



01 April 2025 | 2:25 PM

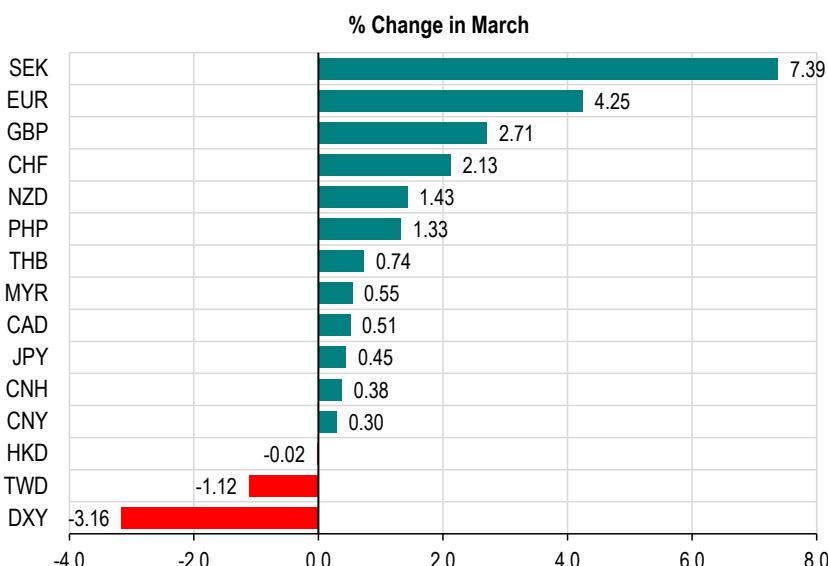
KBank Reflections on Markets

ภาพรวมตลาดทุนเดือนมีนาคม 2025

- ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าต่ออีกกว่า -3% ในเดือนมีนาคม และทำให้ทั้งไตรมาส 1/2025 ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลงกว่า -4% หลังตลาดกลับมากังวลนโยบายของทรัมป์จะกดดันเศรษฐกิจสหรัฐ ชะลอลงมาก และทำให้ตลาดเพิ่มคาดการณ์เฟดจะลดดอกเบี้ยลงราว 3 ครั้งปีนี้ จากก่อนหน้านี้ที่มองว่าจะลดได้ไม่เกิน 2 ครั้ง ขณะที่ค่าเงินสกุลอื่น ๆ แข็งค่า โดยเฉพาะเงินยูโรที่ได้แรงหนุนจากความคาดหวังการใช้จ่ายภาครัฐเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเยอรมนี ส่วนเงินเยนและหยวนแข็งค่าเช่นกัน แม้จะเคลื่อนไหวผันผวนระหว่างเดือน ด้านเงินบาทยังคงแข็งค่า โดยได้แรงหนุนสำคัญจากราคาทองคำที่ทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง แม้ปัจจัยพื้นฐานจะไม่ดีนัก
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรเคลื่อนไหวผสมผสานในเดือนมีนาคม โดยพันธบัตรอายุ 10 ปีของสหรัฐ ปิดทรงตัวจากที่ปรับตัวลดลงมากในเดือนก่อนหน้า แม้ระหว่างเดือนจะเคลื่อนไหวผันผวนตามความกังวลนโยบายภาษีนำเข้าทรัมป์จะกดดันเศรษฐกิจสหรัฐ และกระทบแนวทางดอกเบี้ยเฟด เช่นเดียวกับพันธบัตรไทยที่อายุ 10 ปี ปรับลดลงมากและระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือนมกราคม 2022 ท่ามกลางคาดการณ์ กนง. ลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมและเร็วกว่าที่คาดไว้เดิม ขณะที่พันธบัตรอายุ 10 ปีญี่ปุ่นพุ่งขึ้นสูงสุดตั้งแต่ปี 2008 จากคาดการณ์ปีโอเจชั่นดอกเบี้ยต่อ และของเยอรมนีที่พุ่งขึ้นแรง +33bps ในเดือนมีนาคม จากแผนการใช้จ่ายภาครัฐที่จะเพิ่มขึ้น

ตลาดอัตราแลกเปลี่ยน

รูปที่ 1 การเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลสำคัญในเดือนมีนาคม



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้บริหารงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

Kobsidthi.s@kasikornbank.com

ซาร่า ผลพิบูลย์

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุนอาวุโส

Sarah.p@kasikornbank.com

งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

02 470 5501

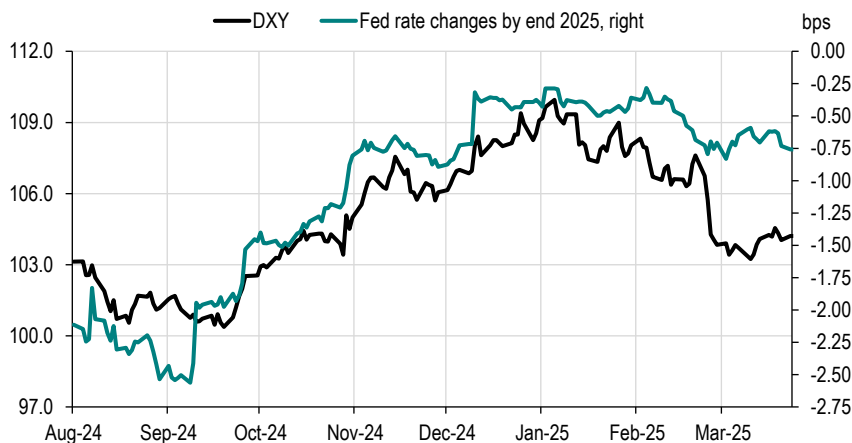
ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าต่ออีกกว่า -3% ในเดือนมีนาคมอยู่ที่ระดับราว 104 ซึ่งอ่อนค่าสุดตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2024 และทำให้ภาพรวม

บริการทุกระดับประทับใจ



ในไตรมาส 1/2025 อ่อนค่าลงเกือบ -4% จากที่แข็งค่ากว่า +7% ในไตรมาส 4/2024 โดยตลาดกลับมากังวลเกี่ยวกับนโยบายของทรัมป์ โดยเฉพาะการขึ้นภาษีนำเข้าและการปลดคนงานภาครัฐ ที่อาจทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอลงมากจนเข้าสู่ภาวะถดถอยได้ และทำให้ตลาดกลับมาเพิ่มคาดการณ์เฟดจะลดดอกเบี้ยลงราว 3 ครั้งในปี (-75bps) จากก่อนหน้านี้ที่มองว่าจะลดได้ไม่เกิน 2 ครั้ง ขณะที่การขึ้นภาษีนำเข้าของทรัมป์มีความไม่แน่นอนอยู่มากและได้สร้างความสับสนและความกังวลให้กับตลาด ด้านข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาผสมผสาน โดยดัชนีชี้วัดความเชื่อมั่น อาทิ ความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดยมหาวิทยาลัยมิชิแกนได้ปรับตัวลดลงมากกว่าที่ตลาดคาดจากความกังวลเงินเฟ้อพุ่ง แต่ตัวเลขเศรษฐกิจจริงโดยรวมยังออกมาดีอยู่ ขณะที่เงินเฟ้อยังคงหนืดและเฟดคงดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 18-19 มีนาคมและส่งสัญญาณไม่รีบร้อนในการตัดสินใจ โดยยังคงมุมมองลดดอกเบี้ยลงได้ 2 ครั้งปีนี้ ซึ่งสะท้อนผ่าน Dot Plot แม้จะมีการปรับคาดการณ์จีดีพีลงทั้งในปี 2025, 2026 และ 2027

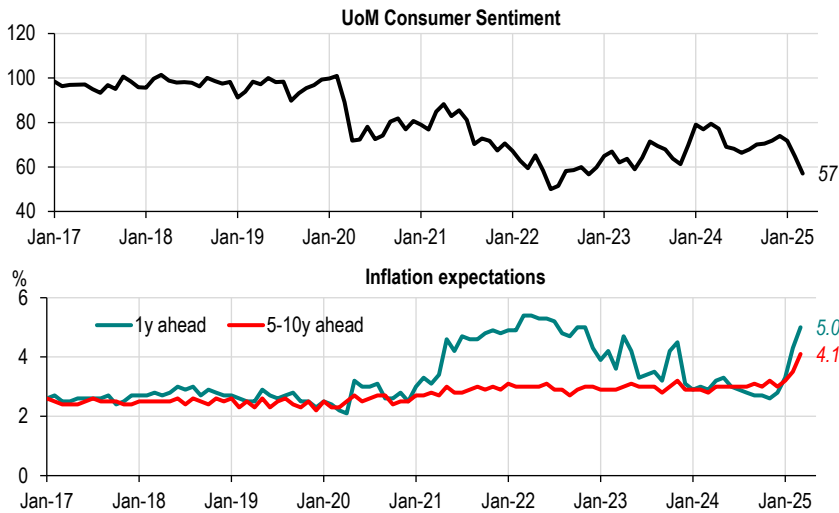
รูปที่ 2 คาดการณ์การลดดอกเบี้ยเฟดที่เพิ่มขึ้นของตลาด เป็นปัจจัยหนึ่งที่กดดันค่าเงินดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่า



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2025



รูปที่ 3 ความเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐฯ ลดลงมาก ขณะที่คาดการณ์เงินเฟ้อพุ่ง



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

ด้านค่าเงินสกุลหลักอื่น ๆ ส่วนใหญ่แข็งค่าในเดือนมีนาคม ท่ามกลางดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่า โดยเฉพาะค่าเงินยูโรที่แข็งค่ากว่า 4% เทียบดอลลาร์สหรัฐปิดเดือนที่ 1.08 ดอลลาร์สหรัฐต่อยูโร ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงสุดตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2024 จากความหวังการใช้จ่ายภาครัฐเพิ่มขึ้นจะช่วยหนุนเศรษฐกิจของกลุ่ม โดยเฉพาะประเทศที่ใหญ่อย่างเยอรมนีที่ได้ผ่านแผนการใช้จ่ายทางด้านการทหารและโครงสร้างพื้นฐานมูลค่า 5 แสนล้านยูโร พร้อมผ่อนคลายการใช้จ่ายการคลังมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เงินยูโรอาจได้รับปัจจัยกดดันบ้างจากแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางยุโรป (อีซีบี) ที่ตลาดคาดว่าจะลดอีก 2 ครั้งปีนี้เพิ่มเติมจากที่ได้ลดไปแล้ว 2 ครั้งในไตรมาสแรกของปี ซึ่งมากกว่าการลดดอกเบี้ยของเฟดที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเพียง 2-3 ครั้งในปี

ส่วนเงินเยนแข็งค่าราว 0.5% เทียบดอลลาร์สหรัฐปิดเดือนที่ 149.96 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยระหว่างเดือนได้เคลื่อนไหวผันผวนทำจุดแข็งค่าสุดที่ 146.51 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐและอ่อนค่าสุดที่ 151.25 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยเงินเยนยังได้ปัจจัยสนับสนุนจากคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องของบีโอเจ เนื่องจากเงินเฟ้อญี่ปุ่นยังอยู่เหนือเป้าหมาย 2% ต่อเนื่อง ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อมีเพิ่มขึ้นจากค่าจ้างแรงงานที่มีแนวโน้มเร่งขึ้นต่อไป หลังจากเจรจาค่าจ้างเบื้องต้นของสหภาพแรงงานที่ใหญ่ที่สุด (Rengo) ได้ค่าจ้างเฉลี่ยปีนี้เพิ่มขึ้น 5.46% สูงสุดนับตั้งแต่ปี 1991 และสูงกว่าปีก่อนด้วย นอกจากนี้ ยังมีแรงหนุนจากเงินทุนไหลเข้าสินทรัพย์ปลอดภัยท่ามกลางความเสี่ยงสงครามการค้า

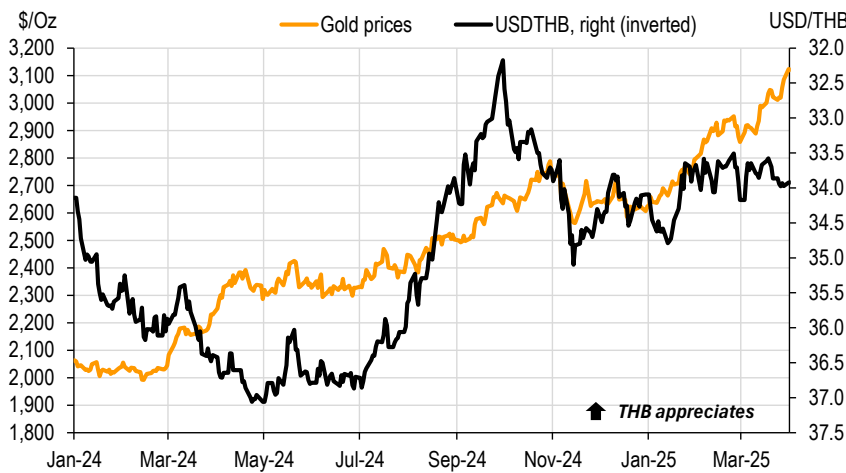


เช่นเดียวกับเงินหยวนที่แข็งค่าราว 0.4% ในเดือนนี้ปิดที่ 7.257 หยวนต่อดอลลาร์สหรัฐ และเคลื่อนไหวผันผวนระหว่างเดือน โดยแตะจุดอ่อนค่าสุดที่ 7.28 หยวนต่อดอลลาร์สหรัฐ และแข็งค่าสุดที่ 7.22 หยวนต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยการอ่อนค่าลงมากของดอลลาร์สหรัฐ และการแทรกแซงเงินหยวนให้มีเสถียรภาพของทางการจีน นับเป็นปัจจัยหนุนเงินหยวน ท่ามกลางแรงกดดันจากการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐ ซึ่งล่าสุดได้ปรับขึ้นไป 20% แล้ว ขณะที่การประชุมสภาประชาชนจีน (NPC) ในช่วงต้นเดือน ทางการเงินยังกำหนดเป้าเติบโตเศรษฐกิจปีนี้ที่ราว 5% และส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายทางการเงินและการคลังเพิ่มเติมในปีี้ เพื่อหนุนเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าและเผชิญความเสี่ยงจากนโยบายการค้าสหรัฐ

ด้านค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 0.74% เทียบดอลลาร์สหรัฐในเดือนมีนาคมปิดที่ 33.92 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยเงินบาทยังถือว่าแข็งค่ามากและยังเคลื่อนไหวในกรอบ 33.50-34.10 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ แม้ปัจจัยพื้นฐานจะไม่ดีทั้งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่อ่อนแอ กระแสเงินทุนไหลออกสุทธิ และ กนง. ที่มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยลงเพิ่มและอาจปรับลดเร็วกว่าที่เคยคาดการณ์หลังเกิดเหตุแผ่นดินไหว ขณะที่ไทยมีความเสี่ยงจากนโยบายการค้าสหรัฐ โดยแรงหนุนสำคัญมากจากดอลลาร์สหรัฐที่อ่อนค่ามากท่ามกลางความกังวลนโยบายทรัมป์จะทำให้เศรษฐกิจสหรัฐ ชะลอ ขณะที่นโยบายเฟดไม่แน่นอน ประกอบกับราคาทองคำทะลุ 3,100 ดอลลาร์สหรัฐ/ออนซ์ ทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง คอยช่วยหนุนเงินบาท อย่างไรก็ตาม ประเมินเงินบาทกลับมาอ่อนค่าหลังสหรัฐประกาศภาษีนำเข้าเพิ่มเติมในวันที่ 2 เมษายนนี้ ขณะที่ได้เข้าสู่ช่วงฤดูกาลจ่ายปันผลของไทย (กลางเดือนมีนาคม-สิ้นเดือนพฤษภาคม) และสิ้นสุดฤดูกาลท่องเที่ยว (หลังผ่านเทศกาลสงกรานต์) ก่อนที่บาทจะทยอยแข็งค่าเล็กน้อยเข้าไตรมาสที่ 4



รูปที่ 4 ราคาทองคำที่พุ่งขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ คอยพยุงค่าเงินบาท



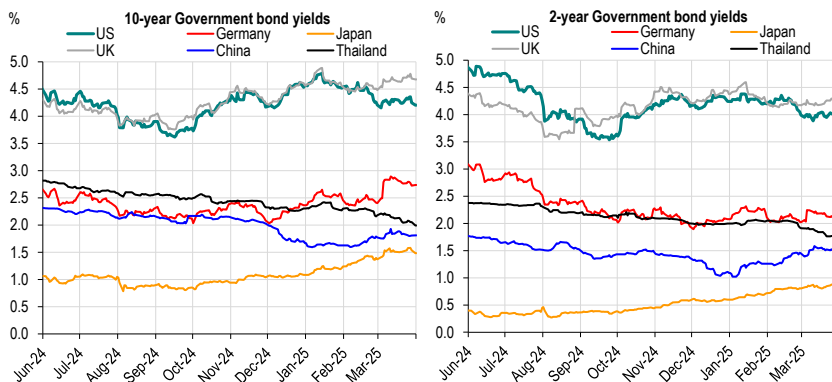
ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2025

ตลาดพันธบัตร

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรเคลื่อนไหวผสมผสานในเดือนมีนาคม โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีของสหรัฐฯ ปิดทรงตัวจากที่ปรับตัวลดลงมากในเดือนก่อนหน้า แม้ระหว่างเดือนจะเคลื่อนไหวผันผวนตามความกังวลนโยบายภาษีนำเข้าทรัมป์จะกดดันเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอลงมากและกระทบแนวทางดอกเบี้ยเฟด ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรปอายุ 10 ปีปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะของเยอรมนี จากแผนการเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐวงเงินสูง 5 แสนล้านยูโรที่ได้ผ่านสภาเรียบร้อยแล้ว ประกอบกับท่าทีการผ่อนคลายทางการคลังมากขึ้น หลังจำกัดมานานต่อเนื่องนับตั้งแต่วิกฤตเศรษฐกิจปี 2008 ซึ่งคาดว่าจะช่วยพลิกฟื้นเศรษฐกิจและอาจหนุนเงินเพื่อเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี ของญี่ปุ่นที่เพิ่มขึ้นมากทะลุ 1.5% สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008 จากคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมของธนาคารกลางญี่ปุ่น (บีโอเจ) ซึ่งสวนทางธนาคารกลางหลักอื่นๆ ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปี ปรับลดลงมาก แต่ระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือนมกราคม 2022 ท่ามกลางคาดการณ์กนง. ลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมและเร็วกว่าที่คาดไว้เดิม โดยมองว่าจะลดในการประชุมวันที่ 30 เมษายนนี้ หลังเกิดเหตุแผ่นดินไหวครั้งใหญ่ของไทยในวันที่ 28 มีนาคมที่ผ่านมา ขณะที่เศรษฐกิจไทยค่อนข้างอ่อนแอ



รูปที่ 4 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลประเทศหลัก 2 ปี และ 10 ปี

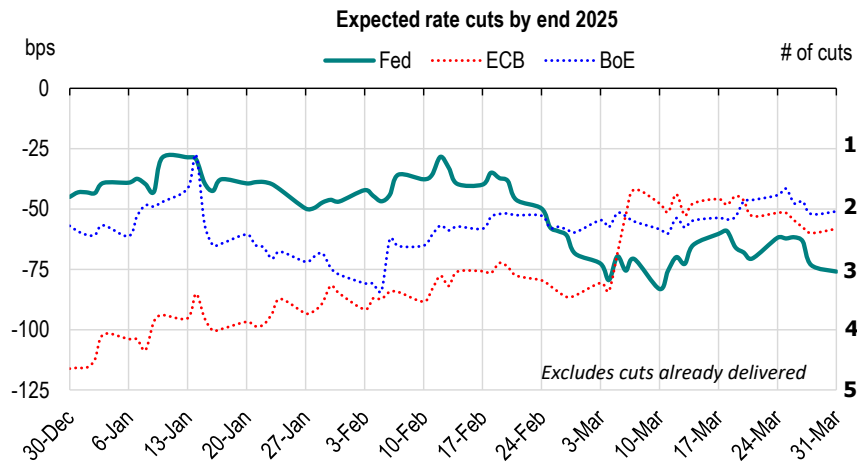


ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2025

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปิดทรงตัวจากเดือนกุมภาพันธ์ที่ 4.21% แต่ระหว่างเดือนได้เคลื่อนไหวผันผวนตามความกังวลนโยบายภาษีนำเข้าทรัมป์จะกดดันเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอลงมาก สะท้อนผ่านความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับตัวลดลงมาก แต่อาจหนุนเงินเพื่อเร่งตัว โดยคาดการณ์เงินเฟ้อของผู้บริโภคได้พุ่งขึ้นแรง โดยเฉพาะระยะยาว 5-10 ปีข้างหน้าที่สูงสุดในรอบกว่า 30 ปี โดยอัตราผลตอบแทน 10 ปี ได้ทำจุดสูงสุดและต่ำสุดของเดือนมีนาคมที่ 4.40% และ 4.15% ตามลำดับ ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปี ปรับตัวลดลงเกือบ -11bps ปิดเดือนที่ 3.88% ต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนตุลาคม 2024 จากความกังวลเศรษฐกิจชะลอทำให้ตลาดปรับเพิ่มคาดการณ์เฟดลดดอกเบี้ยปีนี้เพิ่มขึ้นเป็น 3 ครั้ง (-75bps) จากช่วงก่อนหน้านี้ที่มองว่าจะลดได้ไม่ถึง 2 ครั้ง ขณะที่ในการประชุมเฟดครั้งล่าสุดวันที่ 18-19 มีนาคม เฟดมีมติคงดอกเบี้ยตามคาดและยังคงมองว่าจะลดดอกเบี้ยได้ 2 ครั้งในปีี้ สู่ระดับ 3.75-4.00% ณ ลีนปี ขณะที่ได้ปรับลดคาดการณ์จีดีพีปีนี้ลงมาก และปรับเพิ่มคาดการณ์เงินเฟ้อ



รูปที่ 5 ตลาดคาดเฟด (เส้นสีเขียว) จะลดดอกเบี้ยลง 3 ครั้งปีนี้ จากก่อนหน้านี้นี่มองจะลดได้ไม่ถึง 2 ครั้ง



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2025

ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรปอายุ 10 ปีปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะของเยอรมนีที่เพิ่มขึ้น +33bps ปิดเดือนที่ 2.74% สูงสุดนับตั้งแต่เดือนกันยายน 2023 จากความคาดหวังต่อการใช้จ่ายภาครัฐที่จะเพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะทางการทหาร หลังสหรัฐฯ ถอนความช่วยเหลือยูเครน ทำให้ยุโรปต้องพึ่งพาตัวเองมากขึ้น โดยประเทศที่ใหญ่อย่างเยอรมนีซึ่งมีพื้นที่ทางการคลังเหลือมากที่สุด ได้ผ่านแผนการลงทุนทางทหารและโครงสร้างพื้นฐานวงเงิน 5 แสนล้านยูโร อีกทั้ง ยังได้แก้กฎรัฐธรรมนูญที่จำกัดการใช้จ่ายภาครัฐมานับตั้งแต่วิกฤตเศรษฐกิจปี 2008 ทำให้ตลาดมองเชิงบวกต่อการพลิกฟื้นของเศรษฐกิจและอาจหนุนเงินเฟ้อเร่งตัว ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปีของเยอรมนีเพิ่มขึ้นเล็กน้อย +2bps ปิดที่ 2.04% โดยตลาดยังคงมองอีซีปีนี้จะลดดอกเบี้ยลงอีกอย่างน้อย 2 ครั้งในปีนี้ หลังจากที่ได้ลดไปแล้วในเดือนมกราคม และมีนาคมที่ผ่านมา ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนและเผชิญความเสี่ยงจากนโยบายการคลังสหรัฐฯ แม้จะได้แรงหนุนจากการใช้จ่ายภาครัฐที่จะเพิ่มขึ้นบ้างก็ตาม

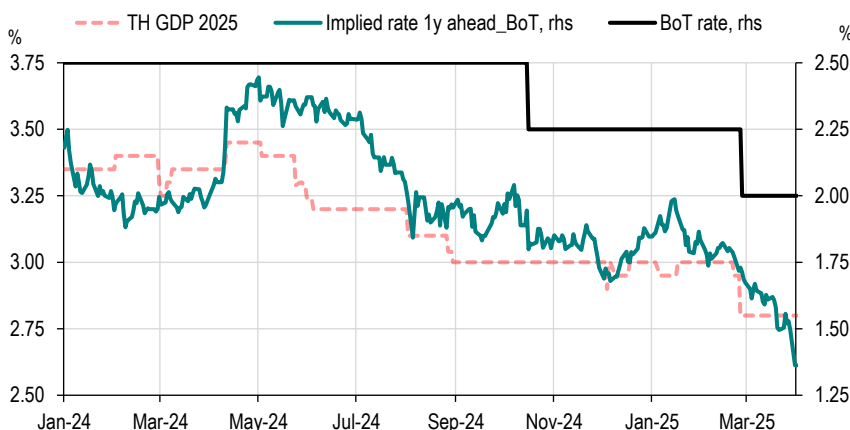
ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นอายุ 10 ปี เพิ่มขึ้น +11bps ปิดที่ 1.50% สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008 และอายุ 2 ปีเพิ่มขึ้น +5.7bps ปิดเดือนที่ 0.86% อยู่ในระดับสูงสุดตั้งแต่ปี 2007 จากคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมในปีของบีโอเจ ซึ่งสวนทางธนาคารกลางหลักอื่นๆ ท่ามกลางเงินเฟ้อที่อยู่เหนือเป้า 2% ต่อเนื่อง ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อมีเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากค่าจ้างที่มีแนวโน้มเร่งตัว



ต่อในปีนี้ โดยผลการเจรจาจำนองเบื้องต้นของสหภาพแรงงานที่ใหญ่สุด (Rengo) ได้ค่าจ้างเฉลี่ยปีนี้นี้เพิ่มขึ้น 5.46% สูงสุดนับตั้งแต่ปี 1991 และสูงกว่าปี 2024 ที่ 5.28% ด้วย ขณะที่การประชุมบีโอเจวันที่ 18-19 มีนาคมที่ผ่านมา บีโอเจคงดอกเบี้ยที่ 0.50% ตามคาด และชี้การปรับดอกเบี้ยจะขึ้นอยู่กับผลกระทบของการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ

สำหรับตลาดพันธบัตรไทย อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวลดลงมากในเดือนมีนาคม โดยอายุ 10 ปี ลดลงเกือบ -19bps ปิดเดือนที่ระดับ 1.99% ต่ำสุดนับตั้งแต่ต้นเดือนมกราคม 2022 และอายุ 2 ปี ลดลง -22bps ปิดเดือนที่ 1.69% ต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนมกราคม 2023 โดยอัตราผลตอบแทนได้ปรับตัวลดลงต่อเนื่องนับตั้งแต่ที่ กนง. ลดดอกเบี้ยลงเซอร์ไพร์สตลาดในการประชุมวันที่ 26 กุมภาพันธ์ ด้วยมติ 6-1 ซึ่งผ่านคล้ายกว่าที่คาดไว้ และทำให้ตลาดคาดการณ์ถึงการปรับลดดอกเบี้ยลงเพิ่มเติมอีกในปีนี ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรได้ปรับตัวลดลงอีกกระลอกในปลายเดือน จากเหตุแผ่นดินไหวครั้งใหญ่ของไทย ในวันที่ 28 มีนาคมที่ผ่านมา ซึ่งประเมินว่าจะกระทบเศรษฐกิจไทยค่อนข้างมาก ทำให้ตลาด รวมถึงห้องค้ากสิกรไทย**คาดการณ์ว่า กนง. จะตัดสินใจลดดอกเบี้ยลงสู่ระดับ 1.75% ในการประชุมวันที่ 30 เมษายน เพื่อหนุนเศรษฐกิจและพลิกฟื้นความเชื่อมั่นต่อไทยให้กลับมาโดยเร็ว ขณะที่ไทยยังต้องเผชิญความเสี่ยงสำคัญจากนโยบายการค้าสหรัฐฯ**

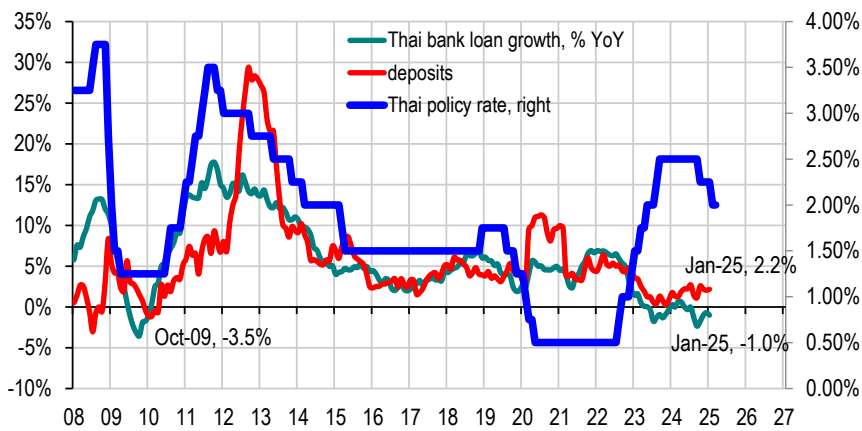
รูปที่ 6 ตลาดคาดดอกเบี้ยไทยจะลดลงต่ำกว่า 1.5% ในหนึ่งปีข้างหน้า



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2025

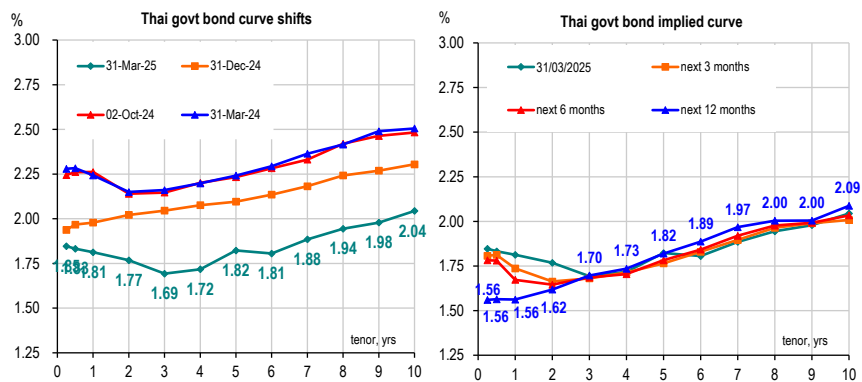


รูปที่ 7 ยอดปล่อยสินเชื่อไทยอ่อนแออย่างมาก



ที่มา: CEIC และธนาคารกสิกรไทย

รูปที่ 8 การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

**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.”