



09 September 2025 | 2:37 PM

KBank Reflections on Markets

เงินบาทแข็งค่ารอบใหม่: แรงหนุนจากเฟด ทองคำ และการเมืองไทย เริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น

- เงินบาทแข็งค่ามากสุดในรอบราว 4 ปี โดยการแข็งค่ารอบนี้มาจากหลายปัจจัยผสมกัน ทั้งดอลลาร์อ่อนจากเศรษฐกิจสหรัฐ ชะลอ ราคาทองคำทำจุดสูงสุดใหม่ ความไม่แน่นอนทางการเมืองยุโรป-อังกฤษดันเงินทุนไหลเข้าเอเชีย และไทยได้แรงหนุนจากการเมืองนิ่งขึ้นบวกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- หอการค้าไทยมองว่าเงินบาทช่วงที่เหลือของปีมีแนวโน้มแข็งค่ามากกว่าคาด จากแรงหนุนราคาทองคำที่พุ่งต่อเนื่อง และแนวโน้มเฟดลดดอกเบี้ยเร็วกว่าคาด ขณะที่ในประเทศได้แรงเสริมจากเสถียรภาพทางการเมืองหลังได้รัฐบาลใหม่และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะทยอยออกมา

ในช่วงที่ผ่านมา ค่าเงินบาทปรับตัวแข็งค่าอย่างรุนแรงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐและสกุลเงินหลักอื่น ๆ ความเคลื่อนไหวนี้เกิดขึ้นท่ามกลางปัจจัยภายนอกและภายในประเทศที่ประจวบเหมาะ ทั้งการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ การปรับตัวขึ้นของราคาทองคำ ความไม่แน่นอนทางการเมืองในยุโรป รวมถึงบรรยากาศการเมืองในประเทศที่เริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น

รูปที่ 1 ค่าเงินบาทแข็งค่ามากสุดในรอบราว 4 ปี



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

บทบาทของเฟดและการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐ

การแข็งค่าของเงินบาทสัมพันธ์โดยตรงกับการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งแรงกดดันสำคัญมาจาก ข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐ ที่อ่อนแรงลงชัดเจน โดยเฉพาะตัวเลขการจ้างงานเดือนสิงหาคมที่เพิ่มขึ้นเพียง

บริการทุกระดับประทับใจ

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้บริหารงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
Kobsidthi.s@kasikornbank.com

จรงค์ ก้องกัมชัย

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
Jongrak.k@kasikornbank.com

งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

02 470 5501

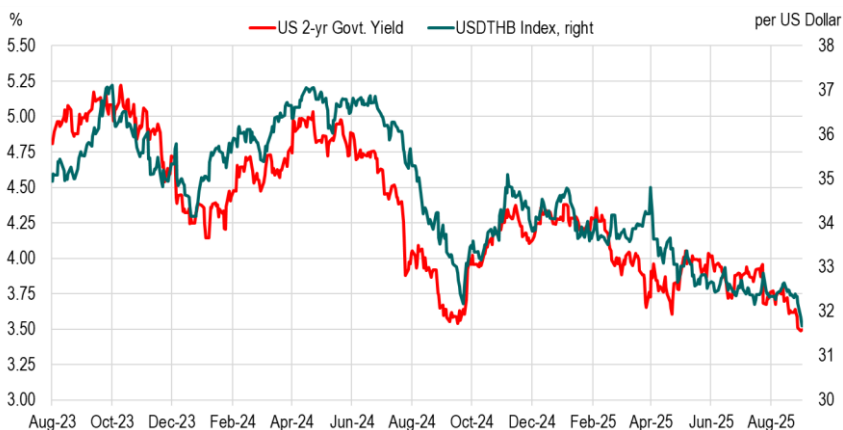


22,000 ตำแหน่ง ต่ำกว่าคาดมาก อีกทั้ง มีการปรับข้อมูลการจ้างงานเดือนมิถุนายนให้ติดลบเป็นครั้งแรกตั้งแต่ปี 2020 ส่งผลให้อัตราว่างงานพุ่งสู่ 4.3% สูงที่สุดในรอบกว่า 3 ปี

รายละเอียดเชิงโครงสร้างยังสะท้อนความเปราะบางของตลาดแรงงาน เช่น ภาคการผลิตหายไปกว่า 12,000 ตำแหน่งในเดือนเดียว และลดลงแล้วกว่า 78,000 ตำแหน่งตั้งแต่ต้นปี ส่วนการจ้างงานภาครัฐหายไปเกือบ 100,000 ตำแหน่ง ทำให้ชั่วโมงการทำงานเฉลี่ยลดลงเหลือ 34.2 ชั่วโมง การชะลอตัวนี้สร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนว่าธนาคารกลางสหรัฐจะเร่งการลดดอกเบี้ยเร็วกว่าที่เคยคาด

ตลาดปรับความคาดหวังการลดดอกเบี้ยปีนี้จาก 50bps เป็น 70bps โดยบางฝ่ายประเมินว่าเฟดอาจลดครั้งละ 50bps ซึ่งส่งผลให้พันธบัตรสหรัฐราคาพุ่งและอัตราผลตอบแทนลดลงแรง นำไปสู่ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าหนุนค่าเงินในตลาดเกิดใหม่รวมถึงเงินบาทให้แข็งค่าขึ้นตาม

รูปที่ 2 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 2 ปี และค่าเงินบาท



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

ราคาทองคำและบทบาทของเงินบาท

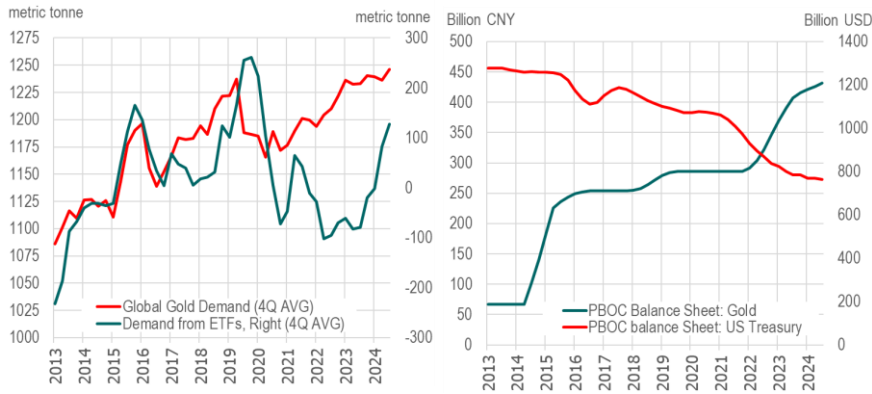
ค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วยังได้รับแรงหนุนจาก**ราคาทองคำที่ปรับตัวสูงขึ้นแตะ 3,650 ดอลลาร์ต่อออนซ์จากอุปสงค์ทั่วโลกที่ขยายตัวต่อเนื่อง** รูปที่ 2 ข่ายมือ สะท้อนให้เห็นอุปสงค์ทองคำรวมอยู่ในทิศทางขาขึ้นตลอดหลายปีที่ผ่านมาและล่าสุดเร่งตัวทำระดับสูงสุดใหม่หลังธนาคารกลางหลายแห่งปรับพอร์ตทุนสำรอง โดยลดการถือครองดอลลาร์และเพิ่มทองคำ ท่ามกลางความเสี่ยง stagflation และสงครามการค้าของสหรัฐฯ ขณะเดียวกันความต้องการจากกองทุน ETF ก็เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนหลังหลังถ้อยแถลงเชิงผ่อนคลายของเฟดและแนวโน้มการลด

บริการทุกระดับประทับใจ



ดอกเบี้ย ทำให้บรรยากาศการลงทุนเอื้อให้ทองคำกลับมาเป็นที่ต้องการอีกครั้ง

รูปที่ 3 อุปสงค์การถือทองคำของโลกและจีน



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

อีกด้านหนึ่ง ธนาคารกลางจีนมีบทบาทสำคัญต่อทิศทางราคาทอง โดยรูป 2 ขวามือ ชี้ให้เห็นว่าการถือครองทองคำในงบดุลของ ธนาคารกลางจีนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2015 และเร่งขึ้นอีกครั้งตั้งแต่ปี 2022 สวนทางกับการลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ สะท้อนการกระจายความเสี่ยงออกจากดอลลาร์ไปสู่ทองคำ แนวโน้มนี้ไม่เพียงหนุนราคาทองคำโลกให้สูงขึ้น แต่ยังสร้างแรงกดดันต่อค่าเงินดอลลาร์ และเอื้อให้สกุลเงินในเอเชียรวมถึงเงินบาทแข็งค่าตามไปด้วย

เมื่อราคาทองปรับขึ้น นักลงทุนไทยจำนวนมากมักขายทองเพื่อนำเงินดอลลาร์สหรัฐกลับมาแลกเป็นเงินบาท จึงยิ่งหนุนให้ค่าเงินบาทแข็งค่ามากขึ้น และด้วยไทยเป็นศูนย์กลางการซื้อขายทองในภูมิภาค ก็มีบทบาทให้ค่าเงินแข็งขึ้นเร็วกว่าประเทศเพื่อนบ้านด้วย

บริบทค่าเงินในภูมิภาคและยูโรโซน

ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นไปในทิศทางเดียวกับสกุลเงินเอเชีย โดยเฉพาะเงินหยวนของจีนที่แข็งค่าหลุดระดับ 7.1238 ต่อดอลลาร์สหรัฐ ทำแข็งค่าสุดในรอบราว 1 ปี ปัจจัยสำคัญมาจากการที่ทางการจีนผ่อนคลายการควบคุมค่าเงิน โดยกำหนดค่าอ้างอิงรายวันของธนาคารกลางจีน (PBOC Daily fixing) แข็งค่ากว่าที่ตลาดคาดการณ์ต่อเนื่อง ประกอบกับตลาดหุ้นจีน (CSI300) พุ่งทำระดับสูงสุดในรอบกว่า 3 ปี จากกระแสคาดการณ์มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยการแข็งค่าของหยวนสร้างแรงหนุนเชิงจิตวิทยาแก่ค่าเงินภูมิภาคซึ่งรวมถึงเงินบาทด้วย

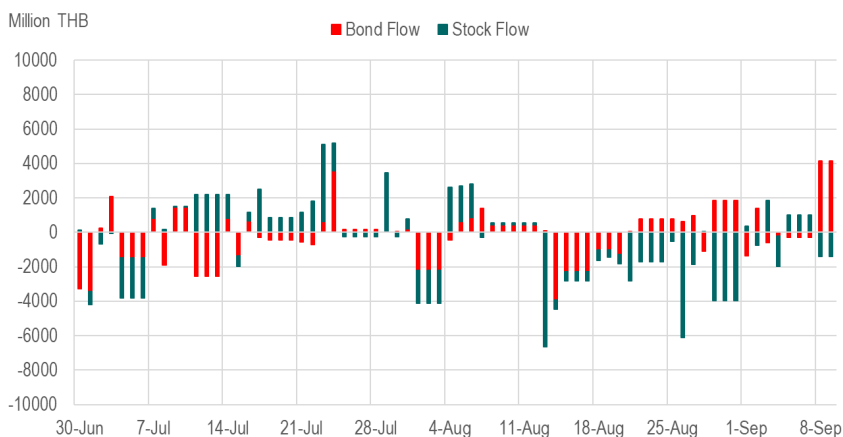


ในทางกลับกัน ฝ่ายยุโรปกลับเผชิญแรงกดดันรุนแรง ทั้งเศรษฐกิจฝรั่งเศสที่เผชิญวิกฤติการเมืองและการคลังพร้อมกัน ขาดดุลงบประมาณสูงที่สุดในยุโรปโซนหนี้สาธารณะพุ่งเร็ว และเศรษฐกิจใกล้ชะงักงัน แม้แต่เยอรมนีก็ยังซบเซา ขณะที่สหราชอาณาจักรเผชิญความไม่แน่นอนเชิงนโยบาย เมื่อรัฐบาลสตาร์เมอร์ปรับทีมเศรษฐกิจท่ามกลางการแข่งขันภายในพรรคเพื่อชิงตำแหน่งรองหัวหน้า ซึ่งอาจกดดันให้ใช้งบประมาณมากขึ้นและมีความเป็นไปได้ที่จะขึ้นภาษีเพิ่มเติม อีกทั้ง นโยบายเศรษฐกิจก็ยังไม่มีความชัดเจน ทำให้ตลาดอาจยังไม่มั่นใจต่อยูโรและปอนด์มากนักเมื่อเทียบกับบาท โดยค่าเงินยูโรอ่อนค่าเทียบกับบาทมากสุดในรอบราว 3 เดือนแตะ 37.184 บาทต่อยูโร ขณะที่เงินปอนด์อ่อนค่าเทียบกับบาทมากสุดในรอบเกือบ 6 เดือนแตะ 42.851 บาทต่อปอนด์

ปัจจัยภายในประเทศ

ด้านในประเทศ การเมืองที่เริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้นหลังการจัดตั้งรัฐบาลใหม่และการเตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจคนละครึ่งที่มียกเงินอยู่ 25,000 ล้าน ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติฟื้นตัว เงินทุนไหลเข้าตลาดหุ้นและพันธบัตรในประเทศ หนุนเงินบาทแข็งค่าเพิ่มอีก โดยนักลงทุนต่างชาติไหลเข้าซื้อพันธบัตรไทยกว่า 4,000 ล้าน บาท เมื่อวานวันเดียว ซึ่งมากที่สุดในรอบ 3 เดือน

รูปที่ 4 การไหลเข้าของเงินทุนสู่ตลาดเงินไทย



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

โดยสรุป การแข็งค่าของเงินบาทในรอบนี้เกิดจาก ปัจจัยภายนอกเป็นหลัก ได้แก่ ดอลลาร์สหรัฐที่อ่อนค่าจากความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของ

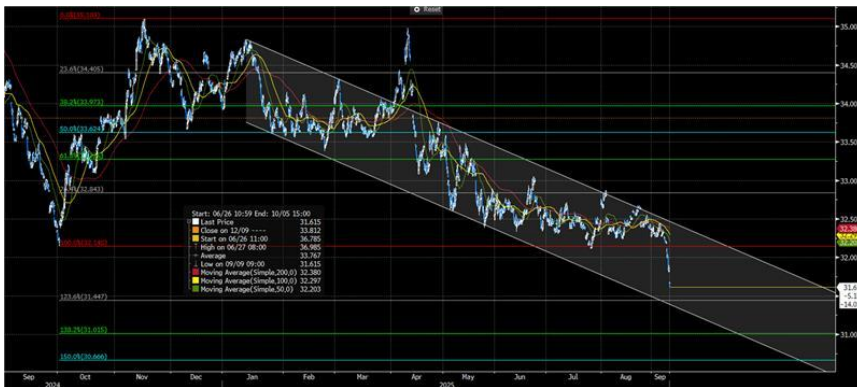


เฟด และราคาทองคำที่พุ่งขึ้นแรง ขณะที่ปัจจัยภายในประเทศและการ แข็งค่าของเงินเอเชียเสริมแรงบวก

อย่างไรก็ตาม การแข็งค่าของเงินบาทที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วอาจสร้างความ
ท้าทายต่อภาคการส่งออกและการท่องเที่ยวในระยะสั้น จึงเป็นประเด็นที่
ต้องติดตามใกล้ชิดว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยจะประเมินและรับมือกับ
ความผันผวนในตลาดการเงินอย่างไร หากทิศทางค่าเงินยังคงแข็งค่า
ต่อเนื่อง

**ห้องค้ากสิกรไทยมองค่าเงินบาทในช่วงที่เหลือของปีมีแนวโน้มแข็ง
ค่ามากกว่าที่เราคาดการณ์ไว้** โดยปัจจัยหนุนหลักมาจากราคาทองคำที่
เร่งตัวขึ้นแรงและมีแนวโน้มยังอยู่ในขาขึ้นตามการเติบโตของอุปสงค์การ
ถือครองทองคำ ขณะที่เฟดมีโอกาสมากขึ้นที่จะลดดอกเบี้ยมากกว่าที่
คาดการณ์ไว้และมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยต่อเนื่องไปในปีหน้า ขณะที่ปัจจัย
ในประเทศมีแรงหนุนเพิ่มเติมจากเสถียรภาพทางการเมืองหลังได้รับบาล
ชุดใหม่พร้อมมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะตามมาในเร็ว ๆ นี้ โดยเรา
ประเมินแนวรับสำคัญของค่าเงินที่ 31.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ
และแนวต้านที่ 32.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

รูปที่ 5 กรอบการเคลื่อนไหวค่าเงินบาท



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย



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 และธนาคารไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับข้อมูลอันเนื่องมาจากการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลซึ่งไม่ว่าจะเป็นต้นฉบับหรือสำเนารับรองและตกลงว่าจะไม่ทำการคัดลอกหรือทำซ้ำ หรือเผยแพร่ข้อมูลนี้ไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดของเอกสารฉบับนี้แก่ผู้อื่น และตกลงจะรักษาข้อมูลดังกล่าวไว้เป็นความลับ รวมทั้งจะดำเนินการให้ลูกจ้าง พนักงานหรือบุคคลอื่นใดที่ได้รับเอกสารไว้แทนรักษาข้อมูลไว้เป็นความลับด้วย

ผู้ได้รับข้อมูลรับทราบว่าการให้บริการของธนาคารอาจมีประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ 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 หน่วยงานรับเรื่องร้องเรียน ที่ (662) 888-8822”