Nov 2026

Monthly Strategy:

Democrats น่าจะชนะการเลือกตั้งสหรัฐฯ ตามที่ตลาดคาด ซึ่งอาจทำให้ผลต่อตลาดการเงินจำกัด

SCB FM มองเงินบาทอาจอ่อนค่าต่อเล็กน้อยในปีนี้ เพราะสงครามอิหร่านอาจกลับมาปะทุหลังผ่านการเลือกตั้ง ในระยะยาว แนวโน้มนโยบายการคลังจะเป็นตัวกำหนดผลต่อ yields และดอลลาร์ หากสหรัฐฯ ขาดดุลมากขึ้น อาจดันให้ yields สูงขึ้น ดอลลาร์แข็งค่า กดดันบาทอ่อนค่าต่อได้



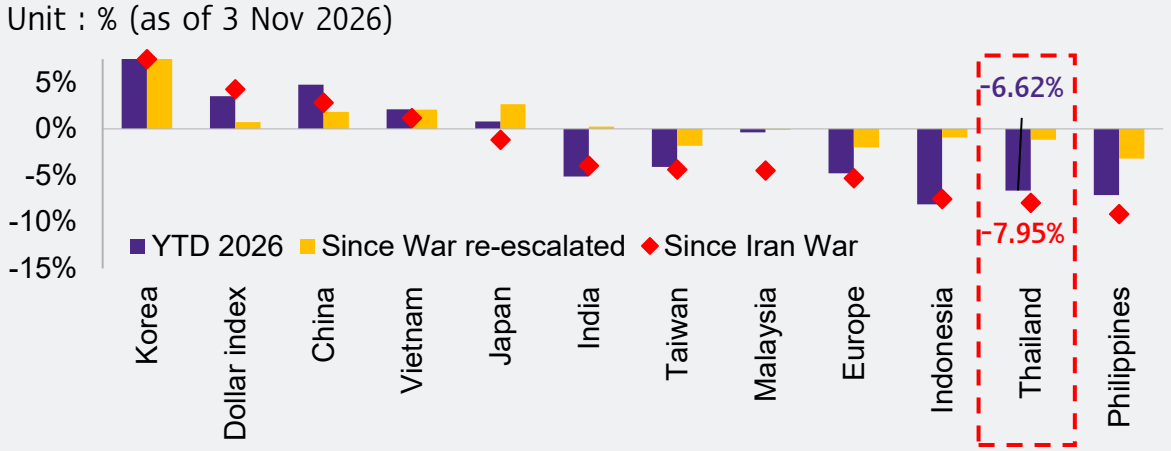
วชิรวัฒน์ บานชื่น

Senior Market Strategist

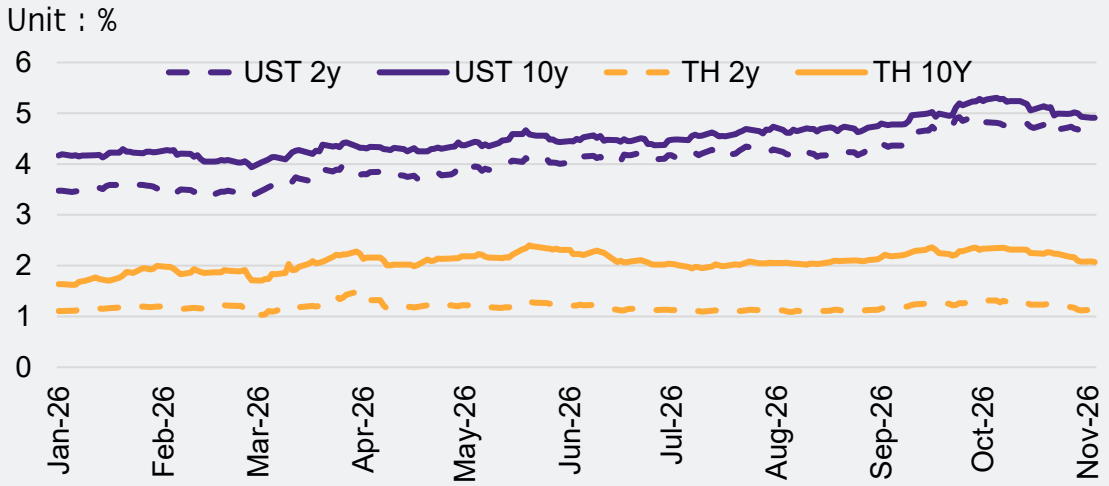
Wachirawat.Banchuen@scb.co.th

หาก Democrat ชนะเลือกตั้งตามคาด อาจไม่กระทบตลาดการเงินในระยะสั้น เพราะตลาด price-in ไว้แล้ว แต่ระยะยาวแนวโน้มนโยบายการคลังจะเป็นตัวกำหนดผลต่อ yields และดอลลาร์ ส่วนเงินบาทปีนี้อาจยังอ่อนค่าต่อได้เล็กน้อย

Change in regional currencies



US Treasury yields และ Thai government bond yields



แนวโน้มผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ต่อ UST yields, Dollar, และเงินบาท

- **ตลาดให้โอกาสราว 95% ที่ Dem จะชนะในสภาล่าง และราว 70% ที่จะชนะในสภาบน**
- **หากผลการเลือกตั้งออกมาตามคาด มองว่าผลกระทบต่อตลาดในระยะสั้นจะจำกัด**
- **สิ่งที่ต้องจับตาคือ แนวโน้มการออกนโยบาย ซึ่งจะส่งผลต่อตลาดในระยะยาว**
  - **หาก 2 พรรคต่างยอมให้มีออกมาตรการจากทั้ง 2 ฝั่ง** การใช้จ่ายและขาดดุลการคลังสูงขึ้น **yields อาจสูงขึ้น และดัชนีเงินดอลลาร์อาจแข็งค่าขึ้น บาทอาจอ่อนค่า**
  - **หาก 2 พรรคไม่ประนีประนอม** นโยบายใหม่ติดขัด การใช้จ่ายภาครัฐและขาดดุลการคลังลดลง **yields อาจทรงตัว-ลดลงเล็กน้อย ดอลลาร์อาจอ่อนค่า บาทอาจแข็งค่า**

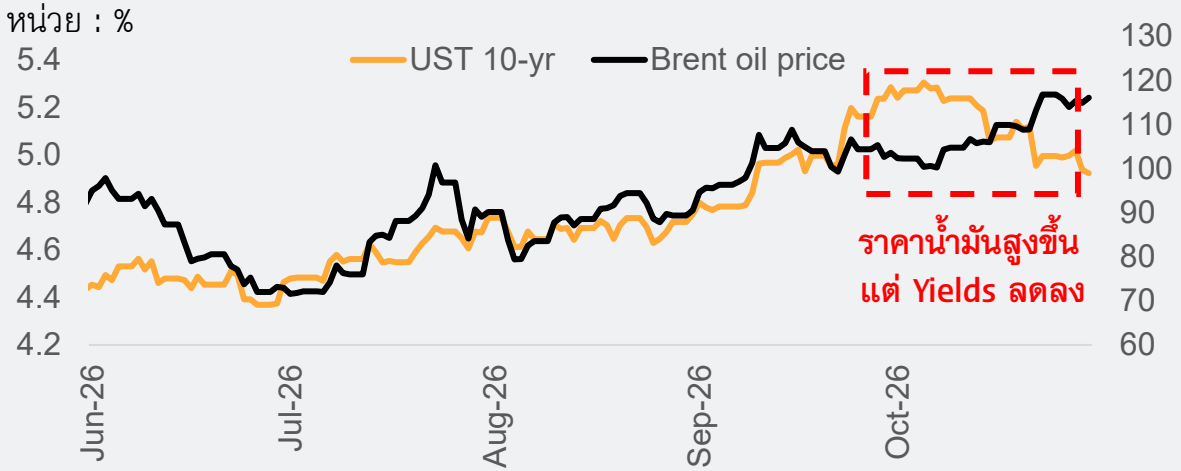
มองบาทในกรอบ 33.60-34.10 ในช่วงที่เหลือของปีนี้

1. **Treasury yields ในปีนี้อาจลดลงได้จำกัด** เพราะตลาดยังมอง Fed ขึ้นดอกเบี้ยต่อในปีหน้า หลังตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่ง ทำให้ดอลลาร์ยังอาจแข็งค่าต่อ
2. **สถานการณ์ตะวันออกกลางยังไม่แน่นอนสูง** แม้จะยังเจรจากันต่อเนื่อง แต่หากสงครามปะทุขึ้นอีกหลังการเลือกตั้ง อาจทำให้ราคาน้ำมันดิบสูงขึ้น กดดันบาทอ่อนค่า
3. **ดุลการค้าไทยกลับมาขาดดุลมากขึ้น** หลังการนำเข้าโตแรงกว่าคาด จึงอาจทำให้ในช่วงที่เหลือของปีอาจขาดดุลมากกว่าคาดการณ์เดิมเล็กน้อย

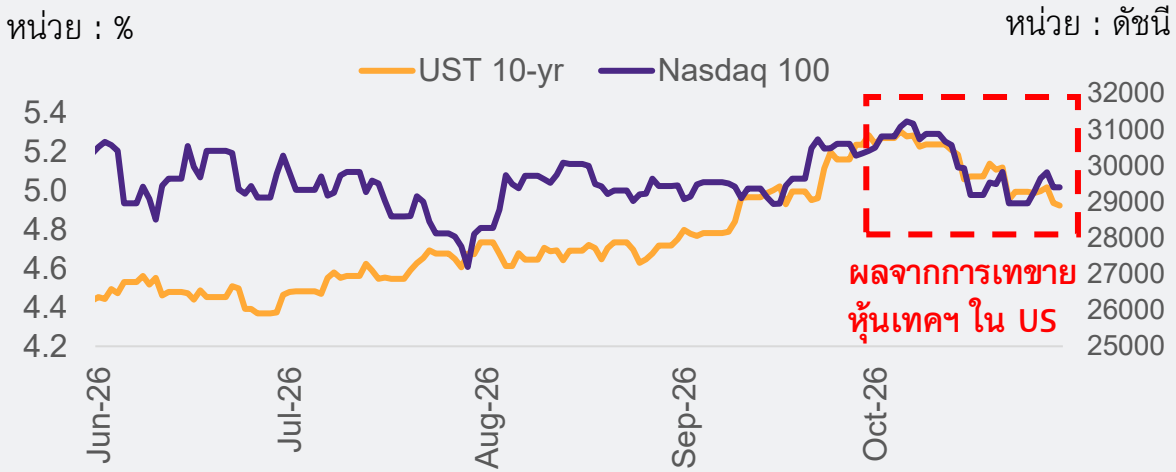
USDTHB	Q4-26	Q1-27	Q2-27	Q3-27	Q4-27
Baseline	33.85	34.00	34.35	34.10	33.80

US Treasury yields เดือนที่ผ่านมาปรับลดลงเร็ว จากการเทขายหุ้นสหรัฐฯ ในกลุ่ม Tech/AI ทำให้เกิดการโยกสินทรัพย์เข้าตลาดบอนด์ เพราะนักลงทุนต้องการถือสินทรัพย์ปลอดภัย ขณะที่ดอลลาร์อ่อนค่าลงตาม yields ที่ลดลง

US Treasury yields และราคาน้ำมันดิบ



US Treasury yields และ Nasdaq 100



SOFR Forward curve (1-month implied)



ในระยะสั้น US Treasury yields อาจลดลงได้จำกัด

- แม้ผลการเลือกตั้งและแนวโน้มขาดดุลการคลังที่อาจสูงขึ้น อาจทำให้ yields สูงขึ้นได้ แต่ **SCB FM มองว่า yields อาจลดลงเล็กน้อย เพราะ Fed อาจขึ้นดอกเบี้ย ธ.ค. นี้ แล้วคงดอกเบี้ยต่อเนื่องในปีหน้า** ทำให้ตลาดต้อง price out การขึ้นดอกเบี้ยออกไป
- **สงครามมีแนวโน้มทุเลาลงในปีหน้า** ทำให้ราคาน้ำมันย่อลงได้ อย่างไรก็ดี คาดว่าค่าเฉลี่ย Brent ปีหน้าอาจอยู่ที่ราว $80-90/บาร์เรล ทำให้ yields อาจลงได้ไม่มาก
- **Bond supply ของพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้เอกชนอาจยังสูงต่อเนื่อง** เพื่อ funding การใช้จ่ายภาครัฐ และการลงทุนภาคเอกชนตามลำดับ
- **เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่ง** และหาก Productivity สูงขึ้นจะหนุนเศรษฐกิจต่อ

FX and Rates Forecasts : (as of 30th October 2026)

	Q4-2026	Q1-2027	Q2-2027	Q3-2027	Q4-2027
USDTHB	33.85	34.00	34.35	34.10	33.80
EURUSD	1.120	1.115	1.110	1.113	1.120
USDJPY	156	154	152	150	148
USDCNY	6.65	6.60	6.55	6.50	6.45
UST 2yr yield	4.50-4.70	4.45-4.65	4.40-4.60	4.30-4.50	4.15-4.35
UST 10yr yield	4.95-5.15	4.95-5.15	4.90-5.10	4.80-5.00	4.70-4.90
TH 2yr yield	1.05-1.25	1.05-1.25	1.10-1.30	1.10-1.30	1.15-1.35
TH 10yr yield	2.00-2.20	2.00-2.20	1.90-2.10	1.90-2.10	1.80-2.00

	Q4-26	Q1-27	Q2-27	Q3-27	Q4-27
EURTHB	37.90	37.90	38.10	38.00	37.85
JPYTHB	21.70	22.10	22.60	22.75	22.85
CNYTHB	5.00	5.10	5.20	5.25	5.25
GBPTHB	45.00	44.90	44.65	44.30	43.60

	Q4-26	Q1-27	Q2-27	Q3-27	Q4-27
TH policy	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Fed fund	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%

แนวโน้มการเลือกตั้งสหรัฐฯ และขั้นตอนการออกนโยบาย

หาก Dem ได้คุมทั้งสองสภา จะช่วยให้การเสนอนโยบายง่ายขึ้น แต่ยังต้องผ่านด่าน Senate และประธานาธิบดี Republican

01

ใครคุมสภา?

Dem sweep

Dem คุมทั้งสองสภา ประสานร่างร่วมกันได้

Split Congress

Dem House / Rep Senate ต้องตกลงระหว่างสองสภา

02

Filibuster

การยื้อการลงคะแนน

เสียงข้างน้อยใน Senate ยังขวางกฎหมายทั่วไปได้

ยุติการยื้อ: ปกติ 60 เสียง

จึงไม่ใช่ว่ามีเสียงเกินครึ่งแล้วจะผ่านได้ทุกเรื่อง

03

Reconciliation*

ใช้เลี่ยง Filibuster

ใช้ได้สำหรับบางนโยบาย เช่น ภาษี/งบรายจ่ายที่เข้าเกณฑ์

ไม่ใช่ทางลัดทุกกฎหมาย

ต้องผ่านขั้นตอนงบฯ และได้ความเห็นชอบสองสภา

04

President veto

ด่านประธานาธิบดี

ร่างเดียวกันผ่านสองสภา แล้วส่งให้ประธานาธิบดี

หากปฏิเสธร่าง (veto)

ล้ม veto ต้อง 2/3 ของผู้ลงคะแนนในแต่ละสภา

ดังนั้น แม้ผลการเลือกตั้งเป็น Dem sweep ก็อาจต้องมี “แพ็กเกจแลกเปลี่ยนนโยบาย” เพื่อให้ White House ยอมลงนาม

* ขั้น 3 เป็นทางเลือกแทนเส้นทางปกติในขั้น 2 ไม่ใช่ด่านบังคับทุกฉบับ

Scenarios ของผลการเลือกตั้ง : Democrat มีโอกาสชนะทั้ง 2 สภามากที่สุด แต่นัยต่อเศรษฐกิจและตลาดการเงินขึ้นอยู่กับ ทิศทางการออกนโยบาย และการขาดดุลการคลัง

ประเด็น	S1 | Dem sweep	S2 | Split govt	S3 | Rep sweep
อำนาจต่อรอง	Dem คุม House + Senate แต่ยังติด presidential veto	Dem House / Rep Senate ต้องตกลงให้ได้ทั้งสองสภา	Rep คุม House + Senate ประสานกับ White House ง่ายขึ้น
รายจ่ายรัฐที่อาจเกิด	Dem เพิ่มงบสุขภาพ แลกกับ รายจ่ายที่ Rep ต้องการ เช่น กลาโหม	Rep อาจต่ออายุงบเดิม หรือมีแพ็กเกจขนาดเล็ก	Rep อาจเพิ่มรายจ่าย การออกมาตรการทำได้คล่องสุด
รายรับรัฐที่อาจเกิด	**รายได้อาจไม่เพิ่มเยอะ** เพราะทรัมป์ อาจไม่ยอมให้ขึ้นภาษีผู้มีรายได้สูงได้	**รายได้เพิ่มได้ยาก** เพราะไม่สามารถขึ้น ภาษีผู้มีรายได้สูงได้	**รายรับอาจขึ้นอยู่กับมาตรการ Tariffs** ที่เรียกเก็บจากต่างประเทศ
ดุลการคลัง	**อาจขาดดุลเพิ่มขึ้น เพราะรายจ่ายเพิ่มขึ้น** ตามการประณีประนอมทั้ง 2 พรรค เพื่อผลักดันนโยบายของตน	**อาจขาดดุลเพิ่มขึ้น แต่น้อยกว่า S1** เพราะนโยบายใหม่อาจมีจำกัด การเจรจาของ 2 พรรคยากขึ้น	**อาจขาดดุลมากที่สุด เพราะรายจ่ายเพิ่มขึ้นมาก**

* ลำดับการขาดดุล **S3** > **S1** > **S2**

นัยของผลการเลือกตั้ง : หาก Democrat ชนะทั้ง 2 สภา อาจทำให้ Yields สูงขึ้นตามแนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นจากมาตรการที่มีเพิ่ม และ Term premium ที่อาจสูงขึ้นตามการกู้ที่เพิ่มขึ้น

ประเด็น	S1 | Dem sweep	S2 | Split govt	S3 | Rep sweep
เศรษฐกิจ / Fed	**แรงพยุงเพิ่มเล็กน้อย** ดอกเบี้ยอาจลดช้ากว่า S2	**ภาพเศรษฐกิจใกล้เคียงเดิม** แรงกดดันจากการคลังใหม่น้อย	**แรงกระตุ้นมากที่สุด** Fed อาจคงดอกเบี้ยสูงนานขึ้น
UST 2Y yields	▲ **อาจสูงกว่าปัจจุบัน ตามเศรษฐกิจ** และหากตลาดปรับคาดการณ์ Fed	◆ ทรงตัวตาม status quo	▲▲ **แรงกดดันมากสุด** หาก demand และเงินเฟ้อเพิ่ม
UST 10Y yields	▲ **สูงกว่าปัจจุบันเล็กน้อยได้** จากการ**กู้เพิ่ม** + term premium	◆ **แรงดันจากนโยบายใหม่น้อยสุด** แต่ bond supply จากภาระการคลังเดิมยังอาจกดดัน yields	▲▲ **แรงดันมากสุด** หากรัฐจำเป็นต้องกู้เพิ่ม + Inflationary pressure
Dollar index	**Long-term: อาจแข็งค่าตาม** yields ที่อาจสูงขึ้นจาก fiscal premium และ growth ที่สูงขึ้น	**Long-term: อาจอ่อนค่ากว่า S1** หาก yields ต่ำกว่า แต่การขาดดุลการคลังที่อาจน้อยกว่า อาจช่วยพยุงดอลลาร์ได้	**แข็งค่า หากเศรษฐกิจขยายตัวดีจากการอัดฉีดของรัฐ** และได้รายได้จาก tariffs แต่ตลาดอาจกังวลเรื่องการคลังบางช่วง

* ลำดับการขาดดุล **S3** > **S1** > **S2**

สมมติฐานหลายเรื่องยังมีความไม่แน่นอนสูง หลายปัจจัยอาจเปลี่ยนจากคาด ไม่ว่าจะเป็น ราคาน้ำมันดิบ เลขเงินเฟ้อ/การจ้างงาน ความเชื่อมั่นในตลาดทุน เป็นต้น ซึ่งอาจทำให้เลขคาดการณ์เปลี่ยนแปลงได้

S1 **Dem sweep — จุดชี้ขาดคือ "ดีล"**

มีดีลเพิ่มรายจ่ายจริงหรือไม่?
ถ้าไม่มี → ภาพเข้าใกล้ S2

S2 **Split govt — จุดชี้ขาดคือ "ขนาดแพ็กเกจ"**

ยังคล้ายปีที่ผ่านมา หรือมีมาตรการใหม่?
ถ้ามี → ขาดดุลสูงกว่าที่คาด

S3 **Rep sweep — จุดชี้ขาดคือ "รายได้ชดเชย"**

tariffs + ลดงบ ชดเชยลดภาษีได้แค่ไหน?
ถ้าได้มาก → แรงดัน yields ลดลง

KEY MOVING FACTORS

รายรับ–รายจ่ายสุทธิ
ขนาดดีล / tariffs / รายได้ชดเชย / วันเริ่มใช้

เงินเฟ้อ – Fed – เศรษฐกิจ
ข้อมูลจริง / ราคาน้ำมัน / ดอกเบี้ยเทียบต่างประเทศ

Supply และความเชื่อมั่น
บอนด์ที่ออก / demand ในการประมูล / fiscal credibility

Surprise และความเสี่ยง
สิ่งที่ตลาดรับรู้แล้ว / shutdown / เพดานหนี้

ข้อสรุป: ราคาน้ำมันลง เศรษฐกิจ US อ่อนแอ การออกบอนด์น้อย มาตรการรัฐชะงัก อาจทำให้ yields ต่ำ บาทแข็งกว่าคาดได้

ตัวแปรพลิกมุมมอง: ดีลไม่เกิด / รายได้ชดเชยสูง / recession / fiscal credibility เสื่อม | shutdown ไม่เท่ากับการผิดนัดชำระหนี้

SCB Financial Markets

ตลาดการเงิน
ธนาคารไทยพาณิชย์

@SCBFX



สแกน QR code
Line Official

Disclaimer :

The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner.

Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct.

This report is for the recipient's information only. It does not represent or constitute any advice, offer, recommendation, or solicitation by us and should not be relied upon as such. We, or any of our associates, may also have an interest in the companies mentioned herein.