



10 September 2025 | 9:46 AM

FX, Fixed income, Econ, Facts & Fallacies

The Baht's New Round of Appreciation: Supported by the Fed, Gold, and Improving Political Stability in Thailand

- **The Thai baht has reached its strongest level in four years**, supported by a weaker U.S. dollar, record-high gold prices, political uncertainty in Europe driving inflows to Asia, and Thailand's improved political stability with upcoming stimulus measures.
- **Kasikorn Capital Market Business expects the Thai baht to strengthen more than previously anticipated during the remainder of the year**, driven by rising gold prices, prospects of Fed rate cuts, and domestic support from political stability and new stimulus policies.

Recent Movements of the Thai Baht

In recent weeks, the Thai baht has appreciated significantly against the U.S. dollar and other major currencies. This sharp movement reflects a confluence of external and domestic factors. Internationally, shifts in U.S. monetary policy, surging gold prices, and political uncertainty in Europe have weakened the dollar. Domestically, the restoration of political stability following the formation of a new government has bolstered investor sentiment, adding further support to the Thai baht.

Dr.Kobsidthi Sipachai, CFA

Head of Market and Economic Research
Kobsidthi.s@kasikornbank.com

Jongrak Kongkumchai

Market and Economic Research Specialist
Jongrak.k@kasikornbank.com

Capital Markets Business Research

02 470 5501

Figure 1: The baht at its strongest level in 4 years



Source: Bloomberg and KasikornBank

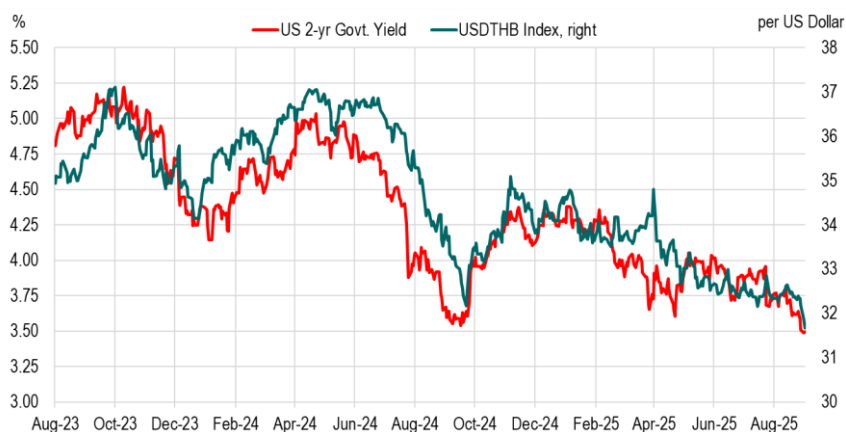


The Role of the Federal Reserve and Dollar Weakness

The baht's appreciation is closely linked to the weakness of the U.S. dollar, which has been under pressure from increasingly fragile U.S. economic data. The U.S. labor market, once considered resilient, has shown signs of deterioration. Nonfarm payrolls in August expanded by only 22,000 jobs, far below expectations, while employment figures for June were revised downward into negative territory for the first time since 2020. The unemployment rate surged to 4.3%, its highest level in more than three years.

Structural details further underscore the fragility of the US labor market. In August alone, the manufacturing sector lost over 12,000 jobs, bringing the cumulative decline since the beginning of the year to more than 78,000. Public-sector employment fell by nearly 100,000 positions, while average weekly working hours dropped to 34.2. These indicators have strengthened investor conviction that the Federal Reserve will accelerate the pace of monetary easing.

Figure 2: U.S. 2-Year Treasury Yield and the Thai Baht



Source: Bloomberg and KasikornBank

Market expectations for rate cuts this year have shifted from 50 basis points (bps) to 70 bps, with some analysts projecting that the Fed could opt for a larger 50 bps cut at a single meeting. This has driven U.S. Treasury prices



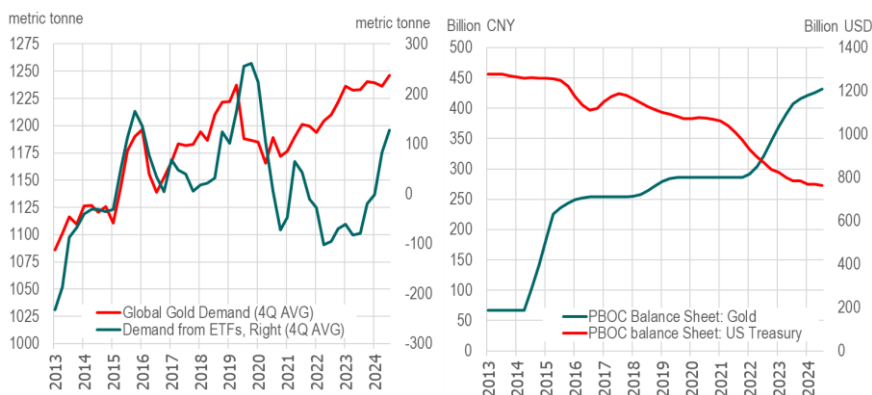
sharply higher and yields significantly lower, exerting downward pressure on the U.S. dollar and boosting emerging market currencies, including the Thai baht.

Gold Prices and the Baht's Supporting Role

The surge in gold prices has provided an additional tailwind for the Thai baht. Gold has recently reached USD 3,650 per ounce amid robust global demand. Historical trends (as illustrated in Figure 2, left panel) show a steady upward trajectory of gold demand over the past decade, now accelerating to fresh highs. Central banks worldwide have rebalanced their reserves by reducing U.S. dollar holdings and increasing gold allocations, motivated by concerns over stagflation and U.S. trade tensions. Meanwhile, gold-backed ETFs have seen a resurgence in inflows following the Fed's dovish tone, reinforcing gold's safe-haven appeal.

China's central bank has also played a pivotal role in global gold dynamics. As shown in Figure 2, right panel, the People's Bank of China has steadily increased its gold holdings since 2015, with accelerated purchases since 2022, while simultaneously reducing its exposure to U.S. Treasuries. This diversification away from the dollar has not only elevated global gold prices but also weakened the dollar further.

Figure 3: Global and Chinese Gold Demand



Source: Bloomberg and KasikornBank



In Thailand, the relationship between gold and the baht is particularly pronounced. Thai investors often sell gold during price rallies, converting proceeds into U.S. dollars before exchanging them back into baht. Given Thailand's role as a regional hub for gold trading, **these flows amplify the baht's appreciation relative to neighboring currencies.**

Regional Currency Context and the Eurozone

The baht's movements have also been consistent with broader Asian currency trends, most notably the Chinese yuan. The yuan recently strengthened beyond 7.1238 per U.S. dollar, marking its highest level in nearly a year. This was supported by the PBOC decision to set daily reference rates stronger than market expectations, alongside a rally in Chinese equities (CSI300) to a three-year high amid hopes for further economic stimulus. The yuan's strength has provided a psychological lift for regional currencies, including the baht.

While Europe faces heavy pressure, with France hit by political and fiscal crises, soaring debt, and near-stagnant growth, while Germany remains weak. **In the UK, policy uncertainty under Starmer's government,** coupled with potential higher spending and taxes, has further weighed on sentiment. As a result, the euro fell to a three-month low against the baht at THB 37.184, and the pound sterling to a six-month low at THB 42.851.

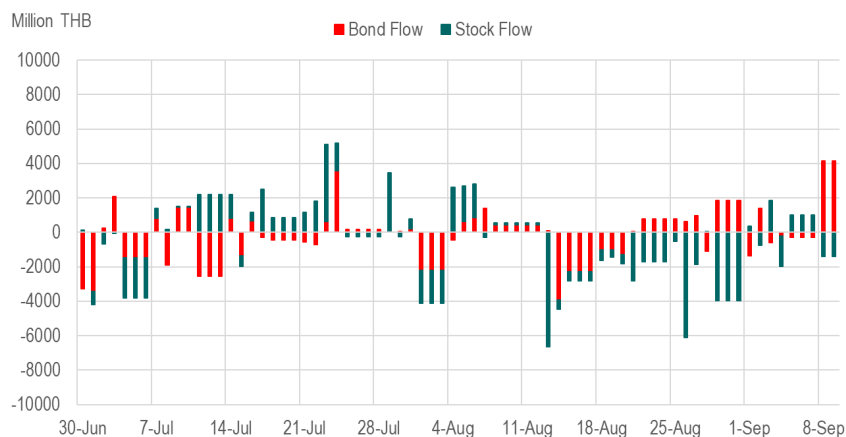
Domestic Political and Economic Drivers

On the domestic front, the return of political stability following the formation of a new government has helped restore foreign investor confidence. The government's forthcoming economic stimulus program—particularly the “co-payment” scheme worth THB 25 billion—has further strengthened sentiment. This has prompted significant capital inflows into Thai equities and bonds. Just this week, foreign investors purchased more than THB 14 billion in Thai government bonds, the



largest inflow in three months, which added to upward pressure on stronger baht.

Figure 4: Net Capital Flows into the Thai Financial Market



Source: Bloomberg and KasikornBank

In sum, the baht's rapid appreciation has been driven primarily by external factors with regional currency appreciation and improved domestic political stability have provided additional support.

However, the speed of the baht's strengthening poses challenges for Thailand's export and tourism sectors in the near term. Close monitoring is warranted to see how the Bank of Thailand assesses and manages financial market volatility should the appreciation trend persist.

Kasikornbank's Capital Market Business expects the baht to strengthen more than previously forecast. Gold's continued uptrend, combined with the increasing likelihood of larger and more prolonged Fed rate cuts into next year, will remain the key drivers. Domestic political stability and fiscal stimulus provide additional support. **We see key technical levels at THB 31.50 per U.S. dollar as support and THB 32.00 per U.S. dollar as resistance.**



Disclaimer

“เอกสารฉบับนี้ใช้สำหรับเป็นเอกสารให้ข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับการลงทุนหรือผลิตภัณฑ์ประกอบการสนทนา/สัมมนาเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ หรือ ธุรกิจต่างๆที่ผู้ได้รับข้อมูลสนใจเท่านั้น ไม่ถือเป็นเอกสารให้คำแนะนำ ข้อเสนอ ข้อชี้แนะหรือข้อชี้ชวนใดๆที่ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ให้แก่ผู้ได้รับข้อมูล ธนาคารจัดทำเอกสารนี้ขึ้นโดยใช้ข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่เกี่ยวข้องอื่นๆที่ได้มาจากแหล่งข้อมูลทั่วไปเป็นสำคัญ โดยได้ทำการตั้งข้อสมมติฐานต่างๆในการจัดทำเอกสารนี้ไว้ด้วย ดังนั้นธนาคารจึงไม่อาจให้คำรับรองได้ว่าข้อมูลที่แสดงในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน

ในกรณีของผลิตภัณฑ์อนุพันธ์ ที่ผู้ได้รับข้อมูลแจ้งข้อมูลแก่ธนาคารไม่ครบถ้วนหรือให้ข้อมูลไม่ตรงกับความจริง ธนาคารอาจนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนหรือผลิตภัณฑ์ที่ไม่ครบถ้วนตามความต้องการที่แท้จริงของผู้ได้รับข้อมูล นอกจากนี้ ผู้ได้รับข้อมูลรับทราบ และเข้าใจว่าข้อมูลที่ธนาคารได้ให้ไม่ได้แสดงผลตอบแทนของการทำธุรกรรมที่ลูกค้าจะได้รับในอนาคต นอกจากนี้ผู้ได้รับข้อมูลควรทราบว่าธุรกรรมดังกล่าวมีความเสี่ยงสูงเนื่องจากสภาวะตลาดไม่สามารถคาดการณ์ได้ และอาจมีระเบียบ กฎเกณฑ์ หรือมาตรการคุ้มครองไม่เพียงพอสำหรับผู้ได้รับข้อมูล

ดังนั้นก่อนที่ผู้ได้รับข้อมูลจะตัดสินใจด้วยตนเองในการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลต้องศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับการบริการหรือผลิตภัณฑ์ของธนาคาร สภาพเศรษฐกิจ สภาวะตลาด ปัจจัยแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมในเว็บไซต์ของธนาคารตามที่อยู่นี้ URL <https://www.kasikornbank.com> หรือเว็บไซต์อื่นๆที่เกี่ยวข้อง รวมทั้ง รายละเอียดข้อมูลหรือเอกสารอ้างอิงที่จัดทำขึ้นโดยสถาบันอื่นๆ รวมตลอดถึงปรึกษากับที่ปรึกษาด้านการเงิน กฎหมาย และภาษีเพื่อประกอบการตัดสินใจก่อนการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรมทุกครั้ง นอกจากนี้ผู้ได้รับข้อมูลเข้าใจและรับทราบว่าการลงทุน หรือการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวนี้เป็นธุรกรรมที่มีสภาพคล่องต่ำ และธนาคารไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับข้อมูลอันเนื่องมาจากการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลซึ่งไม่ว่าจะเป็นต้นฉบับหรือสำเนารับรองและตกลงว่าจะไม่ทำการคัดลอกหรือทำซ้ำ หรือเผยแพร่ข้อมูลนี้ไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดของเอกสารฉบับนี้แก่ผู้อื่น และตกลงจะรักษาข้อมูลดังกล่าวไว้เป็นความลับ รวมทั้งจะดำเนินการให้ลูกจ้าง พนักงานหรือบุคคลอื่นใดที่ได้รับเอกสารไว้แทนรักษาข้อมูลไว้เป็นความลับด้วย

ผู้ได้รับข้อมูลรับทราบว่า การให้บริการของธนาคารอาจมีประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม และควรพิจารณาลักษณะ ความเสี่ยง และผลตอบแทนจากผลิตภัณฑ์ โดยศึกษารายละเอียดจากเอกสารต่างๆที่เกี่ยวข้องที่ได้รับจากธนาคาร และสามารถศึกษาเอกสาร KBank Foreign Exchange Disclosure ที่ <https://www.kasikornbank.com/th/business/derivative-investments/Documents/KASIKORNBANK-Foreign-Exchange-Disclosure.pdf>

ผู้ได้รับข้อมูลสามารถสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากธนาคาร หรือในกรณีมีข้อร้องเรียนการบริการ หรือผลิตภัณฑ์ ผู้ได้รับข้อมูลสามารถติดต่อได้ที่ หมายเลขรับเรื่องร้องเรียน ที่ (662) 888-8822”