



## เงินบาทยังมีแนวโน้มอ่อนค่าใน 1-3 เดือนข้างหน้า

ท่ามกลางแรงกดดันจากส่วนต่างดอกเบี้ย และสัญญาณเศรษฐกิจไทยฟื้นช้า

CURRENT ISSUE

Vol.30 No.3492 13 พฤษภาคม 2567

- จากต้นปี 2567 เงินบาทอ่อนค่าและผันผวนสูงสุด 3 อันดับแรกของสกุลเงินในเอเชีย แม้มีแรงหนุนให้แข็งค่ากลับมาบางจังหวะตามราคาทองคำในตลาดโลกที่พุ่งขึ้นทำสถิติสูงเป็นประวัติการณ์จากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์
- คาดว่า เงินบาทยังมีแรงกดดันด้านอ่อนค่าในช่วง 1-3 เดือนข้างหน้า เนื่องจากจังหวะการปรับลดดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ไม่น่าจะเกิดขึ้นได้เร็ว และเศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป
- ในช่วงที่เงินบาทยังมีโอกาสกลับไปอ่อนค่า ผู้ประกอบการในธุรกิจที่เน้นการนำเข้าวัตถุดิบเพื่อผลิตและขายในประเทศควรเน้นเรื่องการปิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อลดผลกระทบ



กาญจนา โชคไพศาลศิลป์

ผู้บริหารงานวิจัย  
kangana.c@kasikomresearch.com

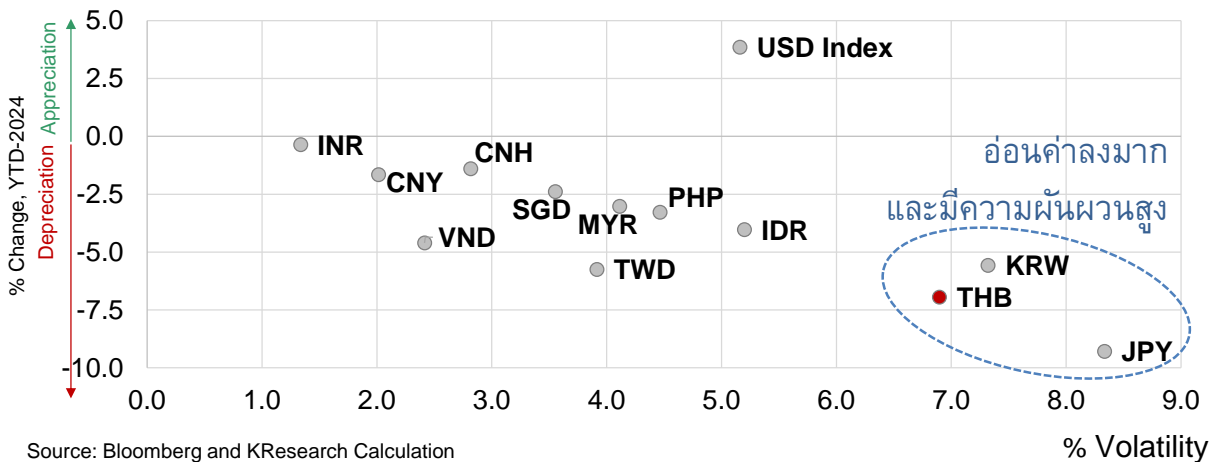
เงินบาทแตะระดับอ่อนค่าสุดในรอบ 6 เดือนครั้งที่ 37.18 บาทต่อดอลลาร์ฯ เมื่อวันที่ 25 เมษายน 2567 ที่ผ่านมา โดยเงินบาทเป็นสกุลเงินที่ปรับตัวอ่อนค่าและมีความผันผวนสูงเป็นอันดับต้นๆ ของเอเชียในปีนี้<sup>1</sup> (รูปที่ 1)

- การอ่อนค่าของเงินบาท เมื่อเทียบกับระดับปิดสิ้นปี 2566 เงินบาทอ่อนค่าลง 7.2% นับเป็นสกุลเงินที่อ่อนค่าลงมากที่สุดเป็นอันดับ 2 ของเอเชีย รองจากเงินเยนที่อ่อนค่าลง 9.5% ท่ามกลางการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ฯ จากการปรับการคาดการณ์ของตลาดว่า การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะไม่เกิดขึ้นได้เร็ว ซึ่งส่งผลตามมาให้มีเงินไหลออกจากตลาดหุ้นและพันธบัตรไทยประมาณ 1.3 แสนล้านบาท (ข้อมูล ณ วันที่ 10 พฤษภาคม 2567)

<sup>1</sup> แม้เงินบาทจะฟื้นตัวแข็งค่ากลับมาบางส่วนในช่วงต้นเดือนพฤษภาคม 2567

นอกจากนี้ หากพิจารณาปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน (ตารางที่ 1) พบว่า ปัจจัยที่มีความสำคัญเป็นลำดับต้นๆ ในปี 2567 ก็คือ ความแตกต่าง หรือ Gap ของอัตราดอกเบี้ยแต่ละประเทศกับสหรัฐฯ โดย Gap ของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (บอนด์ยีลด์) อายุ 10 ปี ระหว่างญี่ปุ่นและสหรัฐฯ อยู่ที่ -358.5 basis points (bps.) ส่วน Gap ของไทยนั้น อยู่ที่ -168.7 bps. (รูปที่ 2) แม้จะไม่มากเท่ากรณีญี่ปุ่น แต่ก็มากกว่าหลายประเทศในเอเชีย ประกอบกับปัจจัยพื้นฐานของเงินบาท อาทิ สถานการณ์เศรษฐกิจ การส่งออก และดุลการค้า ก็ยังอยู่ในภาวะที่อ่อนแอกว่าหลายประเทศโดยเปรียบเทียบ

### รูปที่ 1 การเคลื่อนไหวและความผันผวนของค่าเงินบาท และสกุลเงินเอเชียอื่น



### ตารางที่ 1 ปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน

	YTD Change* in FX Reserves (% of GDP)	10-Year Yield Difference** Spread vs. US Yields (bps.)	Stock Market % YTD Change**	Exports *** % YTD Growth	YTD Trade Balance*** (% of GDP)
Japan	-0.4	-358.5	14.2	-3.0	-0.3
Thailand	-0.7	-168.7	-3.1	-0.2	-0.9
S. Korea	-0.4	-93.8	2.7	9.6	0.6
Taiwan	-0.5	-288.7	15.5	10.6	3.4
Singapore	3.2	-115.9	1.6	3.9	3.0
Philippines	-0.1	244.0	1.0	4.8	-2.6
Indonesia	-0.7	262.2	-2.5	-7.2	0.5
Malaysia	-0.2	-54.7	10.0	-5.0	1.7
India	0.7	263.5	0.6	4.9	-1.4
China	-0.2	-218.8	6.0	1.5	1.4
Vietnam	n.a.	-170.5	10.2	15.3	2.0

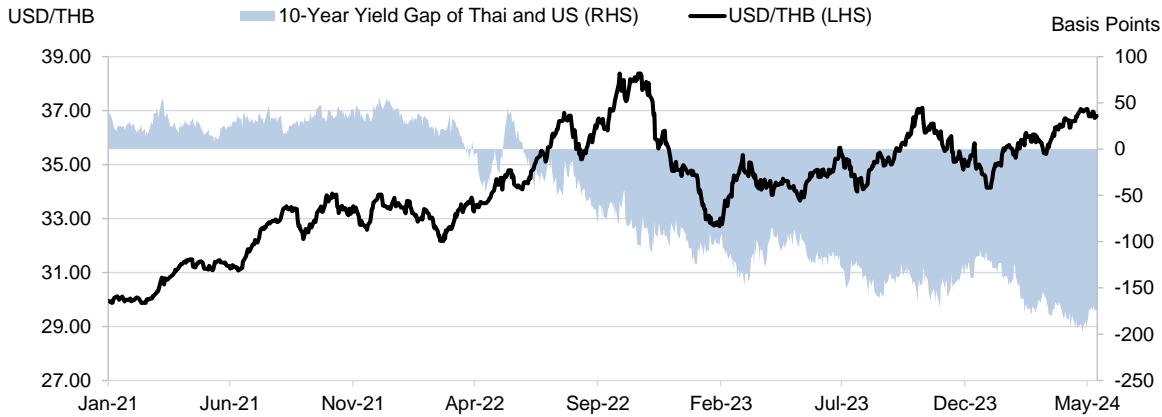
\* Data for 4M-24, with the exception of Indian data, which is for 3M-24.

\*\* as of May 10, 2024

\*\*\* Data for 3M-24, with the exception of Chinese, S.Korean, Vietnamese, and Taiwanese data, which is for 4M-24.

Source: CEIC and KResearch

## รูปที่ 2 การเคลื่อนไหวของเงินบาท และ Gap ของบอนด์ยีลด์ไทย และสหรัฐฯ



Source: Bloomberg and KResearch

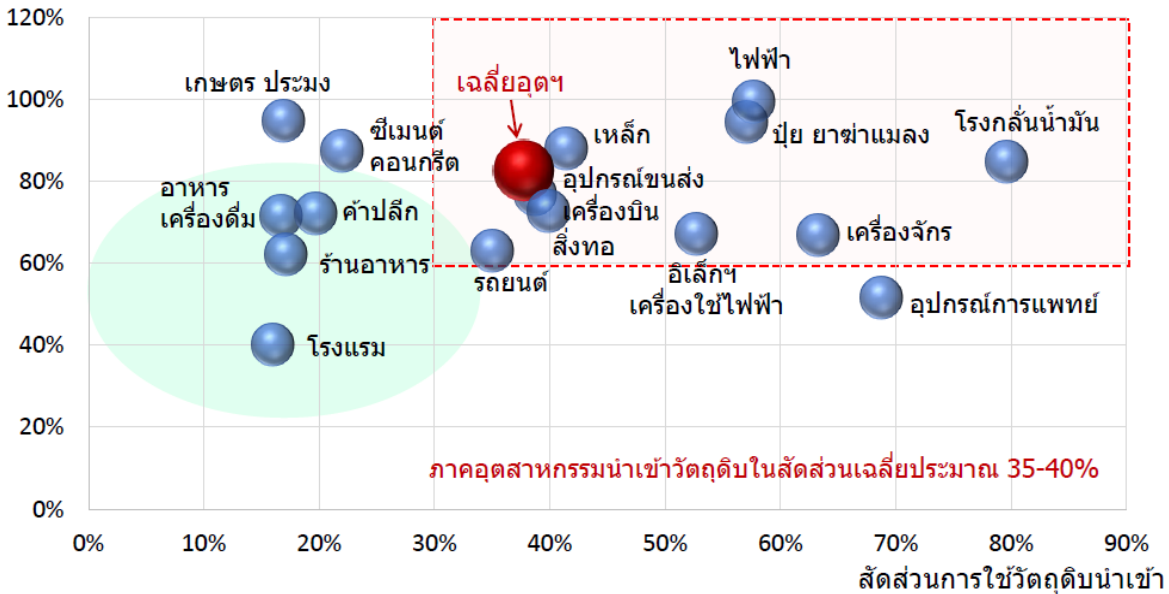
- **ความผันผวนของเงินบาท** เงินบาทมีความผันผวนประมาณ 7.0% สูงเป็นอันดับ 3 ของเอเชีย ตามหลังเงินเยนและเงินวอนที่มีค่าความผันผวน 8.3% และ 7.3% ตามลำดับ ทั้งนี้แม้ค่าความผันผวนของเงินบาทในปีนี้จะต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปี 2566 ที่มีค่าความผันผวนสูงกว่า 9.0% แต่ “ความผันผวนของค่าเงินบาท” เป็นหนึ่งในประเด็นที่ กนง. ติดตามอย่างใกล้ชิด (ตามเอกสารผลการประชุม กนง. รอบ 10 เมษายน 2567)

**ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ประเมินว่า เงินบาทยังมีโอกาสอ่อนค่ากลับไปที่แนว 37.00 บาทต่อดอลลาร์ ในช่วง 1-3 เดือนข้างหน้า** ตามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของ ไทยและสหรัฐฯ โดยเฟดอาจเลื่อนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายออกไป ซึ่งตลาดคาดการณ์ว่าจะเกิดขึ้นในช่วงปลายไตรมาส 3/2567 เป็นอย่างรวดเร็ว ขณะที่โมเมนตัมของเศรษฐกิจไทยยังเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป และอาจมีสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจนในช่วงประมาณไตรมาสที่ 3/2567

**มองไปข้างหน้า คาดว่า ความผันผวนของเงินบาทจะอยู่สูงกว่า 5.0% ซึ่งเป็นระดับที่เห็นในช่วงก่อนโควิด-19** ดังนั้น การปิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนจึงเป็นเรื่องสำคัญสำหรับภาคธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความอ่อนไหวต่อเงินบาทที่อ่อนค่า จะเป็นธุรกิจที่มีสัดส่วนการใช้วัตถุดิบนำเข้าสูง แต่มียอดขายส่วนใหญ่เป็นตลาดในประเทศ (รูปที่ 3) อาทิ โรงกลั่นน้ำมัน การผลิตเครื่องจักร อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า นำเข้าปุ๋ยและยาฆ่าแมลง สิ่งทอ อุปกรณ์ขนส่ง และเหล็กแผ่น/เหล็กเส้น ซึ่งผู้ประกอบการฝั่งนำเข้าและมีภาระหนี้ต่างประเทศที่ต้องชำระคืนในระยะสั้น ควรทำการ Hedging เพื่อปิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังผันผวนอยู่ในช่วงหลายเดือนข้างหน้า

## รูปที่ 3 ธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่อ่อนค่า

สัดส่วนรายได้จากตลาดในประเทศ



Source: NESDC (I/O table), compiled by KResearch

**Disclaimers** รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้เป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)