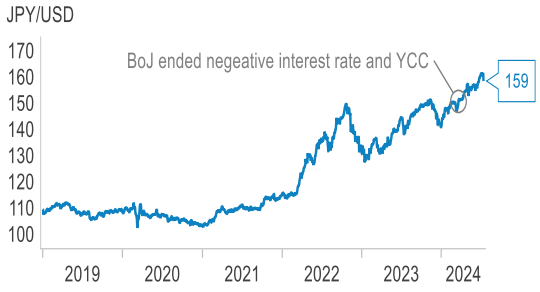
เงินเยนอ่อนค่าต่อ แม้ส่วนต่างดอกเบี้ยสหรัฐฯ และญี่ปุ่นจะแคบลง

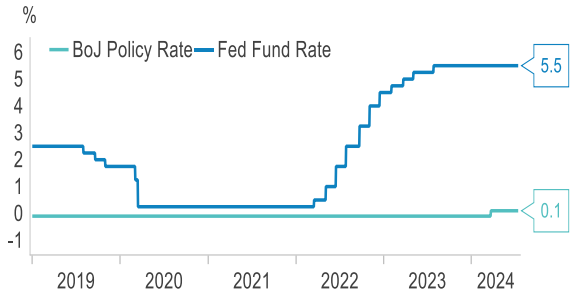
- **เงินเยนเคลื่อนไหวในทิศทางอ่อนค่าอย่างชัดเจนตั้งแต่ต้นปี 2022 เป็นต้นมาจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ และญี่ปุ่นที่กว้างขึ้นเรื่อย ๆ** หลังจากที่สหรัฐฯ เริ่มต้นวัฏจักรของการขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ สวนทางกับญี่ปุ่นที่เป็นหนึ่งในไม่กี่ประเทศที่ยังคงใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย แม้หลังจากที่ BoJ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มขึ้นเป็น 0.1% พร้อมกับยกเลิกนโยบาย Yield Curve Control (YCC) ก็ยังทำให้เงินเยนอ่อนค่าต่อเนื่องสู่ระดับ 161 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (ณ 10 ก.ค.) แตะระดับต่ำสุดในรอบ 37 ปี
- **ส่วนต่างดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ และญี่ปุ่นกว้างขึ้นมาก เนื่องจาก Fed ทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ต้นปี 2022 เพื่อสกัดเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น สวนทางกับ BoJ ที่อัตราดอกเบี้ยไว้ที่ -0.1% มาตลอด** ส่วนต่างดอกเบี้ยที่กว้างขึ้นนี้ส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่อ้างอิงดอกเบี้ยสหรัฐฯ สูงขึ้นกว่าญี่ปุ่นมากโดยปรียบเทียบ ส่งผลให้ความต้องการถือเงินดอลลาร์สหรัฐเทียบเงินเยนสูงขึ้นต่อเนื่อง และทำให้เงินเยนอ่อนค่าลงอย่างมากเมื่อเทียบดอลลาร์สหรัฐ
- **วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮ้าส์มองเงินเยนที่อ่อนค่าไม่ได้ช่วยให้ญี่ปุ่นมีความได้เปรียบจากการส่งออกมากนัก** สะท้อนได้จากมูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการในไตรมาส 1 ปี 2024 ติดลบ -18.7%YoY ซึ่งเป็นการลดลงมากกว่ามูลค่าการนำเข้าสินค้าและบริการที่ -12.8%YoY โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนการนำเข้าพลังงานที่สูงขึ้นจากการอ่อนค่าของเงินเยน โดยเฉพาะการนำเข้าน้ำมันและก๊าซ ซึ่งญี่ปุ่นพึ่งพาการนำเข้าสูงถึง 90% ของอุปทานพลังงานทั้งหมด นอกจากนี้ อุปสงค์ในประเทศยังอ่อนแอจากการส่งผ่านต้นทุนราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้นมายังราคาสินค้าและบริการและอัตราขยายตัวของเงินเฟ้อที่สูงกว่าค่าจ้างก็บั่นทอนกำลังซื้อของผู้บริโภค ในช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19 อัตราการเติบโตของค่าจ้างเฉลี่ยอยู่ที่ 2.1% สูงกว่าอัตราเงินเฟ้อที่ 0.7% แต่หลังจากที่มีการแพร่บาดของ COVID-19 เงินเฟ้อมีอัตราขยายตัวเฉลี่ยที่ 3.1% สูงกว่าอัตราการเติบโตของค่าจ้างที่ 1.8% ซึ่งทำให้ผู้บริโภคมีกำลังซื้อลดลง
- **การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ในระยะข้างหน้ามีแนวโน้มทำให้แรงกดดันของเงินเยนจากปัจจัยด้านส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และญี่ปุ่นทยอยลดลง** ซึ่งล่าสุดตลาดคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลด 2 ครั้งในปี 2024 และลดอีก 3 ครั้งในปี 2025 (ข้อมูลจาก FedWatch Tool ณ วันที่ 11 ก.ค. 2024) ในขณะที่ BoJ ระบุว่ายังไม่ตัดโอกาสของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม โดยเฉพาะในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อสูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 2% (ล่าสุดอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในเดือน พ.ค. อยู่ที่ 2.5%) และเศรษฐกิจญี่ปุ่นเติบโตอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้เรามองว่าแรงกดดันของเงินเยนจากปัจจัยด้านส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และญี่ปุ่นจะทยอยลดลงและกำลังจะคลี่คลายลงในระยะข้างหน้า
- **เรามองว่าเงินเยนยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้าตามรายได้ที่โตช้ากว่าเงินเฟ้อ** โดยการบริโภคภายในประเทศของญี่ปุ่นซึ่งมีสัดส่วนสูงถึง 50% ของ GDP มีแนวโน้มไม่สดใสจากการที่รายได้เติบโตช้ากว่าเงินเฟ้อตั้งแต่ช่วงหลังการแพร่ระบาดของ COVID อีกทั้งหนี้รัฐบาลของญี่ปุ่นที่สูงเป็นลำดับต้นๆ ของโลก (263.9% ของ GDP ในปี 2022) จะจำกัดการใช้จ่ายรัฐบาล นอกจากนี้ สถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังมีความไม่แน่นอนสูงอาจกดดันให้ราคาพลังงานเพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้ญี่ปุ่นขาดดุลการค้าจากการนำเข้าพลังงานที่เพิ่มขึ้นมากและกดดันกำลังซื้อภายในประเทศอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นผู้ประกอบการที่ทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับ USDJPY อาจต้องระมัดระวังเป็นพิเศษเนื่องจากเงินเยนยังมีแนวโน้มอ่อนค่าอย่างต่อเนื่อง โดยอาจเลือกทำประกันค่าเงินเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าเงิน

Disclaimer:
ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

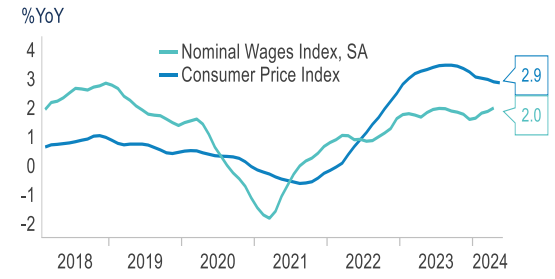
รูปที่ 1 ค่าเงินเยนต่อดอลลารสหรัฐฯ ตั้งแต่ 2019 - ปัจจุบัน



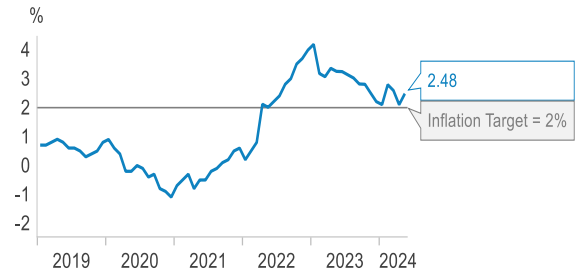
รูปที่ 2 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯและญี่ปุ่น



รูปที่ 3 อัตราการขยายตัวของค่าจ้างและเงินเฟ้อ



รูปที่ 4 อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (เงินเฟ้อทั่วไป หักราคาอาหารสด)



ที่มา : วิเคราะห์โดยวิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮ้าส์จากข้อมูลของ BoJ, Federal Reserve, Japan Statistic Bureau, Japanese Cabinet Office

ผู้จัดทำบทวิเคราะห์

น.ส. วิลันดา ดิสรเตติวัฒน์ (wilandad@lhbank.co.th)
วิจัยธุรกิจธนาคารแลนด์แอนด์เฮ้าส์
ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

Disclaimer:
ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง

LH BANK BUSINESS RESEARCH

ดร. ธนพล ศรีธัญพงศ์
ผู้อำนวยการอาวุโส สายงานวิจัยธุรกิจ

นันทพงศ์ พันทวีศักดิ์
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)

ธรัทนล ศรีทองเติม
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

เชี่ยวชาญ ศรีชัยยา
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)

วิลันดา ดิสรเตติวัฒน์
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

วัชรพันธ์ นิยม
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)

ณวัชร์ หันสุเวช
นักวิเคราะห์อาวุโส (Thematic)

ศรีอำไพ อิงคกิตติ
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industry)

วิจัยธุรกิจ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

ฉับไว เข้าใจ ตอบโจทย์

Scan Here
For More Articles
https://www.lhbank.co.th/economic-analysis/

Disclaimer:
ข้อมูล บทวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมซึ่งเป็นเอกสารภายในของธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ทั้งนี้ธนาคารฯ จะไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆทั้งปวงที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูล บทวิเคราะห์ การคาดหมาย และความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ โดยผู้ที่ประสงค์จะนำไปใช้ต้องยอมรับความเสี่ยง และความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเองโดยลำพัง