

KBank

Market Watch

25 กันยายน 2568

ส่งออกไทยขยายตัวต่ำสุดในรอบ 11 เดือน หลังภาษีทรัมป์ใช้จริง

ปัจจัยขับเคลื่อนตลาด: ดอลลาร์สหรัฐปิดแข็งค่าแตะจุดสูงสุดในรอบสองสัปดาห์และบอนด์ยีลด์สูงขึ้น ท่ามกลางสมาชิกเฟดส่งสัญญาณผสมผสานถึงการลดดอกเบี้ย ขณะที่ยอดขายบ้านใหม่ขยายตัวสูงกว่าคาดมาก เงินเพื่อออสเตเลียเร่งขึ้นสูงสุดของปีนี้ ลดโอกาสอาร์บีเอลลดดอกเบี้ยเพิ่มปีนี้ ส่งออกไทยเดือนสิงหาคมขยายตัวต่ำสุดในรอบ 11 เดือน หลังภาษีทรัมป์บังคับใช้ ฟิทช์ลดแนวโน้มไทยเป็นลบ แต่ยังคงระดับ BBB+

ปัจจัยที่ต้องติดตาม: จีดีพีสหรัฐฯ ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทนสหรัฐฯ (พ.ย.) เงินเพื่อโตเกียว ดัชนีรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลสหรัฐฯ (ค.)

USD/THB: เงินบาทเปิดตลาดอ่อนค่าที่ 32.09 แฉวรับ 31.95 แฉวต้าน 32.20

Macro update

- **ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐปิดแข็งค่า 0.6% ที่ 97.87 สูงสุดในรอบสองสัปดาห์** และบอนด์ยีลด์ปรับตัวสูงขึ้นในทุกช่วงอายุ ท่ามกลางสมาชิกเฟดส่งสัญญาณผสมผสานถึงแนวทางการลดดอกเบี้ยต่อจากนี้ โดยส่วนใหญ่ยังแนะนำให้ดำเนินการอย่างระมัดระวังไม่รีบร้อน เนื่องจากยังกังวลเงินเฟ้อที่อาจสูงคงทน โดย **กูลส์บีระบู่** ตัวเขาอาจไม่สนับสนุนการลดดอกเบี้ยเพิ่ม โดยไม่สบายใจที่จะเร่งลดดอกเบี้ยไปเยอะๆ ภายใต้การสันนิษฐานว่าเงินเฟ้อสูงจะเป็นเพียงชั่วคราว **ด้านดาร์ลีย์กล่าวว่า** ควรลดดอกเบี้ยเพิ่ม แต่ต้องดำเนินการอย่างระมัดระวัง
- **ด้านข้อมูลเศรษฐกิจ ยอดขายบ้านใหม่สหรัฐฯ พลิกขยายตัว 20.5%MoM ในเดือนสิงหาคม สูงสุดตั้งแต่ต้นปี 2022** สวนค่าที่จะหดตัวต่อ -0.3%MoM ท่ามกลางการลดราคาและโปรโมชั่นจูงใจช่วยกระตุ้นอุปสงค์ โดย **ปริมาณบ้าน** สำหรับขายในคลังปรับลดลงแตะระดับต่ำสุดของปีนี้ อย่างไรก็ตาม มองไปข้างหน้า ผู้สร้างบ้านจะยังคงเผชิญแรงกดดันจากความสามารถในการซื้อ ทั้งดอกเบี้ยกู้และราคาบ้านที่ยังสูง รวมถึงแนวโน้มตลาดแรงงานที่อ่อนแอลงด้วย
- **ส่วนการค้า รัฐบาลทรัมป์จะดำเนินการตรวจสอบการนำเข้าหุ่นยนต์ เครื่องจักรอุตสาหกรรม และอุปกรณ์การแพทย์** ตามมาตรา 232 เพื่อพิจารณาขึ้นภาษีนำเข้า
- **เงินยูโรปิดอ่อนค่า -0.65% เทียบดอลลาร์สหรัฐ** โดยดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจเยอรมนีโดยสถาบัน IFO ปรับตัวลดลงเป็น 87.7 สวนค่าที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 89.4 จาก 88.9 เดือนก่อน นับเป็นการลดลงครั้งแรกตั้งแต่เดือนเมษายน โดยปรับแก้ทั้งสถานการณ์ปัจจุบันและอนาคต
- **เงินเยนปิดอ่อนค่า -0.85% เทียบดอลลาร์สหรัฐที่ 148.90 อ่อนค่าสุดตั้งแต่ต้นเดือนสิงหาคม** แม้นางฮานาเอะ ตัวเต็งผู้ชิงตำแหน่งหัวหน้าพรรครัฐบาลแอลดีพี ซึ่งจะควบเป็นนายกรัฐมนตรีด้วย จะผ่อนจุดยืนเรื่องการผ่อนคลายนโยบายการเงินและการคลัง โดยระบุนโยบายการเงินควรตัดสินใจโดยปีโอเจ แม้จะเตือนว่า

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA
Kobsidthi.s@kasikornbank.com
ผู้บริหารงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

กฤติกา บุญสร้าง
Kittika.bo@kasikornbank.com
ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุนอาวุโส

ซาร่า ผลพิบูลย์
Sarah.p@kasikornbank.com
ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุนอาวุโส

จงรัก ก้องกำชัย
Jongrak.k@kasikornbank.com
ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

- ไม่ควรขึ้นดอกเบี้ยมากและเร็วเกินไป โดยการเลือกตั้งของพรรคแอลดีพีจะมีขึ้นวันที่ 4 ตุลาคมนี้
- ดอลลาร์ออสเตรเลียปิดอ่อนค่า -0.2% เทียบดอลลาร์สหรัฐ โดยได้แข็งค่าในช่วงเช้าจากเงินเฟ้อออสเตรเลียเดือนสิงหาคมเร่งตัวขึ้นเป็น 3.0%YoY สูงสุดของปีนี้ อยู่บนกรอบบนของเป้าหมายเงินเฟ้ออาร์บีเอและสูงกว่าคาดที่ 2.9%YoY จาก 2.8%YoY เดือนก่อน จากค่าบ้านและค่าไฟฟ้า เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นสูงสองเดือนติดต่อกันได้ลดโอกาสที่อาร์บีเอจะลดดอกเบี้ยในการประชุมระยะใกล้นี้ โดยอาร์บีเอได้ลดดอกเบี้ยสามครั้งแล้วในปีนี ล่าสุดในเดือนสิงหาคม ตลาดมองการลดดอกเบี้ยครั้งถัดไปจะเกิดขึ้นช่วงต้นปี 2026
- เงินบาทปิดอ่อนค่า -0.6% เทียบดอลลาร์สหรัฐที่ 32.00 ท่ามกลางดอลลาร์สหรัฐที่แข็งค่าขึ้น แม้มีเงินทุนไหลเข้าทั้งตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรไทย ด้านส่งออกไทยเดือนสิงหาคมขยายตัว 5.8%YoY ต่ำสุดในรอบ 11 เดือน และต่ำกว่าคาดที่ 7.0%YoY จาก 11.0%YoY ในเดือนก่อน จากส่งออกเกษตรหดตัวและการส่งออกไปตลาดหลัก รวมถึงสหรัฐฯ ชะลอตัวลง ส่วนหนึ่งจากภาษีนำเข้าทรัมป์ที่มีผลบังคับใช้วันที่ 7 สิงหาคม ส่งออกไทยมีแนวโน้มชะลอเนื่องจากเร่งส่งออกไปเยอะแล้วก่อนหน้านี้ ประกอบกับอุปสงค์โลกที่เป็นขาลง อีกทั้งเงินบาทที่แข็งค่า ส่วนนำเข้าขยายตัว 15.8%YoY สูงกว่าคาดการณ์ที่ 8.2%YoY ทำให้ดุลการค้าขาดดุลที่ -1,964 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สวนค่าที่จะเกินดุลต่อเนื่อง 516 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- อีกด้านหนึ่ง บริษัทจัดอันดับเรตติ้งฟิทช์ได้ปรับลดแนวโน้มไทยเป็น ลบ (Outlook Negative) จากมีเสถียรภาพ (Stable) แต่ยังคงระดับ BBB+ ท่ามกลางความเสี่ยงทางการคลังที่สูงขึ้นจากความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ลากยาว อีกทั้ง เศรษฐกิจที่เผชิญแรงกดดันจากภาคภายนอกที่อ่อนแรงและหนี้ครัวเรือนที่สูง โดยไทยมีหนี้สาธารณะเข้าใกล้ 60% ของจีดีพี ทำให้พื้นที่ทางการคลังเหลือไม่เยอะ

Market Summary:

US Markets				Money Markets			
	24-Sep-25	23-Sep-25	Change		24-Sep-25	23-Sep-25	
Dow Jones	46,121.28	46,292.78	-0.4% ↓	THOR			
S&P 500	6,637.97	6,656.92	-0.3% ↓	O/N	1.49750	1.49799	→
Treasury Yield 2yr note (%)	3.60	3.59	2 bps ↑	1M	1.49611	1.49599	→
Treasury Yield 10yr note (%)	4.15	4.11	4 bps ↑	3M	1.63394	1.63663	→
				6M	1.74489	1.75047	↓
European Markets				BIBOR	24-Sep-25	23-Sep-25	
Germany (DAX)	23,667	23,611	0.2% ↑	1M	1.54662	1.54676	→
France (CAC 40)	7,827	7,872	-0.6% ↓	3M	1.63738	1.63773	→
UK (FTSE 100)	9,250	9,223	0.3% ↑	6M	1.67379	1.67408	→
Bund Yield 2yr note (%)	2.02	2.02	0 bps →				
Bund Yield 10yr note (%)	2.75	2.75	0 bps →				
Thai Markets				Foreign capital flows			
	24-Sep-25	23-Sep-25	Change		24-Sep-25	23-Sep-25	
SET	1,278.41	1,273.20	0.4% ↑	Thai Bonds (M THB)	144	-1,612	↑
TGB Yield 2yr note (%)	1.14	1.13	1 bps ↑	Thai Stocks (M THB)	1,327	-931	↑
TGB Yield 5yr note (%)	1.17	1.17	0 bps →				
TGB Yield 10yr note (%)	1.36	1.35	1 bps ↑				
				Commodities			
					24-Sep-25	change	
				WTI Crude (USD/bbl)	65.0	2.49%	↑
				Dubai Fateh (USD/bbl)	68.0	1.45%	↑
				Gold (USD/ounce)	3,735.9	-1.15%	↓
FX Markets							
	Morning Spot	Closing rates		Daily % Change		Consensus End-2025	
		24-Sep-25	23-Sep-25				
USD/THB**	32.09	32.00	31.81	0.6%	↑	33.70	
EUR/USD	1.175	1.173	1.181	-0.61%	↓	1.19	
USD/JPY	148.57	148.76	147.77	0.67%	↑	143.0	
GBP/USD	1.346	1.344	1.352	-0.58%	↓	1.37	
USD/CNY	7.132	7.132	7.113	0.26%	↑	7.11	
USD/SGD	1.287	1.289	1.283	0.46%	↑	1.27	
USD/IDR	16,676	16,676	16,665	0.07%	↑	16,300	
USD/MYR	4.216	4.212	4.199	0.32%	↑	4.20	
USD/PHP	57.75	57.47	57.29	0.32%	↑	56.40	
USD/KRW	1,400	1,404	1,395	0.7%	↑	1,370	
USD/NTD	30.39	30.31	30.28	0.09%	↑	30.05	
AUD/USD	0.6592	0.6577	0.6602	-0.38%	↓	0.6700	
USD/CHF	0.7945	0.7956	0.7919	0.47%	↑	0.80	
USD/VND	26417	26417	26414	0.01%	↑	26450	
JPY/THB	21.60	21.51	21.53	-0.07%	↓	23.57	
EUR/THB	37.69	37.55	37.55	-0.01%	↓	40.10	
GBP/THB	43.17	43.02	43.01	0.02%	↑	46.17	
CNY/THB	4.50	4.49	4.47	0.34%	↑	4.74	

***FOR MOST RECENT KBANK COUNTER RATE PLEASE FOLLOW THE LINKS:

Foreign Exchange Rate: <https://www.kasikornbank.com/en/rate/Pages/Foreign-Exchange.aspx>

1-Month Forward Rate: <https://www.kasikornbank.com/en/rate/Pages/forward.aspx>

Source: Bloomberg and ** denotes KBank's projection

✦ การเตรียมความพร้อมเปลี่ยนผ่านอัตราดอกเบี้ยจาก Fallback Rate (THBFIX) สู่ THOR

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) จะยุติเผยแพร่อัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX) ซึ่งรวมถึงองค์ประกอบของการคำนวณได้แก่ USDTHB spot rate และ forward points หลังสิ้นปี 2568

🕒 กำหนดการเปลี่ยนผ่านอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง

1 ก.ค. 2566	ยุติการเผยแพร่ THBFIX > ธปท. เผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) เพื่อใช้ทดแทน
จนถึง 30 ธ.ค. 2568	เผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX)
ตั้งแต่ 2569 เป็นต้นไป	ยุติการเผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) THOR จะถูกใช้เป็น Fallback Rate แทน

🔍 วันที่เผยแพร่ Fallback Rate (THBFIX) ครั้งสุดท้าย

วันที่เผยแพร่ครั้งสุดท้ายของ Fallback rate (THBFIX) คาดว่าจะเป็นวันที่ 30 ธันวาคม 2568 และ Original THBFIX Rate Record Day ที่เกี่ยวข้องในวันที่เผยแพร่คาดว่าจะเป็นอย่างนี้

	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน
Original THBFIX Rate Record Day (อาจเปลี่ยนแปลงได้ตามประกาศวันหยุดของธนาคารแห่งประเทศไทย)	3 ธ.ค. 2568	2 ต.ค. 2568	3 ก.ค. 2568

🔍 สิ่งที่ถูกคาดว่าจะเตรียมพร้อม

- ทบทวนสัญญาที่อ้างอิงอัตราดอกเบี้ย Fallback Rate (THBFIX)
- ประเมินผลกระทบด้านมูลค่า ความเสี่ยง และการบัญชี
- ติดต่อกับคู่สัญญาเพื่อให้มั่นใจว่าการเปลี่ยนผ่านอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงเป็นไปอย่างเรียบร้อย
- ปรับปรุงระบบและกระบวนการทำงานภายในให้รองรับการใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง THOR

สำหรับข้อมูลเพิ่มเติมสามารถอ้างอิงได้ที่เว็บไซต์ของธปท.

<https://www.bot.or.th/th/our-roles/financial-markets/Financial-Market-Development-and-Standards/Reference-Rates/Fallback-Rate-THBFIX.html>

Source: bot.or.th

Disclaimer

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

ในกรณีของผลิตภัณฑ์อนุพันธ์ ที่ผู้ได้รับข้อมูลแจ้งข้อมูลแก่ธนาคารไม่ครบถ้วนหรือให้ข้อมูลไม่ตรงกับความจริง ธนาคารอาจนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนหรือผลิตภัณฑ์ที่ไม่ครบถ้วนตามความต้องการที่แท้จริงของผู้ได้รับข้อมูล นอกจากนี้ ผู้ได้รับข้อมูลรับทราบ และเข้าใจว่าข้อมูลที่ธนาคารได้ให้ไม่ได้แสดงผลตอบแทนของการทำธุรกรรมที่ลูกค้าจะได้รับในอนาคต นอกจากนี้ผู้ได้รับข้อมูลควรทราบว่าธุรกรรมดังกล่าวมีความเสี่ยงสูงเนื่องจากสภาวะตลาดไม่สามารถคาดการณ์ได้ และอาจมีระเบียบ กฎเกณฑ์ หรือมาตรการคุ้มครองไม่เพียงพอสำหรับผู้ได้รับข้อมูล

ดังนั้นก่อนที่ผู้ได้รับข้อมูลจะตัดสินใจด้วยตนเองในการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลต้องศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับการบริการหรือผลิตภัณฑ์ของธนาคาร สภาพเศรษฐกิจ สภาวะตลาด ปัจจัยแวดล้อมที่เกี่ยวกับธุรกรรมในเว็บไซต์ของธนาคารตามที่อยู่ URL <https://www.kasikornbank.com> หรือเว็บไซต์อื่นๆที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งรายละเอียดข้อมูลหรือเอกสารอ้างอิงที่จัดทำขึ้นโดยสถาบันอื่นๆ รวมตลอดถึงปรึกษากับที่ปรึกษาด้านการเงิน กฎหมาย และภาษีเพื่อประกอบการตัดสินใจก่อนการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรมทุกครั้ง นอกจากนี้ผู้ได้รับข้อมูลเข้าใจและรับทราบว่า การลงทุน หรือการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวนี้เป็นธุรกรรมที่มีสภาพคล่องต่ำ และธนาคารไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับข้อมูลอันเนื่องมาจากการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลซึ่งไม่ว่าจะเป็นต้นฉบับหรือสำเนารับรองและตกลงว่าจะไม่ทำการคัดลอกหรือทำซ้ำ หรือเผยแพร่ข้อมูลนี้ไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดของเอกสารฉบับนี้แก่ผู้อื่น และตกลงจะรักษาข้อมูลดังกล่าวไว้เป็นความลับ รวมทั้งจะดำเนินการให้ลูกจ้าง พนักงานหรือบุคคลอื่นใดที่ได้รับเอกสารไว้แทนรักษาข้อมูลไว้เป็นความลับด้วย

ผู้ได้รับข้อมูลรับทราบว่าการให้บริการของธนาคารอาจมีประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม และควรพิจารณาถึงลักษณะ 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 ผู้ได้รับข้อมูลสามารถติดต่อได้ที่หน่วยงานรับเรื่องร้องเรียน ที่ (662) 888-8822”