

# มองเกม มองเทรนด์ หุ้น-ทอง-ค่าเงิน ปี 2026: งานสัมมนา The Game Changer: พลิกเกมลงทุน ยกระดับพอร์ตหุ้นด้วย TFEX

วันเสาร์ที่ 31 มกราคม 2569 9.30 – 11.00 น.  
ณ หอประชุมศุภกรีย์ แก้วเจริญ ชั้น 3 อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**Dr. Piyasak Manason**  
**Head of Economic Research**

# 5 ประเด็นที่ต้องจับตาใน 2026

- เศรษฐกิจโลก-ไทย เริ่มเป็นวัฏจักรขาลง

เศรษฐกิจ  
โลก-ไทย  
ชะลอตัว  
ชัดเจน

- สหรัฐ—ตลาดแรงงานชะลอลง;
- จีน—3 กับดัก (เงินฝืด, สภาพคล่อง, อสังหาริมทรัพย์);
- ไทย-โครงสร้างแก่, ปัจจัยลบรุมล้อม

- บาทพลิกไตรมาส 1/2026

ค่าเงิน  
บาท: แข็ง  
ก่อนแล้ว  
อ่อนทีหลัง

นโยบายการเงิน  
โลก: เข้าสู่ยุค  
"Great  
Divergence"

- Fed: Hawkish cut; ECB Hold; BOJ Hike  
นโยบายการเงินโลก: Divergence, Central Bank Independence, Fiscal Dominance

5 Risks to  
keep an  
eye on

- 5 ทางออกและ 7 ความเสี่ยง

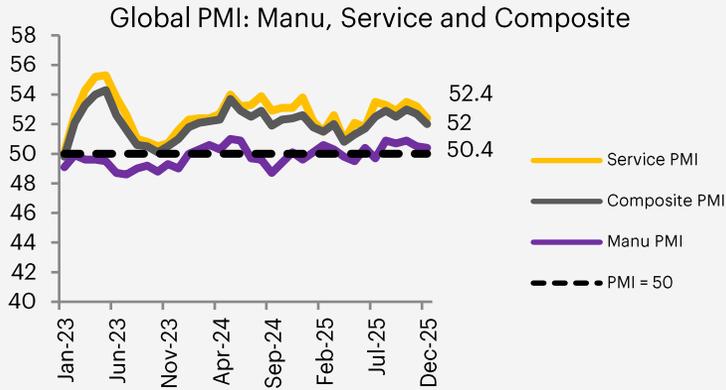
นโยบาย  
เศรษฐกิจ  
WSSC  
การเมือง

ปัญหา  
เศรษฐกิจ  
ไทยเชิง  
โครงสร้าง

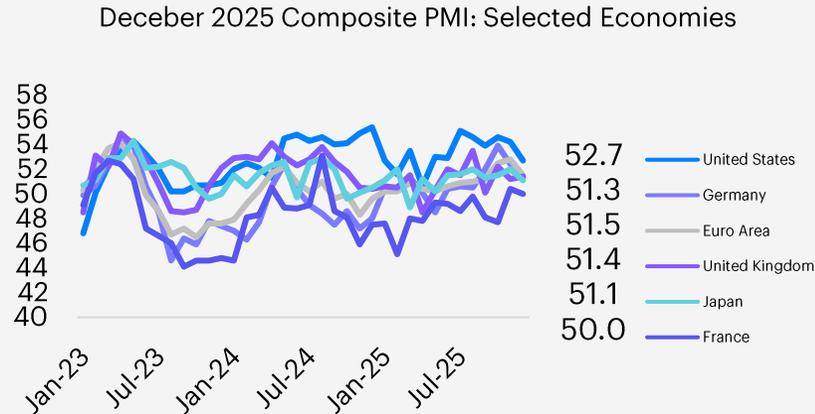
- เงินฝืด; ลงทุนต่ำ; การคลังชะลอ; ส่งออกเสี่ยง

# ภาพเศรษฐกิจโลก-ไทยเริ่มชะลอลง ความเสี่ยงระยะต่อไปมีมากขึ้น

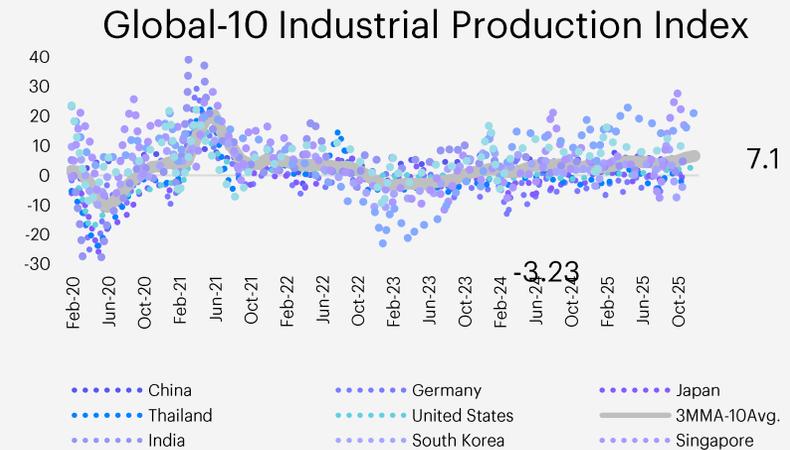
## Global PMI เริ่มชะลอลง



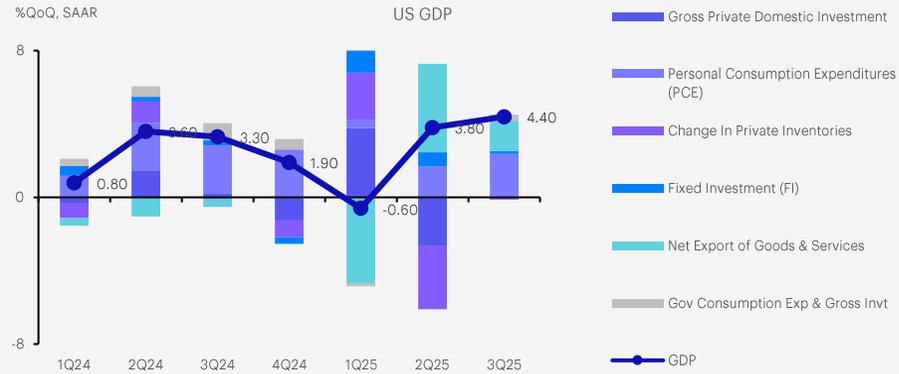
## PMI รายประเทศเริ่มชะลอลง ยกเว้นฝรั่งเศส



## ภาคการผลิตยังไปได้เพราะความต้องการ AI



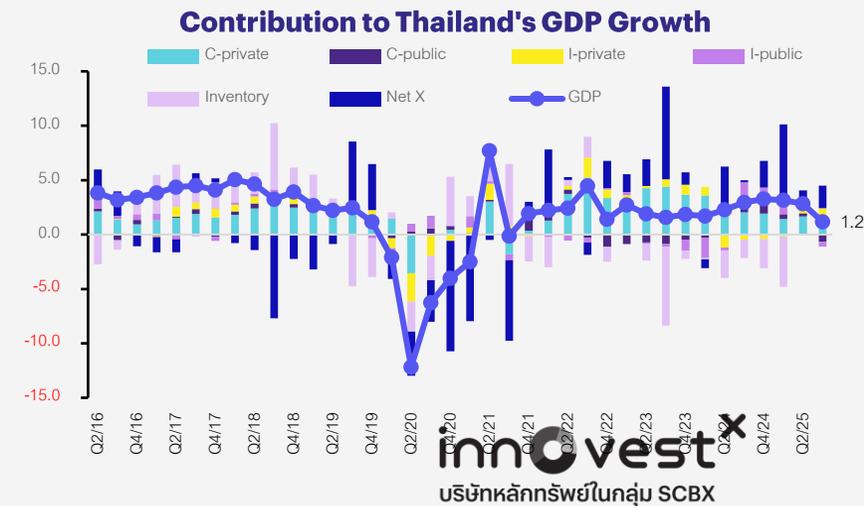
## 3Q25 GDP สหรัฐขยายตัวดีแต่เราเชื่อว่า 4Q จะชะลอลง จากตลาดแรงงานและ shutdown



## ตัวเลขเศรษฐกิจจีนชะลอชัดเจนขึ้น



## 3Q25 GDP ของไทยชะลอตัวชัดเจน



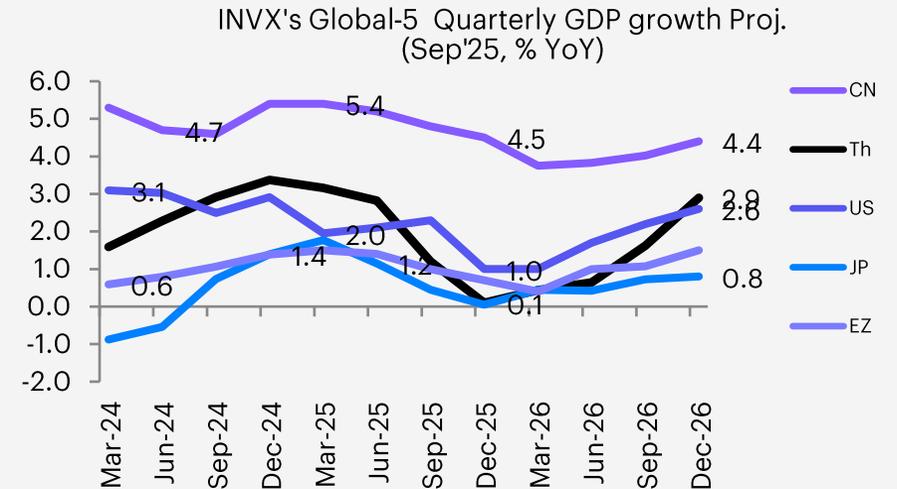
# เศรษฐกิจโลกไตรมาส 4 ปี 2025 ต่อเนื่อง 1H26 จะชะลอตัวแรงขึ้น จากภาษีสหรัฐ แต่จะฟื้นตัวใน 2H26

IMF WEO and INVX Forecast

	2024 GDP (%)	2025 GDP (%)			2026 GDP (%)		
		IMF Jan 26	Impact (p.p.)	INVX Sep 25	IMF Jan 26	Impact (p.p.)	INVX Sep 25
World (IMF)	3.3	<b>3.3</b>	+0.1	2.9	<b>3.3</b>	+0.2	3.0
US	2.8	<b>2.1</b>	+0.1	1.7	<b>2.4</b>	+0.3	1.8
Eurozone	0.9	<b>1.4</b>	+0.2	0.8	<b>1.3</b>	+0.1	0.9
Japan	0.1	<b>1.1</b>	+0.0	0.9	<b>0.7</b>	+0.1	0.6
China	5.0	<b>5.0</b>	+0.2	4.4	<b>4.5</b>	+0.3	4.0
Thailand	2.5	<b>2.1</b>	+0.1	1.8	<b>1.6</b>	+0.0	1.4

Source: IMF, InnovestX Research

INVX Global GDP Forecast (Jan 2026)



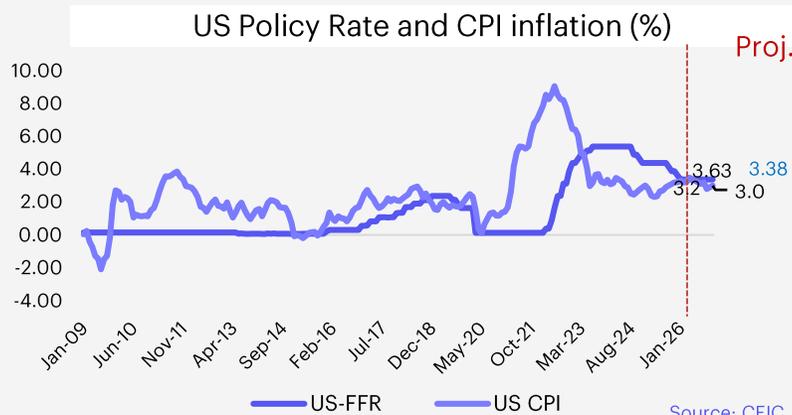
INVX Global GDP Forecast (Jan 2026)

	Actual		Forecast						Forecast			
	03/2025	06/2025	09/2025	12/2025	03/2026	06/2026	09/2026	12/2026	yr 2023	yr 2024	yr 2025f	yr 2026f
US	2.0	2.1	2.3	1.0	1.0	1.7	2.2	2.6	2.5	2.9	1.8	1.9
EZ	1.6	1.5	1.0	0.7	0.4	1.0	1.1	1.5	0.5	0.9	1.2	1.0
CN	5.4	5.2	4.8	4.5	3.8	3.8	4.0	4.4	5.2	5.0	4.8	4.0
JP	1.7	1.7	0.5	0.1	0.5	0.4	0.7	0.8	1.9	0.1	1.0	0.6
Thai	3.2	2.8	1.0	0.1	0.4	0.6	1.6	2.9	1.9	2.5	1.8	1.4
Avg. 5	2.8	2.7	1.9	1.3	1.2	1.5	1.9	2.4	2.4	2.3	2.1	1.8

ปี 2026 GDP โลกคาดจะเติบโตใกล้เคียงปี 2025 โดยสหรัฐและยุโรปจะดีขึ้นจากนโยบายการเงินการคลัง ขณะที่ญี่ปุ่นจะยังฟื้นตัวจำกัด ส่วนจีนและไทยคาดชะลอตัวจากปัญหาเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจ โดยจะเห็นการชะลอตัวอย่างรุนแรงใน 1H26 ก่อนจะเริ่มฟื้นตัวใน 2H26

# INVX เลื่อนการลดดอกเบี้ยของ Fed 1 ครั้ง ในปี 2026 จาก ม.ค. เป็น มิ.ย.

การประมาณการดอกเบี้ยและเงินเฟ้อสหรัฐในปี 2025-2026 ของ INVX (ร.ค. 2025)



Source: CEIC, Bloomberg, FT, INVX

การประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2025-2026 ของ INVX (ร.ค. 2025)

	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	1Q2026	2Q2026	3Q2026	4Q2026
FFR	4.38	4.38	4.13	3.63	3.63	3.38	3.38	3.38
CPI	2.7	2.5	2.9	3.2	3.2	3.4	3.2	2.9
GDP	1.95195	2.1	1.5	1.3	1	1.7	2	2.4
ISM Manu	50.0	48.6	48.6	48.5	48.8	49.4	49.6	49.9
ISM Service	52.4	50.7	50.7	52.5	51.1	51.9	52.2	52.6
NFP	111.0	55.0	47.0	28.0	62.0	78.0	92.0	100.0
U-rate	4.1	4.2	4.3	4.4	4.4	4.3	4.3	4.4
Retail Sales	4.6	2.7	3.0	3.3	2.5	2.2	1.8	1.5

• เราปรับการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed โดยยังคงลด 1 ครั้งในปี 2026 จากการลดในการประชุมเดือน ม.ค. 2026 เป็นการประชุมเดือน มิ.ย. 2026 จากปัจจุบันที่ 3.63% (ค่ากลางของ 3.5-3.75%) สู่ 3.38% (ค่ากลางของ 3.25-3.5%)

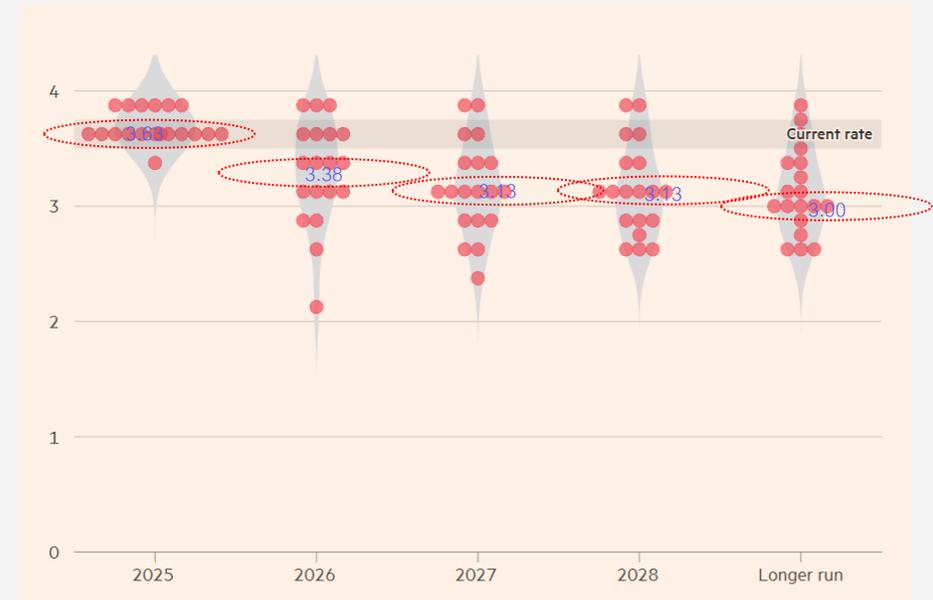
• เหตุผลในการปรับเลื่อนการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed ได้แก่ (1) มีคณะกรรมการหลายท่านที่ส่งสัญญาณไม่ต้องการลดดอกเบี้ยต่อเพราะกังวลเงินเฟ้อมากขึ้น (2) Powell ใกล้จะหมดวาระการดำรงตำแหน่งประธาน จึงน่าจะให้เกียรติประธาน Fed ท่านใหม่ (น่าจะเป็น Kevin Hassatt ในการดำเนินนโยบายการเงินสำคัญ) (3) การที่ Fed ปรับประมาณการเศรษฐกิจขึ้น คงคาดการณ์การว่างงาน และลดการคาดการณ์เงินเฟ้อลง บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐมีลักษณะเป็น Goldilocks ทำให้ความจำเป็นในการลดดอกเบี้ยเพื่อช่วยเศรษฐกิจลดลง แต่อาจยังต้องคงดอกเบี้ยไว้ระดับหนึ่งเพื่อคุมเงินเฟ้อ

• ทั้งนี้ เราปรับประมาณการเงินเฟ้อในปี 2026 ที่ 3.2% โดยยังเร่งตัวขึ้นในครึ่งปีแรก และชะลอในครึ่งปีหลัง

FOMC Dec 2025 Econ Projection

Variable (%)	2025	2026	2027	2028	Longer run
Real GDP	1.7	2.3	2.0	1.9	1.8
Sep Proj.	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
U-Rate	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2
Sep Proj.	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
Core PCE	3.0	2.5	2.1	2.0	-
Sep Proj.	3.1	2.6	2.1	2.0	-
Fed Funds	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
Sep Proj.	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0

Dec 2025 Dot plot



# เราปรับ Path การดำเนินนโยบายการเงินของ Fed และ BOT

- ธ.กลางสหรัฐ (Fed) มีแนวโน้มจะลดดอกเบี้ยได้ช้ากว่าคาด เนื่องจาก (1) มีคณะกรรมการหลายท่านที่ส่งสัญญาณไม่ต้องการลดดอกเบี้ยต่อเพราะกังวลเงินเฟ้อมากขึ้น (2) Powell น่าจะให้เกียรติประธาน Fed ท่านใหม่ (น่าจะเป็น Kevin Hassatt) ในการดำเนินนโยบายการเงินสำคัญ (3) Fed มองว่า เศรษฐกิจสหรัฐมีลักษณะเป็น Goldilocks ทำให้ความจำเป็นในการลดดอกเบี้ยเพื่อช่วยเศรษฐกิจลดลง แต่อาจยังต้องคงดอกเบี้ยไว้ระดับหนึ่งเพื่อคุมเงินเฟ้อ
- เราคาดการณ์ว่า ธ.ปท. น่าจะลดดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง จากระดับปัจจุบัน แต่จะเลื่อนการลดดอกเบี้ยออกไปเพื่อสอดคล้องกับการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed โดยลดในเดือน เม.ย. 2026 และ ส.ค. 2026

- เราคาดว่า ธ.กลางยุโรป (ECB) คงดอกเบี้ยที่ 2.00% ตลอดปี 2026 เพราะเงินเฟ้อใกล้เป้าหมาย 2% ขณะที่สัญญาณจาก ECB ระบุว่า ดอกเบี้ยอยู่ในระดับ neutral แล้ว ขณะที่เศรษฐกิจฟื้นตัวดีกว่าคาด ค่าจ้างชะลอตัว และความเสี่ยงจากการค้าลดลง
- ด้าน BOJ มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปอีก 1 ครั้งในปี 2026 เนื่องจากเงินเฟ้ออยู่เหนือเป้าหมาย 2% มาแล้ว 41 เดือนติดต่อกัน ขณะที่การเจรจาค่าจ้าง Shunto ปรับขึ้นค่าจ้างเฉลี่ย 5.46% (สูงสุดรอบ 34 ปี) ขณะที่ผู้ว่า Kazuo Ueda ยืนยันจะดำเนินนโยบาย normalization ต่อเนื่องเพื่อให้อัตราดอกเบี้ยถึงระดับ neutral ที่ 1.0-2.5%

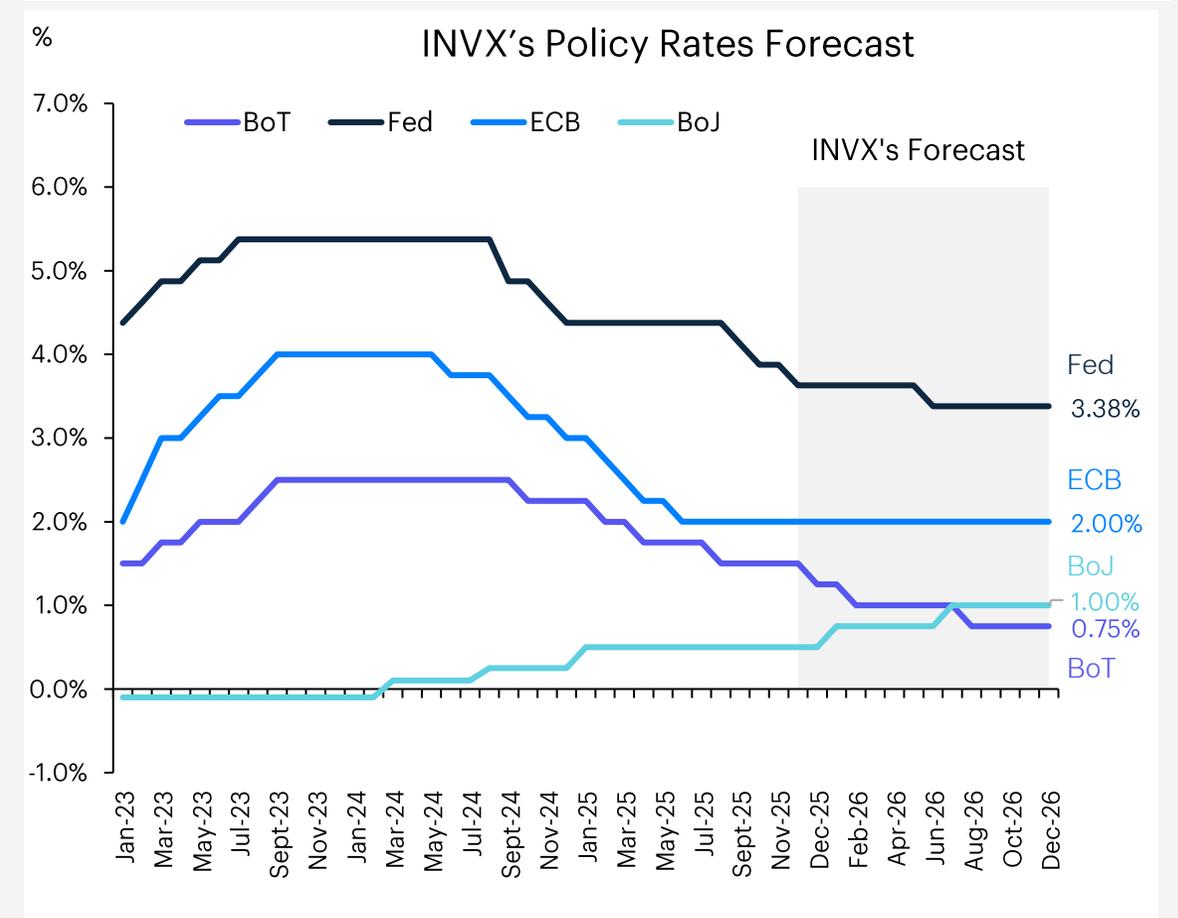
Central Bank	Current Policy Rate (25/12/25)	2025	Meetings Dates & Expected Rate (2026)														
		DEC	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC			
BOT	<b>1.25%</b>			25			29			24		26		28		23	
	Expected Rate			1.25%			1.00%			1.00%		0.75%		0.75%		0.75%	
Fed	<b>3.63%</b>		27-28		17-18		28-29		16-17			15-16		27-28		8-9	
	Expected Rate		3.63%		3.63%		3.63%		3.38%			3.38%		3.38%		3.38%	
ECB	<b>2.00%</b>			4-5		18-19		29-30		10-11		22-23		9-10		28-29	16-17
	Expected Rate (Deposit Rate)			2.00%		2.00%		2.00%		2.00%		2.00%		2.00%		2.00%	2.00%
BOJ	<b>0.75%</b>		22-23		18-19		26-27		14-15		29-30		16-17		29-30		17-18
	Expected Rate		0.75%		0.75%		0.75%		0.75%		1.00%		1.00%		1.00%		1.00%

# นโยบายการเงินโลกเข้าสู่ยุค Divergence

## ดอกเบี้ยโลกกำลังเข้าสู่ยุค "Great Divergence"

ธนาคารกลาง	ดอกเบี้ยปัจจุบัน	สถานะรอบดอกเบี้ย	มุมมอง InnovestX	เหตุผลสำคัญ
ญี่ปุ่น (BoJ)	0.75%	วัฏจักร "ขึ้นดอกเบี้ย"	คาดขึ้นดอกเบี้ยต่อ	ค่าจ้างเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เงินเพื่อเข้าใกล้เป้า 2%
ยูโรโซน (ECB)	2.0%	จรอบลดดอกเบี้ย	คงดอกเบี้ย	เงินเพื่อเริ่มทรงตัว การผ่อนคลายนโยบายการเงินมาถึงจุดเหมาะสม
นิวซีแลนด์ (RBNZ)	2.25%	จรอบลดดอกเบี้ย	อาจกลับมาขึ้นดอกเบี้ยปลายปี 2026	ความเสี่ยงเงินเพื่อกลับมาในระยะถัดไป
แคนาดา (BoC)	2.25%	จรอบลดดอกเบี้ย	คงดอกเบี้ย	เน้นเสถียรภาพราคา ท่ามกลางความเสี่ยงจากสงครามการค้า
สหรัฐฯ (Fed)	3.5–3.75%	ลดดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป	คาดลดเพียง 1 ครั้งในปี 2026	เงินเพื่อยังสูงกว่าเป้า ตลาดแรงงานอ่อนแรงและเสี่ยงแรงกดดันเชิงการเมืองต่อ Fed
สหราชอาณาจักร (BoE)	3.75%	ลดดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป	คาดลดอีก 1 ครั้งสู่ 3.5% แล้วหยุด	เศรษฐกิจอ่อนแอ GDP ปี 2025 เสี่ยงชะลอจาก 1.5% เหลือ -0.75%
ไทย (BoT)	1.25%	ลดดอกเบี้ย	คาดลดอีก 2 ครั้งในปี 2026	เศรษฐกิจอ่อนแอเงินเพื่อติดลบ และแรงกดดันด้านอุปสงค์ในประเทศ

## ความแตกต่างของทิศทางนโยบายการเงินในปี 2026



# รายละเอียด 5 ผู้ทำชิงประธาน Fed แต่ละท่าน



- Kevin Hassett อดีต Chairman of Council of Economic Advisers ในรัฐบาล Trump วาระแรก (2017-2019)
- ปัจจุบันดำรงตำแหน่ง Director of National Economic Council
- เป็นพันธมิตรใกล้ชิดของ Trump สนับสนุนลดดอกเบี้ย และทำที่เป็นมิตรต่อ crypto
- เคยเป็นประธาน White House Digital Asset Working Group และเปิดเผยว่าถือหุ้น Coinbase มูลค่ามากกว่า 1 ล้านดอลลาร์



- Christopher Waller เป็น Fed Governor ปัจจุบัน โดยได้รับการแต่งตั้งโดย Trump ในปี 2020
- เคยดำรงตำแหน่ง Research Director ของ Federal Reserve Bank of St. Louis มานานกว่า 10 ปี มีพื้นฐานทางวิชาการที่แข็งแกร่ง และมีจุดยืนค่อนข้าง hawkish เรื่องเงินเฟ้อในอดีต
- ตลาดการเงินมองว่าเป็น "ตัวเลือกที่ปลอดภัยหรือ safe choice" เนื่องจากเป็นคณะกรรมการ FOMC แต่ยังขาดความโดดเด่นในด้าน communication skills และไม่มีความสัมพันธ์ส่วนตัวกับ Trump ที่แน่นแฟ้นเท่า Hassett



- Kevin Warsh เคยดำรงตำแหน่งผู้ว่าการ Fed และคณะกรรมการ FOMC รวมถึงเคยเป็นที่ปรึกษาเศรษฐกิจของประธานาธิบดี George W. Bush เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจด้วยการผสมผสานระหว่างประสบการณ์ Fed และความเข้าใจ Wall Street จากการทำงานที่ Morgan Stanley
- ได้รับการพิจารณาในวาระแรกของ Trump และเคยไปเยือน Mar-a-Lago ในช่วง transition
- อายุเพียง 54 ปี เขาสามารถดำรงตำแหน่งได้ยาวนานและมีจุดยืนที่ชัดเจนเรื่องการต้องการให้ Fed มี "predictable rules" น้อยลง



- Michelle Bowman ดำรงตำแหน่ง Fed Governor และ Vice Chair for Supervision โดยได้รับการแต่งตั้งจาก Trump ในปี 2018
- Bowman เป็นตัวแทนของ community banks ใน Fed Board และมีจุดยืนสายเหยี่ยวค่อนข้างชัดเจน โดยเฉพาะเรื่องกฎระเบียบทางการเงินแต่สายพิราบด้านดอกเบี้ย
- การเป็นผู้หญิงคนแรกในตำแหน่งนี้อาจเป็นจุดขายทางการเมืองในเรื่อง diversity



- Rick Rieder ดำรงตำแหน่ง CIO of Global Fixed Income ของ BlackRock และจัดการเงินมหาศาล มีความเข้าใจตลาดการเงินอย่างลึกซึ้งและอาจนำมุมมองใหม่ๆ จากภาคเอกชนเข้ามาสู่ Fed
- อย่างไรก็ตาม เขามีประเด็น conflict of interest ที่ร้ายแรง โดย BlackRock เป็น counterparty สำคัญของ Fed และการแต่งตั้งเขาอาจถูกมองว่าเป็นการให้ Wall Street เข้ามาอิทธิพลเหนือ Fed โดยตรง

Source: InnovestX Research, Various sources

# บทวิเคราะห์สุนทรพจน์ที่ดาวอส: Art of the Deal, Davos edition

- **บทวิเคราะห์: เบื้องหลังสุนทรพจน์ที่ดาวอส - เพื่อปลุกตลาดการเงินและเพิ่มเติมต่อการเมือง**
- InnovestX วิเคราะห์ สุนทรพจน์ของทรัมป์ที่การประชุม World Economic Forum ที่ดาวอส ใน 5 ประเด็น ดังนี้
  - (1) การประกาศ "ไม่ใช่กำลังทหาร" เป็นการป้องกันไม่ให้เกิดตลาดการเงินโลกตกต่ำ แต่ยังคงแรงกดดันต่อยุโรปด้วย "คำระหว่างบรรทัด" ว่าสหรัฐมีกำลังที่ "ไม่มีใครหยุดได้" เห็นได้จากกรณีเวเนซุเอลา
  - (2) การเน้นกรณีสวีเดนและฝรั่งเศสเป็นการส่งสัญญาณไปยังศาลฎีกาสหรัฐว่ากาฬเป็น "เครื่องมือทำให้การค้าสมดุล" ไม่ใช่การใช้อำนาจโดยพลการ
  - (3) การประกาศว่าเงินเฟ้อต่ำ (1.5%) แต่เติบโตสูง (5.4%) เป็นการส่งสัญญาณไปยัง Fed ว่าสามารถลดดอกเบี้ยได้มากขึ้น พร้อมประกาศจะแต่งตั้งประธาน Fed คนใหม่ที่เข้าใจนโยบายของเขา
  - (4) ตอบคำถามเรื่องการขาดดุลการค้าคลังว่า "สิ่งสำคัญคือการเติบโต" เพราะมีความมั่นใจใน Scott Bessent สมว.คลัง ที่กำลังบริหารการรับรู้ของตลาดอย่างใกล้ชิด
  - (5) กล่าวโดยสรุป เรามองว่าโอกาสที่จะเกิดความรุนแรงทางทหารค่อนข้างต่ำ ทรัมป์กำลังใช้ "กลยุทธ์การเจรจาแบบ Art of the Deal" คือเรียกร้องสูง แสดงพลัง และใช้เครื่องมือเศรษฐกิจเพื่อบีบให้มาโต๊ะเจรจา
  - เรามองว่า มีความเป็นไปได้ที่อาจมีข้อตกลงระหว่างยุโรปและสหรัฐในระยะต่อไป โดยสหรัฐอาจได้ "สิทธิพิเศษ" ในกรีนแลนด์ (ขยายฐานทัพ เข้าถึงแร่หายาก) แลกกับการรับประกันความมั่นคงและผ่อนปรนภาษีให้ยุโรป

**สรุปข้อตกลง 'เหมือนสหรัฐยึดกรีนแลนด์'**  
อ้างอิง : New York Times

- 1 สหรัฐได้ครอบครอง "พื้นที่ส่วนเล็ก ๆ" ในกรีนแลนด์ เพื่อภารกิจเฉพาะทางของสหรัฐ
- 2 สหรัฐได้สิทธิบริหารจัดการและสกัดการขุดเหมืองแร่ของกรีนแลนด์ แบบ "ไร้กำหนด" ใช้ในระยะยาว
- 3 รัสเซียและจีนจะไม่สามารถเข้ามายุ่งเกี่ยวกับกรีนแลนด์และอาร์กติก
- 4 โครงการ Golden Dome (ป้องกันขีปนาวุธระยะไกล) จะครอบคลุมกรีนแลนด์ด้วย
- 5 สหรัฐและกลุ่มทุนลงทุนในโครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ ในกรีนแลนด์

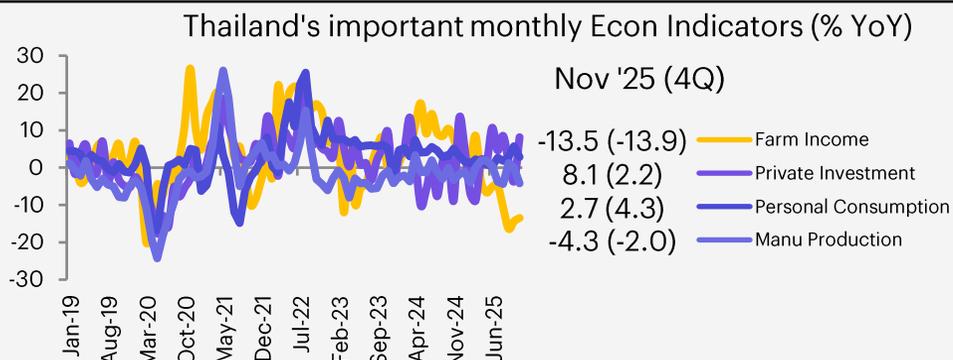


# InnovestX คงประมาณการเศรษฐกิจปี 2025 และ 2026 ไว้ที่ 1.8% และ 1.4% ตามลำดับ

## เศรษฐกิจในปี 2026 จะชะลอลงอย่างมีนัยสำคัญ

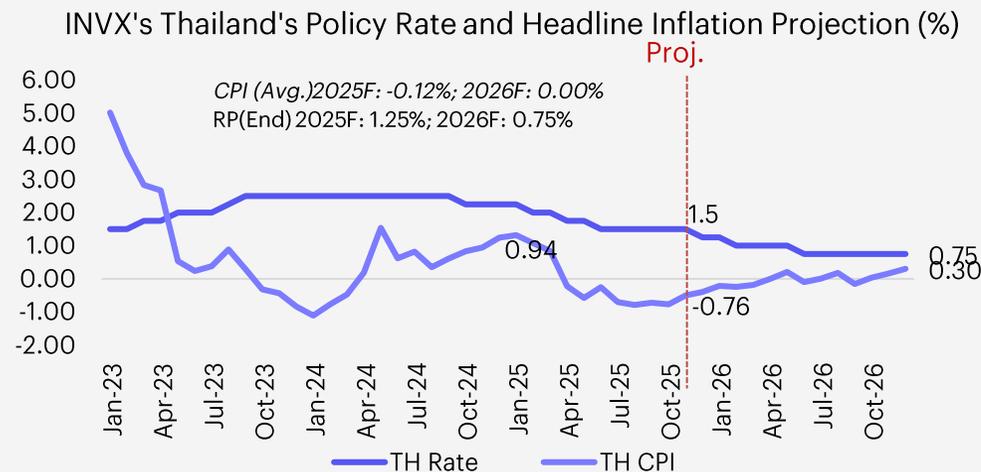
Macro growth projection	Actual 2024	InnovestX (Oct'25) 2025F	InnovestX (Oct'25) 2026F
<b>GDP growth</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>
<b>Private investment</b>	<b>-1.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.3</b>
<b>Public investment</b>	<b>4.8</b>	<b>5.5</b>	<b>1.2</b>
<b>Private consumption</b>	<b>4.4</b>	<b>1.2</b>	<b>0.7</b>
<b>Public consumption</b>	<b>2.5</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>
<b>Export value in US\$ terms (%)</b>	<b>5.9</b>	<b>10.5</b>	<b>-1.0</b>
<b>Import value in US\$ terms (%)</b>	<b>5.5</b>	<b>11.5</b>	<b>0.0</b>
<b>Headline inflation (%)</b>	<b>0.4</b>	<b>-0.12</b>	<b>0.00</b>
<b>USD/THB</b>	<b>35.3</b>	<b>32.8</b>	<b>32.2</b>
<b>Policy rate (%)</b>	<b>2.25</b>	<b>1.25</b>	<b>0.75</b>
<b>No. of inbound tourists (mn)</b>	<b>35.5</b>	<b>33.8</b>	<b>35.0</b>

## การบริโภค-ลงทุนเอกชนมีแนวโน้มชะลอลงจากปัจจัยเสี่ยงรอบด้าน

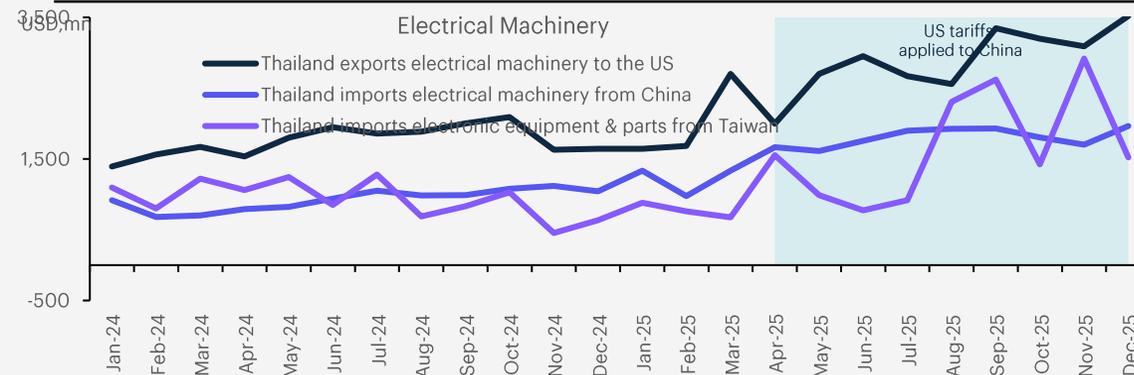


Source: CEIC, InnovestX Research

## เงินเฟ้อจะหดตัวต่อเนื่องไปจนถึงครึ่งแรกของปี 2026



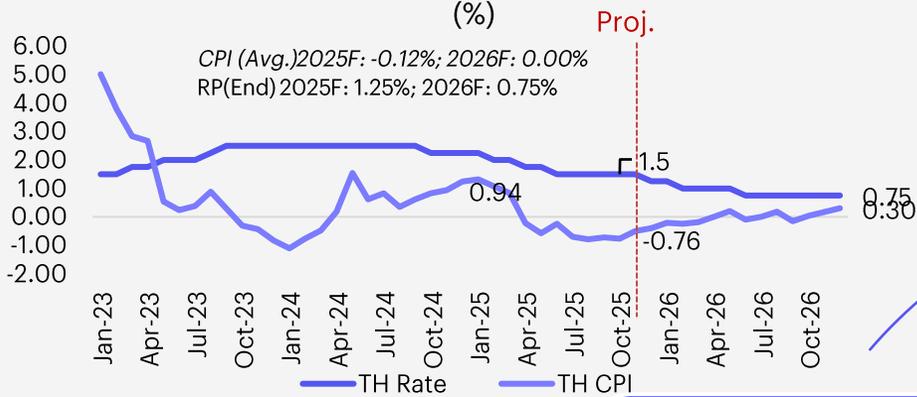
## ส่งออกเครื่องจักรไฟฟ้าไทยไปสหรัฐเพิ่มขึ้นพร้อมการนำเข้าจากจีนและไต้หวัน



Source: CEIC, InnovestX Research

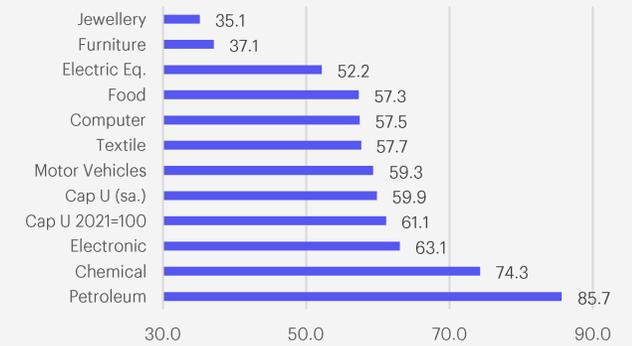
# 5 ปัญหาเชิงโครงสร้างของไทย

INVX's Thailand's Policy Rate and Headline Inflation Projection (%)

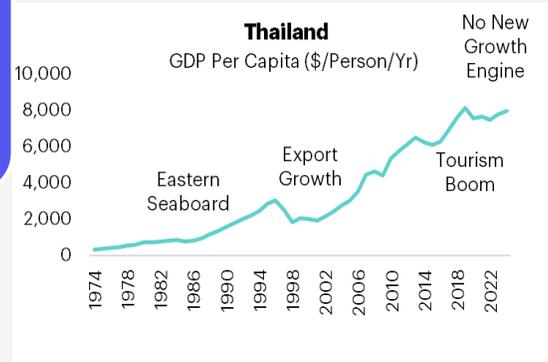


ภาวะเงินฝืดจากสภาพ  
คล่องตัว

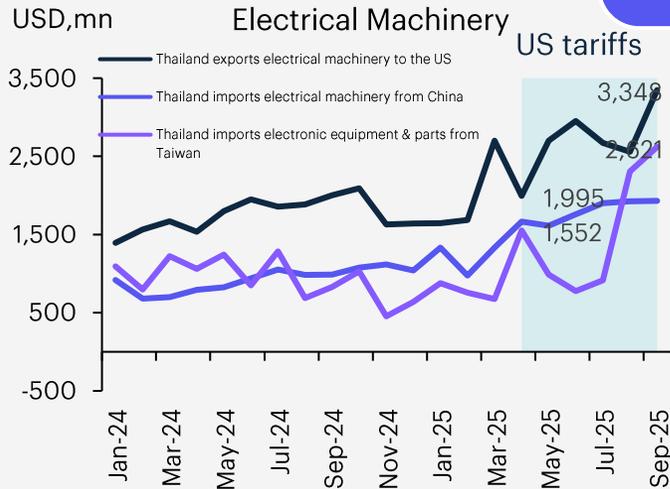
Capital Utilization of selected industry (%)



Demand vs Supply  
Management: Short-  
term fiscal vs Long-  
term productivity



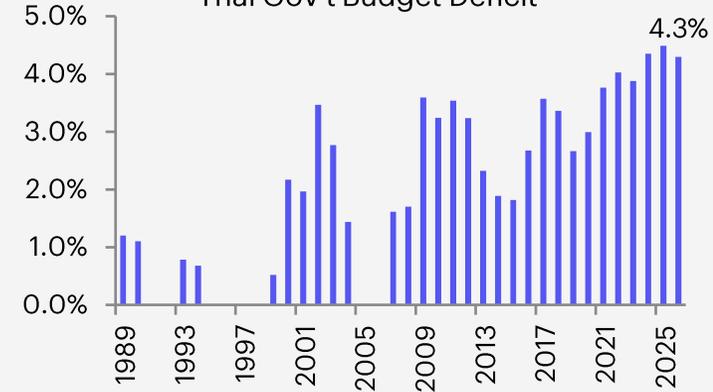
การลงทุนที่ต่ำ →  
Crowding-in Effect



การส่งออก:  
Transshipment, AI &  
Quantum

ความเสี่ยงการคลัง:  
วินัยการคลัง vs  
Growth engine

Thai Gov't Budget Deficit



# วิกฤตการณ์เมืองไทย: 5 ทางออกที่เป็นไปได้และ 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจ

- **วิกฤตการณ์เมืองไทย: 5 ทางออกที่เป็นไปได้และ 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจ** นายกรัฐมนตรีอนุทิน ชาญวีรกูล ยุบสภาเมื่อวันที่ 11 ธันวาคม 2568 หลังวิกฤตแก้ไขรัฐธรรมนูญล้มเหลว โดยต้องจัดเลือกตั้งวันที่ 8 ก.พ. 2569 ส่งผลให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจถูกระงับ (คนละครึ่งพลัส เฟส 2, TISA ที่เพิ่มสิทธิลดหย่อนภาษี 800,000 บาท, ข้อปดมีคืน) เพราะรัฐบาลรักษาการไม่สามารถอนุมัติโครงการใหม่ได้
- ความไม่แน่นอนทางการเมือง นำไปสู่ความเสี่ยงเศรษฐกิจ 7 ด้านคือ (1) มาตรการกระตุ้นฯ ถูกยกเลิกทำให้ผู้บริโภคชะลอการใช้จ่าย, (2) FDI ชะลอ รอความชัดเจนเชิงนโยบาย, (3) หากสถานการณ์สงครามไทยยึดเยื้อรุนแรงอาจมีการประกาศกฎอัยการศึกซึ่งจะเลื่อนการเลือกตั้งออกไป, (4) งบประมาณปี 2570 อาจล่าช้า, (5) การเจรจาพหุภาคีกับสหรัฐฯ และการเจรจาการค้า (FTA) กับประเทศอื่น ๆ ในหลักการต้องถูกเลื่อนออกไป, (6) โครงการโครงสร้างพื้นฐาน 5.1 ล้านล้านบาทต้องชะงัก (รถไฟความเร็วสูง 3 สนามบิน, EEC และอื่น ๆ) รวมถึงอาจทำให้การเบิกจ่ายงบลงทุนอื่น ๆ ล่าช้า, และ (7) ความกังวลนโยบายการคลัง โดยแผนลดขาดดุลเหลือ 2.1% GDP ภายในปี 2030 อาจเกิดขึ้นได้ยากขึ้น เนื่องจากร่าง พ.ร.บ. งบประมาณปี 2570 ยังไม่ผ่านการเห็นชอบจาก ครม. ซึ่งอาจทำให้ความเสี่ยงทางการคลังมีมากขึ้น

## เศรษฐกิจไทยไตรมาส 4/2025 ต่อไตรมาส 1/2026 เผชิญความเสี่ยงจากการเมือง

INVX's Thailand GDP growth Proj.  
(Sep'25, % YoY)



## 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจจากการยุบสภา



Source: InnovestX Research

Source: CEIC, InnovestX Research, Office of Transport and Traffic Policy and Planning (OTP)

# ผลกระทบทางเศรษฐกิจของรัฐบาลชุดต่างๆ หลังเลือกตั้ง 8 กุมภาพันธ์ 2026

- การเลือกตั้งวันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2026 จะเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของเศรษฐกิจไทย โดย InnovestX ได้จัดทำการวิเคราะห์สถานการณ์ (Scenario Analysis) การจัดตั้งรัฐบาล และผลกระทบต่อ GDP ซึ่งจะแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในแต่ละสถานการณ์การจัดตั้งรัฐบาล ดังนี้

## การวิเคราะห์สถานการณ์การจัดตั้งรัฐบาลหลังการเลือกตั้งและผลกระทบต่อภาพรวมทางเศรษฐกิจ

สถานการณ์ที่เป็นไปได้	ผลกระทบต่อกระบวนการจัดทำงบประมาณ	ผลกระทบต่อการเติบโตของ GDP จากกระบวนการงบประมาณ	นโยบายหลักของพรรคที่เป็นแกนนำรัฐบาล (% GDP; ทุกโครงการเป็น Income Transfer)	ผลกระทบต่อการเติบโตของ GDP จากนโยบาย	รวมผลกระทบทั้งหมด
รัฐบาลนำโดยพรรคภูมิใจไทย จัดตั้งอย่างราบรื่นร่วมกับเพื่อไทย	ดำเนินการต่อได้ (ผ่าน ครม. ในเดือน เม.ย.-พ.ค. และรับนำเข้าสู่การเจรจาของสภาฯ) งบอาจล่าช้าประมาณ 1 เดือน	ไม่ส่งผลกระทบ GDP อย่างมีนัยสำคัญ	คนละครึ่ง Plus Phase 2 (0.5%), โครงการปลดหนี้ (0.6%), รถไฟฟ้า 20 บาท (BTS/MRT) (0.15%)	ส่งผลกระทบแง่บวกต่อ GDP ประมาณ (0.12%)	ส่งผลกระทบแง่บวกต่อ GDP ประมาณ (0.12%)
พรรคภูมิใจไทย จัดตั้งรัฐบาลร่วมกับพรรคประชาชน	ทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณล่าช้าออกไปประมาณ 1-3 เดือน	กระทบกับเศรษฐกิจประมาณ - (0.1-0.2)%	คนละครึ่ง Plus Phase 2 (0.5%), หวยใบเสด็จ (0.075%), โครงการเครื่องไฟฟ้าเก่าแลกเครื่องไฟฟ้าใหม่ (0.125%)	ส่งผลกระทบแง่บวกต่อ GDP ประมาณ (0.11%)	ส่งผลกระทบแง่ลบต่อ GDP ประมาณ (-0.1%)-0%
พรรคประชาชนได้ที่นั่งมากกว่า 250 ที่นั่ง (อาจเผชิญอุปสรรคในการจัดตั้งรัฐบาล รวมถึงประเด็น 44 ส.ส.)	ทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณล่าช้ากว่า 3-6 เดือน	ส่งผลกระทบ GDP -(0.5-0.8%)	หวยใบเสด็จ (0.075%), โครงการเครื่องไฟฟ้าเก่าแลกเครื่องไฟฟ้าใหม่ (0.125%)	ส่งผลกระทบแง่บวกต่อ GDP ประมาณ (0.02%)	ส่งผลกระทบแง่ลบต่อ GDP ประมาณ (-0.48%) -(-0.78%)
พรรคเพื่อไทย จัดตั้งรัฐบาลร่วมกับพรรคประชาชน (การจัดตั้งรัฐบาลอาจล่าช้าและเผชิญความเสี่ยงทางกฎหมาย)	ทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณล่าช้ากว่า 3-6 เดือน	ส่งผลกระทบ GDP -(0.5-0.8%)	โครงการปลดหนี้ (0.6%), รถไฟฟ้า 20 บาท (BTS/MRT) (0.15%), หวยใบเสด็จ (0.075%), โครงการเครื่องไฟฟ้าเก่าแลกเครื่องไฟฟ้าใหม่ (0.125%)	ส่งผลกระทบแง่บวกต่อ GDP ประมาณ (0.15%)	ส่งผลกระทบแง่ลบต่อ GDP ประมาณ (-0.35%)-(-0.65%)

Source: InnovestX Research, Parties' policy

# ผลกระทบทางเศรษฐกิจของรัฐบาลชุดต่างๆ หลังเลือกตั้ง 8 กุมภาพันธ์ 2026

- การเลือกตั้งวันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2026 จะเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของเศรษฐกิจไทย โดยผลกระทบต่อ GDP จะแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในแต่ละสถานการณ์การจัดตั้งรัฐบาล สถานการณ์ที่เอื้อต่อเศรษฐกิจมากที่สุดคือกรณีที่พรรคภูมิใจไทยนำร่วมกับพรรคเพื่อไทยจัดตั้งรัฐบาลได้อย่างราบรื่น ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ GDP ประมาณ 0.12% โดยมีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจหลักประกอบด้วย โครงการคนละครึ่ง Plus Phase 2, โครงการปลดหนี้ และรถไฟฟ้า 20 บาท โดยเราตั้งสมมุติฐานว่ารัฐบาลชุดนี้จะทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณล่าช้าเพียง 1-2 เดือน ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจน้อยกว่า

- ในทางตรงกันข้าม สถานการณ์ที่พรรคประชาชนได้เสียงข้างมากเกิน 250 ที่นั่งหรือกรณีที่พรรคเพื่อไทยร่วมกับพรรคประชาชนจัดตั้งรัฐบาลจะส่งผลลบต่อเศรษฐกิจอย่างรุนแรง แม้ว่านโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลเหล่านี้จะมีศักยภาพสร้างผลกระทบเชิงบวกได้ดี โดยเฉพาะกรณีเพื่อไทย-ประชาชนที่มีแพ็คเกจนโยบายใหญ่ที่สุด แต่ความไม่แน่นอนทางการเมืองและความเสี่ยงทางกฎหมายจะทำให้งบประมาณล่าช้า 3-6 เดือน ส่งผลให้ GDP หดตัว 0.5-0.8% จากการชะลอตัวของการใช้จ่ายภาครัฐและการลงทุน เมื่อรวมผลกระทบสุทธิแล้ว สถานการณ์เหล่านี้จะส่งผลลบต่อ GDP ตั้งแต่ -0.48% ถึง -0.78%

## แนวนโยบายสำคัญพรรคภูมิใจไทย พรรคเพื่อไทย และพรรคประชาชน รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจที่ใช้ในการคำนวณผลกระทบต่อเศรษฐกิจ (ในวงกลมเส้นประ)

**เลือก พรรคภูมิใจไทย**

**ปราศจากเมอร์ กลายกุนเทาะ ไม่เอาภาษี**

เงินเดือน 12,000 บาท  
สิ้นปีจ้าง 4 0

พยานาเวลา  
เงินเดือน 15,000 บาท  
สิ้นปีจ้าง 4 0

**ค่าไฟฟ้า**  
หน่วยละ 3 บาท  
มอเตอร์ไซค์ไฟฟ้า  
Made in Thailand  
หน่วยเดือนละ 300 บาท / 60 ชม

**ลดรายจ่ายผู้ซื้อ เพิ่มรายได้ผู้ขาย ได้ คนละครึ่ง พลัส**

**อุมูทิน ชาลวีร์กุล**  
หัวหน้าพรรคภูมิใจไทย

**พูดแล้วทำ พลัส**

**POLICY BINGO** นโยบายโดนใจ เพื่อไทยทุกคน

ล้างหนี้ประชาชน 30% (วงกลมเส้นประ)	มาตรการลดภาษี 30% (วงกลมเส้นประ)	หลักประกันสวัสดิภาพ ออส. และ อสป. ทั่วประเทศ
รถเมล์คนละ 10 บาท	Medical Hub	ล้างหนี้วัยเกษียณ
ยกเครื่องท้องถิ่น	ผ่อนค้ำ 1 ปี ฟรี 1 งวด	แพลตฟอร์มสัญชาติไทย e-commerce
บ้านเพื่อคนไทย	อินเทอร์เน็ตราคาประหยัด	รถไฟฟ้า 20 บาท
ล้างหนี้คนกรุง	ตั้งศูนย์บัญชาการกักตุนสินค้า	ลดค่าไฟ 3.70 บาท
คืนที่ดินให้ประชาชน	พิกัดพิเศษ	ขยาย AI ฟรี
พื้นที่เกษตร	หอเกษียณ	กลั่นกรองปิด
	ขยายอาคารผู้โดยสาร	

**เพื่อไทยทำได้**

**รัฐบาลประชาชน อนุมัติแผนฟื้นฟูพื้นที่น้ำท่วม ภายใน 100 วันแรก**

**เร่งรัดขยายผลมาตรการช่วยเหลือเดิม**

- ขยายเป้าหมายช่วยเหลือ ชุมชน จาก 49,500 หมู่ เป็น 100,000 หมู่ จ่ายเพิ่มอีกหลังได้จ่ายตามจริงที่ทำได้สูง-ต่ำแรง
- เร่งจ่ายเงินเยียวยาผู้ประกอบการที่ตกค้าง โดยเฉพาะภาคเกษตร ใช้ภาพดาวเทียมช่วย จ่ายเงินเยียวยาตามค่าพื้นที่ที่เกี่ยว 100 %
- กำกับดูแลการดำเนินงานระยะเวลากว่า 2 ปี
- กำกับดูแลการดำเนินงานระยะเวลากว่า 2 ปี
- เร่งอนุมัติงบกลาง 200 ล้านบาท เพื่อโครงการสร้างพื้นฐาน ถนน/น้ำประปา/โรงพยาบาล/โรงเรียนที่สาธารณะ จังหวัดไหนเห็นดี

**ลดค่าใช้จ่ายให้ประชาชน**

- สินค้า ค่าไฟฟ้า 50% ในพื้นที่ภัยพิบัติ 6 เดือน
- ลดภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง 90% (รัฐจ่ายชดเชยท้องถิ่นให้แทน)

**อนุมัติสินเชื่อฟื้นฟูภายใน 30 วันแรก**

- วงเงินสินเชื่อรายย่อย
- รายย่อย 100,000 บาท/ราย
- SMEs วงเงินตามประวัติรายได้

**กระตุ้นเศรษฐกิจ**

- งบลงทุน 1,000 บาท หรือทยอยในเชิง SMEs ชื่อ SMEs จำนวนลด 4 ปี
- เปิดเคาน์เตอร์ไฟฟ้า Made in Thailand จำนวน 5,000 แห่ง
- งบกระตุ้นเชิงลึก 100 ล้านบาท
- จัดงานร่วมกับท้องถิ่นตลอด 6 เดือน

**ป้องกันน้ำท่วมซ้ำ**

- พัฒนาและมีระบบคาดการณ์ภัยพิบัติ ให้ทุกภาคส่วนติดตามได้แบบ real-time
- เชื่อมโยงแผนเผชิญเหตุในพื้นที่เสี่ยงให้เชื่อมโยงพร้อมทุกปี
- ยึดมาตรฐานข้อมูลประชาชนและผังเมือง เพื่อบริหารจัดการพื้นที่ที่ชีวิตริมาณน้ำจะเอ่อเมื่อเกิดน้ำท่วมให้เป็นการแจ้งเตือนของเมืองอัจฉริยะ (หรือ Digital Town) เพื่อใช้ในการวางแผนเมืองป้องกันเหตุภัย การรับมือกับภัยพิบัติในอนาคต
- เสริมระบบรักษาพื้นที่ได้มาตรฐาน พร้อมใช้พื้นที่ ครอบคลุมทุกหมู่บ้าน

Source: Parties' policy

- กล่าวโดยสรุป สิ่งที่สร้างความแตกต่างจริงๆ ต่อเศรษฐกิจคือ "ความล่าช้าในการจัดตั้งรัฐบาล" ไม่ใช่ขนาดของแพ็คเกจนโยบาย หากรัฐบาลจัดตั้งได้รวดเร็วภายใน 1-2 เดือนและสามารถผลักดันงบประมาณปี 2570 ผ่านคณะรัฐมนตรีได้ทันใน Q2 2026 ผลกระทบต่อเศรษฐกิจจะน้อยที่สุด แม้นโยบายจะไม่ได้โดดเด่นก็ตาม แต่หากความไม่แน่นอนทางการเมืองและความเสี่ยงทางกฎหมายทำให้การจัดตั้งรัฐบาลล่าช้า 3-6 เดือน จะส่งผลให้ GDP หดตัว 0.5-0.8% จากการชะลอตัวของการใช้จ่ายภาครัฐและการลงทุน ซึ่งตัวเลขนี้มากกว่าผลบวกจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจทั้งหมดของพรรคการเมือง (0.08-0.15%) ถึง 2-10 เท่า นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์พบว่านโยบายของพรรคการเมืองเกือบทั้งหมดเป็นการแจกเงิน (income transfer) ซึ่งมีตัวคูณต่อเศรษฐกิจ (multiplier) ต่ำกว่าการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน

# นโยบายเศรษฐกิจพรรคการเมืองและผลต่อการเติบโตของ GDP

- ในการวิเคราะห์ผลกระทบทางเศรษฐกิจของรัฐบาลชุดต่างๆ หลังเลือกตั้ง 8 กุมภาพันธ์ 2026 ที่ InnovestX ได้จัดทำไปเมื่อ วันที่ 12 ม.ค. เราได้วิเคราะห์ถึงนโยบายที่น่าจะทำได้และได้ทำหากเกิดรัฐบาลผสมหลังการเลือกตั้งวันที่ 8 ก.พ.
- อย่างไรก็ตาม ในการวิเคราะห์ นโยบายเศรษฐกิจพรรคการเมืองและผลต่อการเติบโตของ GDP ในครั้งนี้ เราตั้งสมมุติฐานว่าหากพรรคต่าง ๆ ที่สำคัญ 4 พรรค อันได้แก่
  - พรรคภูมิใจไทย
  - พรรคเพื่อไทย
  - พรรคประชาชน และ
  - พรรคประชาธิปัตย์
- สามารถจัดตั้งรัฐบาลพรรคเดียวได้ และทำนโยบายเศรษฐกิจตามที่หาเสียงไว้ทั้งหมด ผลบวกต่อเศรษฐกิจจะเป็นเช่นไร โดยเราได้นำนโยบายสำคัญด้านเศรษฐกิจต่าง ๆ ของพรรคมาคำนวณวงเงินและผลต่อเศรษฐกิจ ดังตารางต่อไปนี้

นโยบายเศรษฐกิจพรรคการเมืองและผลต่อการเติบโตของ GDP ในปี 2026

พรรค	นโยบาย	วงเงิน (แสนล้านบาท)	วงเงิน (% GDP)	ผลกระทบต่อเศรษฐกิจ
ภูมิใจไทย	1. พักหนี้ 3 ปี	2.15	1.1%	0.10%
	2. คนละครึ่งพลัส	0.5	0.3%	0.03%
	3. กู้ฉุกเฉิน 5 หมื่นบาท (ไม่ต้องมีหลักประกัน)	0.24	0.1%	0.01%
	4. มอเตอร์ไซค์ไฟฟ้า 100 บาท/วัน	0.18	0.1%	0.01%
	5. ลดค่าไฟฟ้า ≤ 3 บาทต่อหน่วย	1.35	0.7%	0.06%
	6. ศูนย์ฟอกไตทุกอำเภอ	0.34	0.2%	0.07%
	7. โซล่าเซลล์ฟรี + โครงสร้างพื้นฐาน	1.0	0.5%	0.21%
	<b>รวมพรรคภูมิใจไทย</b>	<b>5.76</b>	<b>3.1%</b>	<b>0.50%</b>
เพื่อไทย	1. รถไฟฟ้า 20 บาท + Feeder 10 บาท	0.27	0.1%	0.01%
	2. บ้านเพื่อคนไทย ผ่อน 4,000/เดือน	0.14	0.1%	0.01%
	3. หวยเกษียณ	0.05	0.0%	0.0%
	4. ยกเครื่อง 30 บาทด้วย AI	0.2	0.1%	0.01%
	5. Medical Hub ระดับโลก	0.3	0.2%	0.06%
	6. บัญชีดี + ล้างหนี้ + หนี้ในระบบ	0.45	0.2%	0.02%
	7. ประกันกำไรเกษตร 30%	0.3	0.2%	0.02%
	8. พักหนี้เกษตรกร 3 ปี (< 5 แสน)	1.1	0.6%	0.05%
	9. อินเทอร์เน็ตประหยัด + โครงสร้างพื้นฐาน	0.8	0.4%	0.17%
	10. ลดค่าไฟฟ้า 3.70 บาท/ หน่วย	0.65	0.3%	0.03%
	<b>รวมพรรคเพื่อไทย</b>	<b>4.26</b>	<b>2.3%</b>	<b>0.39%</b>

Source: InnovestX Research, Parties' policy  
 Note: Financial Policy; Energy subsidy; Infrastructure policy; Agricultural subsidy; Income transfer and others

# นโยบายเศรษฐกิจพรรคการเมืองและผลต่อการเติบโตของ GDP

## นโยบายเศรษฐกิจพรรคการเมืองและผลต่อการเติบโตของ GDP ในปี 2026

พรรค	นโยบาย	วงเงิน (แสนล้านบาท)	วงเงิน (% GDP)	ผลกระทบต่อเศรษฐกิจ
ประชาชน	1. งบประมาณเศรษฐกิจท้องถิ่น 100 ล้าน	0.01	0.0%	0.0%
	2. เปลี่ยนเครื่องใช้ไฟฟ้า+ขยายเขตงานซ่อมบ้าน	0.13	0.1%	0.01%
	3. พักชำระหนี้ 2 ปี (กำกับสถาบันการเงิน)	1.5	0.8%	0.07%
	4. ลดค่าไฟ 25 สตางค์-50 สตางค์	0.75	0.4%	0.04%
	5. บำนาญผู้สูงอายุ-พิการ 1,500/เดือน	0.16	0.1%	0.01%
	6. ปรับสูตรค่าจ้างขั้นต่ำ +4%/ปี	0.4	0.2%	0.02%
	7. เบี้ยเด็กเล็ก 0-6 ขวบ 1,200/เดือน	0.29	0.2%	0.02%
	8. ค่าโดยสารรถเมล์-รถไฟฟ้า 8-45 บาท	0.36	0.4%	0.02%
	9. ช่วยค่าเช่าบ้าน 1,000/เดือน 6 เดือน	0.02	0.0%	0.0%
	10. คนละครึ่งพลัส+ห่วยใบเสร็จ	0.6	0.3%	0.03%
	11. โครงการ Orange Megaproject (6.27t/8yr)	0.78	0.4%	0.17%
	<b>รวมพรรคประชาชน</b>	<b>5.0</b>	<b>2.7%</b>	<b>0.37%</b>
ประชา-ธิปัตย์	1. น้ำมันต่ำกว่า 30 บาท/ลิตร เสรีโซลาเซลล์	0.9	0.5%	0.04%
	2. ค่าไฟ 3.50 บาท/หน่วย	0.85	0.5%	0.04%
	3. ประกันรายได้เกษตรกร+ปัฐรัฐ	1.5	0.8%	0.07%
	4. สลากออมทรัพย์รายจังหวัด	0.12	0.1%	0.16%
		<b>รวมพรรคประชาธิปัตย์</b>	<b>3.37</b>	<b>1.8%</b>

# นโยบายเศรษฐกิจพรรคการเมืองและผลต่อการเติบโตของ GDP

- จากการวิเคราะห์นโยบายเศรษฐกิจของ 4 พรรคหลักในการเลือกตั้ง 8 กุมภาพันธ์ 2026 เราสามารถจำแนกนโยบายออกเป็น 5 ประเภทหลัก ได้แก่
  - (1) นโยบายโครงสร้างพื้นฐาน (สีม่วง)** เช่น โซล่าเซลล์ฟรีของภูมิใจไทย (1.0 แสนล้านบาท), Medical Hub และอินเทอร์เน็ตชนบทของเพื่อไทย (รวม 1.1 แสนล้านบาท), ศูนย์พอกไตของภูมิใจไทย (0.34 แสนล้านบาท), และโครงการ Orange Megaproject ของประชาชน (0.78 แสนล้านบาท/ปี จากแผน 6.27 แสนล้านบาท/8 ปี) ที่ครอบคลุมการลงทุนด้านการจัดการน้ำเสีย โรงเรียน โรงพยาบาล น้ำประปาดื่มได้ บนส่งสาธารณะ และโครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะ - นโยบายเหล่านี้มีประสิทธิภาพสูงเพราะสร้างสินทรัพย์ถาวร ลดต้นทุนระยะยาว และกระตุ้นการลงทุนเอกชน
  - (2) นโยบายพักชำระหนี้ (สีฟ้า)** เช่น พักหนี้ 3 ปีของภูมิใจไทย (2.15 แสนล้านบาท) และพักหนี้ 2 ปีของประชาชน (1.5 แสนล้านบาท) ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อวินัยการเงินของผู้กู้รวมทั้งสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ของรัฐในระยะถัดไป
  - (3) นโยบายอุดหนุนพลังงาน (สีแดง)** เช่น การลดค่าไฟฟ้าของทั้ง 4 พรรค (รวม 0.65-1.35 แสนล้านบาท/ปี) ซึ่งช่วยเหลือผู้บริโภคโดยตรงแต่เป็นการต่อเมืองต่องบประมาณและกองทุนน้ำมัน
  - (4) นโยบายอุดหนุนรายได้เกษตรกร (สีเขียว)** เช่น ประกันรายได้เกษตรกรของเพื่อไทยและประชาธิปัตย์ (0.3-1.5 แสนล้านบาท) ที่ช่วยเกษตรกร 11 ล้านคนแต่อาจส่งผลกระทบต่อภาคการผลิต และ
  - (5) เงินโอนและอื่นๆ (สีดำ) ที่มีผลต่อเศรษฐกิจต่ำ แต่สามารถดำเนินการได้รวดเร็ว
- พรรคภูมิใจไทย มีนโยบายที่สร้างผลกระทบต่อ GDP สูงที่สุดที่ +0.50% percentage point (pp.) จากงบประมาณ 5.76 แสนล้านบาท (3.1% ของ GDP) โดยจุดแข็งหลักอยู่ที่การมีสัดส่วนนโยบายโครงสร้างพื้นฐานสูงถึง 23% ของงบทั้งหมด เช่น โครงการโซล่าเซลล์ฟรีทั่วประเทศ โครงการศูนย์พอกไต รวมถึงโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานอื่น ๆ ซึ่งสร้างผลกระทบต่อ 0.28% หรือมากกว่าครึ่งหนึ่งของผลกระทบรวม นโยบายเหล่านี้จะสร้างประโยชน์ระยะยาว เช่น ลดค่าไฟฟ้าถาวรจากโซล่าเซลล์ที่มีอายุการใช้งาน 25-30 ปี ลดต้นทุนการรักษาผู้ป่วยไตวายเรื้อรัง รวมถึงการเริ่มต้นโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านกายภาพ เช่น โครงการแลนด์บริดจ์
- พรรคเพื่อไทย มีผลกระทบที่ +0.39% จากงบ 4.26 แสนล้านบาท (2.3% ของ GDP) โดยมีประสิทธิภาพสูงที่สุดเนื่องจากมีนโยบายโครงสร้างพื้นฐานถึง 26% อันได้แก่ Medical Hub อินเทอร์เน็ต และโครงสร้างพื้นฐานอื่น ๆ เช่น โครงการทางพิเศษ มอเตอร์เวย์ รถไฟรางคู่ รถไฟความเร็วสูง สนามบิน และบ้านเพื่อคนไทย โดยเราตั้งสมมุติฐานว่าโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานคิดเป็น 59% ของผลกระทบรวม โดยเฉพาะโครงการอินเทอร์เน็ตชนบทจะช่วยลดความเหลื่อมล้ำดิจิทัลและเปิดโอกาสให้ SME ในชนบทเข้าถึงตลาดออนไลน์
- พรรคประชาชน มีผลกระทบ +0.37% จากงบ 5.0 แสนล้านบาท (2.7% ของ GDP) โดยโครงการ Orange Megaproject 0.78 แสนล้านบาท/ปี ทำให้พรรคประชาชนมีสัดส่วนโครงสร้างพื้นฐานต่อวงเงินงบประมาณรวมเป็น 15.6% โดยโครงการ Orange Megaproject ครอบคลุมหลายด้าน เช่น การจัดการน้ำเสีย, โรงเรียน, น้ำประปาดื่มได้, โรงพยาบาล, บนส่งสาธารณะ, โครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะ และ การจัดการขยะ ซึ่งจะช่วยยกระดับคุณภาพชีวิตของประชาชนและสร้างเมืองที่ยั่งยืน นอกจากนี้ พรรคประชาชนยังมีนโยบายพักชำระหนี้ 2 ปี (1.5 แสนล้านบาท) และนโยบายสวัสดิการต่างๆ ที่ช่วยเหลือประชาชนโดยตรง
- พรรคประชาธิปัตย์ มีผลกระทบ +0.28% จากงบ 3.37 แสนล้านบาท (1.8% ของ GDP) โดยเน้นภาคเกษตรซึ่งคิดเป็น 45% ของงบทั้งหมด (ประกันรายได้+ปุ๋ยรัฐ 1.5 แสนล้านบาท) ซึ่งช่วยเกษตรกร 11 ล้านคนที่เป็นฐานเศรษฐกิจสำคัญของประเทศ

# นโยบายเศรษฐกิจพรรคการเมืองและผลต่อการเติบโตของ GDP

- จากมุมมองความเป็นไปได้ นโยบายแบ่งได้เป็น 3 ระดับ
  - (1) ดำเนินการได้เร็ว (1-3 เดือน) ได้แก่** นโยบายเงินโอนโดยตรง การลดค่าไฟฟ้า และเบี่ยยังชีพต่างๆ เนื่องจากมีระบบจ่ายเงินดิจิทัลและบัตรสวัสดิการแห่งรัฐพร้อมใช้แล้ว
  - (2) ระยะปานกลาง (3-6 เดือน)** ครอบคลุมนโยบายพักชำระหนี้ที่ต้องการประสานงานกับสถาบันการเงินและการออกกฎหมาย รวมทั้งนโยบายประกันรายได้เกษตรกรที่ต้องการระบบการลงทะเบียนและตรวจสอบพื้นที่เพาะปลูก
  - (3) ระยะยาว (1-8 ปี)** เป็นนโยบายโครงสร้างพื้นฐานที่ซับซ้อน เช่น โซล่าเซลล์ 1 ล้านหลัง ต้องการ supply chain ที่ขยายขนาด, Medical Hub ต้องการการลงทุนในอุปกรณ์การแพทย์ขั้นสูงและบุคลากรเฉพาะทาง, อินเทอร์เน็ตชนบทต้องการการวางโครงข่ายใยแก้วนำแสงหรือ 5G, ศูนย์พอกไต 878 แห่งต้องการพยาบาลพอกไตและแพทย์โรคไต, โครงสร้างพื้นฐานอื่น ๆ เช่น โครงการทางพิเศษ มอเตอร์เวย์ รถไฟรางคู่ รถไฟความเร็วสูง สนามบิน รวมถึงโครงการแลนด์บริดจ์ และ Orange Megaproject ที่มีระยะเวลาโครงการ 8 ปี และจะต้องมีการจัดทำแผนแม่บทที่ชัดเจน การจัดสรรงบประมาณต่อเนื่อง และการกำกับดูแลที่เข้มงวดเพื่อให้โครงการดำเนินไปได้ตามแผน
- การเลือกตั้งครั้งนี้แสดงให้เห็นแนวโน้มที่พรรคการเมืองไทยให้ความสำคัญกับนโยบายโครงสร้างพื้นฐานมากขึ้นอย่างเห็นได้ชัด โดยทั้ง 4 พรรคหลักต่างมีนโยบาย infrastructure ในสัดส่วนที่สูงขึ้นจากการเลือกตั้งปี 2023 (ที่เฉลี่ยเพียง 2-3%)
- พรรคภูมิใจไทย มีสัดส่วน 23%, เพื่อไทย 26%, ประชาชน 15.6%, และแม่ประชาธิปไตยจะเน้นภาคเกษตรเป็นหลัก แต่ก็มีโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานท้องถิ่นและสลาคอมทรัพย์จังหวัดที่สนับสนุนการพัฒนาชุมชน ข้อมูลนี้สะท้อนให้เห็นว่าพรรคการเมืองไทยกำลังเรียนรู้และปรับตัวไปในทิศทางที่สอดคล้องกับประสบการณ์ของประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น จีนที่ลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน 8-9% ของ GDP ต่อปี, เกาหลีใต้ 6-7%, และสิงคโปร์ 5-6% ซึ่งล้วนแล้วแต่บรรลุการเติบโตทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและยั่งยืน
- โครงการ Orange Megaproject ของประชาชนเป็นตัวอย่างที่ดีของการวางแผนระยะยาว (8 ปี) ที่ครอบคลุมโครงสร้างพื้นฐานหลากหลายมิติ ตั้งแต่การจัดการน้ำ สาธารณสุข การศึกษา การขนส่ง ไปจนถึงพลังงาน ซึ่งจะช่วยยกระดับคุณภาพชีวิตและสร้าง smart city ที่ยั่งยืน ในทำนองเดียวกับ Medical Hub ของเพื่อไทยจะช่วยยกระดับไทยให้เป็น medical hub ของภูมิภาค ดึงดูด medical tourists และสร้างรายได้เงินตราต่างประเทศ, โซล่าเซลล์ของภูมิใจไทยจะช่วยลดการพึ่งพาพลังงานฟอสซิลและบรรลุเป้าหมาย carbon neutrality, และอินเทอร์เน็ตชนบทของเพื่อไทยจะช่วยลดความเหลื่อมล้ำดิจิทัลและสร้างโอกาสใหม่ให้กับชนบท
- นัยยะต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ: **การวิเคราะห์นี้ชี้ให้เห็นว่าหากรัฐบาลชุดใหม่สามารถดำเนินนโยบายได้ตามแผน เศรษฐกิจไทยมีศักยภาพที่จะเติบโตเพิ่มขึ้น +0.28% ถึง +0.50% ในปี 2026** ขึ้นอยู่กับ policy mix และความสามารถในการดำเนินการ โดยเฉพาะภูมิใจไทยที่สร้างผลกระทบสูงสุดที่ +0.50%, เพื่อไทยที่มีประสิทธิภาพสูงสุดที่ +0.39%, และประชาชนที่เพิ่มขึ้นมาเป็น +0.37% จากการเพิ่ม Orange Megaproject

# สรุปประเด็นเสวนาการเมือง: การเลือกตั้ง 2026 ถอดรหัสตัวแปรสุดท้าย สู่การจัดตั้งรัฐบาลใหม่

- สรุปประเด็นเสวนาการเมือง: การเลือกตั้ง 2026 ถอดรหัสสถานการณ์สามเส้าและคณิตศาสตร์การจัดตั้งรัฐบาลจากการเสวนา InnovestX Event กับ ศ.ดร.สิริพรรณ นกสวนสวัสดิ์ ณ วันที่ 21 มกราคม 2026
- 1. ภาพรวมโพลและคาดการณ์ที่นั้ ส.ส.: ตัวชี้วัดจริงอยู่ที่ ส.ส.เขต
- พรรคหลักทั้ง 3 พรรครวมกันได้ประมาณ 400 ที่นั่ง โดย พรรคประชาชน คาดว่าได้ 150-170 ที่นั่ง (เขตแดนสูงสุด 190-200 ที่นั่ง แต่การได้เกิน 200 ที่นั่งยากมาก) จุดแข็งคือกระแสเปลี่ยนแปลงและ first-time voters 3-5 ล้านคน แต่มีคะแนนหายไปจากการที่คนบางกลุ่ม "ออกหัก" จากการที่พรรคไหวตให้คุณอนุทิน ชาญวีรกูล เป็นนายกฯ ในครั้งก่อน นอกจากนี้ จุดอ่อนอีกจุดของพรรคคือยังขาดประสบการณ์และงานพื้นที่ ส.ส.เขตยังไม่แข็งแกร่ง ในขณะที่พรรคอนุรักษนิยมในครั้งที่แล้ว (เช่น รวมไทยสร้างชาติ พลังประชารัฐ) รวมตัวเข้ามาสู่ภูมิใจไทย ทำให้พรรคล้มเหลวมากขึ้น
- พรรคภูมิใจไทย คาดว่าได้ 130-140 ที่นั่ง จากการได้ ส.ส.เก่าเข้ามา 130 คน (อาจได้ 100 ที่นั่ง) บัญชีรายชื่อได้เทคโนโลยี และกระแสนิยม ที่สำคัญคือการคุมอำนาจรัฐ ทำให้สามารถโยกย้ายถึงระดับปลัดอำเภอ ซึ่งเอื้อต่อการเลือกตั้ง
- พรรคเพื่อไทย คาดว่าได้ 100-110 ที่นั่ง ฐานเดิมยังเหนียว party list คาดว่ายังมี 6 ล้านคน ส.ส.เก่าย้ายออกแค่ 13 คน ที่สำคัญคือการที่ ศ.ดร.ยศชนัน วงศ์สวัสดิ์ แคนดิเดตนายกรัฐมนตรีของพรรค ภูมิระยะห่างจากอดีตนายกฯ ทักษิณ กลายเป็นบวกต่อคะแนนนิยมพรรค
- ด้านพรรคขนาดกลาง อาจารย์มองว่า ประชาธิปัตย์ไม่ถึง 70 ที่นั่ง กล้าธรรม 35-40 ที่นั่ง ประชาชาติประมาณ 10 ที่นั่ง พรรคเล็ก: รวมกันประมาณ 20 ที่นั่ง
- ทั้งนี้ อาจารย์มองว่า อาจพิจารณาโพลไม่ได้มากนัก เนื่องจากมีข้อจำกัด เพราะสะท้อน "กระแสบัญชีรายชื่อ" ได้ดีกว่า แต่ทำนาย ส.ส.เขต 400 เขตยาก ตัวชี้ขาดจริงคือ ส.ส.เขต ซึ่งพรรคประชาชนเสี่ยงเสียคะแนน ส.ส. เขต เพราะงานพื้นที่ยังไม่แข็งแกร่ง ในขณะที่ภูมิใจไทยได้เต็มจากโครงสร้างอำนาจรัฐและการรวมกลุ่มพรรคขวา

InnovestX Research

**Topic:**  
สมการเลือกตั้ง 2569 : ถอดรหัสตัวแปรสุดท้าย  
สู่การจัดตั้งรัฐบาลใหม่

**Date :** 21 January 2026

**Virtual conference :** Microsoft Teams  
Join Microsoft Teams Meeting  
Meeting ID: 472 165 910 460 68  
Passcode: 4mZ7yh7A

**14.00-15.30**

**ศ.ดร.สิริพรรณ นกสวน สวัสดิ์**  
คณะรัฐศาสตร์  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ดำเนินรายการโดย  
**ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์**  
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

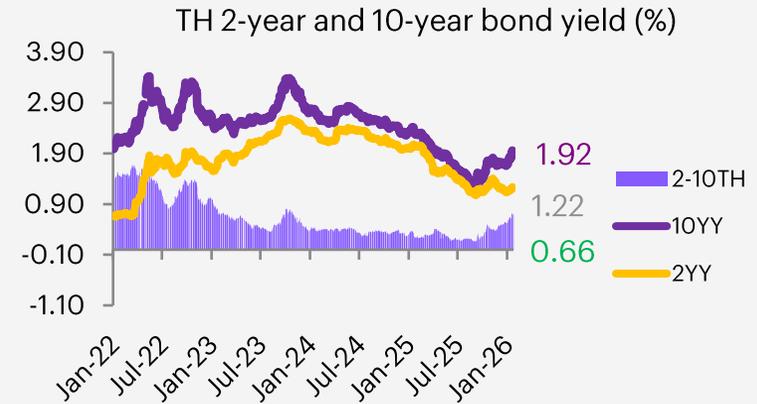
innovest<sup>x</sup>  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

# สรุปประเด็นเสวนาการเมือง: การเลือกตั้ง 2026 ถอดรหัสตัวแปรสุดท้ายสู่การจัดตั้งรัฐบาลใหม่

- 2. คณิตศาสตร์การจัดตั้งรัฐบาล: น้ำเงิน-แดง-ฟ้า/เขียว มีโอกาสสูงสุด
- เราได้ตั้ง scenario ให้อาจารย์วิเคราะห์ 4 scenarios อันได้แก่
  - 2.1 รัฐบาลนำโดยพรรคภูมิใจไทย จัดตั้งอย่างราบรื่นร่วมกับเพื่อไทยและพรรคเล็ก
  - 2.2 พรรคภูมิใจไทย จัดตั้งรัฐบาลร่วมกับพรรคประชาชนและพรรคเล็ก
  - 2.3 พรรคประชาชนได้ที่นั่งมากกว่า 250 ที่นั่ง และรวมกับพรรคเล็กจัดตั้งรัฐบาล
  - 2.4 พรรคเพื่อไทย จัดตั้งรัฐบาลร่วมกับพรรคประชาชน และพรรคเล็ก
- ในมุมมองอาจารย์ มองว่าฉากที่ไม่เกิดขึ้นแน่นอนได้แก่ ภูมิใจไทยนำ + ประชาชนร่วม เพราะพรรคประชาชนไม่ไหวตให้นายกรัฐมนตรีจากภูมิใจไทย
- ฉากที่เป็นไปได้ยาก: (1) พรรคประชาชนนำ (250+ ที่นั่ง) + พรรคเล็ก การเติมคะแนนให้ถึง 250 ที่นั่งเป็นไปได้ยาก (2) แดง-ส้ม-ฟ้า (เพื่อไทย + ประชาชน + ประชาธิปัตย์) คนในพรรคอยากให้เกิด แต่ "ผู้นำจิตวิญญาณถูกจับเป็นตัวประกัน" มีแรงต้านจากโครงสร้างอำนาจเดิม
- ฉากที่มีความเป็นไปได้สูงสุด: น้ำเงิน แดง เขียว/ฟ้า (ภูมิใจไทย + เพื่อไทย + กล้าธรรม/ประชาธิปัตย์) โดยอภิสิทธิ์ เวชชาชีวะ ใช้ประเด็น "ไม่ร่วมกับกล้าธรรม" เป็นเครื่องต่อรอง ขณะที่เพื่อไทยมีแนวโน้มร่วมรัฐบาลแน่นอน ไม่ว่าจะใครนำ
- ทั้งนี้ ความเสี่ยงเสถียรภาพทางการเมืองจะเกิดขึ้นหากประชาชนได้เกิน 200 ที่นั่ง โดยอาจเกิดประเด็นใหม่ๆ เช่น ปัญหาชายแดน หรือประเด็นอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นมาเพื่อสร้างแรงกดดันให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองได้
- 3. คดีความสำคัญและความเสี่ยง "Upset" อาจารย์มองว่า คดี 44 ส.ส. พรรคประชาชน น่าจะตัดสินหลังเลือกตั้ง แต่ถึงแม้ คุณณัฐพงษ์ เรื่องปัญญาวุฒิ หัวหน้าพรรค และคุณศิริกัญญา ต้นสกุล รองหัวหน้าพรรคจะถูกตัดสินคดี แต่ก็จะมี อ. วีระยุทธ กาญจน์วุฒิ รองหัวหน้าพรรค เป็นแคนดิเดตนายกฯ แทน ขณะที่ผู้ที่มีความเสี่ยงถูกตัดสินคดี ได้ย้ายไปลงในบัญชีรายชื่อแทนหมด เหลือ ส.ส.เขตแค่ 2 คน ไม่กระทบตัวเลข แต่กระทบขวัญกำลังใจ จังหวะเสี่ยงจริงคือหลังเลือกตั้งในช่วงต่อรองจัดตั้งรัฐบาล
- ด้านคดีเดิตนายกฯ ทักษิณ โดยเฉพาะคดีมาตรา 112 มีการกลับคำให้อุทธรณ์ รวมถึงศาลไม่ให้ประกันเพื่อให้ผ่านเลือกตั้งไปก่อน
- ความเสี่ยง "Upset" หรือมี "last-minute swing" ที่รุนแรง: อาจารย์มองว่า ครึ่งนี้ยังไม่เห็นกระแสใหญ่อย่างครั้งที่แล้ว ที่มีกระแส "มีเราไม่มีลุง" ของพรรคก้าวไกลในคราวก่อนหน้า และ "เลือกความสงบ จบที่ลุงตุ๋" ของพรรคพลังประชารัฐในคราวก่อน แต่อาจารย์มองว่า พรรคประชาชนเสี่ยงถูกโจมตี โดยอาจารย์มองว่า ในครั้งนี้ พรรคประชาชนมี downside risk มากกว่า upside risk
- 4. ประชามติแก้รัฐธรรมนูญ: ผ่านได้แต่กระบวนการยาวนาน
- ประชามติคาดว่าจะผ่าน เพราะพรรคใหญ่หลายพรรคสนับสนุน (ประชาชน เพื่อไทย ประชาธิปัตย์ ไทยสร้างไทย ประชาชาติ ภูมิใจไทย) แต่การผ่านแล้วไม่ใช่ "ตีเช็คเปล่า" ต้องผ่านกระบวนการซับซ้อนตามมาตรา 256 ซึ่งกำหนดการพิจารณา 3 วาระในรัฐสภา โดยทุกวาระต้องได้เสียงเกินครึ่งหนึ่งของสมาชิกทั้งหมดของทั้งสองสภา (ส.ส. 500 + สว. 200 = 700 คน ต้องได้อย่างน้อย 351 เสียง)
- ปัญหาใหญ่คือ "เขื่อนไขว้ตมสกา 1/3" ในการแก้รัฐธรรมนูญทุกวาระต้องการเสียง สว. อย่างน้อย 67 เสียงจาก 200 คน ดังนั้นต่อให้ ส.ส.ฝ่ายแก้รัฐธรรมนูญได้ 500 เสียง หาก สว.ไม่เอา ก็ไปต่อไม่ได้
- หากประชามติผ่าน ต้องแก้มาตรา 256 และหมวด 15/1 (หมวดการทำประชามติ) ซึ่งจะใช้เวลา 1ปีขึ้นไป จากนั้นตั้ง สสร./ยกร่าง แล้วทำประชามติอีกรอบ รวมเวลาอย่างน้อย 3 ปี อาจไม่ทันเลือกตั้งครั้งหน้า
- 5. นโยบายเศรษฐกิจ
- อาจารย์มองว่ารัฐบาลนำโดยภูมิใจไทย หากได้เข้ามา เมกะโปรเจกต์มาแน่ ได้ไฟเขียวง่าย ไม่ถูก containment เท่าพรรคสายปฏิรูป ขณะที่หากเป็นรัฐบาลนำโดยพรรคประชาชน ซึ่งเน้นการปฏิรูประบบราชการ แต่วาระปฏิรูปจะถูก "containment" (ล้อมกรอบ) ไม่ให้ออกนโยบายที่ท้าทาย เช่น เรื่องเกณฑ์ทหาร รวมถึงการปฏิรูปเชิงโครงสร้างต่าง ๆ อาจไม่ได้รับการสนับสนุน ในส่วนของงบประมาณลงทุน Megaproject เอาเงินมาจากไหน อาจารย์มองว่าเงินทุนส่วนหนึ่งน่าจะจากจีน โดยเห็นสัญญาณจาก State Visit ในช่วงที่ผ่านมา

# ผลตอบแทนพันธบัตรไทยสูงขึ้นมาก บ่งชี้ความเสี่ยงการคลัง

- เส้นผลตอบแทนพันธบัตรไทยสูงขึ้นมาก จากความกังวลนโยบายการคลัง บ่งชี้ว่าตลาดพันธบัตรไทยกำลังเผชิญแรงกดดันก่อนการเลือกตั้ง 8 กุมภาพันธ์ 2026 โดย spread ระหว่าง ผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปี และ 10 ปีขยายตัวกว่า 50 basis points ในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา สู่ระดับสูงสุดตั้งแต่พฤศจิกายน 2023 ที่ประมาณ 62 bps และเป็นไปได้ที่อาจขยายไปถึง 80 bps ก่อนวันเลือกตั้ง สาเหตุหลักมาจากความกังวลเรื่อง fiscal largesse และการคาดการณ์ว่ารัฐบาลชุดใหม่จะต้องออกพันธบัตรจำนวนมาก เพื่อระดมทุนสนับสนุนนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่พันธบัตรระยะสั้นได้รับแรงหนุนจากความคาดหวังว่าธนาคารแห่งประเทศไทย (BoT) จะลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีก 25 bps ในเดือนกุมภาพันธ์
- อุปสงค์สำหรับพันธบัตรระยะยาวของไทยแสดงสัญญาณชะลอตัวในการประมูลล่าสุด โดยการประมูลพันธบัตรครบกำหนดในปี 2045 (อายุ 19 ปี) เมื่อวันที่ 7 มกราคม มี bid-to-cover ratio ที่ 1.67 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ 6 ครั้งก่อนหน้านี้ และการประมูลพันธบัตรครบกำหนด 2077 (อายุ 51 ปี) เมื่อ 24 ธันวาคม มีอุปสงค์ต่ำสุดตั้งแต่ปี 2022 นักวิเคราะห์ชี้ว่ามีโอกาสที่ yield curve จะ steepen ต่อเนื่อง เพราะกระทรวงการคลังมีแผนออกพันธบัตรระยะยาวจำนวนมากและอาจเร่งการทำ bond switching exercise จากพันธบัตรระยะสั้นเป็นระยะยาว เพื่อยืดการครบกำหนดอายุ (extend maturity profile) มากขึ้นในไตรมาสแรกของปี 2026
- การเพิ่มขึ้นของ long-end bond yields เพิ่มต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาลชุดใหม่ และจำกัดพื้นที่การคลัง (fiscal space) ในการขับเคลื่อนนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นเพราะเศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยลบหลายประการ เช่น US reciprocal tariffs, น้ำท่วมภาคใต้, ความขัดแย้งชายแดนกับกัมพูชา และค่าเงินบาทที่แข็งค่ากระทบภาคส่งออกและการท่องเที่ยว ทั้งนี้ หากการขาดดุลการคลังมากขึ้น จะมีความเสี่ยงที่ credit rating agencies จะปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของไทยก็จะมีมากขึ้น ขณะที่ Bloomberg Economics มองว่านโยบายการคลังของไทยหลัง Covid เน้นการแจกเงินและเป็นนโยบายระยะสั้นมากกว่าการวางหนี้สาธารณะบนเส้นทางที่ยั่งยืน และคาดว่าหลังเลือกตั้งจะยังคงเน้นประชานิยมต่อไป ซึ่งจะทำให้สถานะทางการคลังมีความเสี่ยงมากขึ้น



Source: CEIC

- เราวิเคราะห์ว่า การเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรครั้งนี้เป็น **Twist หรือการที่ผลตอบแทนระยะสั้นลดลงและระยะยาวเพิ่มขึ้นพร้อมกัน** โดยผลตอบแทนระยะสั้น 2 ปี ลดลงประมาณ 10 bps จากช่วงปลายเดือน พ.ย. ขณะที่ผลตอบแทนระยะยาว 10 ปี ปรับเพิ่มขึ้นประมาณ 10 bps จากช่วงก่อนการยุบสภา ซึ่งเป็นผลทั้งจาก (1) **เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงแรงขึ้น** ทั้งผลจากน้ำท่วมภาคใต้ การยุบสภาที่ทำให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจไตรมาส 1 ยังออกไม่ได้ และเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง ทำให้หลายฝ่ายมองว่าหากนโยบายการคลังไม่สามารถออกได้ นโยบายการเงินจะต้องมาเล่นบทบาทนำแทน ทำให้ตลาดบางส่วนมองว่าคณะกรรมการนโยบายการเงิน (**กนง.**) **อาจสามารถลดดอกเบี้ยได้ในการประชุมเดือน ก.พ.** (ซึ่งเรามองต่าง โดยมองว่า รปท. ส่งสัญญาณชัดเจนในการประชุม Monetary policy forum ครั้งล่าสุดว่าการลดดอกเบี้ยจะทำให้ policy space น้อยลงและความเสี่ยงเสถียรภาพการเงินมีมากขึ้น และ (2) **การที่พรรคการเมืองสำคัญออกนโยบายเศรษฐกิจที่มีขนาดใหญ่ประมาณ 1-3% GDP** และบางส่วนอาจต้องเป็นงบประมาณภาครัฐ ทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวเพิ่มสูงขึ้น ท่ามกลางการปรับตัวเพิ่มขึ้นของพันธบัตรระยะยาวในประเทศพัฒนาแล้วปรับเพิ่มขึ้นเช่นกัน ทำให้ความเสี่ยงทางการคลังของไทยเพิ่มขึ้นในระยะต่อไป

# INVX คาดว่าเงินบาทจะอยู่ที่เฉลี่ย 31.8 บาท/ดอลลาร์ ใกล้เคียงกับตลาดคาดและมีแนวโน้มจะอ่อนค่าใน 2H26 จาก Fed ที่ลดดอกเบี้ยน้อยกว่า สปท.

Timing	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
<b>US CPI (%)</b>	3.2	3.2	2.8	2.9	2.7	2.46	2.8	3.3	3.2	3.4	3.2	2.9
<b>FFR (%)</b>	5.38	5.38	4.88	4.38	4.38	4.38	4.13	3.88	3.63	3.63	3.38	3.38
<b>2YY (%)</b>	4.5	4.82	4.15	4.14	4.15	3.86	3.77	3.5	3.4	3.4	3.5	3.60
<b>2YY-FFR (%)</b>	-0.88	-0.56	-0.73	-0.24	-0.23	-0.52	-0.36	-0.38	-0.23	-0.23	0.13	0.23
<b>10YY (%)</b>	4.16	4.44	4.05	4.27	4.45	4.35	4.28	4.3	4.3	4.4	4.6	4.8
<b>10YY-2YY (%)</b>	-0.34	-0.38	-0.1	0.13	0.30	0.49	0.51	0.80	0.90	1.00	1.10	1.40
<b>DXY (Index)</b>	103.5	105.2	103.6	105.2	106.7	99.8	98.1	99	97	98	98	101
<b>Thai RP-1 (%)</b>	2.50	2.50	2.25	2.25	2.00	1.75	1.50	1.25	1.00	0.75	0.75	0.75
<b>Exports (YoY)</b>	-0.60%	4.30%	7.50%	10.50%	15.20%	14.80%	11.9%	0.5%	-9.50%	-13.40%	-5.30%	3.80%
<b>USDTHB</b>	<b>35.6</b>	<b>36.8</b>	<b>34.8</b>	<b>34</b>	<b>33.9</b>	<b>33.1</b>	<b>32.4</b>	<b>32.2</b>	<b>31.8</b>	<b>32.0</b>	<b>32.4</b>	<b>32.7</b>

- INVX ประเมินว่าเงินบาทจะอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 31.8 บาท/ดอลลาร์ ใน 1Q26 จากการที่ทั้ง Fed และ BoT น่าจะคงดอกเบี้ยที่ระดับ 3.6% และ 1.25% ตามลำดับใน 1Q26 ประกอบกับ แนวโน้มแข็งค่าตามฤดูกาลในช่วงเดือน พ.ย.-ม.ค. ก่อนที่จะอ่อนค่าในช่วงที่เหลือของปีจากการที่ Fed ลดดอกเบี้ยน้อยกว่า สปท. (เฉลี่ย 32.0 (2Q26), 32.4 (3Q26) และ 32.7 (4Q26) และเฉลี่ยทั้งปี 2026 อยู่ที่ 32.2 บาท/ดอลลาร์

	2024 AVG	2025 AVG	2026 AVG
USD/THB	35.3	32.9	32.2

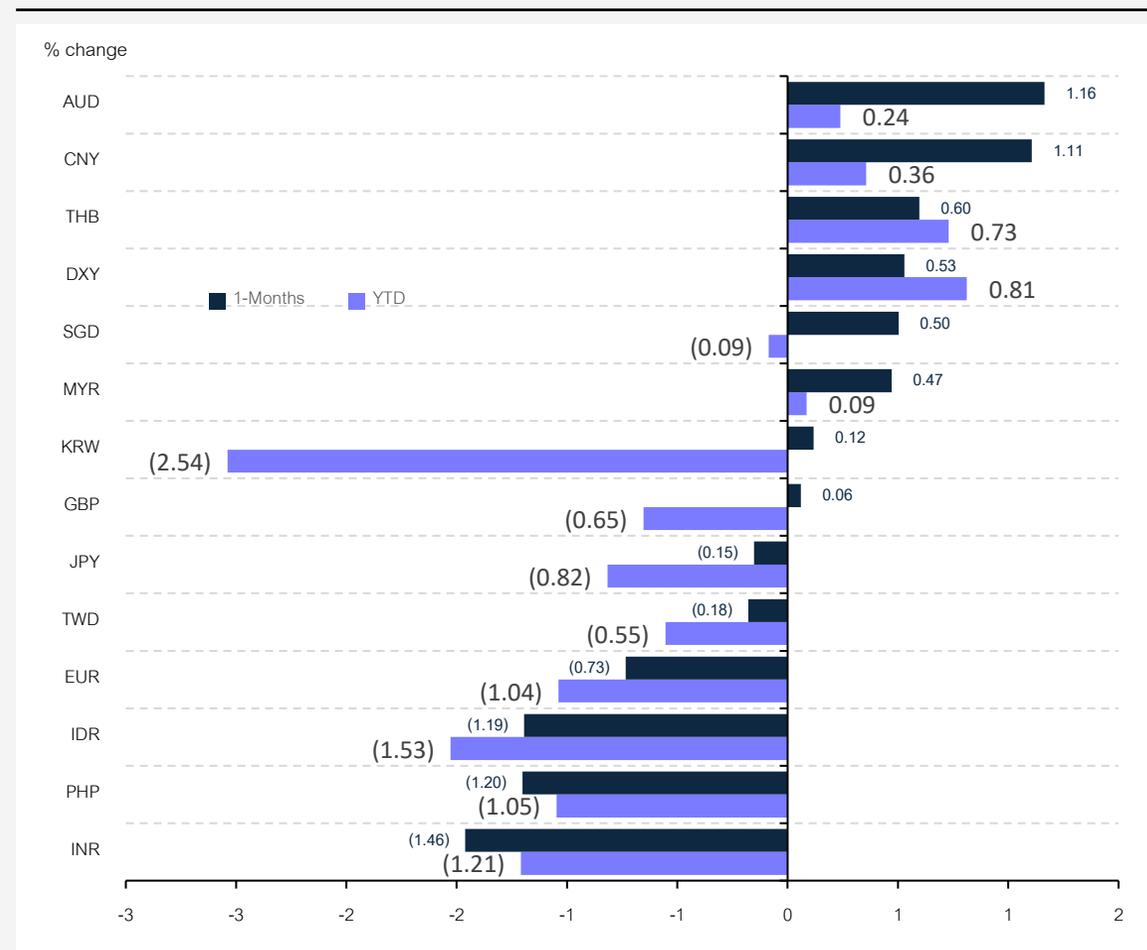
• ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐระยะยาว (10 ปี) ใน 4Q25-1Q26 จะยังอยู่ในระดับต่ำจากการส่งสัญญาณ Hawkish ของ Fed แต่ในช่วงครึ่งปีหลัง มีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้นจากปัจจุบันจาก (1) การขาดดุลการคลังที่มีแนวโน้มมากขึ้น และ (2) การเข้ามาของ Kevin Hassett ที่ตลาดมองว่ามีมุมมอง Dovish ทำให้ความเป็นอิสระของ Fed มีแนวโน้มลดลง

Source: Bloomberg, InnovestX Research

# Monthly Recap – 1 เดือนที่ผ่านมาค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 0.6% มาอยู่ที่ 31.3 บาท/ดอลลาร์ ด้านดัชนีดอลลาร์แข็งค่าขึ้น 0.5%

- **ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 0.6% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา มาอยู่ที่ระดับ 31.3 บาท/ดอลลาร์ โดยปัจจัยในประเทศเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักจากปัจจัยภายในประเทศเป็นหลัก** สอดคล้องราคาทองคำที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นเมื่อราคาทองเพิ่มขึ้นจึง เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาท ผ่านเปิดเงินที่ไหลเข้าทั้งตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้น แม้ว่าประเทศไทยจะนำเข้าทองคำสุทธิก็ตาม และส่วนหนึ่งเป็นผลจากนโยบายการเงินที่ยังตึงตัวสะท้อนจากปริมาณเงินในระบบ (m2) ที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าประเทศอื่น
- ด้านค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นหลังตลาดมีความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของ Fed น้อยลง รวมถึงความกังวลด้าน Geopolitics
- เรายังคงประเมินว่าเงินบาทน่าแข็งค่าอยู่ที่ระดับ 31.8 บาท/ดอลลาร์ใน 1Q26 จากการที่ทั้ง Fed และ BoT น่าจะคงดอกเบี้ยที่ระดับ 3.6% และ 1.25% ตามลำดับใน 1Q26 ประกอบกับแนวโน้มแข็งค่าตามฤดูกาลในช่วงเดือน พ.ย.-ม.ค. ก่อนที่จะอ่อนค่าในช่วงที่เหลือของปีจากการที่ Fed ลดดอกเบี้ยน้อยกว่า สปท. (เฉลี่ย 32.0 และ 32.4 บาท/ดอลลาร์ใน 2Q26 และ 3Q26 ตามลำดับ)
- ทั้งนี้ มีความเสี่ยงสำคัญที่อาจทำให้ค่าเงินบาทแข็งกว่ากรณีฐาน หาก Fed ถูกกดดันให้ดำเนินนโยบายตาม ปธน.ทรัมป์ ทำให้ตลาดตั้งคำถามต่อความน่าเชื่อถือของนโยบายการเงินสหรัฐฯ ส่งผลให้เงินดอลลาร์ (DXY) มีแนวโน้มอ่อนค่าลงจากทั้งความคาดหวังเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและความเชื่อมั่นที่ลดลง รวมถึงปัจจัยระยะยาวของไทยที่เงินเฟ้อและอัตราการเติบโตของปริมาณเงิน (M2) อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ที่ยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อแนวโน้มการแข็งค่าของเงินบาทในระยะยาว

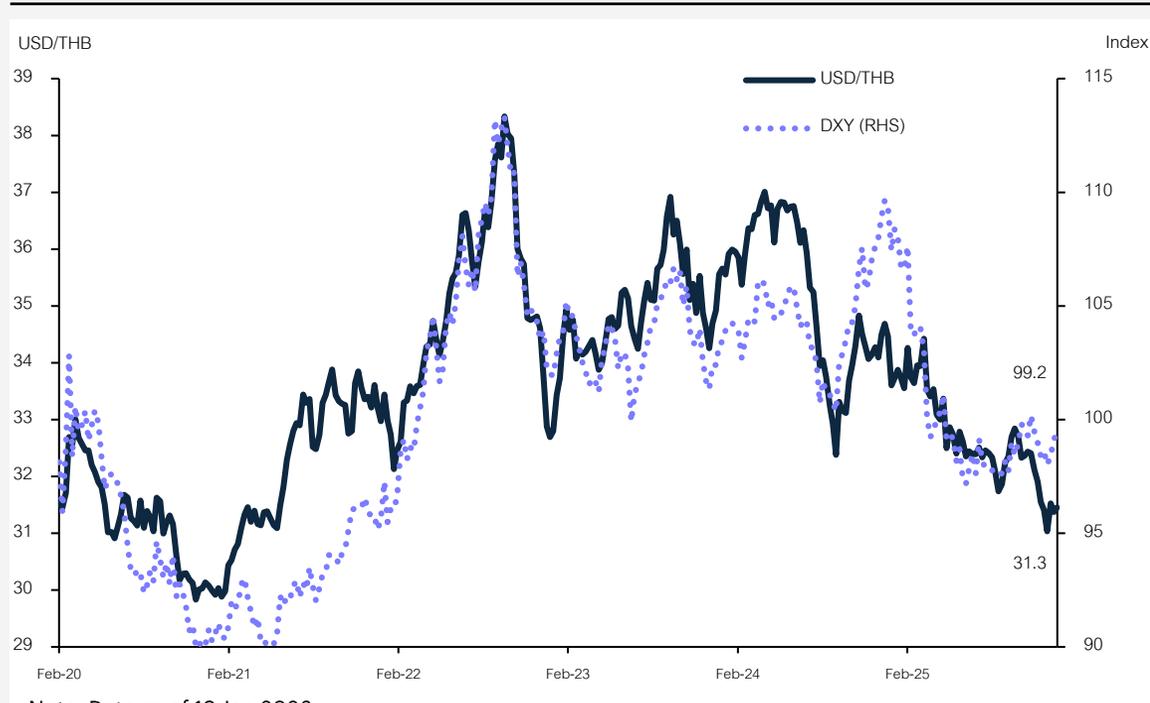
1 เดือนล่าสุดค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น 0.6% ยังคงแข็งค่าต่อเนื่อง



Note: Data as of 19 Jan 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

# ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 31.3 บาท/ดอลลาร์ โดยได้รับแรงกดดันจากปัจจัยภายในประเทศเป็นหลัก

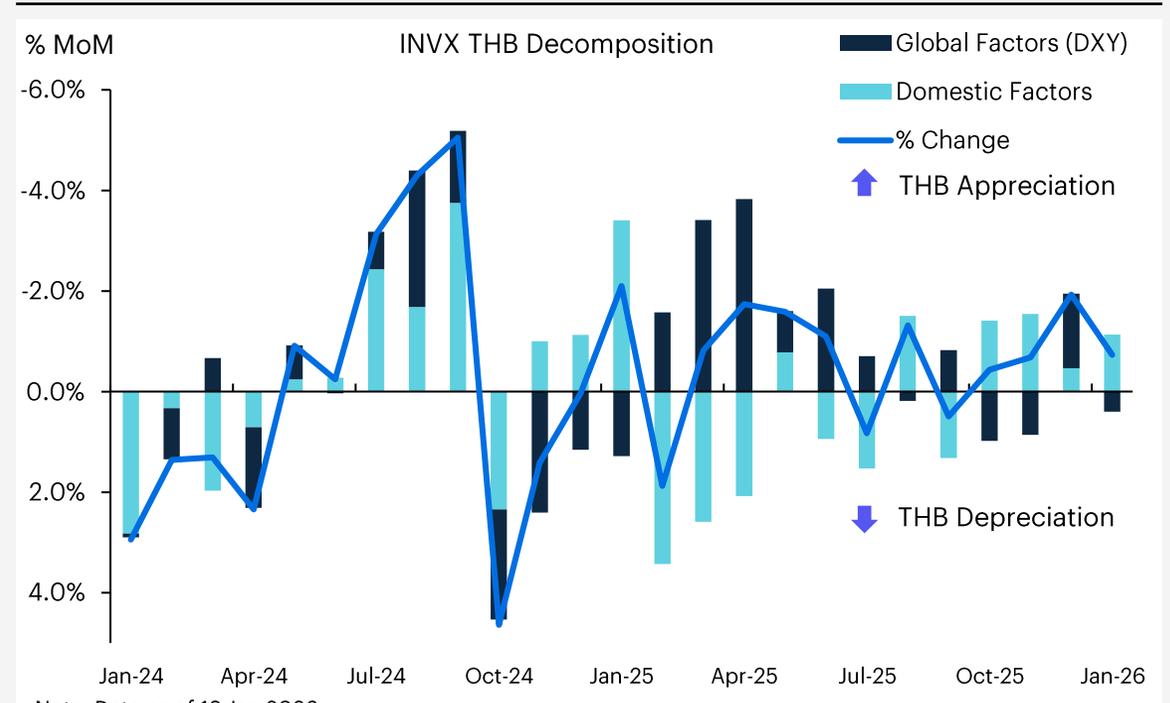
ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง แม้อดอลลาร์จะแข็งค่าขึ้น



Note: Data as of 19 Jan 2026

Source: Bloomberg, InnovestX Research

การแข็งค่าของค่าเงินบาทในช่วงเดือนที่ผ่านมาจากปัจจัยภายในประเทศเป็นหลัก



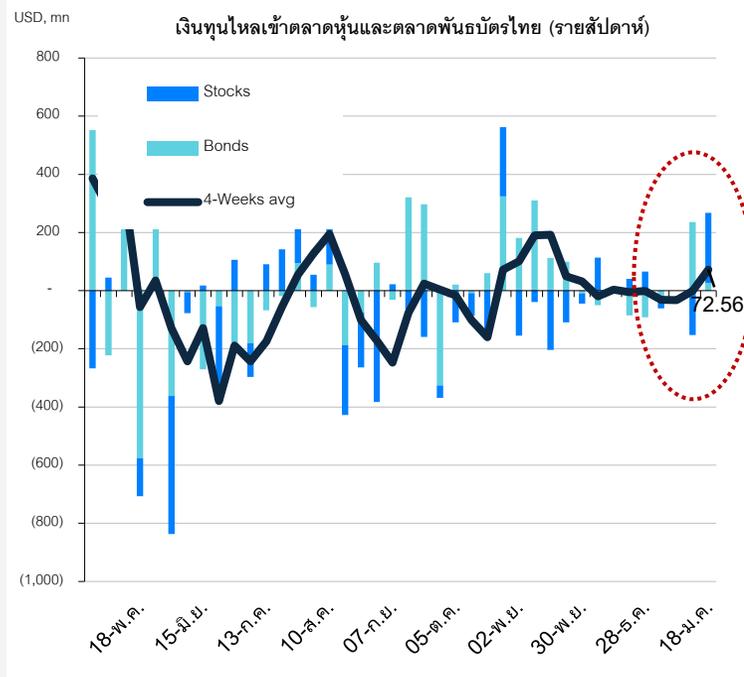
Note: Data as of 19 Jan 2026

Source: CEIC, INVX calculations based on the methodology of Rigobon (2003)

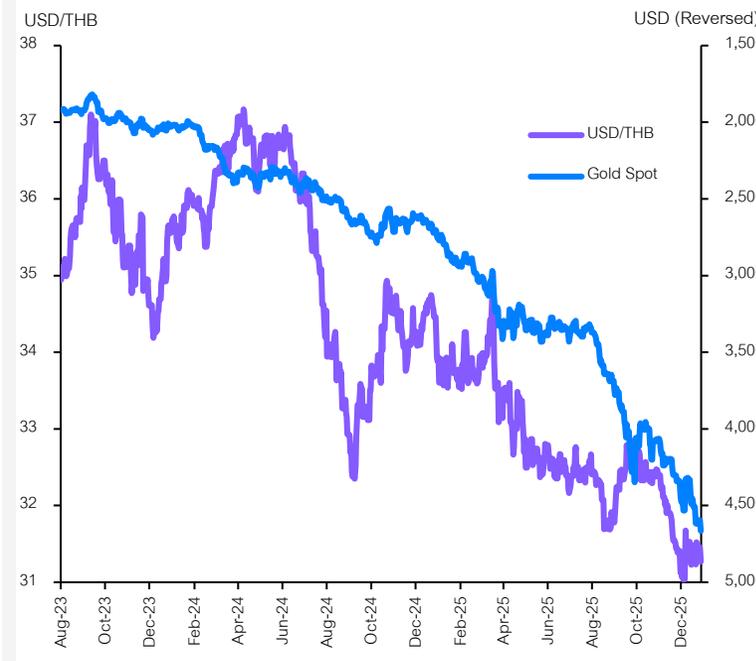
- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา แม้ว่าค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (DXY) จะแข็งค่าขึ้นหลังตลาดมีความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของ Fed น้อยลง รวมถึงความกังวลด้าน Geopolitics แต่ค่าเงินบาทก็แข็งค่าขึ้นเช่นกัน โดยปัจจัยขับเคลื่อนเงินบาทมาจากภายในประเทศ

# การไหลของเงินทุนเป็นบวกสุทธิในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากการเข้าซื้อทั้งหุ้นและพันธบัตรจากนักลงทุนต่างชาติ

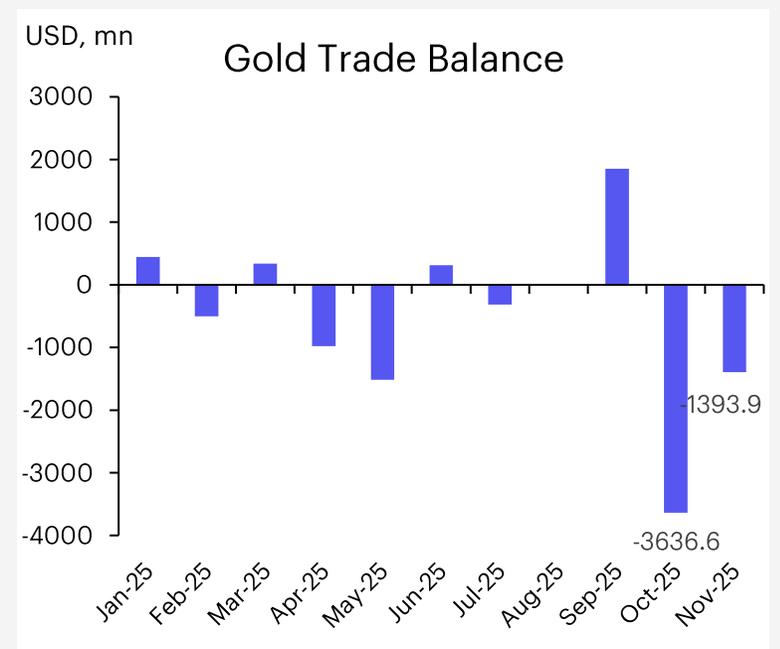
## เงินทุนไหลเข้าสุทธิเป็นบวกในช่วงเดือนที่ผ่านมา



## ราคาทองคำซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์กับค่าเงินบาทสูงมีราคาสูงขึ้น



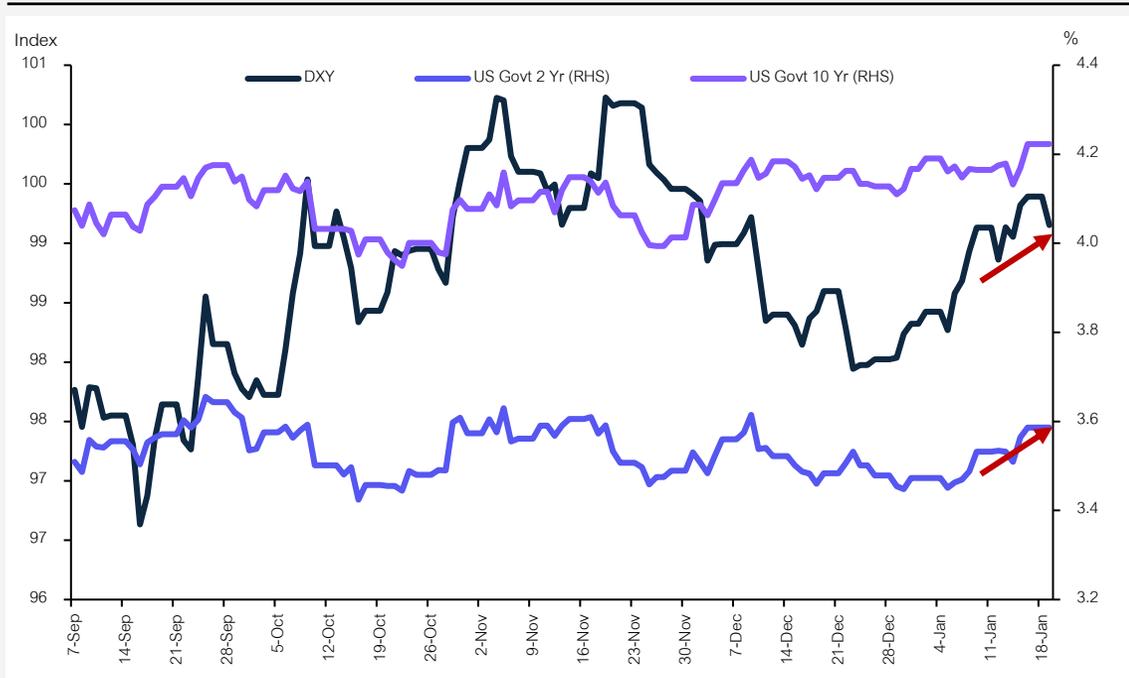
## ประเทศไทยนำเข้าทองคำสุทธิในเดือน ต.ค. และ พ.ย.



- ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ค่าเงินบาทมีทิศทางแข็งค่าสอดคล้องกับราคาทองคำที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นเมื่อราคาทองเพิ่มขึ้นจึง เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาท ผ่านเปิดเงินที่ไหลเข้าทั้งตลาดพันธบัตรและตลาดหุ้น แม้ว่าประเทศไทยจะนำเข้าทองคำสุทธิก็ตาม โดยเงินทุนต่างชาติไหลเข้าสุทธิจากการเข้าซื้อทั้งหุ้นและพันธบัตรโดยเป็นบวกสุทธิเฉลี่ย 72.56 ล้านดอลลาร์ ส่งผลให้กระแสเงินทุนโดยรวมเป็นบวก

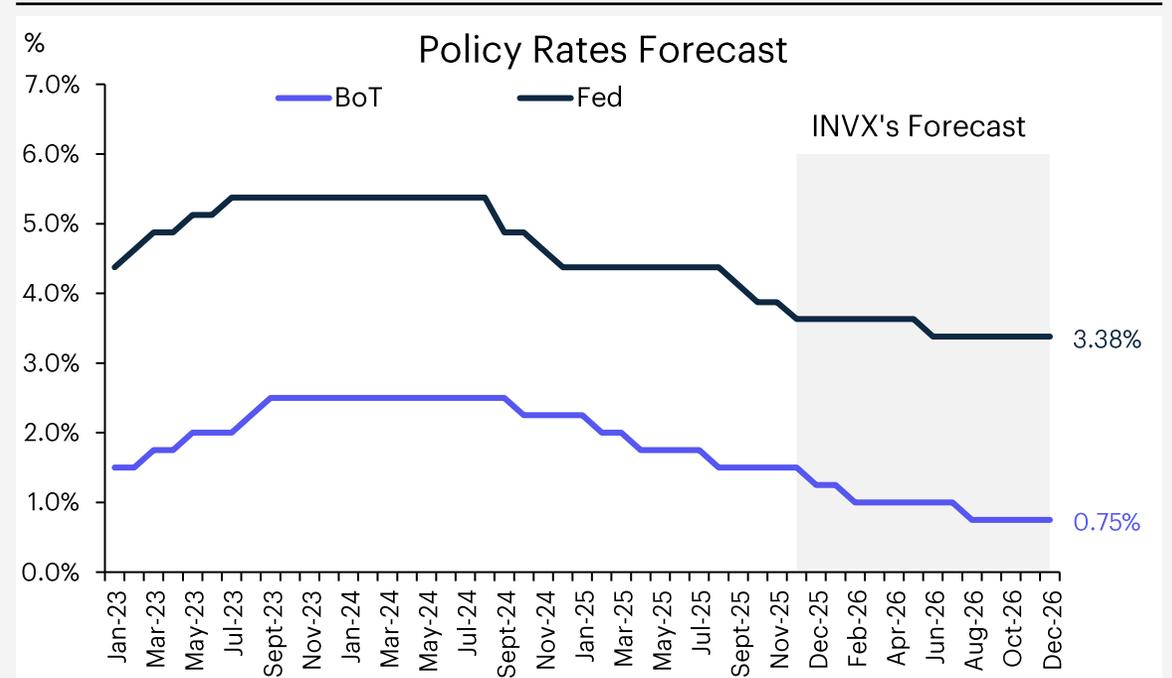
# ค่าเงินดอลลาร์ (DXY) แข็งค่าขึ้นหลังตลาดมีความคาดหวังในการลดดอกเบี้ยของ Fed น้อยลง รวมถึงความกังวลด้าน Geopolitics

ดอลลาร์แข็งค่าขึ้นหลังตลาดคาดว่า Fed มีโอกาสลดดอกเบี้ยน้อยลง



Note: Data as of 19 Jan 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

เรามองว่า ธปท. จะลดดอกเบี้ยมากกว่า Fed ในปี 2026

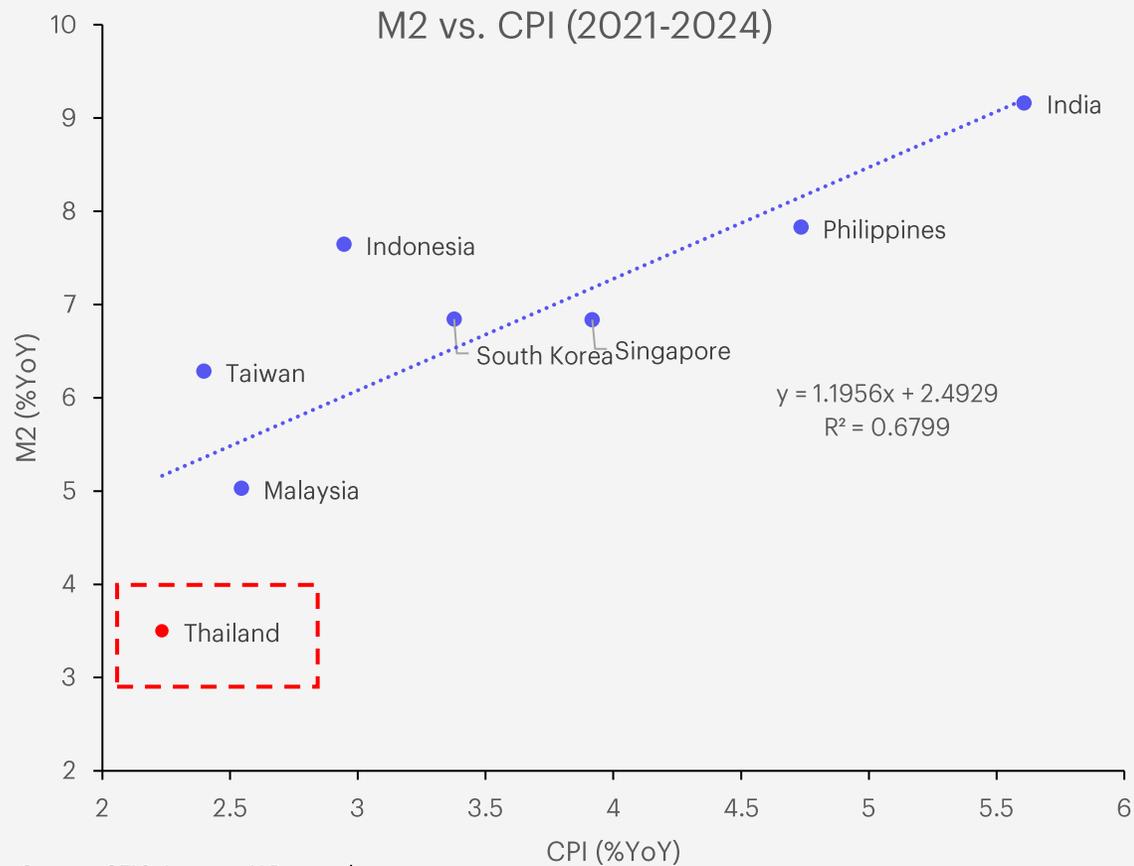


Note: Data as of 19 Jan 2026  
Source: Bloomberg, InnovestX Research

- ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นจากความคาดหวังของตลาดที่ลดลงต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed หลังข้อมูลตลาดแรงงานสหรัฐฯ ล่าสุดสะท้อนภาวะ “low fire, low hire” โดยยังไม่เห็นสัญญาณการเลิกจ้างเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ภายใต้บริบทดังกล่าว เรามองว่า Fed ยังมีพื้นที่ในการรอดูข้อมูลเพิ่มเติม (data-dependent) เพื่อประเมินทิศทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ก่อนตัดสินใจจังหวะและความเร็วของการผ่อนคลายนโยบายการเงินในระยะถัดไป โดยคาดว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 3.6% ในการประชุมเดือน ม.ค. ขณะที่ตลาดให้น้ำหนักความเป็นไปได้ของการลดดอกเบี้ยในเดือนดังกล่าวเพียงราว 3% ผนวกกับความกังวลด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่หนุนแรงซื้อสินทรัพย์ปลอดภัย ทำให้คาดว่า DXY มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นในระยะสั้น

# อัตราเงินเฟ้อและปริมาณเงิน (M2) ของไทยเติบโตช้ากว่าประเทศใกล้เคียง เป็นปัจจัยหนุนการแข็งค่าของค่าเงินบาทในระยะยาว

ปริมาณเงิน (M2) vs. อัตราเงินเฟ้อ (CPI)



Source: CEIC, InnovestX Research

M2 ของไทยเติบโตต่ำกว่าประเทศกำลังพัฒนาด้วยกัน

	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25
<b>India</b>	5.6	6.5	8.1	7.1	12.2	11.9	11.8	12.5	11.3	13.9	
<b>South Korea</b>	7.1	6.4	5.3	6.5	6.8	6.8	7.8	8.5	9.1	8.6	
<b>China</b>	7.0	7.0	7.0	8.0	7.9	8.3	8.8	8.8	8.4	8.2	8.0
<b>Philippines</b>	7.1	6.4	6.6	6.0	5.8	6.4	6.6	7.2	8.4	8.8	
<b>Indonesia</b>	5.5	6.2	6.1	5.2	4.9	6.4	6.6	7.6	8.0	7.7	8.3
<b>Australia</b>	5.4	5.4	5.0	5.9	5.9	6.7	6.5	6.8	7.3	7.2	7.1
<b>Singapore</b>	6.7	6.5	6.5	5.4	5.1	5.7	7.8	7.8	7.7	6.4	6.1
<b>Taiwan</b>	5.4	4.9	4.0	3.5	3.3	3.1	4.0	5.0	5.3	5.2	5.2
<b>United States</b>	3.5	3.4	3.6	4.0	4.0	4.2	4.4	4.4	4.5	4.6	4.3
<b>Malaysia</b>	3.4	2.5	2.4	3.2	2.7	3.3	3.9	4.1	4.4	4.5	3.9
<b>United Kingdom</b>	3.9	3.4	2.8	2.6	2.6	1.6	3.2	3.5	3.9	3.9	4.3
<b>Euro Area</b>	3.4	3.5	3.3	3.5	3.7	2.6	3.2	2.8	2.6	3.1	3.1
<b>Thailand</b>	3.6	3.2	3.1	2.9	3.1	3.2	3.7	4.5	4.1	3.1	3.7
<b>Japan</b>	1.2	1.1	0.3	0.1	0.9	0.3	0.7	1.0	1.1	1.1	0.0

\*Developed Countries  
\*Developing Countries

Source: CEIC, InnovestX Research

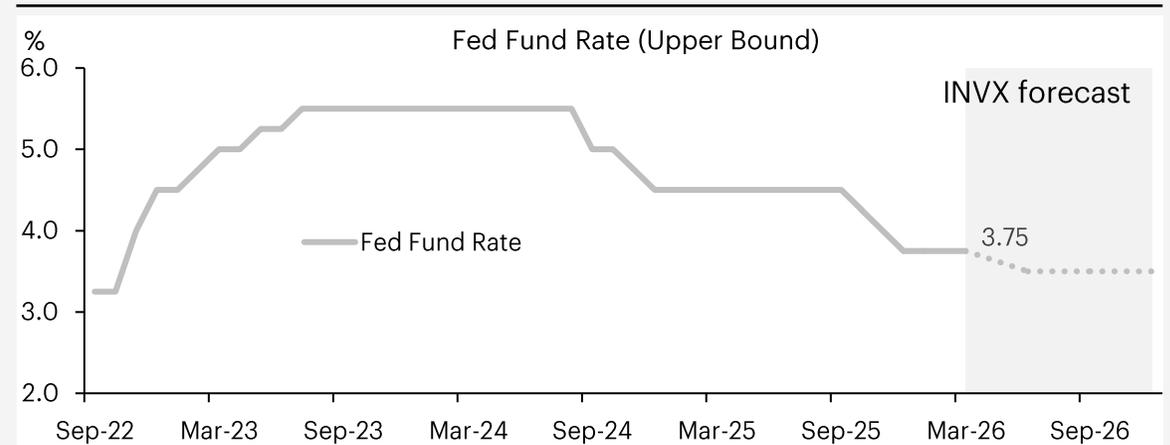
# FOMC, Global Monetary Policy, SET Analysis

30 มกราคม 2569

# สรุปผลการประชุม FOMC วันที่ 27-28 ม.ค. Fed คงดอกเบี้ยพร้อมระบุว่าเศรษฐกิจอยู่ในระดับ "solid" (จากเดิม "moderate")

- คณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐฯ (FOMC) มีมติ 10-2 คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 3.50–3.75% (ค่ากลาง 3.63%) ตามที่ตลาดคาดการณ์ โดยมีกรรมการ 2 ท่านออกเสียงต่างออกไป ได้แก่ ขณะที่ Christopher Waller และ Stephen Miran ต้องการให้ปรับลดดอกเบี้ยลง 25bps
- Statement การประชุมปรับถ้อยคำเชิงบวกขึ้น โดยมอง**การเติบโตของเศรษฐกิจว่าอยู่ในระดับ "solid" (จากเดิม "moderate")** ระบุว่าอัตราการว่างงานเริ่มมีสัญญาณทรงตัว แม้การจ้างงานใหม่ยังอยู่ในระดับต่ำ และตัดการกล่าวถึงความเสี่ยงขาลงของตลาดแรงงานออก ขณะที่ยังคงมองว่าเงินเฟ้ออยู่ในระดับ "somewhat elevated"
- คณะกรรมการย้ำเป้าหมาย การจ้างงานสูงสุดและเงินเฟ้อ 2% ในระยะยาว โดยระบุว่า ความไม่แน่นอนของแนวโน้มเศรษฐกิจยังอยู่ในระดับสูง และยังให้ความสำคัญกับความเสถียรทั้งสองด้านของ dual mandate
- **Press Conference**
- **เศรษฐกิจ:** Powell ระบุว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวในระดับ solid และเข้าสู่ปี 2026 ด้วยฐานที่แข็งแกร่ง การบริโภคภาคเอกชนยังมีความยืดหยุ่น การลงทุนภาคธุรกิจขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่ภาคที่อยู่อาศัยยังอ่อนแอ ส่วนผลกระทบจากการปิดหน่วยงานรัฐเป็นการชั่วคราวในไตรมาสก่อน คาดว่าจะถูกชดเชยในไตรมาสปัจจุบัน

Fed คงดอกเบี้ยตามคาดโดยเราคาดว่าจะมีการลดดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือน มิ.ย.



Source: Bloomberg, InnovestX Research

เศรษฐกิจสหรัฐฯกำลังอยู่ในสภาวะ "Goldilocks" ที่เติบโตดีแต่เงินเฟ้อยังคงควบคุมได้

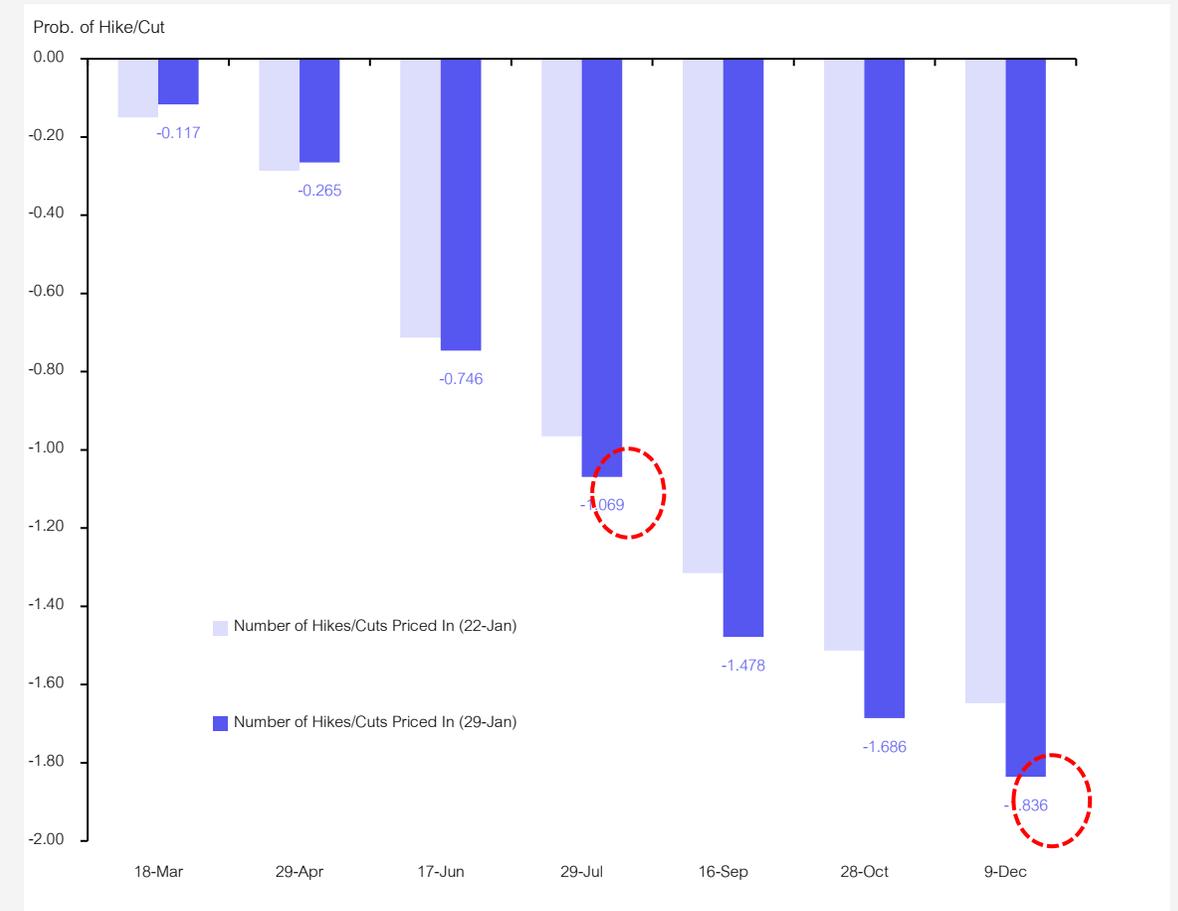
Variable (%)	2025	2026	2027	2028	Longer run
Real GDP	1.7	2.3	2.0	1.9	1.8
Sep Proj.	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
U-Rate	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2
Sep Proj.	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
Core PCE	3.0	2.5	2.1	2.0	-
Sep Proj.	3.1	2.6	2.1	2.0	-
Fed Funds	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
Sep Proj.	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0

Source: Federal Reserve, InnovestX Research

# สรุป Press Conference: Powell มองว่าระดับดอกเบี้ยอยู่ในช่วงของ neutral rate และเหมาะสมต่อการสนับสนุนการทรงตัวของตลาดแรงงาน พร้อมเปิดทางให้เงินเพื่อปรับลงสู่ 2%

- ตลาดแรงงาน:** ตลาดแรงงานมีสัญญาณ เริ่มทรงตัวหลังจากชะลอตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป อัตราการว่างงานอยู่ที่ 4.4% และแทบไม่เปลี่ยนในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา แม้การจ้างงานใหม่ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยการชะลอของ job growth ส่วนหนึ่งมาจากการเติบโตของแรงงานที่ลดลง (immigration และ participation ต่ำลง) ขณะที่อุปสงค์แรงงานก็อ่อนตัวลงจริงเช่นกัน ตัวชี้วัดอื่นๆ เช่น job openings, layoffs, hiring และค่าแรง ยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัย
- เงินเฟ้อ:** เงินเฟ้อชะลอลงมากจากจุดสูงสุดปี 2022 แต่ยังคงสูงกว่าเป้าหมาย 2% โดย PCE รวมอยู่ที่ 2.9%YoY และ Core PCE ที่ 3.0%YoY Powell เชื่อว่าแรงกดดันเงินเฟ้อในปัจจุบัน มาจากภาคสินค้าเป็นหลักจากผลของ tariffs ขณะที่ภาคบริการยังเห็นกระบวนการ disinflation ต่อเนื่อง ความคาดหวังเงินเฟ้อระยะสั้นปรับลดลง และความคาดหวังระยะยาวยังยึดเหนี่ยวใกล้ 2%
- แนวทางนโยบาย:** Powell มองว่า**ระดับดอกเบี้ยปัจจุบัน อยู่ในช่วงของ neutral rate** โดยประมาณ และเหมาะสมต่อการสนับสนุนการทรงตัวของตลาดแรงงาน พร้อมเปิดทางให้เงินเพื่อปรับลงสู่ 2% หลังผลของ tariffs คลี่คลาย โดยการตัดสินใจจะเป็น meeting-by-meeting การปรับดอกเบี้ยเพิ่มเติมจะขึ้นกับ ข้อมูลเศรษฐกิจ แนวโน้ม และ balance of risks
- เรามองว่าถ้อยคำในแถลงการณ์ครั้งนี้สะท้อนมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจมากขึ้น ทั้งการประเมินการเติบโตที่อยู่ในระดับ “solid” และสัญญาณการทรงตัวของตลาดแรงงาน หลังจาก Fed ได้ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ปี 2026 ขึ้นเป็น 2.3% (+0.5pp) ในการประชุมครั้งก่อน ขณะเดียวกัน FOMC ยังคงแสดงความระมัดระวังต่อ**แรงกดดันเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับ “somewhat elevated”** พร้อมเชื่อว่าระดับอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในช่วงของ neutral rate โดยประมาณ และมีความเหมาะสมในการเปิดทางให้เงินเพื่อปรับลดลงสู่เป้าหมาย 2% หลังผลกระทบจากมาตรการ tariffs คลี่คลายลง ภาพรวมดังกล่าวสะท้อนว่า Fed ยังไม่เร่งลดดอกเบี้ย และมีแนวโน้ม คงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับปัจจุบัน จนกว่าจะเห็นสัญญาณเงินเฟ้อที่ชะลอลง

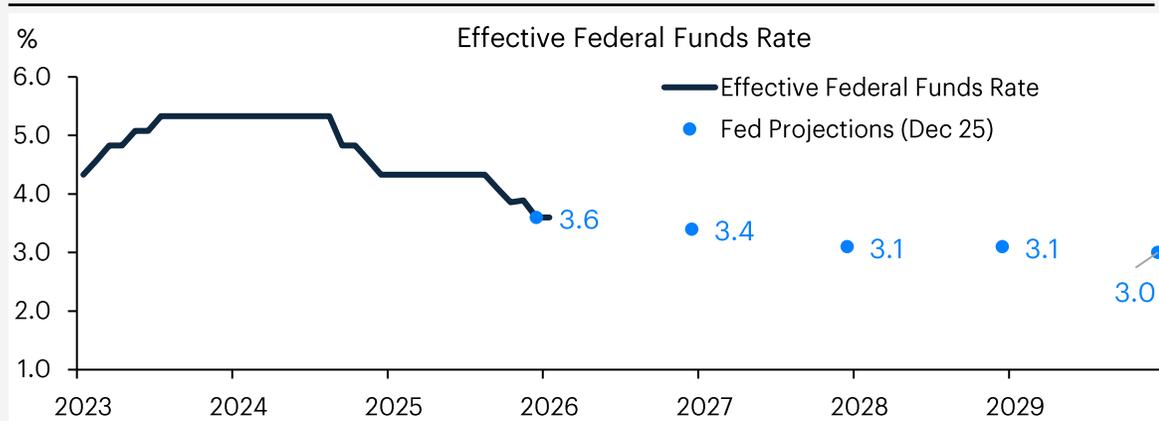
ตลาด OIS มองว่า Fed จะลดดอกเบี้ยครั้งต่อไปในเดือน มิ.ย. – ก.ค.



Source: Bloomberg, InnovestX Research

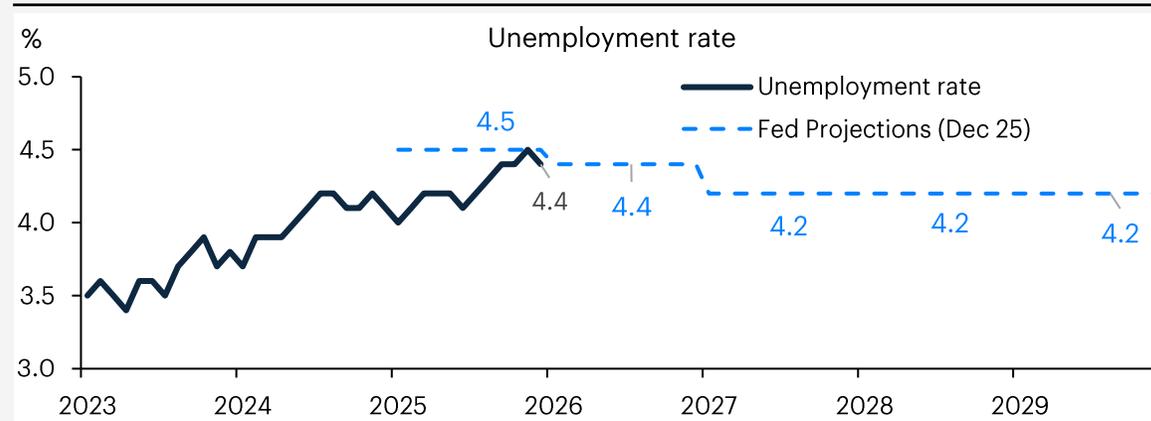
# Economic projections of Federal Reserve Board members (Median) vs. Actual data

Fed Funds Rate



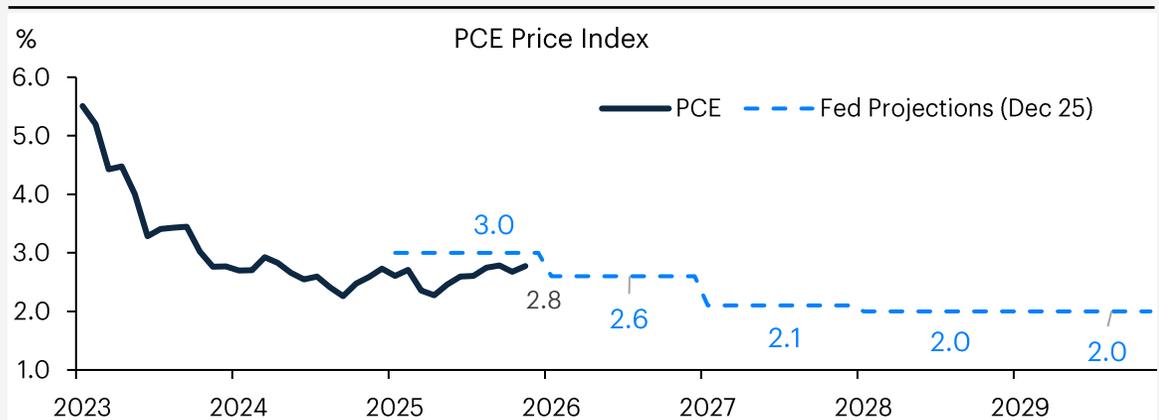
Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

Unemployment Rate



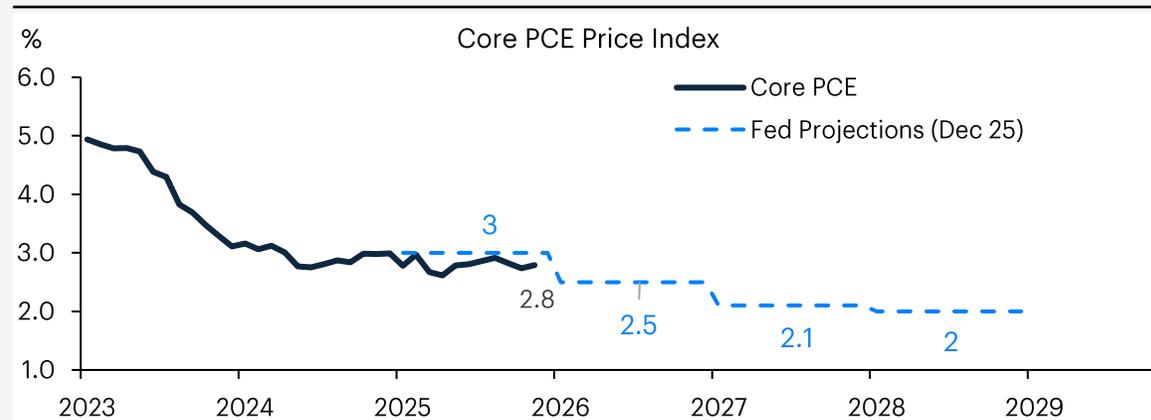
Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

PCE Price Index



Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

Core PCE Price Index

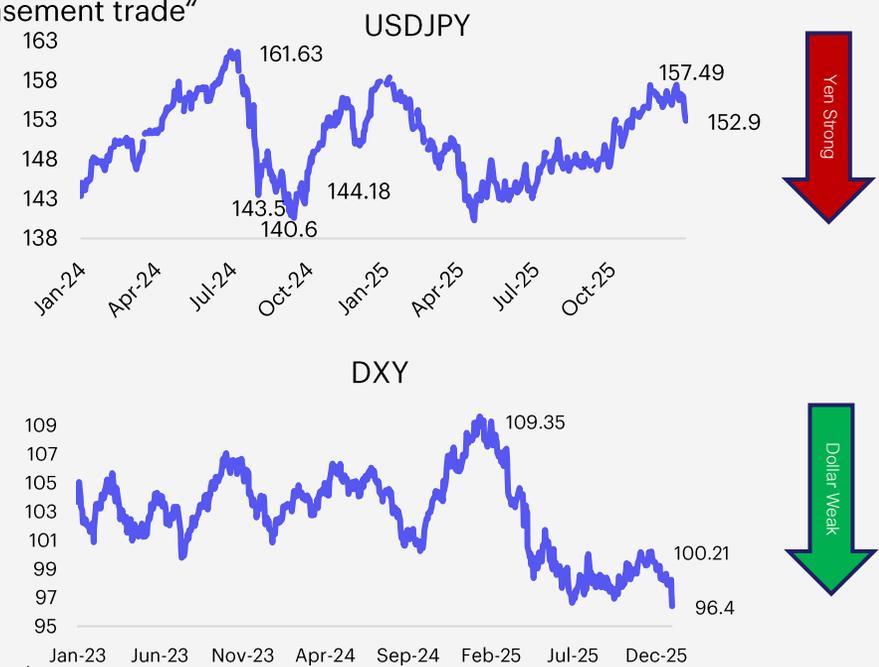


Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

# นัยยะของทิศทางนโยบายการเงินโลกในปี 2026

- เราวิเคราะห์นัยยะของทิศทางนโยบายการเงินโลกและผลต่อสินทรัพย์ทางการเงินจากการประชุม Fed ครั้งนี้ ใน 3 ประการ ดังนี้
- 1. แม้จะคงดอกเบี้ย **แต่ตลาดยังคงคาดการณ์การลดดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งในปี 2026 ทำให้ค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่าลงในระยะสั้น** อย่างไรก็ตาม ทิศทางในระยะต่อไปจะขึ้นอยู่กับประธาน Fed คนใหม่ที่จะเข้ามาแทนที่ Powell ในเดือนพฤษภาคมว่าจะยินยอมลดดอกเบี้ยต่อเนื่องตามทรมปีหรือยืนยันความเป็นอิสระ
- 2. ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐจะยังคงมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นจากการขาดดุลการคลังที่สูงถึง 2.2 ล้านล้านดอลลาร์ โดยคาดว่า**พันธบัตร 10 ปีสหรัฐจะปรับตัวสูงขึ้น**สู่ 4.8% ใน 4Q26 จาก 4.0% ณ ธ.ค. 25 และ 4.24% ในปัจจุบัน แม้ Fed จะเริ่มทำ Reserve Management Purchases แต่ต้องติดตามว่า Fed ยุคหลัง Powell จะขยายเป็น QE เต็มรูปแบบหรือไม่ (ซึ่งถ้าขยาย อาจเป็นแรงกดดันปรับตัวสูงขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตร แต่จะยังทำให้เงินดอลลาร์อ่อนค่าลง)
- 3. สำหรับนโยบายการเงินโลก กระแส dedollarization และความแตกต่างของนโยบายระหว่างประเทศจะทำให้**เงินทุนเคลื่อนย้ายผันผวนมากขึ้น** โดยเราเชื่อว่า Fed จะลดดอกเบี้ยอีกอย่างน้อย 1 ครั้ง ขณะที่ ธ. กลางญี่ปุ่นจะขึ้นดอกเบี้ยอีกอย่างน้อย 1 ครั้ง จะทำให้เงินเยนเริ่มกลับมาแข็งค่าขึ้น ซึ่งจะทำให้ค่าเงินเอเชียมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นตามทิศทางค่าเงินเยนที่จะกลับทิศในระยะกลาง-ยาว เมื่อ BOJ ขึ้นดอกเบี้ยสู่ neutral rate ที่ 1.0-1.5% สำหรับค่าเงินบาท สำหรับค่าเงินบาท เราเชื่อว่าแข็งค่าไปสู่ระดับเฉลี่ย 31.8 บาทต่อดอลลาร์ในไตรมาสแรก จากกระแสเงินทุนไหลเข้าและการอ่อนค่าของดอลลาร์ ก่อนจะชะลอลงในครึ่งปีหลังเล็กน้อยจากผลกระทบภาษีสหรัฐ อย่างไรก็ตาม แรงกดดันโดยรวมยังคงอยู่ในฝั่งของการแข็งค่า นอกจากนี้ จะยังเป็นแรงผลักดันให้ราคากองคำพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยล่าสุดทองคำพุ่งทะลุ 5,500 ดอลลาร์ต่อออนซ์เป็นครั้งแรกในประวัติศาสตร์ จากกระแส "debasement trade"

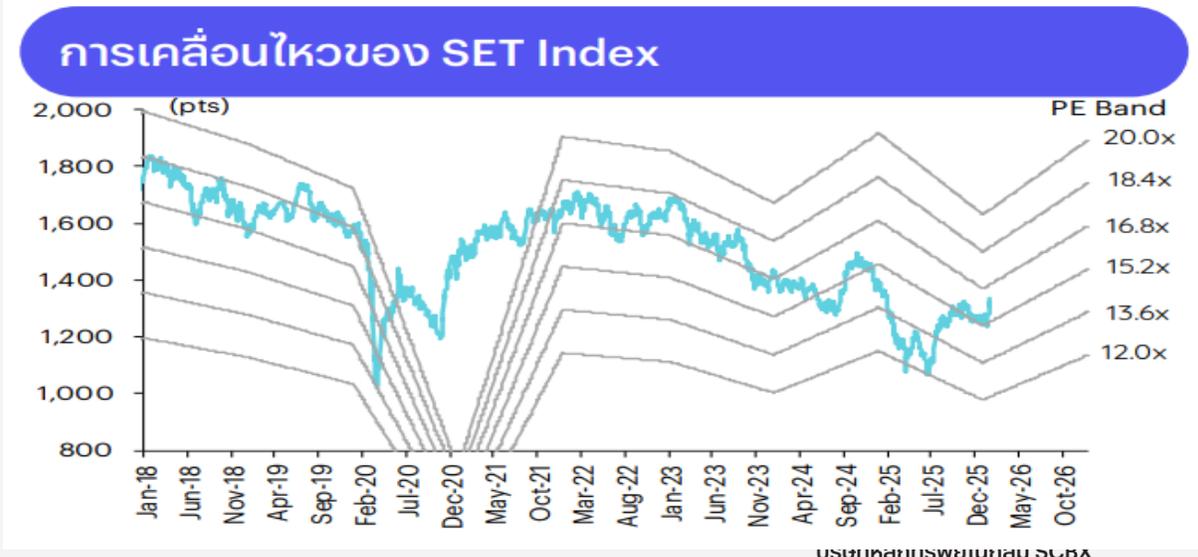
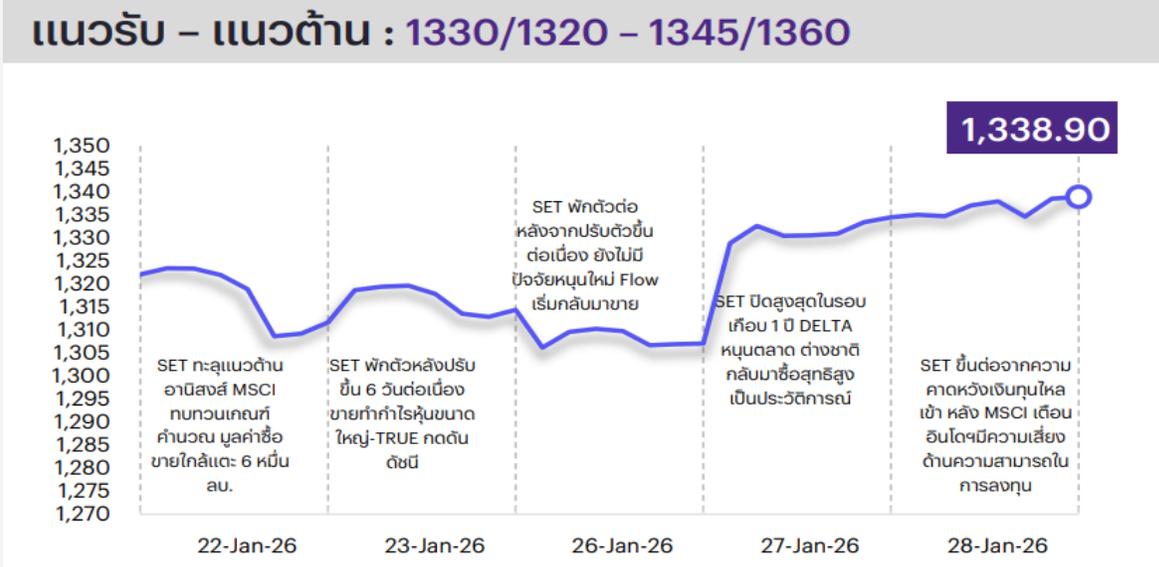
Central Bank	Current Policy Rate	Meetings Dates & Expected Rate (2026)											
		JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
BOT	<b>1.25%</b>		25		29		24		26		28		23
	Expected Rate		1.25%		1.00%		1.00%		0.75%		0.75%		0.75%
Fed	<b>3.63%</b>	27-28		17-18	28-29		16-17			15-16	27-28		8-9
	Expected Rate	3.63%		3.63%	3.63%		3.38%			3.38%	3.38%		3.38%
ECB	<b>2.00%</b>		4-5	18-19	29-30		10-11	22-23		9-10	28-29		16-17
	Expected Rate (Deposit Rate)		2.00%	2.00%	2.00%		2.00%	2.00%		2.00%	2.00%		2.00%
BOJ	<b>0.75%</b>	22-23		18-19	26-27		14-15	29-30		16-17	29-30		17-18
	Expected Rate	0.75%		0.75%	0.75%		0.75%	1.00%		1.00%	1.00%		1.00%



Source: Fed, CEIC, InnovestX Research

# กลยุทธ์การลงทุน

- ตลาดตลาดแกว่งตัวไซด์เวย์ ชะลอตัวหลังทดสอบแนวต้าน 1345 ที่เป็นจุดสูงสุดก่อนหน้านี้ หากผ่านได้จะแกว่งตัวขึ้นรอบใหม่ แรงซื้อของนักลงทุนต่างชาติลดระดับลง แม้ยังซื้อสุทธิ ปัจจัยภายนอก ผลการประชุมเฟดคงดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาดไว้และยังไม่ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ย ตลาดคงคาดว่าเฟดลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี นี้ ทางเทคนิค ทิศทางระยะสั้นยังเป็นการแกว่งตัวขึ้น แต่มีช่วงชะลอการขึ้นสั้นที่ 1345 หากไม่หลุดต่ำกว่า 1330/1320 คาดการพักฐานไม่นาน ประเมินแนวต้านอยู่ที่ 1345/1360
- ช่วงสั้นมอง SET แกว่งตัวในกรอบ 1,270-1,360 จุด ปัจจัยในประเทศติดตามการไหลเข้าของ Fund Flow หลังกลับมาซื้อสุทธิในสัปดาห์ก่อน, การทยอยประกาศผลประกอบการ 4Q68 ของหุ้น Real Sector, นโยบายหาเสียงด้านเศรษฐกิจของพรรคการเมืองซึ่งจะมีผลต่ออุตสาหกรรมและหุ้นที่เกี่ยวข้อง ส่วนปัจจัยภายนอกติดตามความไม่แน่นอนเชิงนโยบายของ ปรน. ทรัมป์ ที่มีต่อต่างประเทศ (ตะวันออกกลาง, ยุโรปและจีน) ซึ่งมีผลต่อบรรยากาศการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ขณะที่ผลการประชุมนโยบายการเงินของเฟดมีมติคงดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาดและยังไม่ได้ส่งสัญญาณการปรับลดดอกเบี้ยในอนาคต ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนจึงแนะนำ "Selective Buy"



# ปัจจัยบวก SET ระยะต่อไป (1): Fund flow

การเคลื่อนย้ายเงินทุน  
ต่างชาติในตลาดหุ้นไทย

- แม้ INVX มองว่าการไหลเข้าของ Fund Flow มา SET ในปัจจุบัน จะยังเป็นเพียงการพักเงินในระยะสั้น (“Tactical Inflow”) แต่หากมีปัจจัยบวกใหม่ที่รุนแรงพอที่จะทำให้ Fund Flow ไหลเข้าต่อเนื่อง พบว่า จากสถิติตั้งแต่ปี 2547-2566 มี 18 ช่วงเวลาที่นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิต่อเนื่องในตลาดหุ้นไทยตั้งแต่ 3 เดือนขึ้นไปจะส่งผลให้ SET ปรับขึ้นทุกช่วงเวลา (ยกเว้นช่วง มี.ค.-พ.ค. 2558 ซึ่งเป็นปีแรกของการรัฐประหาร SET ปรับลง 5.7%) โดยรอบการสะสมหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Buying Cycle) เมื่อมีทิศทาง Flow ไหลเข้าชัดเจน จะมีความต่อเนื่องของแรงซื้อสุทธิจากนักลงทุนต่างชาติเฉลี่ยยาวนานถึง 4.3 เดือน และ SET ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 12.8% และช่วงที่มีการซื้อสุทธิต่อเนื่องยาวนานที่สุด คือ ช่วง มี.ค.-ต.ค. 2552 โดย SET ปรับขึ้นถึง 58.8% โดยหากพิจารณารายอุตสาหกรรม พบว่า ส่วนใหญ่ SECTOR Index จะปรับขึ้นพร้อมกับ SET Index อย่างไรก็ดี มี 3 กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจะปรับตัวดีกว่าหรือสามารถ Outperform SET คือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (13 จาก 18 ช่วง), ธนาคาร (12 จาก 18 ช่วง) และค้าปลีก (11 จาก 18 ช่วง)

(US\$ Mn)	Thailand	Start	End	Duration	Net Buy/(Sell)	SET	ENERG	BANK	ETRON	ICT	TRANS	COMM	FOOD	HELTH	PROP
Daily		Nov-04	Feb-05	4	122,148	18.1%	22.9%	21.9%	15.6%	21.5%	12.7%	13.5%	9.5%	-2.0%	16.6%
28-Jan-26	15	Jun-05	Oct-05	4	61,275	2.3%	10.8%	0.0%	7.2%	4.4%	-4.3%	4.0%	13.7%	22.0%	-0.4%
27-Jan-26	145	Dec-05	Feb-06	3	115,721	11.4%	13.5%	18.9%	18.2%	5.6%	1.9%	10.8%	8.7%	13.8%	20.2%
26-Jan-26	(41)	Jul-06	Oct-06	4	48,207	6.5%	2.1%	11.5%	6.1%	2.9%	21.2%	3.8%	5.4%	6.2%	16.4%
23-Jan-26	(36)	Jan-07	Jul-07	7	127,604	26.5%	38.8%	22.3%	27.3%	29.3%	21.8%	17.3%	13.3%	29.0%	21.2%
22-Jan-26	(8)	Mar-09	Oct-09	8	63,575	58.8%	57.5%	73.2%	80.1%	20.6%	95.7%	35.2%	50.0%	27.2%	106.1%
Weekly		Jun-10	Oct-10	5	77,359	31.2%	20.8%	33.1%	30.3%	28.0%	35.6%	60.1%	30.4%	32.1%	50.7%
WTD	119	Feb-11	Apr-11	3	57,558	13.4%	12.6%	16.3%	-1.4%	17.2%	5.2%	14.5%	17.3%	10.1%	15.4%
23-Jan-26	44	Dec-11	Apr-12	5	95,967	23.4%	14.3%	34.6%	17.8%	24.2%	32.8%	52.1%	27.9%	25.6%	30.3%
16-Jan-26	241	Nov-12	Jan-13	3	44,300	13.5%	6.8%	14.5%	14.8%	8.2%	25.5%	15.3%	0.8%	16.0%	30.9%
9-Jan-26	(153)	Jul-14	Sep-14	3	37,281	6.7%	6.8%	10.1%	7.1%	4.6%	14.1%	-0.7%	10.4%	12.4%	10.3%
2-Jan-26	0	Mar-15	May-15	3	6,019	-5.7%	-1.6%	-15.2%	9.4%	-6.4%	-4.5%	0.0%	-1.7%	-4.4%	-11.1%
Monthly		May-16	Sep-16	5	119,100	5.6%	6.4%	6.4%	10.3%	1.2%	3.9%	16.7%	19.0%	-6.4%	5.1%
MTD	250	Mar-17	May-17	3	10,933	0.1%	-0.4%	-1.8%	2.7%	1.4%	5.4%	2.9%	-1.5%	-5.6%	5.1%
Dec-25	191	Apr-19	Jul-19	4	73,789	4.5%	4.8%	-1.6%	-20.9%	15.6%	5.3%	10.1%	11.1%	0.0%	5.3%
Nov-25	(386)	Aug-21	Nov-21	3	32,463	3.1%	3.9%	19.8%	-13.7%	17.9%	0.9%	3.6%	-8.0%	0.6%	8.4%
Oct-25	(136)	Dec-21	May-22	6	165,240	6.0%	12.7%	-1.6%	-23.6%	14.2%	11.6%	4.4%	5.8%	20.2%	9.9%
YTD	250	Oct-22	Jan-23	4	70,802	5.2%	0.6%	5.3%	36.3%	-1.2%	4.3%	13.2%	2.2%	0.9%	9.8%
		<b>Avg.</b>	<b>4.3</b>	<b>73,852</b>	<b>12.8%</b>	<b>13.0%</b>	<b>14.9%</b>	<b>12.4%</b>	<b>11.6%</b>	<b>16.0%</b>	<b>15.4%</b>	<b>11.9%</b>	<b>11.0%</b>	<b>19.5%</b>	

## ปัจจัยบวก SET ระยะต่อไป (2): Election Rally

- แม้ปัจจุบัน SET จะยังคงเคลื่อนไหวในลักษณะ Sideways จากภาวะสุญญากาศทางการเมืองที่รัฐบาลรักษาการมีข้อจำกัดในการออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม เมื่อเข้าสู่โค้งสุดท้ายใกล้การเลือกตั้งในวันที่ 8 ก.พ. 69 ซึ่งพรรคการเมืองต่างๆ เร่งการนำเสนอนโยบายเศรษฐกิจอย่างเข้มข้นมากขึ้นและมาประชันวิสัยทัศน์กันอย่างเต็มที่ คาดจะทำให้ SET เริ่มตอบรับเชิงบวกและเกิดปรากฏการณ์ Election Rally โดยตามสถิติในอดีต SET มักจะปรับตัวขึ้นได้ดีตั้งแต่ 2 สัปดาห์ก่อนการเลือกตั้งไปจนถึง 1 เดือนหลังเลือกตั้ง จึงมองเป็นโอกาสลงทุน โดย INVX ยังประเมินเป้า SET ปี 2569 ที่บริเวณ 1,350-1450 จุด คิดเป็น PER 14-16 เท่า
- กลยุทธ์ลงทุนระยะสั้นสำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้และต้องการเก็งกำไรในกรอบระยะเวลา 1 เดือน แบ่งออกเป็น 2 ระยะตามความคาดหวังของตลาด ดังนี้ 1) หุ่นเก็งกำไรจากเม็ดเงินที่จะสะพัดเข้าสู่ระบบในช่วงหาเสียงก่อนวันเลือกตั้ง ได้แก่ กลุ่มพาณิชย์ (CPALL BJC CPN) กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (GFPT OSP) กลุ่มสินค้า (MTC SAWAD TIDLOR) และ 2) หุ่นเก็งกำไรจากคาดหวังการขับเคลื่อนนโยบายเศรษฐกิจหลังทราบผลการเลือกตั้งและเริ่มมีการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ โดยเน้นหุ้น Big Cap. ซึ่งคาดเป็นเป้าหมายของนักลงทุนต่างชาติที่จะกลับมาเพิ่มน้ำหนักตามความชัดเจนทางการเมือง ได้แก่ กลุ่มธนาคาร (BBL KTB KBANK) กลุ่มสื่อสาร (ADVANC TRUE) กลุ่มพลังงาน (PTT GULF GPSC) กลุ่มรับเหมาและวัสดุก่อสร้าง (STECOM CK SCC) ซึ่งมีความเชื่อมโยงกับนโยบายและโครงการของรัฐ

### สถิติการเคลื่อนไหวของอุตสาหกรรมในช่วงที่มีการเลือกตั้งในอดีต

วันเลือกตั้ง	-2M	-1M	-2W	-1W	T+1	+1W	+2W	+1M	+2M
<b>BANK</b>	<b>0.1%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.2%</b>	<b>3.6%</b>	<b>2.7%</b>	<b>4.8%</b>	<b>0.7%</b>
%Win Rate	50.0%	62.5%	62.5%	75.0%	75.0%	75.0%	75.0%	62.5%	50.0%
<b>FIN</b>	<b>0.5%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.8%</b>	<b>3.2%</b>	<b>1.1%</b>	<b>4.3%</b>	<b>5.6%</b>	<b>8.1%</b>	<b>1.6%</b>
%Win Rate	62.5%	75.0%	75.0%	75.0%	62.5%	62.5%	75.0%	62.5%	62.5%
<b>PROP</b>	<b>-1.2%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.4%</b>	<b>3.6%</b>	<b>4.6%</b>	<b>6.1%</b>	<b>2.4%</b>
%Win Rate	25.0%	50.0%	37.5%	75.0%	62.5%	87.5%	75.0%	62.5%	50.0%
<b>SET</b>	<b>-1.1%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.9%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.1%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.9%</b>	<b>0.3%</b>
%Win Rate	<b>25.0%</b>	<b>50.0%</b>	<b>62.5%</b>	<b>75.0%</b>	<b>62.5%</b>	<b>75.0%</b>	<b>62.5%</b>	<b>75.0%</b>	<b>37.5%</b>

### การคาดการณ์ SET และ GDP ไทยในปี 2569 ของ INVX

คาดการณ์ SET และ GDP ไทยของ INVX	ปี 2569
<b>INVX ประเมิน GDP ไทย</b>	1.40%
<b>INVX ประเมิน SET EPS</b>	95.0
<b>SET Target</b>	
<b>12 เท่า (กรณี Fund Flow ชะลอไหลเข้า)</b>	1,140
<b>14 เท่า (กรณีฐาน)</b>	1,330
<b>16 เท่า (กรณี Fund Flow ไหลเข้าต่อเนื่อง)</b>	1,425

Source: InnovestX Research

# (เสริม) ผลกระทบนโยบายพรรคการเมืองหลักต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทย (1)

- INVX ได้วิเคราะห์นโยบายสำคัญของพรรคการเมืองหลักที่มีต่อเศรษฐกิจ (GDP) และตลาดหุ้นไทย (ดังตาราง) โดยพบทุกพรรคเพิ่มสัดส่วนโครงสร้างพื้นฐานอย่างเห็นได้ชัดจาก 2-3% ในปี 2566 เป็น 15-26% ในปี 2569 สะท้อนการเรียนรู้จากประเทศที่พัฒนาแล้วเช่นจีน, เกาหลีใต้ และสิงคโปร์ ซึ่งบรรลุการเติบโตที่แข็งแกร่งจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน อย่างไรก็ตาม ความเป็นไปได้ในการดำเนินการแตกต่างกัน โดยนโยบายเงินโอนและลดค่าไฟฟ้าทำได้ใน 1-3 เดือน นโยบายพักหนี้และประกันรายได้คาดใช้เวลา 3-6 เดือน ขณะที่โครงสร้างพื้นฐานต้องใช้เวลา 1-8 ปี ทำให้การบรรลุเป้า GDP ที่คาดไว้ขึ้นอยู่กับ policy mix และความสามารถของรัฐบาลชุดใหม่อย่างมีนัยสำคัญ

พรรค	นโยบาย	วงเงิน (แสนบ.)	วงเงิน (% GDP)	ผลกระทบต่อ GDP	ผลกระทบต่ออุตสาหกรรม	ตัวอย่างหุ้นที่เกี่ยวข้อง
ภูมิใจไทย	1. พักหนี้ 3 ปี สำหรับหนี้ในระบบไม่เกิน 1 ลบ.	2.15	1.1%	0.10%	(+) ค่าปลีก สิ้นค้าอุปโภคบริโภค (-) ธนาคาร ไฟแนนซ์ บัตรเครดิต	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP (-) TISCO KKP KTB TTB KBANK KTC TIDLOR
	2. คนละครึ่งพลัส	0.5	0.3%	0.03%	(+) ค่าปลีก สิ้นค้าอุปโภคบริโภค ไฟแนนซ์ บัตรเครดิต	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP KTC AEONTS MTC TIDLOR SAWAD
	3. กู้ฉุกเฉิน 5 หมื่นบาท (ไม่ต้องมีหลักประกัน)	0.24	0.1%	0.01%	(+) ค่าปลีก สิ้นค้าอุปโภคบริโภค	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP
	4. มอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าผ่อน 100 บาท/วัน	0.18	0.1%	0.01%	(+) ค่าปลีก สิ้นค้าอุปโภคบริโภค	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP
	5. ลดค่าไฟฟ้า ≤ 3 บาท/หน่วย (200 หน่วยแรก)	1.35	0.7%	0.06%	(+) ค่าปลีก (0) โรงไฟฟ้า เน้นลดค่าไฟเฉพาะกลุ่มเปราะบาง	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL
	6. ศูนย์ฟอกไตฟรีทุกอำเภอ	0.34	0.2%	0.07%	(0/+) การแพทย์	(0/+) BCH CHG ขึ้นกับนโยบายสำนักงาน SC
	7. โซล่าเซลล์ฟรี + โครงสร้างพื้นฐาน	1.0	0.5%	0.21%	(+) รับเหมาก่อสร้าง, นิคม, กลุ่มรับติดตั้งโซลาร์	(+) STECON CK WHA AMATA GUNKUL BANPU
<b>รวมพรรคภูมิใจไทย</b>		<b>5.76</b>	<b>3.1%</b>	<b>0.50%</b>		
เพื่อไทย	1. สลไฟฟ้า 20 บาท + Feeder 10 บาท	0.27	0.1%	0.01%	(+) ขนส่ง	(+) BTS BEM มองรัฐอุดหนุนทำให้ใช้รถสาธารณะเพิ่ม
	2. บ้านเพื่อคนไทย ผ่อน 4,000/เดือน	0.14	0.1%	0.01%	(-) อสังหาริมทรัพย์ต่อ Segment ล่าง	(-) Segment ล่าง
	3. ยกเครื่อง 30 บาทด้วย AI	0.2	0.1%	0.01%	(0) การแพทย์ ไม่กระทบเพราะเป็นบัตรทอง	-
	4. Medical Hub ระดับโลก	0.3	0.2%	0.06%	(+) การแพทย์ โรงแรม ขนส่งทางอากาศ	(+) BDMS BH BCH CHG PR9 AWC ERW CENTEL MINT AOT AAV THAI LHHOTEL
	5. บัญชีดี + ล้างหนี้ + หนี้นอกระบบ	0.45	0.2%	0.02%	(+) ค่าปลีก สิ้นค้าอุปโภคบริโภค (-) ธนาคาร ไฟแนนซ์ บัตรเครดิต	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP (-) TISCO KKP KTB TTB KBANK KTC TIDLOR
	6. หวยเกษียณเพื่อเปลี่ยนการซื้อหวยเป็นเงินเก็บ	0.05	0.0%	0.0%		
	7. ประกันกำไรเกษตร 30%	0.3	0.2%	0.02%	(+) ค่าปลีก สิ้นค้าอุปโภคบริโภค	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP
	8. พักหนี้เกษตรกร 3 ปี (< 5 แสน)	1.1	0.6%	0.05%		
	9. อินเทอร์เน็ตประหยัด + โครงสร้างพื้นฐาน	0.8	0.4%	0.17%	(+) รับเหมาก่อสร้าง นิคม (-) สื่อสารช่วงสั้น แต่ระยะยาวอาจถึงผู้ใช้ใหม่เพิ่ม	(+) STECON CK WHA AMATA GUNKUL BANPU
	10. ลดค่าไฟฟ้า 3.70 บาท/ หน่วย	0.65	0.3%	0.03%	(+) ค่าปลีก สิ้นค้าอุปโภคบริโภค (0) โรงไฟฟ้า SPP เพราะเน้นกดค่าไฟจากต้นทุนก๊าซ	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP
<b>รวมพรรคเพื่อไทย</b>		<b>4.26</b>	<b>2.3%</b>	<b>0.39%</b>		

Source: InnovestX Research, Parties' policy

Note: Financial Policy; Energy subsidy; Infrastructure policy; Agricultural subsidy; Income transfer and others

# (เสริม) ผลกระทบนโยบายพรรคการเมืองหลักต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทย (2)

พรรค	นโยบาย	วงเงิน (แสนลบ.)	วงเงิน (% GDP)	ผลกระทบต่อ GDP	ผลกระทบต่ออุตสาหกรรม	ตัวอย่างหุ้นที่เกี่ยวข้อง
ประชาชน	1. จบกระตุ้นเศรษฐกิจท้องถิ่น 100 ลบ. 6 เดือน	0.01	0.0%	0.0%	(+) ค่าปลีก โรงแรม ขนส่งทางอากาศ	(+) CPALL CPAXT BJC TNP HMPRO GLOBAL ERW AWC ERW CENTEL MINT AOT AAV THAI LHHOTEL
	2. เปลี่ยนเครื่องใช้ไฟฟ้า+ขยายเขตแดนช่วยซ่อมบ้าน	0.13	0.1%	0.01%	(+) ค่าปลีก	(+) HMPRO GLOBAL CRC CPN
	3. พักชำระหนี้ 2 ปี (กำกับสถาบันการเงิน)	1.5	0.8%	0.07%	(+) ค่าปลีก สินค้าอุปโภคบริโภค (-) ธนาคาร ไฟแนนซ์ บัตรเครดิต	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP (-) TISCO KKP KTB TTB KBANK KTC TIDLOR
	4. ลดค่าไฟ 25 สตางค์-50 สตางค์	0.75	0.4%	0.04%	(+) ค่าปลีก (-) โรงไฟฟ้า	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL (-) BCPG BGRIM GPSC GULF
	5. บำนาญผู้สูงอายุ-พิการ 1,500/เดือน	0.16	0.1%	0.01%		
	6. ปรับสูตรค่าจ้างขั้นต่ำ +4%/ปี	0.4	0.2%	0.02%		
	7. เบี้ยเด็กเล็ก 0-6 ขวบ 1,200/เดือน	0.29	0.2%	0.02%	(+) ค่าปลีก สินค้าอุปโภคบริโภค	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP
	8. คนละครึ่งพลัส+ห่วยใบเสร็จ	0.6	0.3%	0.03%		
	9. ช่วยค่าเช่าบ้าน 1,000/เดือน 6 เดือน	0.02	0.0%	0.0%		
	10. ค่าโดยสารรถเมล์-รถไฟฟ้า 8-45 บาท	0.36	0.4%	0.02%	(+) ขนส่ง	(+) BTS BEM มอกรัฐอุดหนุนทำให้ใช้รถสาธารณะเพิ่ม
	11. โครงการ Orange Megaproject (6.27t/8yr)	0.78	0.4%	0.17%		
<b>รวมพรรคประชาชน</b>		<b>5.0</b>	<b>2.7%</b>	<b>0.37%</b>		
ประชาธิปัตย์	1. น้ำมันต่ำกว่า 30 บาท/ลิตร เสรีโซลาร์เซลล์	0.9	0.5%	0.04%	(+) ค่าปลีก, กลุ่มรับติดตั้งโซลาร์	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBALGUNKUL BANPU
	2. ค่าไฟ 3.50 บาท/หน่วย	0.85	0.5%	0.04%	(+) ค่าปลีก สินค้าอุปโภคบริโภค (O) โรงไฟฟ้า SPP เพราะเน้นกดค่าไฟจากต้นทุนก๊าซ	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP
	3. ประกันรายได้เกษตรกร+ปฎิรัฐ	1.5	0.8%	0.07%	(+) ค่าปลีก สินค้าอุปโภคบริโภค	(+) CPALL CRC CPN TNP HMPRO GLOBAL OSP
	4. สลากออกมกรัพย์รายจังหวัด	0.12	0.1%	0.16%		
	<b>รวมพรรคประชาธิปัตย์</b>	<b>3.37</b>	<b>1.8%</b>	<b>0.28%</b>		

# พลิกเกมลงทุน ยกกระดาน พอร์ตหุ้นด้วย TFEX

30 มกราคม 2569

# SET50 Index



แนวโน้มแกว่งตัวในกรอบ sideways-up แต่ปรับขึ้นใกล้ถึงแนวต้านกรอบบน อาจมีการย่อพักตัวสลับบ้าง

เส้นค่าเฉลี่ยเรียงตัวจากระยะสั้นไประยะยาว บ่งชี้แนวโน้มที่ยังเป็นขาขึ้นอยู่

Indicator ทางเทคนิคอย่าง MACD อยู่เหนือแกน 0 ยืนยันแนวโน้มขาขึ้น ขณะที่ Stochastic ขึ้นถึงโซน overbought บ่งชี้ อาจมีการย่อพักตัวสลับบ้าง

สรุป : ประเมิน SET50 ยังมีแนวโน้มไต่ระดับขึ้นได้ อาจมีการย่อพักตัวสลับบ้าง แต่หากไม่หลุดกรอบล่างลงมา คาดการณ์ยังขึ้นได้ต่อ

## กลยุทธ์การลงทุน

/ แนะนำ “open LONG on a dip” เปิดสถานะ Long เมื่อดัชนีย่อตัวที่แนวรับเส้นค่าเฉลี่ย หรือกึ่งกลางกรอบ sideways-up

X ไม่แนะนำ SHORT แต่หากสามารถรับความเสี่ยงได้สูง อาจหาจังหวะ “Open SHORT into strength” เปิดสถานะ Short หากดัชนีไม่ผ่านแนวต้านที่มีนัยสำคัญ เช่น กรอบบน หรือจุดสูงเดิม

# Stock Picks : CENTEL



แนวโน้มใต้ระดับขึ้นในกรอบ uptrend channel หลังจาก breakout เส้นแนวกด downtrend line และผ่านจุดสูงก่อนหน้าได้แล้ว

เส้นค่าเฉลี่ยเรียงตัวจากระยะสั้นไประยะยาว บ่งชี้แนวโน้มที่ยังเป็นขาขึ้นอยู่

Indicator ทางเทคนิคอย่าง MACD อยู่เหนือแกน 0 ยืนยันแนวโน้มขาขึ้น ขณะที่ Stochastic ยืนเหนือระดับ 50 บ่งชี้ momentum เชิงบวก

สรุป : ประเมิน CENTEL ยังมีแนวโน้มใต้ระดับขึ้นได้ต่อในกรอบ uptrend

## กลยุทธ์การลงทุน

/ แนะนำ “open LONG” เปิดสถานะ Long ที่แนวรับเส้นค่าเฉลี่ย หรือกรอบล่าง uptrend

X ไม่แนะนำ SHORT แต่หากสามารถรับความเสี่ยงได้สูง อาจหาจังหวะ “Open SHORT into strength” เปิดสถานะ Short หากราคาไม่ผ่านแนวต้านที่มีนัยสำคัญ เช่น กรอบบน หรือจุดสูงเดิม

# Stock Picks : AP



ราคาใต้ระดับขึ้น ฟอर्मตัวเป็นรูปสามเหลี่ยม  
ฐานยกสูงขึ้น (Ascending Triangle) และมี  
แนวโน้ม Breakout ผ่านจุดสูงเดิมได้

เส้นค่าเฉลี่ยเรียงตัวจากระยะสั้นไประยะยาว  
บ่งชี้แนวโน้มที่ยังเป็นขาขึ้นอยู่

Indicator ทางเทคนิคอย่าง MACD อยู่เหนือ  
แกน 0 ยืนยันแนวโน้มขาขึ้น ขณะที่  
Stochastic ยืนเหนือระดับ 50 บ่งชี้  
momentum เชิงบวก

สรุป : ประเมิน AP ยังมีแนวโน้มปรับขึ้นได้  
ต่อ หาก breakout กรอบบนได้จะเป็น  
สัญญาณ bullish มากขึ้น

## กลยุทธ์การลงทุน

/ แนะนำ "open LONG" เปิดสถานะ Long ที่แนวรับเส้นค่าเฉลี่ย หรือกรอบล่างสามเหลี่ยม

X ไม่แนะนำ SHORT แต่หากสามารถรับความเสี่ยงได้สูง อาจหาจังหวะ "Open SHORT into strength" เปิดสถานะ Short หากราคาไม่  
ผ่านแนวต้านที่มีนัยสำคัญ เช่น กรอบบน หรือจุดสูงเดิม

# Gold (spot)



แนวโน้มปรับขึ้นต่อเนื่องอย่างแข็งแกร่งในกรอบ uptrend channel แต่ปรับขึ้นใกล้ถึงกรอบบน และเป็นระดับ Fibonacci 261.8% ทำให้อาจมีการย่อพักตัวสลับบ้าง

เส้นค่าเฉลี่ยเรียงตัวจากระยะสั้นไประยะยาว บ่งชี้แนวโน้มที่ยังเป็นขาขึ้นอยู่

Indicator ทางเทคนิคอย่าง MACD อยู่เหนือแกน 0 ยืนยันแนวโน้มขาขึ้น ขณะที่ Stochastic ขึ้นถึงโซน overbought บ่งชี้ อาจมีการย่อพักตัวชะลอความรุนแรงบ้าง

สรุป : ประเมิน Gold (spot) ยังมีแนวโน้มปรับขึ้นได้ อาจมีการย่อพักตัวสลับบ้าง แต่หากไม่หลุดเส้นค่าเฉลี่ยระยะกลาง คาดการณ์ยังขึ้นได้ต่อ

## กลยุทธ์การลงทุน

/ แนะนำ “open LONG on a dip” เปิดสถานะ Long เมื่อราคาย่อตัวที่แนวรับเส้นค่าเฉลี่ย

X ไม่แนะนำ SHORT แต่หากสามารถรับความเสี่ยงได้สูง อาจหาจังหวะ “Open SHORT into strength” เปิดสถานะ Short หากราคาไม่ผ่านแนวต้านที่มีนัยสำคัญ เช่น จุดสูงเดิม

# USDTHB



ค่าเงินดอลลาร์เทียบบาท มีแนวโน้มแกว่งตัวลงต่อเนื่องในกรอบ downtrend channel (ดอลลาร์อ่อน/บาทแข็ง) อาจมีการดีดตัวสลับขึ้นเป็นบางช่วง (ดอลลาร์แข็ง/บาทอ่อน) แต่ก็ยังไม่ผ่านกรอบบน

เส้นค่าเฉลี่ยเรียงตัวจากระยะยาวลงไประยะสั้น บ่งชี้แนวโน้มที่ยังเป็นขาลงอยู่

Indicator ทางเทคนิคอย่าง MACD อยู่ที่ใต้แกน 0 ยืนยันแนวโน้มขาลง ขณะที่ Stochastic ดึงลงใกล้ถึงโซน oversold บ่งชี้ปรับลงได้ต่อ อาจมีการดีดรีบาวด์สลับบ้าง

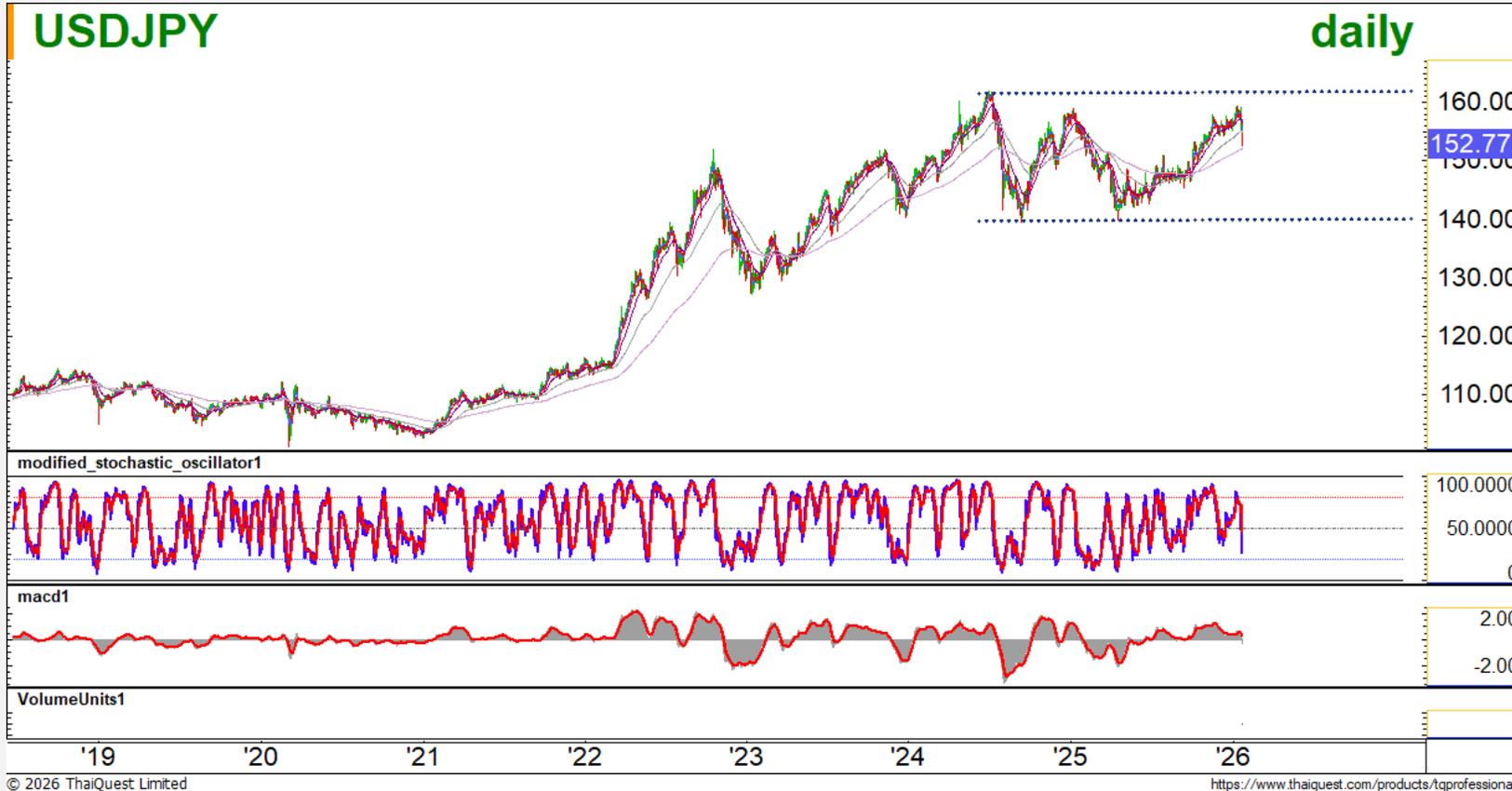
สรุป : ประเมินค่าเงินดอลลาร์ยังมีแนวโน้มอ่อนค่าลงต่อ (เงินบาทแข็งค่า) อาจมีการดีดตัวสลับขึ้นไปบ้าง แต่หากยังไม่ผ่านเส้นค่าเฉลี่ยระยะกลาง คาดการณ์ยังลงได้ต่อ

## กลยุทธ์การลงทุน

/ แนะนำ “open SHORT into strength” เปิดสถานะ Short ค่าเงินดอลลาร์เทียบบาท เมื่อดีดตัวไม่ผ่านแนวต้านที่มีนัยสำคัญ เช่น เส้นค่าเฉลี่ย

X ไม่แนะนำ LONG แต่หากสามารถรับความเสี่ยงได้สูง อาจหาจังหวะ “Open LONG on a dip” เปิดสถานะ Long หากค่าเงินไม่หลุดแนวรับ เช่น กรอบล่าง downtrend

# USDJPY



ค่าเงินดอลลาร์เทียบเยน เริ่มเห็นการกลับตัวลงมาจากกรอบบน sideways (ดอลลาร์อ่อน/เยนแข็ง)

ค่าเงินร่วงหลุดเส้นค่าเฉลี่ยที่เรียงตัวจากระยะสั้นไประยะยาว บ่งชี้การปรับลงที่รุนแรง

Indicator ทางเทคนิคอย่าง MACD พลิกลงมาต่ำกว่าแกน 0 ขณะที่ Stochastic ร่วงหลุดต่ำกว่าระดับ 50 บ่งชี้การกลับมาเป็นขาลง

สรุป : ประเมินค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มพลิกกลับมาอ่อนค่า (เงินเยนแข็งค่า) จากช่วงก่อนหน้านี้ที่ดอลลาร์แข็งค่าเมื่อเทียบกับเยน

## กลยุทธ์การลงทุน

/ แนะนำ "follow SHORT" เปิดสถานะ Short ค่าเงินดอลลาร์เทียบเยนเมื่อหลุดต่ำกว่าเส้นค่าเฉลี่ยระยะกลาง หรือรอเปิด Short เมื่อค่าเงินดีดตัวไม่ผ่านแนวต้านที่มีนัยสำคัญ เช่น กรอบด้านบน

X ไม่แนะนำ LONG แต่หากสามารถรับความเสี่ยงได้สูง อาจหาจังหวะ "Open LONG on a dip" เปิดสถานะ Long หากค่าเงินไม่หลุดแนวรับที่มีนัยสำคัญ เช่น กรอบล่าง หรือจุดต่ำเดิม

# EURUSD



ค่าเงินยูโรเทียบดอลลาร์ มีแนวโน้มปรับขึ้นต่อเนื่องในกรอบ uptrend channel (ยูโรแข็ง/ดอลลาร์อ่อน) แต่ปรับขึ้นใกล้ถึงกรอบบน ทำให้อาจมีการย่อพักตัวสลับบ้าง (ยูโรอ่อน/ดอลลาร์แข็ง)

เส้นค่าเฉลี่ยเรียงตัวจากระยะสั้นไประยะยาว บ่งชี้แนวโน้มที่ยังเป็นขาขึ้นอยู่

Indicator ทางเทคนิคอย่าง MACD อยู่เหนือแกน 0 ยืนยันแนวโน้มขาขึ้น ขณะที่ Stochastic ขึ้นถึงโซน overbought บ่งชี้ อาจมีการย่อพักตัวชะลอการปรับขึ้นบ้าง

สรุป : ประเมินค่าเงินยูโรยังมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นต่อ (ดอลลาร์อ่อนค่า) อาจมีการย่อพักตัวสลับลงมาบ้าง แต่หากยังไม่หลุดเส้นค่าเฉลี่ยระยะกลาง คาดการณ์ยังขึ้นได้ต่อ

## กลยุทธ์การลงทุน

/ แนะนำ “open LONG on a dip” เปิดสถานะ Long ค่าเงินยูโรเทียบดอลลาร์ เมื่อย่อตัวที่แนวรับเส้นค่าเฉลี่ย

X ไม่แนะนำ SHORT แต่หากสามารถรับความเสี่ยงได้สูง อาจหาจังหวะ “Open SHORT into strength” เปิดสถานะ Short หากราคาไม่ผ่านแนวต้านที่มีนัยสำคัญ เช่น กรอบบน หรือจุดสูงเดิม

# แนวคิดสำหรับผู้ลงทุนมือใหม่ ที่สนใจเข้ามาซื้อขายในตลาด TFEX

## รู้จักข้อดีและประโยชน์ของการเข้ามาซื้อขายในตลาด TFEX

- สร้างผลตอบแทนได้ทุกสภาวะตลาดทั้งในช่วงตลาดขา ขึ้น-ลง และตลาด Sideways โดยเฉพาะการทำกำไรในช่วง ตลาด ขาลงได้ สะดวกเพราะสามารถเปิดสถานะขายโดยไม่ต้องมีสินค้าอ้างอิงก่อนก็ได้
- ใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนด้านราคา
- ใช้เงินลงทุนน้อยเพราะการซื้อขายวางหลักประกันเพียงบางส่วนของมูลค่าสัญญาประมาณ 5-20% ของมูลค่าสัญญา
- มีสินค้าให้เลือกเทรดหลากหลายประเภท เช่น ดัชนีหุ้น หุ้นรายตัว ทองคำ โลหะเงิน ค่าเงิน ยางพารา เป็นต้น
- เวลาซื้อขายใกล้เคียงหรือรองรับการเคลื่อนไหวของราคาสินค้าอ้างอิงในต่างประเทศ เช่นการเปิดให้ซื้อขายช่วงกลางคืน ของ Gold, Silver, USD, EUR, JPY
- การคิดกำไรขายทุนสะดวกต่อผู้ลงทุน เนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ชำระราคาเป็นเงินสด (Cash Settlement) หรือคิดกำไร ขาดทุนเฉพาะส่วนต่างของราคาซื้อขาย ช่วยให้ผู้ลงทุนไม่ต้องกังวลเรื่องการรับมอบส่งมอบสินค้าจริง
- ตอบโจทย์ผู้ประกอบการหรือผู้เกี่ยวข้องบางกลุ่มที่ต้องการส่งมอบสินค้า เช่น USD Futures, Gold-D และ RSS3D Futures เป็นต้น
- มี Market Maker ทำหน้าที่สร้างสภาพคล่องในการซื้อขาย ช่วยให้ผู้ลงทุนซื้อขายได้อย่างสะดวก และคล่องตัวมากขึ้น
- มีมาตรฐาน ดำเนินการภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต.

ที่มา : <https://www.tfex.co.th/th/education/knowledge/article/1-introduction>

# แนวคิดสำหรับผู้ลงทุนมือใหม่ ที่สนใจเข้ามาซื้อขายในตลาด TFEX

## รู้จักเงินวางหลักประกัน

- เนื่องจากลักษณะของผลิตภัณฑ์เป็นรูปแบบของสัญญาที่ยังไม่ได้มีการส่งมอบสินค้า ผู้ลงทุนจึงไม่จำเป็นต้องชำระเงินเต็มจำนวนเท่ากับมูลค่าของสินค้าอ้างอิง ตั้งแต่วันที่ ซื้อขายประกอบกับสินค้าส่วนใหญ่ใน ตลาด TFEX ใช้วิธีการคิดกำไรขาดทุนตามส่วนต่าง ของราคาซื้อขายเป็นเงินสด (Cash Settlement) ดังนั้นเพื่อให้เกิดความ มั่นใจระหว่าง ผู้ซื้อและผู้ขาย รวมถึงทำให้การซื้อขายในตลาด TFEX มีเสถียรภาพ ในการชำระเงินกำไร ขาดทุน จึงมีกลไกในการวางหลักประกัน ก่อนการซื้อขาย
- การเปิดสถานะสัญญาซื้อหรือขายอนุพันธ์ ผู้ลงทุนจะต้องวางเงินหลักประกันกับทางโบรกเกอร์ก่อน จึงจะส่งคำสั่งซื้อขายได้ โดยอัตราหลักประกัน 3 ระดับที่ผู้ลงทุนควรรู้ก่อนเริ่มซื้อขาย ได้แก่
  - ระดับ 1 หลักประกันขั้นต้น (Initial Margin - IM) เป็นจำนวนเงินประกันขั้นต้นที่โบรกเกอร์กำหนดให้ผู้ลงทุนต้องวางไว้ในบัญชีอนุพันธ์ก่อนที่จะส่งคำสั่งซื้อขายได้
  - ระดับ 2 หลักประกันรักษาสภาพ (Maintenance Margin - MM) เป็นระดับหลักประกันที่เป็นเหมือนเกณฑ์เฝ้าระวังอยู่ที่ 70% ของ Initial Margin ถ้าระดับของเงินประกันในบัญชีเหลืออยู่ต่ำกว่าระดับ Maintenance Margin โบรกเกอร์จะเรียกให้ผู้ลงทุนนำเงินประกันมาวางเพิ่ม (Margin Call) ให้เท่ากับ Initial Margin อีกครั้งหนึ่ง ซึ่งผู้ลงทุนสามารถเลือกบริหารจัดการโดยจะวางเงินประกันเพิ่มหรือปิดสถานะสัญญาเลยก็ได้
  - ระดับ 3 หลักประกันปิดสถานะ (Force Close Margin - FM) อยู่ที่ 30% ของ Initial Margin ในกรณีที่ตลาดมีความผันผวนสูง จนทำให้บัญชีอนุพันธ์มีผลขาดทุนมาก และเงินประกันลดลงจนต่ำกว่าระดับ Force Close Margin ผู้ลงทุนก็จะถูกเรียกให้ต้องนำเงินประกันมาวางเพิ่มเช่นกัน ซึ่งหากไม่สามารถดำเนินการได้ตามระยะเวลาที่กำหนดก็จะถูกบังคับปิดสถานะรับรู้ผลขาดทุนทันทีเพื่อเป็นการจำกัดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นและป้องกันไม่ให้เงินหลักประกันที่ผู้ลงทุนวางไว้ติดลบ

# การวางเงินหลักประกัน

## Margin

อัตราหลักประกันขั้นต้น (Initial Margin: IM)  
เงินที่ต้องวางก่อนเปิดสถานะ

อัตราหลักประกันรักษาสภาพ (Maintenance Margin: MM) คิดเป็น 70% ของ IM หากหลักประกันน้อยกว่า MM จะถูกเรียกหลักประกันเพิ่ม (Margin Call)

อัตราหลักประกันขั้นต่ำ (Force Close Margin: FM) คิดเป็น 30% ของ IM หากหลักประกันน้อยกว่า FM จะถูกปิดสถานะ (Force Close)

\*IM แต่ละผลิตภัณฑ์เป็นไปตามอัตราที่ TCH กำหนด

**IM**  
Initial Margin

**100%**

**70%**  
**MM**  
Maintenance Margin

**30%**  
**FM**  
Force Close Margin

# เครื่องมือสำหรับผู้ลงทุนมือใหม่ ที่สนใจเข้ามาซื้อขายในตลาด TFEX

ทดลองซื้อขายตราสารอนุพันธ์ ผ่านทางโปรแกรมจำลอง Click2Win



ก่อนที่จะซื้อขายจริงหรือใช้เงินจริงในตลาด TFEX  
ผู้ลงทุนสามารถทดลองใช้งานโปรแกรมจำลอง

- 

เพื่อจำลองการซื้อขายของ  
ตนเองจากสถานการณ์ และ  
ราคาในตลาดจริง
- 

ช่วยสร้างความคุ้นเคยกับระบบ  
ซื้อขาย และวิธีการส่งคำสั่งซื้อ  
ขาย
- 

สามารถใช้งานได้สะดวก  
ทั้งบนคอมพิวเตอร์ PC และบน  
โทรศัพท์มือถือ

ทดลองได้ที่  
<https://click2win.settrade.com/SETClick2WIN/index.jsp>

# เครื่องมือสำหรับผู้ลงทุนมือใหม่ ที่สนใจเข้ามาซื้อขายในตลาด TFEX

## ศึกษาหาความรู้เกี่ยวกับตราสารอนุพันธ์เพิ่มเติม ที่คลังความรู้ บนเว็บไซต์ TFEX

### คลังความรู้

พบกับเนื้อหาที่น่าสนใจ เกี่ยวกับการซื้อขายในตลาด TFEX ครอบคลุมเนื้อหา ตั้งแต่ความรู้พื้นฐาน ข้อมูลสินค้า กลยุทธ์การเทรด วิธีการส่งคำสั่งซื้อขาย รวมถึงประสบการณ์และข้อคิดจากกูรูผู้เชี่ยวชาญทั้งในรูปแบบบทความ VDO และ Infographics รูปภาพที่ง่ายต่อการเรียนรู้

### สนใจศึกษาเพิ่มเติม

<https://www.tfex.co.th/th/education/knowledge/main?product=ALL>

TFEX

ผลิตภัณฑ์ ข้อมูลการซื้อขาย บริการ กฎเกณฑ์และการกำกับ ความรู้การลงทุน เกี่ยวกับ TFEX

คลังความรู้

ทั้งหมด

Equity Index Futures

Single Stock Futures

Precious Metal Futures

Deferred Precious Metal

Currency Futures

Interest Rate Futures

Agriculture Futures

SET50 Index Options

USD/THB Options

เลือกเนื้อหาแนะนำ

Call Options Options

Options Wizard Put Options

SET50 Index Options set50 options

USD/THB Options

เครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิค

เทคนิคการใช้เครื่องมือหรือโปรแกรมเทรด

เริ่มต้นซื้อขายใน TFEX

แนวคิดและการวางแผนเทรด Futures

แนวคิดและการวางแผนเทรด Options

ค้นหา

ทั้งหมด บทความ วิดีโอ e-Learning e-Book

รับชมย้อนหลัง

สมัครออนไลน์

เทคนิคทำกำไรในค่าเงินด้วย TFEX

TFE2203 เทคนิคทำกำไรในค่าเงินด้วย TFEX

tfex | 12 ส.ค. 2568

TFEX USD/THB Options

รู้จัก USD/THB Options

TFEX | 10 พ.ย. 2568

ตัวอย่างการอ่านสัญญาณ

USDZ25C33.50

USD Z 25 C 33.50

สัญญาณ USD Options

TFEX | 21 ส.ค. 2568

ดาวเด่นดวงใหม่

กับโอกาสทำกำไรที่ร้อนแรงกว่าทอง

Silver ดาวเด่นดวงใหม่ กับโอกาสทำกำไรที่ร้อนแรงกว่าทอง

TFEX | 17 ส.ค. 2568

Thailand Gold Fixing Benchmark

Thailand Gold Fixing Benchmark

TFEX | 09 ส.ค. 2568

Thailand Gold Fixing Benchmark

TFEX | 09 ส.ค. 2568

DERIVATIVES

SELL BUY

DRD1101 ลงทุนอนุพันธ์มันเงิน ต้องเข้าใจกราฟเทคนิค

TFEX | 20 ส.ค. 2568

ทำวนราคา Options อ่านใจตลาดได้ชัดขึ้น

Options Series ตอนที่ 10 - คำวนราคา Options อ่านใจตลาดได้ชัดขึ้น

TFEX | 15 ส.ค. 2568

จับสัญญาณความผันผวน

ทำอย่างไร Options

Options Series ตอนที่ 9 - จับสัญญาณความผันผวน ทำอย่างไร...

TFEX | 15 ส.ค. 2568

**Thank you**