสมอ