

TISCO ESU Morning View September 10, 2025: เงินบาทแข็งค่ามากที่สุดในรอบ 4 ปี หลุดกรอบ 32 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ปัจจัยหนุนจากราคาทองคำที่พุ่งสูงขึ้น และค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่า



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- จีน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ส.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 29 ส.ค. , ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI Final Demand) เดือน ส.ค. และปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เดือน ก.ค.

Key economic indicators

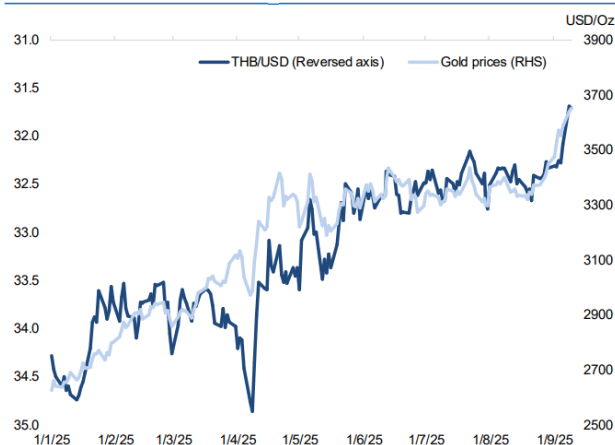
Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2025 September										
Today	09	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Aug P	--	8.1%	3.6%	--
		13:45	France	Industrial Production	% MoM	Jul	-1.4%	-1.1%	3.8%	3.7%
		13:45		Industrial Production	% YoY	Jul	0.7%	1.3%	2.0%	2.2%
		8:30	China	PPI	% YoY	Aug	-2.9%	--	-3.6%	--
		8:30		CPI	% YoY	Aug	-0.2%	--	0.0%	--
		14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Jul	--	--	4.9%	--
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Sep-05	--	--	-1.2%	--
		19:30		PPI Final Demand	% MoM	Aug	0.3%	--	0.9%	--
		19:30		PPI Final Demand	% YoY	Aug	3.3%	--	3.3%	--

* P = Prelim, * A=Advance, * F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

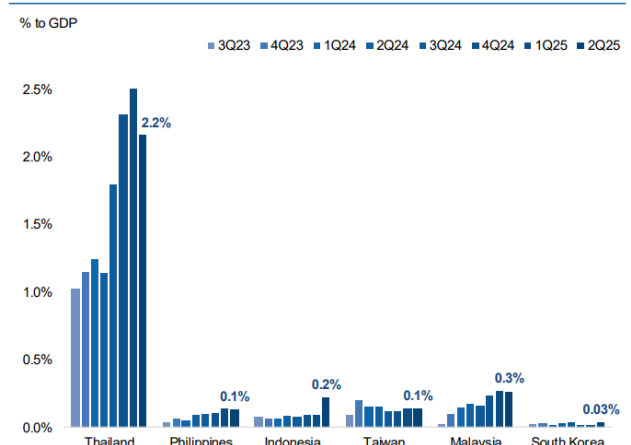
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

เงินบาทแข็งค่ามากที่สุดในรอบ 4 ปี หลุดกรอบ 32 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ปัจจัยหนุนจากราคาทองคำที่พุ่งสูงขึ้น และค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่า

Correlation between gold prices and THB/USD appreciation



Non-monetary gold exports to GDP compared to peers



Source: Bloomberg, CEIC, Trademap, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ตั้งแต่วันที่ 8 ก.ย. 2025 ค่าเงินบาทแข็งค่าหลุดกรอบ 32 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ขึ้นมาเป็น 31.69 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งถือเป็นการแข็งค่ามากที่สุดในรอบ 4 ปี และยังมีสัญญาณแข็งค่าต่อเนื่อง โดยปัจจัยสำคัญที่ทำให้เงินบาทอยู่ในโซนแข็งค่าต่อเนื่อง มาจากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ หลังตัวเลขรายงานตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ยังคงย่ำแย่ต่อเนื่อง และราคาทองคำที่ปรับขึ้นเกือบ 40% ตั้งแต่ช่วงต้นปี 2025 โดยราคาทองคำสูงสุดเป็นประวัติการณ์ใหม่อยู่ที่มากกว่า 3,600 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ตั้งแต่วันที่ 8 ก.ย. เช่นกัน
- สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำและค่าเงินบาท ตั้งแต่ปี 2018 เป็นต้นมา ราคาทองคำสามารถอธิบายความผันผวนรายวันของค่าเงินบาทได้มากกว่า 20% โดยเมื่อราคาทองคำปรับตัวสูงขึ้น มักจะส่งผลให้เงินบาทแข็งค่าขึ้น ซึ่งถือว่ามีสัมพันธ์ที่สูงที่สุดเมื่อเทียบกับค่าเงินในภูมิภาคอื่นๆ เนื่องจากว่าทองคำมีบทบาทความสำคัญต่อพฤติกรรมของคนไทย ทั้งในฐานะสินทรัพย์ที่มีค่าความคล่องตัวสูง คนไทยนิยมสะสมทองคำเป็นทรัพย์สิน และขายออกในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซาหรือเมื่อราคาทองคำสูง และร้านทองเหล่านั้นก็นำไปขายในตลาดต่างประเทศ ส่งผลให้ไทยเป็นศูนย์กลางการซื้อขายทองคำที่ใหญ่ที่สุดในกลุ่มตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ในทวีปเอเชีย โดยมีขนาดการส่งออกทองคำเทียบกับขนาดเศรษฐกิจที่สูงที่สุด นอกจากนี้ไทยยังมีตลาดทองคำที่ใหญ่เป็นอันดับ 3 ของเอเชีย รองจากอินเดียและจีน
- นอกจากนี้ อีกปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐ คือความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ที่ตลาดได้สะท้อนการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed ไว้ในราคาแล้ว โดยคาดว่าจะลดลงไปเพิ่มเติมเป็น 75bps ในปีนี้ จากเดิม 50bps นอกจากนี้ หากตลาดยังคงคาดการณ์ว่า Fed จะปรับลดดอกเบี้ยแบบ jumbo cut ว่าจะลดมากกว่า 75bps ภายในปีนี้ เรามองว่ามีโอกาสที่จะทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นไปแตะ 31.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ หรือต่ำกว่าได้
- **Our take:** ในช่วง 1-3 เดือนข้างหน้า เรามองว่าแนวโน้มต่อจากนี้ค่าเงินบาทจะยังคงแข็งค่าต่อเนื่อง แต่ยังคงอยู่ในกรอบล่าง 31.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยยังคงไม่สนับสนุนให้เงินบาทแข็งค่า แต่ควรมีทิศทางที่อ่อนค่าจากเครื่องยนต์สำคัญทางเศรษฐกิจที่ซบเซา ทั้งภาคการท่องเที่ยวและภาคส่งออกที่กำลังจะหดตัว จากผลกระทบของมาตรการภาษีของสหรัฐฯ และปัจจัยสนับสนุนช่วยเร่งการส่งออกในช่วงครึ่งปีแรกที่น่าจะหมดไป หลังมาตรการทางภาษีมีผลบังคับใช้ในเดือน ส.ค. ส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดมีแนวโน้มขาดดุล ตั้งแต่ไตรมาส 4 เป็นต้นไป ดังนั้น ในกรอบบนเราคาดว่ามีโอกาสที่ค่าเงินบาทจะอ่อนค่าไปแตะ 34.0 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้นๆ หากราคาทองคำพุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วไปมากกว่า 4,000 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ และ Fed ลดดอกเบี้ยในรอบเดือน ก.ย. นี้ ตามคาดและรอบถัดไปติดๆ กัน เรามองว่าค่าเงินบาทยังมีความเสี่ยงที่จะแข็งค่าขึ้นไปถึง 30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เช่นกัน

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole