



08 January 2025 | 2:53 PM

KBank Reflections on Markets

ปัจจัยที่ต้องติดตามในปี 2025

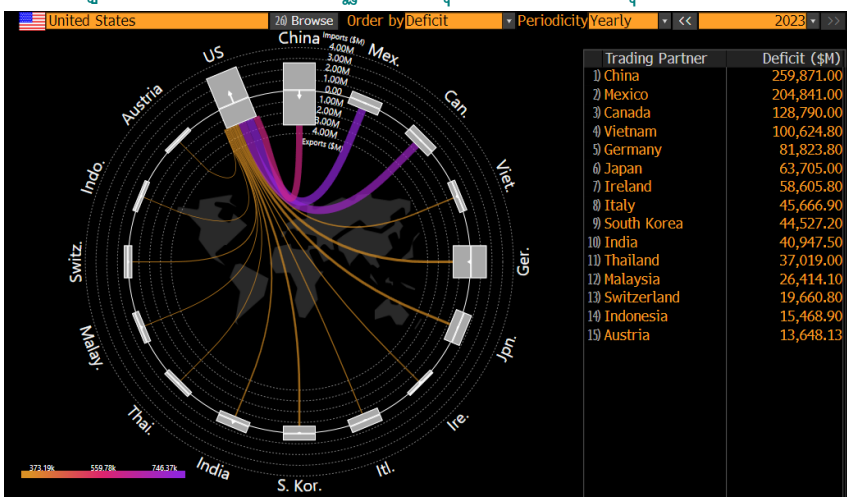
- ปี 2025 เป็นอีกปีแห่งความผันผวนสำหรับตลาดการเงินต่อเนื่องจากปีก่อนหน้า ด้วยตลาดยังคงเต็มไปด้วยปัจจัยแห่งความไม่แน่นอน และต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด ทั้งสงครามการค้ารอบ 2 ของทรัมป์ แนวโน้มวงจรดอกเบี้ยขาลง เศรษฐกิจจีน ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. และความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

สวัสดีปีใหม่ 2025! สำหรับในปีนี้ยังคงเป็นอีกปีแห่งความผันผวนสำหรับตลาดการเงินต่อเนื่องจากปีก่อนหน้า ด้วยตลาดยังคงเต็มไปด้วยปัจจัยแห่งความไม่แน่นอน และต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด ดังนี้

สงครามการค้ารอบ 2 ของทรัมป์

การกลับมาเป็นประธานาธิบดีสหรัฐฯ ในวาระที่ 2 ครั้งนี้ แน่นอนว่านโยบายหลายอย่างวนกลับมาเช่นกัน แต่สิ่งที่เป็นกังวลต่อตลาดการเงินมากที่สุด คือ นโยบายขึ้นภาษีสินค้านำเข้าของทรัมป์ ที่อาจเรียกได้ว่าเป็นสงครามการค้ารอบที่ 2 โดยมีเป้าหมายหลักที่จีน แคนาดา เม็กซิโก ซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญของสหรัฐฯ และสหรัฐฯ มีการขาดดุลการค้ามากที่สุด (รูปที่ 1) และสงครามการค้าครั้งนี้มีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อภาพรวมการค้าโลกดังเช่นที่เคยเกิดขึ้นมาแล้ว

รูปที่ 1 ประเทศที่สหรัฐฯ ขาดดุลการค้ามากที่สุดในปี 2023



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

แนวโน้มวงจรดอกเบี้ยขาลง

ด้านนโยบายการเงินทั่วโลก แม้จะมีแนวโน้มเป็นขาลง เป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจโลกในปีนี้อย่างไรก็ตาม การลดดอกเบี้ยของธนาคารกลาง

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้บริหารงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
Kobsidthi.s@kasikornbank.com

กฤติกา บุญสร้าง

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุนอาวุโส
Kittika.bo@kasikornbank.com

งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

02 470 5501



ต่างๆ ยังไม่แน่นอนว่าจะมากขึ้นเพียงใด หลังธนาคารกลางใหญ่อย่างเฟด ส่งสัญญาณไม่รีบร้อนลดดอกเบี้ย อีกทั้ง Dot Plot ยังระบุถึงการลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้งเท่านั้น จากการประชุมทั้งหมด 8 ครั้งในปีนี้ ทำให้เศรษฐกิจโลกที่มีความหวังว่าจะเร่งขึ้นมาได้ อาจต้องเผชิญกับดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูงอีกระยะ

รูปที่ 2 คาดการณ์ตลาดต่อการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลก

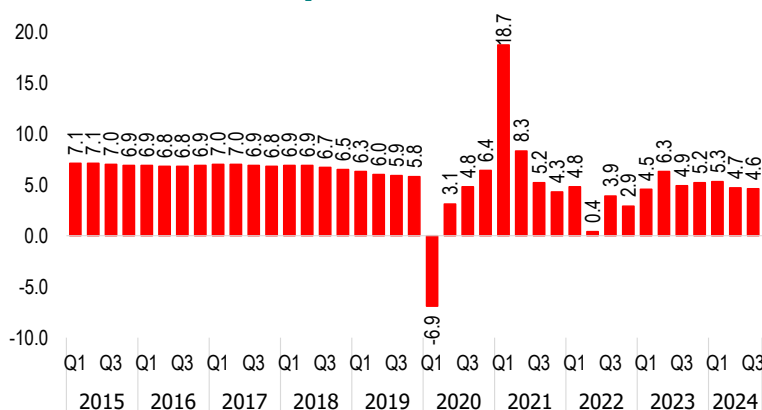
Country	Policy rate				Inflation		
	Spot rate (%)	2023 (%)	2024 (%)	2025F (%)	2023	2024F	2025F
US	4.50	5.50	4.50	3.75	4.13	2.90	2.50
Canada	3.25	5.00	3.25	2.50	7.38	2.40	2.10
EZ	3.00	4.00	3.00	1.85	5.47	2.40	2.00
UK	4.75	5.25	4.75	3.70	7.38	2.50	2.50
Switzerland	0.50	1.75	0.50	0.25	2.20	1.10	0.70
Japan	0.25	-0.10	0.25	0.80	3.25	2.60	2.10
Australia	4.35	4.35	4.35	3.55	5.63	3.20	2.80
China	2.00	1.80	1.50		0.24	0.30	0.90
India	6.50	6.50	6.50	5.75	5.66	4.80	4.80
Korea	3.00	3.50	3.00	2.30	3.62	2.30	2.00
Malaysia	3.00	3.00	3.00	3.05	2.50	1.90	2.50
Philippines	5.75	6.50	5.75	5.00	6.00	3.20	2.90
Thailand	2.25	1.25	2.25	1.95	1.25	0.50	1.20
Vietnam	4.50	4.50	4.50	4.45	3.26	3.70	3.50
Indonesia	6.00	6.00	6.00	5.25	3.75	2.30	2.50

ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

เมฆหมอกที่ปกคลุมเศรษฐกิจจีน

เศรษฐกิจจีนนับเป็นเศรษฐกิจที่ใหญ่เป็นอันดับที่ 2 ของโลก และอันดับที่ 1 ของเอเชีย ด้วยวิกฤตอสังหาริมทรัพย์จีนที่ลากยาวมาตั้งแต่ปี 2020 ทำให้ตลาดกังวลอย่างมากต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนที่ยังดูไม่ชัดเจนมากนัก ในขณะที่จีดีพีจีนชะลอตัวลงเข้าสู่ระดับใหม่ (New normal) ที่ราว 5% จากเดิมที่เคยมีการเติบโตสูงถึงราว 7% อีกทั้งในปีี้ จีนยังมีแนวโน้มเผชิญสงครามการค้ากับสหรัฐฯ ที่จะกดดันการส่งออก ซึ่งเป็นภาคส่วนสำคัญที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจจีนในปัจจุบันอีกด้วย

รูปที่ 3 จีดีพีจีน



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย



ทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท.

ท่ามกลางแนวโน้มดอกเบี้ยขาลงทั่วโลก ธปท. ยังไม่ได้ระบุว่าไทยเข้าสู่วงจรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน (Easing cycle) ด้วยหรือไม่ แต่ ธปท. ได้มีการลดดอกเบี้ยไปแล้ว 1 ครั้ง ในเดือนตุลาคม 2024 จาก 2.50% เป็น 2.25% ทั้งนี้ ต้องติดตามท่าทีของ ธปท. สำหรับนโยบายการเงินในระยะถัดไปอย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ ในปีนี้ จะมีการแต่งตั้งผู้ว่า ธปท. คนใหม่ เนื่องจาก ดร.เศรษฐพุฒิ สุทธิวาทนฤพุฒิ จะหมดวาระลงในสิ้นเดือนกันยายนนี้ด้วย ซึ่งการเปลี่ยนแปลงผู้ว่า ธปท. คนใหม่นี้ จะส่งผลต่อทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของไทยในระยะข้างหน้า

ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

ความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ยังคงดำเนินอยู่อย่างต่อเนื่องในปีนี้อย่างยิ่ง แม้ทรัมป์จะประกาศว่าหยุดสงครามรัสเซีย-ยูเครนภายใน 24 ชั่วโมงหลังเข้ารับตำแหน่ง แต่รัสเซียได้ประกาศการหยุดก๊าซของแก๊สพรอม (Gazprom) ผ่านยูเครนตามสัญญาที่สิ้นสุดลงในปีที่แล้ว ยังคงส่งสัญญาณถึงความน่าเป็นกังวล และยังมีสงครามในตะวันออกกลางที่ต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด หลังความวุ่นวายเริ่มแพร่กระจายในหลายประเทศ ทั้งอิสราเอล ปาเลสไตน์ อิหร่าน ซีเรีย และเลบานอนด้วย

**Disclaimer**

“This document is intended to provide material information relating to investment or product in discussion, presentation or seminar only. It does not represent or constitute an advice, offer, recommendation or solicitation by KBank and should not be relied on as such. In preparation of this document, KASIKORNBANK Public Company Limited (“**KBank**”) has made assumptions on the financial and other information from public sources, and KBank makes no warranty of the accuracy and/or completeness of the information described herein.

In the case of derivative products, where the recipient of the information (the “**Recipient**”) provides incomplete or inaccurate information to KBank, KBank may not be capable of delivering information relating to investment or derivative products in conformity with the genuine need of the Recipient. The Recipient also acknowledges and understands that the information provided by KBank does not indicate the expected profit, yield or positive return in the future. Furthermore the Recipient acknowledges that such investment involves a high degree of risk as the market conditions are unpredictable and there may be inadequate regulations and safeguards for the Recipient.

Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, the Recipient must review information relating to services or products of KBank including economic and market situation and other factors pertaining to the transaction as posted in KBank’s website at URL <https://www.kasikornbank.com> and/or in other websites including all other information, documents prepared by other institutions and consult with your financial, legal or tax advisors before making any investment decision. The Recipient understands and acknowledges that the investment or transaction hereunder is the low liquidity transaction and KBank shall not be responsible for any loss or damage arising from such investment or any transaction made by the Recipient. The Recipient including its employee, officer or other person who receives information from this document or its copy on the behalf of Recipient, represent and agree not to make any copy, reproduce or distribute any information hereunder whether in whole or in part to any other person and shall keep confidential of all information contained therein. The Recipient acknowledges that there may be conflict of interest under the KBank’s services, whether directly or indirectly and should further consider the character, risk and investment return of each product by reading details from relevant documents provided by KBank and the Recipient shall review KBank Foreign Exchange Disclosure at <https://www.kasikornbank.com/th/business/derivative-investments/Documents/KASIKORNBANK-Foreign-Exchange-Disclosure.pdf>

Where there is any inquiry, the Recipient may seek further information from KBank or in case of making complaint, the Recipient can contact KBank at (662) 888-8822.”