



เงินบาทยังมีแนวโน้มอ่อนค่า

แต่ตัวแปรความผันผวนระหว่างปียังเป็นทองคำและนโยบายทรมัป

KResearch Bulletin

Vol.1 No.3

19 March 2025



กาญจนา โชคไพศาลศิลป์

ผู้บริหารงานวิจัย

kangana.c@kasikornresearch.com

Key Focus

- ความต้องการทองคำทั่วโลกและไทยเพิ่มกลับมาจากที่ลดลงในช่วงโควิด-19
- พฤติกรรมการออม/ลงทุนในทองคำของคนไทยที่เพิ่มขึ้น มีผลต่อค่าเงินบาท
- ราคาทองคำตลาดโลกที่ทุบสถิติสูงสุดครั้งใหม่อาจหนุนเงินบาทในระยะสั้น แต่แนวโน้มเงินบาทปี 2568 ยังมีโอกาสอ่อนค่า

- ทองคำในทุนสำรองฯ รวมถึงความต้องการทองคำเพื่อการออม/ลงทุนของโลกและไทย เพิ่มขึ้นช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา
- พฤติกรรมการออม/ลงทุนในทองคำของไทยที่เพิ่มขึ้น ทำให้ทิศทางของเงินบาทในบางช่วงได้รับผลกระทบจากปัจจัยเฉพาะอย่างราคาทองคำในตลาดโลก
- แนวโน้มเงินบาทปี 2568 ยังมีโอกาสอ่อนค่าตามปัจจัยพื้นฐาน เพราะเศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ แต่ราคาทองคำตลาดโลกที่ยังคงทาบสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ และนโยบายทรัมป์อาจทำให้เงินบาทแกว่งตัวในกรอบกว้างและแข็งค่ากลับมาในบางช่วง

ความต้องการทองคำโลกและไทย เพิ่มขึ้นจากช่วงโควิด-19 ตามแรงซื้อเพื่อสะสมเป็นทุนสำรองฯ และเพื่อการลงทุน

ภาพรวมความต้องการทองคำทั่วโลกทยอยฟื้นตัวกลับมาในปี 2564-2567 และน่าจะต่อเนื่องในปี 2568 ตามแรงซื้อของผู้เล่น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ ธนาคารกลาง นักลงทุนและผู้บริโภค

ความต้องการทองคำทั่วโลกลดลงในช่วงวิกฤตโควิด-19 แต่ทยอยฟื้นตัวกลับมาสอดคล้องกับการทะยานขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ของราคาทองคำในตลาดโลก นำโดย แรงซื้อสะสมเข้าทุนสำรองของธนาคารกลางต่าง ๆ ทั่วโลก และเมื่อรวมกับผลของราคาทองคำที่ปรับสูงขึ้น ส่งผลทำให้สัดส่วนทองคำในทุนสำรองระหว่างประเทศของธนาคารกลางต่าง ๆ ทั่วโลกเพิ่มสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 19.7% ณ สิ้นปี 2567 และมีแนวโน้มขยับเข้าใกล้ระดับ 20% ต่อเนื่องในปีนี้ (จาก 12.2% ในช่วงปี 2562 ก่อนโควิด-19)

นอกจากนี้ ยังเป็นที่น่าสังเกตว่า ความต้องการทองคำแท่งและเหรียญทองคำก็ขยับเพิ่มขึ้นในฐานะสินทรัพย์ทางเลือกที่นักลงทุนนิยมมีติดพอร์ตไว้เพื่อกระจายการลงทุน ขณะที่ ผู้บริโภคทั่วไปเองก็ซื้อสะสมทองคำเพื่อการออมและเป็นเครื่องประดับด้วยเช่นกัน (รูปที่ 1)

สำหรับไทย ทองคำในทุนสำรองฯ รวมถึงพฤติกรรมกรรมการออม/ลงทุนในทองคำของคนไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นชัดเจนในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมาเช่นกัน

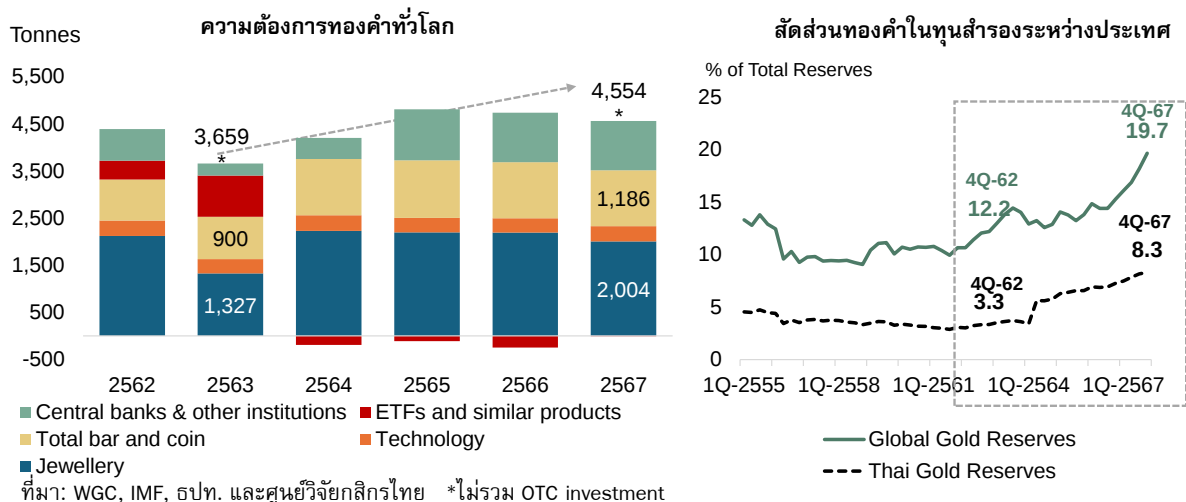
สะท้อนจาก สัดส่วนทองคำในทุนสำรองฯ ของ ทางการไทย ที่เพิ่มขึ้นมาที่ 8.3% ณ สิ้นปี 2567 (รูปที่ 1) ขณะที่ ความต้องการทองคำเพื่อการบริโภคและยอดขาดดุลในหมวดทองคำ ก็เร่งตัวขึ้นตามทิศทางราคาทองคำในตลาดโลกช่วงปี 2564-2567 (รูปที่ 2)

ทั้งนี้ จากการที่ทองคำเป็นสินทรัพย์ที่มีมูลค่าในตัวเอง ทำให้ภาคครัวเรือนไทยนิยมใช้ทองคำและเครื่องประดับที่ทำจากทองคำเป็นสินทรัพย์เพื่อการเก็บออม โดยค่าเฉลี่ยความต้องการทองคำของผู้บริโภคไทยฟื้นกลับมาที่ 41.8 ตันต่อปี จากที่หดตัวลงไปในช่วงโควิด-19 สอดคล้องกับมูลค่าการนำเข้าทองคำที่เร่งตัวขึ้นเร็วกว่ามูลค่าการส่งออกทองคำไปตลาดโลก ซึ่งส่งผลทำให้ดุลการค้าจากหมวดทองคำพลิกติดลบในช่วงปี 2564-2567 เช่นกัน

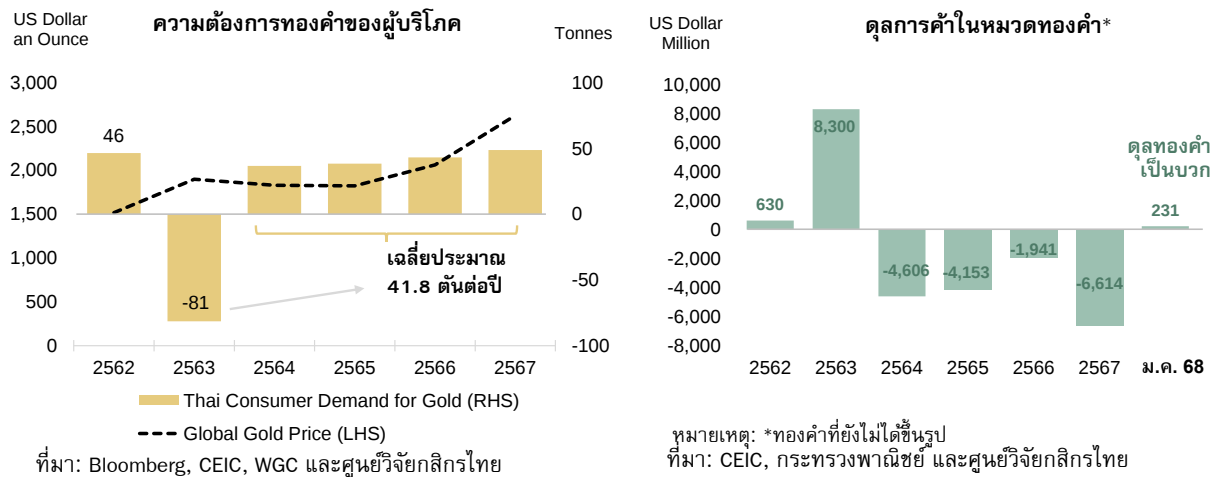
ในขณะที่นักลงทุนไทยมีช่องทางที่หลากหลายมากขึ้นในการลงทุนทองคำ โดยนอกจากจะลงทุนในรูปการซื้อ-ขายทองคำแท่งแล้ว ยังสามารถเปิดบัญชีซื้อขายทองคำออนไลน์ และลงทุนในอนุพันธ์ทองคำหรือสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า (โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ Gold Online Futures ที่ราคาจะเคลื่อนไหวตามราคาทองคำในตลาดโลก ซึ่งล่าสุด 18 มี.ค. 2568 มีการเปิดสถานะคงค้าง (Open Interest) ที่ประมาณ 48,156 สัญญา เพิ่มขึ้นจากที่มีการเปิดสถานะคงค้าง 27,281 สัญญา ณ สิ้นปี 2567

รูปที่ 1 ความต้องการทองคำทั่วโลกเพิ่มสูงขึ้นจากช่วงวิกฤตโควิด-19

ท่ามกลางสถานการณ์ราคาทองคำตลาดโลกที่ทำสถิติสูงสุดใหม่หลายครั้งในช่วงปี 2565-2567



รูปที่ 2 หลังโควิด-19 คนไทยมีความต้องการทองคำเพิ่มขึ้น ตามทิศทางทองคำโลกที่พุ่งขึ้น



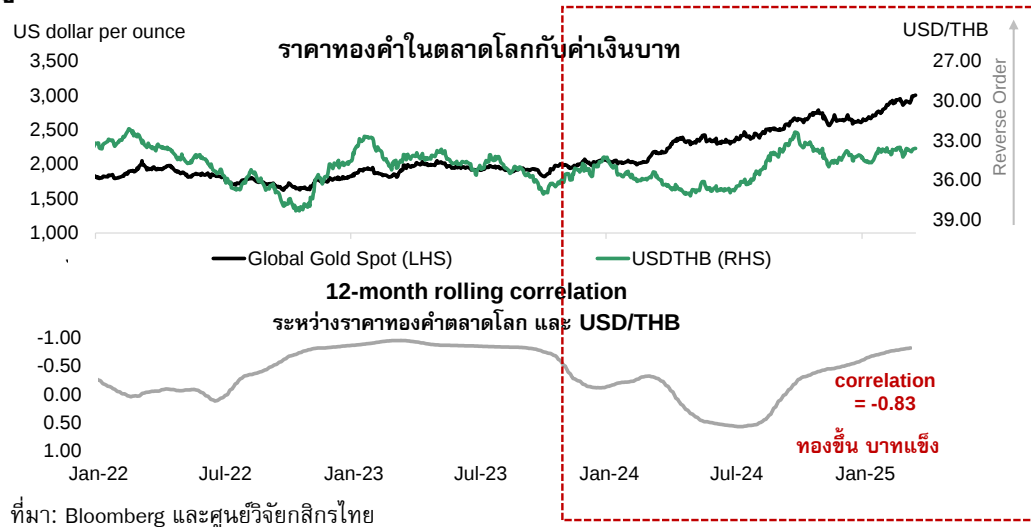
ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำในตลาดโลก และค่าเงินบาท

อย่างไรก็ดี หากพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยน USD/THB กับราคาทองคำกลับสวนทางกัน (ทองขึ้น บาทแข็ง) เนื่องจากนักลงทุนไทยมักเทขายทองคำ เมื่อราคาทองปรับสูงขึ้น

การออม/การลงทุนในทองคำของไทยที่เพิ่มขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทำให้ทิศทางของเงินบาทในบางช่วงได้รับผลกระทบจากปัจจัยเฉพาะ ซึ่งก็คือ การเคลื่อนไหวของราคาทองคำในตลาดโลก ทั้งนี้ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างราคาทองคำในตลาดโลกและ USD/THB ในช่วงย้อนหลัง 12 เดือน อยู่ที่ -0.83 (รูปที่ 3) ซึ่งสะท้อนว่าราคาทองคำในตลาดโลกและอัตราแลกเปลี่ยน USD/THB มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม

โดยเงินบาทมักจะแข็งค่าขึ้นในช่วงที่ราคาทองคำในตลาดโลกปรับตัวขึ้น (ราคาทองคำตลาดโลกที่เพิ่มขึ้นกระตุ้นแรงขายทองคำของคนไทยและร้านค้า ซึ่งทำให้มีแรงขายเงินดอลลาร์ฯ เพื่อแลกกลับเป็นเงินบาทตามมา) และจากแนวโน้มที่**มีความสัมพันธ์กันค่อนข้างสูงระหว่างเงินบาทกับทองคำดังกล่าว ทำให้เงินบาทมีความผันผวนมากกว่าสกุลเงินเอเชียอื่น ๆ** โดยค่าความผันผวนของเงินบาทปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 7.5-8.5% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา แม้จะไม่ผันผวนเท่าราคาทองคำในตลาดโลกที่มีค่าความผันผวนสูงถึง 13-15% แต่ก็สูงกว่าความผันผวนของเงินบาทที่เคยเป็นในอดีต

รูปที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำในตลาดโลกกับค่าเงินบาท



แนวโน้มค่าเงินบาทปี 2568 อาจกลับไปอ่อนค่า แม้มีแรงหนุนบางช่วงจากทองคำ และความไม่แน่นอนของนโยบายทรัมป์

นักวิเคราะห์ยังมองราคาทองโลกอาจสูงขึ้นได้อีก (หลังจากที่ทะยานขึ้นทาบสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใกล้แนว 3,045 ดอลลาร์ ต่อออนซ์) ซึ่งอาจมีผลหนุนทิศทางเงินบาทในระยะสั้น แต่ยังคงคาดว่า เงินบาทมีโอกาสอ่อนค่าลงในระยะที่เหลือของปี เพราะมีปัจจัยอื่นที่มีน้ำหนักมากกว่า

จากทิศทางราคาทองคำในตลาดโลกที่หลายฝ่ายมองว่า มีโอกาสเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบสูงกว่าระดับ 3,000 ดอลลาร์ ต่อออนซ์ และมีโอกาสปรับตัวขึ้นไปทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ครั้งใหม่ ท่ามกลางแรงหนุนจากความต้องการทองคำของธนาคารกลางทั่วโลกที่ยังแข็งแกร่ง ความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายการค้าระหว่างประเทศของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ รวมถึงแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ ทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ประเมินว่า เงินบาทอาจแข็งค่าในระหว่างปีตามสัญญาณของราคาทองคำและความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ จากสงครามการค้า



อย่างไรก็ดี ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า หากย้อนกลับมามองที่ปัจจัยพื้นฐานของเงินบาท โดยเฉพาะแนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ยังต้องรับมือกับความไม่แน่นอนหลายด้าน ตลอดจนการคาดการณ์เกี่ยวกับโอกาสการปรับลดดอกเบี้ยของไทย คาดว่า เงินบาท ยังคงมีโอกาสกลับไปอ่อนค่าในช่วงที่เหลือของปี 2568 (ประมาณการค่าเงินบาท ณ สิ้นปี 2568 โดยธนาคารกสิกรไทย อยู่ที่ 35.50 บาทต่อดอลลาร์ฯ)

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

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

บริการทุกระดับประทับใจ