

ttb analytics ชี้แนวโน้มค่าเงินบาทและราคาทองคำเคลื่อนไหวไปในทางเดียวกันมากขึ้น เหตุพฤติกรรมของคนไทยยังคงนิยมลงทุนทองคำ ท่ามกลางตลาดการเงินโลกที่ยังผันผวน ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจไทยแข็งแกร่งน้อยลง

ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีทีบี หรือ ttb analytics ชี้แนวโน้มเงินบาทในช่วงต่อไปจะมีความผันผวนมากขึ้น จากความสัมพันธ์ระหว่างค่าเงินบาทและราคาทองคำที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันมากขึ้นเมื่อเทียบกับในอดีต หลังเห็นพฤติกรรมของคนไทยที่นิยมลงทุนและเก็งกำไรในทองคำมากขึ้น ความผันผวนของตลาดการเงินโลกในช่วงหลังซึ่งส่งผลกระทบต่อการถือครองทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย ตลอดจนความเปราะบางของปัจจัยพื้นฐานด้านเสถียรภาพเศรษฐกิจไทย โดยเฉพาะในช่วงหลังสถานการณ์โควิด-19 ซึ่งทำให้ทองคำมีบทบาทต่อการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทมากขึ้น และภาคธุรกิจเตรียมพร้อมเครื่องมือทางการเงินรับมือกับความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นในระยะข้างหน้า

เข้าสู่ช่วงกลางไตรมาสที่ 3 ปี 2567 ค่าเงินบาทกลับมาผันผวนสูงขึ้นจากปกติราว 6-7% เป็น 9-10% ซึ่งผันผวนสูงเป็นอันดับต้น ๆ ของสกุลเงินภูมิภาค ขณะเดียวกัน เงินบาทก็ปรับแข็งค่าขึ้นเร็วจากช่วงต้นไตรมาส 3 ที่เคลื่อนไหวอยู่ที่ระดับ 36.7 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ มาอยู่ที่ระดับ 34.2 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ หรือ แข็งค่าขึ้น 7.9% เมื่อเทียบกับช่วงต้นเดือนกันยายน 2567 (MTD) ส่งผลให้ตั้งแต่ต้นปีเป็นต้นมา เงินบาทอ่อนค่าลงเพียง 0.3% (YTD)

ทั้งนี้ แม้การแข็งค่าของเงินบาทอย่างรวดเร็วในช่วงที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐ ตามการปรับเพิ่มมุมมองการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในปีนี้ แต่อีกปัจจัยที่สำคัญที่ส่งผลต่อค่าเงินบาท คือ การเคลื่อนไหวของราคาทองคำที่ผันผวนและกำลังเป็นขาขึ้นจนพุ่งสูงถึง 21% จากต้นปี ล่าสุดอยู่ที่ 2,492 ดอลลาร์สหรัฐต่อทROYออนซ์ (ณ วันที่ 3 กันยายน 2567) ซึ่งสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทมากกว่าค่าเงินสกุลอื่น ๆ โดยหากเทียบความผันผวนของราคาทองคำในช่วงก่อนโควิด-19 (ปี 2558-2562) พบว่าราคาทองคำมีความผันผวนที่ต่ำกว่าปัจจุบัน เนื่องจากเป็นช่วงที่ราคาทองคำส่วนใหญ่เคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 1,000 – 1,500 ดอลลาร์สหรัฐต่อทROYออนซ์ ประกอบกับค่าเงินบาทในช่วงดังกล่าวเป็นช่วงที่เงินบาทแข็งค่า จึงเป็นสาเหตุให้ผลตอบแทนของค่าเงินบาทถูกอธิบายด้วยผลตอบแทนราคาทองคำเพิ่มมากขึ้น โดย ttb analytics มองว่าความสัมพันธ์ระหว่างค่าเงินบาทและราคาทองคำมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันมากขึ้นจากช่วงก่อนสถานการณ์โควิด-19 โดยมีปัจจัยที่เป็นสาเหตุสำคัญ 3 ประการ ได้แก่

#### 1) พฤติกรรมการลงทุนและเก็งกำไรทองคำของคนไทย

ไทยมีปริมาณการค้าทองคำเป็นลำดับต้น ๆ ของโลก และมีสัดส่วนเฉลี่ย 5 ปี ย้อนหลังอยู่ที่ 2.5% ของปริมาณการค้าโลก ซึ่งหากเทียบปริมาณการส่งออกทองคำกลุ่มดังกล่าวกับมูลค่า GDP ของไทยในช่วง 2 ปีหลัง จะพบว่ามีส่วนเฉลี่ยที่ 1.3% สูงกว่าเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะสัดส่วนการนำเข้าและส่งออกทองคำ

ที่ไม่รวมเงินทุนสำรอง (Non-Monetary Gold) ของไทยที่ค่อนข้างสูง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการค้าทองคำเพื่อการลงทุน และเก็งกำไรในรูปแบบต่าง ๆ มากกว่าการนำเข้ามาเพื่อใช้สำหรับแปรรูปในอุตสาหกรรมภายในประเทศ ทั้งนี้ พฤติกรรมของคนไทยที่นิยมลงทุนและเก็งกำไรในสินทรัพย์ทองคำมายาวนาน โดยตลาดในประเทศที่ยังนิยมการ ซื้อขายทองคำในรูปสกุลเงินบาททั้งจากร้านค้าทองคำ (ขายฝาก) และระบบซื้อขายออนไลน์ ขณะที่บางส่วนเป็น ธุรกรรมซื้อขายทองคำออนไลน์ในรูปของสกุลดอลลาร์สหรัฐผ่านตลาดการเงินโดยตรง จึงทำให้ในช่วงที่ราคา ทองคำมีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงสูง และการซื้อขายทองคำโลกส่วนใหญ่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ จึง เกี่ยวข้องกับธุรกรรมด้านอัตราแลกเปลี่ยน กล่าวคือ หากราคาทองคำปรับเพิ่มขึ้นสูง นักลงทุนไทยมีแนวโน้มที่จะ ขายทองคำเพื่อทำกำไร ส่งผลให้มีธุรกรรมขายเงินดอลลาร์สหรัฐเพื่อแลกกลับมาเป็นเงินบาท ในทางกลับกัน หาก ราคาทองคำปรับลดลง นักลงทุนไทยมีแนวโน้มจะซื้อทองคำ และทำให้เกิดธุรกรรมซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการซื้อขายทองคำโลกในช่วงเวลากลางวันของตลาดสหรัฐฯ ซึ่งเป็นเวลากลางคืนของประเทศไทยซึ่งส่วน ใหญ่จะมีปริมาณธุรกรรมอัตราแลกเปลี่ยนน้อย ทำให้การเคลื่อนไหวของราคาทองคำในช่วงเวลากลางคืนของ ประเทศไทยยิ่งส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทอย่างมีนัย

## 2) มุมมองต่อการถือทองคำเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยในช่วงที่ตลาดการเงินโลกผันผวนมากขึ้นในช่วงหลัง

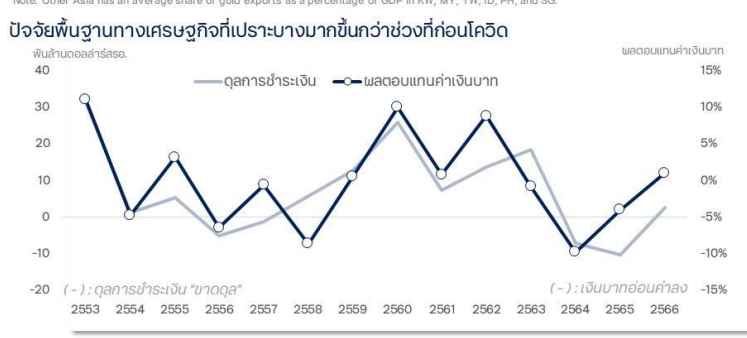
ช่วงหลังสถานการณ์โควิด-19 จนถึงปัจจุบัน พบว่าสินทรัพย์ทองคำมีบทบาทต่อการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท มากขึ้น โดยราคาทองคำในตลาดโลกเพิ่มสูงขึ้นพร้อมกับความผันผวน จากการกระจายความเสี่ยงของนักลงทุน และจากคุณสมบัติการเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย (Safe Haven) ท่ามกลางตลาดการเงินโลกที่มีความไม่แน่นอนสูง ตามทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักของโลก ปัญหามิรัฐศาสตร์ที่ยังมีอยู่ รวมไปถึงความต้องการทองคำเพื่อรักษามูลค่าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ และลดการพึ่งพาเงินดอลลาร์สหรัฐใน ระยะเวลาของธนาคารกลางประเทศต่างๆ

## 3) ปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยเปราะบางมากขึ้น

นับตั้งแต่หลังวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 เสถียรภาพด้านเศรษฐกิจของไทยก็กลับมาแข็งแกร่งมาโดยตลอด สะท้อน จากตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัดที่เกินดุลในระดับสูงติดต่อกันมายาวนานเฉลี่ย 4-10% ต่อ GDP อีกทั้งเงินทุนสำรอง ระหว่างประเทศของไทยยังสูงเกิน 2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยหลังฟื้น สถานการณ์โควิด-19 กลับยังคงไม่สามารถกลับมาแข็งแกร่งเช่นในอดีต เมื่อประกอบกับภาพแนวโน้มเศรษฐกิจโลก ในระยะเวลาข้างหน้าที่มีความไม่แน่นอนมากขึ้น ยิ่งเป็นปัจจัยหนุนให้ราคาทองคำเคลื่อนไหวในลักษณะผันผวนสูง ต่อไป จึงมีความเป็นไปได้สูงที่ราคาทองคำจะยังคงส่งผลเพิ่มเติมต่อความผันผวนของค่าเงินบาทในระยะข้างหน้า มากขึ้นเมื่อเทียบกับสกุลเงินอื่น ๆ ในภูมิภาค

กล่าวโดยสรุป จากพฤติกรรมการลงทุนทองคำของไทย ความไม่แน่นอนของตลาดการเงินโลกที่สูงขึ้น โดยเฉพาะนโยบายการเงินของสหรัฐฯ กอปรกับปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจไทยที่ยังเปราะบาง ยังคงเป็นปัจจัยที่ทำให้แนวโน้มราคาทองคำยังมีบทบาทสำคัญต่อทิศทางค่าเงินบาท และทำให้ค่าเงินบาทเผชิญความผันผวนอยู่ในช่วงต่อไป ทั้งนี้ ผู้ที่มีความเกี่ยวข้องกับค่าเงินไม่ว่าจะเป็นผู้นำเข้า ผู้ส่งออก ผู้ลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศ หรือผู้ที่มีหนี้ในสกุลเงินต่างประเทศ ควรติดตามข้อมูลข่าวสารด้านเศรษฐกิจการเงินอย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ ยังควรศึกษาและใช้เครื่องมือป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนอย่างเหมาะสม เพื่อลดความผันผวนและความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทอย่างรวดเร็วในช่วงเวลาต่อไป

ttb analytics ชี้แนวโน้มค่าเงินบาทและราคาทองคำเคลื่อนไหวไปในทางเดียวกันมากขึ้น เหตุพฤติกรรมคนไทยยังนิยมลงทุนในทองคำ ท่ามกลางตลาดการเงินโลกที่ยังผันผวน ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจไทยแข็งแกร่งน้อยลง



This document is issued by ttb analytics, a division of TMBThanachart Bank PCL. All analyses are based on information available to the public. Although the information contained herein is believed to be gathered from reliable sources, TMBThanachart makes no guarantee to its accuracy and completeness. TMBThanachart may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this report. Opinions or predictions expressed herein reflect the authors' views, not that of TMBThanachart, as of date of the analysis and are subject to change without notice. TMBThanachart shall not be responsible for the use of contents and its implication.