



03 March 2025 | 3:38 PM

KBank Reflections on Markets

ภาพรวมตลาดทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2025

- ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า หลังจากทรมัปีประกาศเลื่อนการเก็บภาษีนำเข้าจากแคนาดาและเม็กซิโก แม้จะมีการจัดเก็บภาษีนำเข้าจากจีนแล้ว ประกอบกับความกังวลต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะตลาดแรงงานที่ส่งสัญญาณชะลอลง อย่างไรก็ตาม ดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มเล็กน้อยในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ จากการเตรียมประกาศเก็บภาษีนำเข้าเพิ่มเติมของสหรัฐฯ และความไม่แน่นอนประเด็นสงครามรัสเซีย-ยูเครน ด้านค่าเงินบาทผันผวนแรงและปิดเดือนอ่อนค่า หลังการลดดอกเบี้ยของ ธปท. ที่เซอร์ไพรส์ตลาด เนื่องจากจีดีพีไตรมาสที่ 4 ที่ต่ำกว่าคาด และการอ่อนค่าของค่าเงินเยน และราคาทองคำที่ปรับลดลงในช่วงปลายเดือน
- ด้านตลาดพันธบัตร อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ลดลงแรงแบบ **Bull flattening** เนื่องจากการคาดการณ์ลดดอกเบี้ยของเฟดที่ค่อนข้างแน่นอนแล้วว่าจะมีการลดดอกเบี้ยราว 2 ครั้งในปีนี ท่ามกลางความกังวลต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับลดลงแรงแบบ **bull steepening** เนื่องจากการลดดอกเบี้ยของ ธปท. เซอร์ไพรส์ตลาด หลังตัวเลขจีดีพีไทยต่ำกว่าคาด ประกอบกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกปรับลดลงด้วย

ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน

ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐในเดือนกุมภาพันธ์อ่อนค่าเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า เนื่องจากทรมัปีประกาศเลื่อนการเก็บภาษีนำเข้า 25% จากแคนาดาและเม็กซิโก ไป 1 เดือน เป็นวันที่ 4 มีนาคมนี้ แม้จะมีการจัดเก็บภาษีนำเข้า 10% จากจีนแล้ว และประกาศขึ้นภาษีนำเข้าเหล็กและอะลูมิเนียม 25% เริ่มบังคับใช้วันที่ 12 มีนาคมนี้ ประกอบกับตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ ต่ำกว่าคาด ทั้งการจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ และการเปิดรับสมัครงานใหม่ ทำให้ตลาดเริ่มมีความกังวลต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมที่อาจชะลอลง ส่งผลให้ตลาดคาดการณ์ว่าเฟดจะลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปีนี จากเดิมที่ยังคงลังเลระหว่างการลดดอกเบี้ย 1-2 ครั้ง

อย่างไรก็ตาม ดอลลาร์สหรัฐมีแนวโน้มเล็กน้อยในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ จากการเตรียมประกาศเก็บภาษีนำเข้าเพิ่มเติมของสหรัฐฯ (Reciprocal tariffs) และความไม่แน่นอนประเด็นสงครามรัสเซีย-ยูเครน หลังจากทรมัปีและเซเลนสกีไม่สามารถบรรลุข้อตกลงทรัพยากรธรรมชาติระหว่างสหรัฐฯ และยูเครนได้ โดยทรมัปีประกาศจะยุติการให้ความช่วยเหลือทางการเงินทางทหารแก่ยูเครน ส่งผลให้เกิดความกังวล

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้บริหารงานวิจัยเศรษฐกิจ

และตลาดทุน

Kobsidthi.s@kasikornbank.com

กฤติกา บุญสร้าง

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

อาวุโส

Kittika.bo@kasikornbank.com

งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

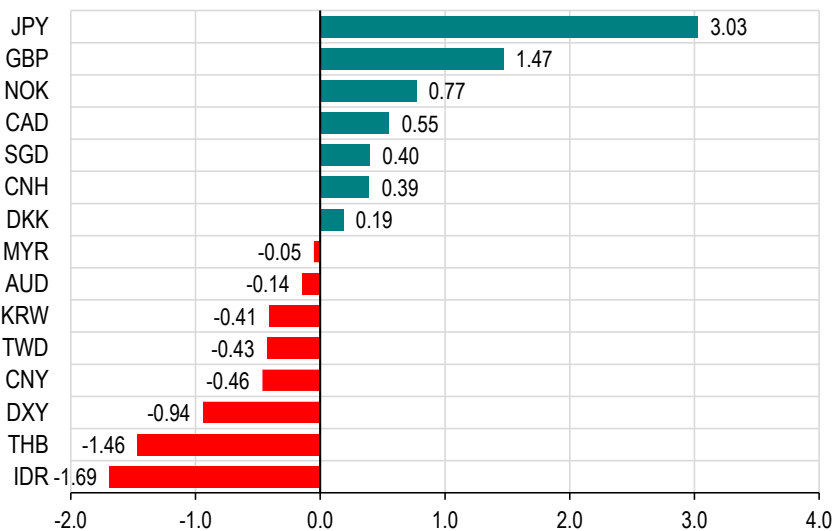
02 470 5501



ด้านความมั่นคงของยุโรป ที่อาจต้องเพิ่มงบประมาณความมั่นคงเพื่อสนับสนุนยูเครนเพิ่มขึ้น

ด้านค่าเงินบาทผันผวนแรงในเดือนกุมภาพันธ์ โดยแต่ละระดับแข็งค่าที่สลับกันตั้งแต่ตุลาคม 2024 จากแรงหนุนค่าเงินเยนที่แข็งค่าและราคาทองคำที่ปรับเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 2,956 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ แม้ปิดเดือน ค่าเงินบาทจะอ่อนค่า -1.46% หลังการลดดอกเบี้ยของ ธปท. ที่เซอร์ไพรส์ตลาด เนื่องจากจีดีพีในไตรมาสที่ 4 ที่ต่ำกว่าคาด ทำให้จีดีพีไทยในปี 2024 เติบโตเพียง 2.5% อีกทั้งในช่วงปลายเดือนยังมีแรงกดดันจากดอลลาร์สหรัฐที่ปรับตัวขึ้น การพลิกอ่อนค่าของค่าเงินเยนเหนือ 150 เยน/ดอลลาร์สหรัฐ และราคาทองคำที่พิกฐานปรับลดลง

รูปที่ 1 การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลสำคัญเดือนกุมภาพันธ์
(%MoM against the USD)



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

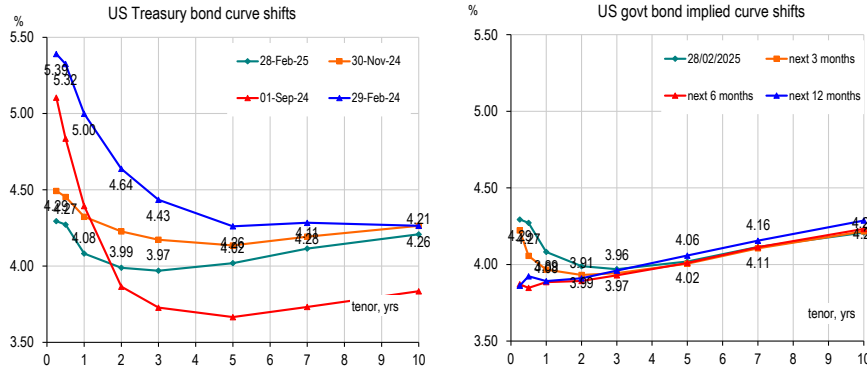
ตลาดพันธบัตร

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ ในเดือนกุมภาพันธ์ปรับลดลงแบบ Bull flattening โดยอายุ 2 ปี ปรับลดลง -21bps และอายุ 10 ปี ปรับลดลง -33bps จากเดือนก่อนหน้า เนื่องจากการคาดการณ์ลดดอกเบี้ยของเฟดที่ค่อนข้างแน่นอนแล้วว่าจะมีการลดดอกเบี้ยราว 2 ครั้งในปี นี้ โดยตลาดคาดว่าเฟดจะมีการลดดอกเบี้ยลงครั้งแรกในเดือนมิถุนายนนี้ และรายงานการประชุมเฟดระบุเตรียมลดการทำ QT ส่งสัญญาณถึงการผ่อนคลายนโยบายการเงินมากขึ้น ท่ามกลางความกังวลต่อเศรษฐกิจสหรัฐ ที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับรัฐมนตรีคลังสหรัฐ คนใหม่ สก็อต เบสเซนต์ ระบุว่ายังคงใช้แผนการออกพันธบัตรระยะสั้นดังเช่นที่



เยลเลนเคยทำไว้ก่อนหน้านี้ ทำให้ความกังวลว่าปริมาณพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอาจมากขึ้นนั้นปรับลดลงไป

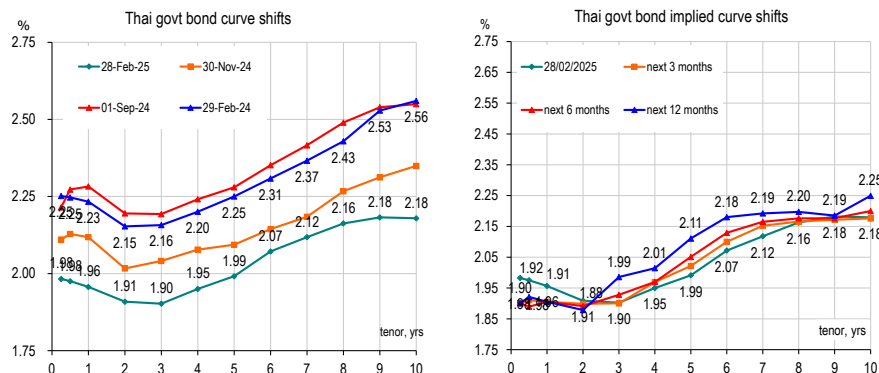
รูปที่ 2 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับลดลงแรงแบบ bull steepening
โดยอายุ 2 ปี ลดลง -14bps และ 10 ปี ปรับลดลง -12bps เนื่องจากการลดดอกเบี้ย -25bps ของ ธปท. มาอยู่ที่ 2.00% เซอร์ไพรส์ตลาดที่คาดการณ์ว่าจะมีการคงดอกเบี้ย หลังตัวเลขจีดีพีไทยออกมาต่ำกว่าคาด ประกอบกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกปรับลดลงด้วย นอกจากนี้ กระทรวงการคลังมีมติเลือกนายสมชัย สัจจพงษ์ อดีตปลัดกระทรวงการคลัง เป็นผู้ดำรงตำแหน่งประธานบอร์ดแบงก์ชาติคนใหม่ โดยนำเสนอเข้า ครม. แล้ว

รูปที่ 3 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

**Disclaimer**

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

ในกรณีของผลิตภัณฑ์อนุพันธ์ ที่ผู้ได้รับข้อมูลแจ้งข้อมูลแก่ธนาคารไม่ครบถ้วนหรือให้ข้อมูลไม่ตรงกับความจริง ธนาคารอาจนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนหรือผลิตภัณฑ์ได้ไม่ครบถ้วนตามความต้องการที่แท้จริงของผู้ได้รับข้อมูล นอกจากนี้ ผู้ได้รับข้อมูลควรทราบ และเข้าใจว่าข้อมูลที่ธนาคารได้ให้ไม่ได้แสดงผลตอบแทนของการทำธุรกรรมที่ลูกค้าจะได้รับในอนาคต นอกจากนี้ผู้ได้รับข้อมูลควรทราบว่าธุรกรรมดังกล่าวมีความเสี่ยงสูงเนื่องจากสภาวะตลาดไม่สามารถคาดการณ์ได้ และอาจมีระเบียบ กฎเกณฑ์ หรือมาตรการคุ้มครองไม่เพียงพอสำหรับผู้ได้รับข้อมูล

ดังนั้นก่อนที่ผู้ได้รับข้อมูลจะตัดสินใจด้วยตนเองในการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลต้องศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับการบริการหรือผลิตภัณฑ์ของธนาคาร สภาพเศรษฐกิจ สภาวะตลาด ปัจจัยแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมในเว็บไซต์ของธนาคารตามที่อยู่นี้ URL <https://www.kasikornbank.com> หรือเว็บไซต์อื่นๆที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งรายละเอียดข้อมูลหรือเอกสารอ้างอิงที่จัดทำขึ้นโดยสถาบันอื่นๆ รวมตลอดถึงปรึกษากับที่ปรึกษาด้านการเงิน กฎหมาย และภาษีเพื่อประกอบการตัดสินใจก่อนการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรมทุกครั้ง นอกจากนี้ผู้ได้รับข้อมูลเข้าใจและรับทราบว่าการลงทุน หรือการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวนี้เป็นธุรกรรมที่มีสภาพคล่องต่ำ และธนาคารไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับข้อมูลอันเนื่องมาจากการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม ผู้ได้รับข้อมูลซึ่งไม่ว่าจะเป็นต้นฉบับหรือสำเนารับรองและตกลงว่าจะไม่ทำการคัดลอกหรือทำซ้ำ หรือเผยแพร่ข้อมูลนี้ไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดของเอกสารฉบับนี้แก่ผู้อื่น และตกลงจะรักษาข้อมูลดังกล่าวไว้เป็นความลับ รวมทั้งจะดำเนินการให้ลูกจ้าง พนักงานหรือบุคคลอื่นใดที่ได้รับเอกสารไว้แทนรักษาข้อมูลไว้เป็นความลับด้วย

ผู้ได้รับข้อมูลรับทราบว่าการให้บริการของธนาคารอาจมีประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม และควรพิจารณาลักษณะ 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 ผู้ได้รับข้อมูลสามารถติดต่อได้ที่ หมายเลขรับเรื่องร้องเรียน ที่ (662) 888-8822”