

HUA SENG HENG
**MARKET
FOCUS**



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 10 / 11 / 2025

จีน - สหรัฐฯ ยังไม่จบ คดีภาษีรั้งบียังไม่ชัดเจน ขณะที่คณะกรรมการเฟดเสี่ยงแตก

Gold Bullish

- ดิลการคำจีน - สหรัฐฯ ยังมีช่องโหว่
- ภาวะขัดขวางสหรัฐฯ ทำจุดสูงสุด
- ศาลฎีกาตัดสินส่วนภาษีรั้งบียังไม่ชัดเจน
- ตลาดพวพองสบู่หุ้น AI หนุนสินทรัพย์ปลอดภัย

Gold Bearish

- เฟดอาจตรึงดอกเบี้ยเดือน ธ.ค.



สัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับตัวขึ้น 13.13 ดอลลาร์ หรือราว 0.32%

ระดับ 4,000.71 ดอลลาร์ จากการที่สงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ ยังคงมีความขัดแย้ง การตัดสินใจคดีภาษีศุลกากรของปธน.ทรัมป์ ที่ยังไม่ได้ออกสรุปที่ชัดเจน ภาวะขัดขวางสหรัฐฯ ทำจุดสูงสุด และคณะกรรมการเฟด (FOMC) ที่ยังคงมีความกังวลภาวะเงินเฟ้อท่ามกลางตัวเลขทางเศรษฐกิจที่ไม่มีความชัดเจนจากภาวะขัดขวาง อย่างไรก็ดีตามในสัปดาห์นี้ยังคงมีปัจจัยสำคัญต่อราคาทองที่ส่งผลต่อเนื่องมาจากอดีต และปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อสัปดาห์นี้โดยตรง ดังนี้

ดิลการคำจีน - สหรัฐฯ ยังมีช่องโหว่

ภายหลังจากเจรจาการค้าระหว่างจีน - สหรัฐฯ ณ ประเทศเกาหลีใต้เมื่อวันที่ 30 ตุลาคม สหรัฐฯ - จีนได้บรรลุข้อตกลงทางด้านแร่หายาก เบนทอน และตัวเหลือง ได้สำเร็จ ซึ่งถือได้ว่าเป็นก้าวสำคัญในการลดความตึงเครียดทางการค้าได้อย่างมีนัยสำคัญ แต่ทว่ายังเป็นเพียงข้อตกลงชั่วคราว คาดยังมีประเด็นที่ต้องเจรจาเพิ่มเติมและยังคงก่อกวนความขัดแย้งที่มีความเสี่ยงที่น่าจับตา ได้แก่





ประเด็นเรื่องไต้หวัน : นายเซี่ย เฟิง (Xie Feng) เอกอัครราชทูตจีนประจำสหรัฐฯ ได้ระบุถึงเส้นแแดงที่สำคัญของจีนถึงประชาธิปไตยและสิทธิมนุษยชนของไต้หวัน เพื่อให้การพัฒนากิจการการค้าที่สหรัฐฯ ทำข้อตกลงไว้ระหว่างปรน.โดนัลด์ ทรัมป์ - ปรน.สี จิ้นผิง เพื่อให้ความสัมพันธ์อันดีของทั้ง 2 ประเทศยังสามารถเดินหน้าต่อไปได้ ในขณะที่เมื่อวันที่ 31/10/2025 นายพิต เฮกเซธ (Pete Hegseth) สมว.กลาโหมสหรัฐฯ ได้แสดงความกังวลอย่างจริงจังในการหารือกับ นายตง จวิน (Dong Jun) สมว.กลาโหมจีน เกี่ยวกับการดำเนินกิจกรรมทางทะเลของจีนรอบไต้หวันและทะเลจีนใต้

ประเด็นเรื่องชิปขั้นสูง : เมื่อวันอังคารที่ 28/10/2025 ทางเจ้าหน้าที่อาวุโสของสหรัฐฯ ได้นำมนาย ทรัมป์ให้ ละเว้นจากการหารือเกี่ยวกับชิป AI เจเนอเรชันถัดไป เนื่องจากการเปิดให้จีนเข้าถึงชิปตระกูล Blackwell จะก่อให้เกิดปัญหาด้านความมั่นคงแห่งชาติ ในขณะที่การหารือระหว่างผู้นำทั้งสองในเมืองปูซาน ประเทศเกาหลีใต้ ไม่ได้ช่วยแก้ไขความพยายามของจีนในการเข้าถึงเซมิคอนดักเตอร์ที่สำคัญที่สุดของสหรัฐฯ โดยทรัมป์ได้กล่าวว่า ตนและนายสีได้พูดคุยเกี่ยวกับการเข้าถึงตลาดจีนของบริษัท Nvidia Corp. โดยรวม และบริษัทดังกล่าวจะดำเนินการสนทนากับจีน แต่ทว่าก็ยังไม่ได้มีความคืบหน้าแต่อย่างใด

จากปัจจัยข้างต้น สะท้อนให้เห็นว่า การเจรจาการค้าระหว่างจีน - สหรัฐฯ ยังคงมีช่องว่างที่ทั้ง 2 ฝ่ายยังคงไม่ได้ข้อสรุปที่ชัดเจน ทำให้ตลาดยังคงต้องจับตาดูท่าทีความไม่มั่นคงทางภูมิรัฐศาสตร์ต่อไปจนกว่าการเจรจาจะสามารถบรรลุผลได้อย่างรอบด้านและครบทุกมิติ

ภาวะขัดตาวนสหรัฐฯ ทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์

การปิดหน่วยงานของรัฐบาลสหรัฐฯ หรือภาวะขัดตาวน (Government Shutdown) ได้เข้าสู่วันที่ 40 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยทางกระทรวงกลาโหมต้องโอนงบประมาณ 5.3 พันล้านดอลลาร์จากบัญชีด้านการป้องกันประเทศมาใช้จ่ายเป็นเงินเดือนทหารของเดือนต.ค. และหากงบประมาณยังไม่ผ่านรัฐสภา ทหารสหรัฐฯ อาจไม่ได้รับเงินเดือนภายในกลางเดือนพ.ย. อีกทั้งกระทรวงเกษตรจะไม่มีเงินเพิ่มเติมสำหรับโครงการสวัสดิการอาหาร (SNAP) ซึ่งช่วยเหลือคนอเมริกันกว่า 42 ล้านคน แม้ว่าศาลรัฐบาลกลางในเมืองโอ๊คแลนด์ รัฐแคลิฟอร์เนีย ได้ระบุว่าฝ่ายบริหารต้องให้สิทธิประโยชน์ดังกล่าวอย่างเต็มจำนวนและตรงตามกำหนดเวลา แต่ทว่าเจ้าหน้าที่บริหารได้แจ้งต่อศาลว่าจะจัดหาสิทธิประโยชน์ประมาณ 50% ของจำนวนปกติสำหรับเดือนพฤศจิกายนให้กับผู้รับสวัสดิการ





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 10 / 11 / 2025

ในขณะที่สำนักงานงบประมาณของสภาองเกรสสหรัฐ (CBO) เปิดเผยว่า หากการชัตดาวน์ยืดเยื้อไปจนถึงวันที่ 12 และ 18 พฤศจิกายน อาจสร้างความเสียหายจะเพิ่มเป็น 11,000 และ 14,000 ล้านดอลลาร์ ตามลำดับ นอกจากนี้ สำนักงาน U.S. Small Business Administration (SBA) ซึ่งเปรียบเสมือนธนาคารเพื่อ SME ของสหรัฐฯ ต้องหยุดพิจารณาการอนุมัติเงินกู้ใหม่ทั้งหมด เพราะเจ้าหน้าที่ส่วนใหญ่ถูกพักงาน ซึ่งจากปัจจัยข้างต้นนี้ อาจส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ อ่อนแอลงและอาจเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงินของธุรกิจ SME ในภายหลังได้

ศาลฎีกานัดไต่สวนภาษีถรั่ม

วันที่ 5 พฤศจิกายน 2025 ศาลสูงสุดของสหรัฐฯ ได้เริ่มต้นการไต่สวนครั้งประวัติศาสตร์ เพื่อชี้ขาดความชอบด้วยกฎหมายของมาตรการภาษีนำเข้าทั่วโลกที่ปรณ.ทรัมป์บังคับใช้ คดีนี้ไม่ได้เป็นเพียงการต่อสู้กันระหว่างรัฐบาลกลางกับกลุ่มบริษัทผู้นำเข้าและรัฐบาลท้องถิ่น แต่ยังเป็นบททดสอบสำคัญถึงขอบเขตอำนาจของฝ่ายบริหาร ภายใต้กฎหมายภาวะฉุกเฉินทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ หรือ IEEPA เกี่ยวกับอำนาจดั้งเดิมของสภาองเกรสตามรัฐธรรมนูญในการกำหนดพิทักษ์ศุลกากร แม้ในตอนแรก หลายฝ่ายจะคาดการณ์ว่า ปรณ.ทรัมป์ อาจเป็นฝ่ายได้เปรียบ เนื่องจากองค์ประกอบของศาลสูงสุดในปัจจุบันมีผู้พิพากษายอนุรักษนิยมครองเสียงข้างมากถึง 6 ต่อ 3 แต่บรรยากาศในการไต่สวนกลับเผยให้เห็นว่า ผู้พิพากษาจากทั้งสายเสรีนิยมและอนุรักษนิยม ต่างพร้อมใจกันตั้งคำถามเชิงกึ่งขบถอย่างเข้มข้นต่อตรรกะของฝ่ายรัฐบาล สถานการณ์นี้ได้พลิกการประเมินโอกาสจากที่เคยคาดว่าทรัมป์อาจชนะ กลายเป็นภาวะก้ำกึ่งที่ 50:50 อย่างไรก็ตาม ประเด็นสำคัญที่นักลงทุนและภาคธุรกิจต้องตระหนักคือ ไม่ว่าคำตัดสินจะออกมาในรูปแบบใด ภาษีนำเข้าของทรัมป์ก็มีแนวโน้มที่จะคงอยู่ต่อไป เนื่องจากนายสก็อต เบสเซนต์ รมว.คลังสหรัฐฯ ได้ยืนยันชัดเจนว่า รัฐบาลได้เตรียมแผนสำรอง หากศาลมีคำสั่งให้การใช้กฎหมาย IEEPA เป็นโมฆะ โดยยังมีเครื่องมือทางกฎหมายอื่นอีกมากที่พร้อมจะถูกนำมาใช้ทดแทน ไม่ว่าจะเป็น 1.มาตรา 232 ที่อ้างเหตุผลด้านความมั่นคงของชาติ 2.มาตรา 301 ที่ใช้ตอบโต้การปฏิบัติทางการค้าที่ไม่เป็นธรรม 3.มาตรา 122 ของกฎหมายภาษีการค้าปี 1974 เก็บภาษีนำเข้าสูงสุด 15%เป็นเวลา 150 วัน 4.มาตรา 338 ของกฎหมายภาษีการค้าปี 1930 เก็บภาษีนำเข้าสูงสุด 50% สำหรับประเทศที่เลือกปฏิบัติทางการค้า

ความเสี่ยงที่แท้จริงและอาจสั่นสะเทือนระบบการคลังของสหรัฐฯ มีจุดซ่อนอยู่ในกรณีนี้ที่ทรัมป์แพ้ โดยหากศาลมีคำสั่งให้ต้องคืนเงินภาษีที่เก็บไปแล้ว อาจส่งผลต่อเสถียรภาพการคลังสหรัฐฯ ได้ โดยข้อมูลระบุว่า ภาษีภายใต้กฎหมาย IEEPA นี้ สร้างรายได้ให้รัฐบาลสูงถึง 556 ล้านดอลลาร์ต่อวัน หรือคิดเป็น 75% ของรายได้ศุลกากรเพิ่มเติมในปีนี้ โดยคาดว่าหากทรัมป์แพ้ อาจต้องคืนยอดรวมภาษีศุลกากรในปี 2025 ที่อาจสูงถึง 1.4 แสนล้านดอลลาร์ พร้อมดอกเบี้ยอีก 6% ต่อปี ซึ่งอาจทำให้ราคากองคำพุ่งขึ้นแรงจากความไม่แน่นอนต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเศรษฐกิจโลก

ท้ายที่สุด กระบวนการพิจารณาของศาลอาจต้องใช้เวลาหลายสัปดาห์หรือยืดเยื้อไปจนถึงสิ้นปี 2025 ซึ่งยังคงสร้างสับสนวุ่นวายและความไม่แน่นอนที่จะปกคลุมเศรษฐกิจโลกต่อไป ซึ่งภาวะชะงักงันนี้เอง จะเป็นปัจจัยสำคัญที่คอยพยุงแรงซื้อในตลาดทองคำ ในฐานะสินทรัพย์หลบภัย ทุกครั้งที่ราคามีการปรับฐานลง





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 10 / 11 / 2025

ตลาดพวฟองสบู่หุ้น AI หุ่นสินทรัพย์ปลอดภัย

ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ประธานสภาเศรษฐกิจโลก (World Economic Forum: WEF) ออกมาเตือนต่อสาธารณชน ถึงความเป็นไปได้ของพองสบู่เทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) จากความกังวลว่ามูลค่าที่แท้จริงอาจไม่สอดคล้องกับราคาที่ปรับตัวสูงเกินพื้นฐาน แม้นักวิเคราะห์ส่วนหนึ่งจะมองว่าเป็นเพียงการปรับฐานเพื่อขึ้นต่อ มากกว่าจะเป็นสัญญาณเตือนตระหนัก โดยค่าเตือนดังกล่าวเกิดขึ้นท่ามกลางอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E Ratio) ของ S&P500 อยู่ที่ระดับ 28.48 เท่า ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในประวัติศาสตร์ ในขณะที่ดัชนี Fear and Greed Index โดย CNN ปรับลงมาถึง Extreme Fear ซึ่งหมายถึง ตลาดอยู่ในภาวะความกลัวสูงสุด ซึ่งสอดคล้องกับค่า VIX ดัชนี CBOE Volatility Index (VIX) ที่เร่งตัวสูงขึ้น เคลื่อนไหวบริเวณ 17-20 ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา นอกจากนี้ นาย David Solomon ซีอีโอของ Goldman Sachs ได้กล่าวว่า มีแนวโน้มที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อาจปรับฐานลงได้ 10 ถึง 20% ในช่วง 12 ถึง 24 เดือนข้างหน้า จากการที่ตลาดหุ้นได้สะท้อนปัจจัยบวกไปมากเกินไปแล้ว

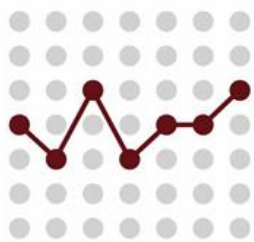
จากปัจจัยข้างต้น สามารถสรุปได้ว่า สินทรัพย์หลักอย่างหุ้นกำลังเป็นที่น่าสนใจของตลาด ซึ่งอาจเป็นปัจจัยหนุนให้นักลงทุน สถาบันการเงิน / กองทุนต่างๆทั่วโลก อาจเริ่มมีการ Rebalance พอร์ตการลงทุน โดยมีสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างทองคำเป็นตัวช่วย Hedge ความเสี่ยง และอาจเป็นปัจจัยหนุนให้ราคาทองคำปรับตัวขึ้นในภายหลัง

เฟดอาจตรึงดอกเบี้ยเดือน ธ.ค.

เนื่องด้วยภาวะขัดขวาง ได้ส่งผลให้สำนักงานสถิติแรงงาน หรือ BLS ไม่สามารถเผยแพร่ข้อมูลตัวเลขทางเศรษฐกิจที่สำคัญได้ โดยนายนายฟิลิป เจฟเฟอร์สัน รองประธานเฟด ได้กล่าวเมื่อวันศุกร์ว่า ตนต้องการที่จะดำเนินการลดอัตราดอกเบี้ยอย่างช้าลงในอนาคต และยังคงไว้ซึ่งนโยบายการเงินที่ยังเข้มงวด เนื่องจากยังมีความไม่ชัดเจนว่าเฟดจะมีข้อมูลอย่างเป็นทางการก่อนการประชุมในเดือนธันวาคมเนื่องจากการปิดทำการของรัฐบาล ในขณะที่นายเบร์ แฮมเม็ก ประธานเฟดสาขาแคลิฟอร์เนียกล่าวว่า ตนมีความกังวลเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อมากกว่าเนื่องจากแฮมเม็กเชื่อว่าอัตราเงินเฟ้อยังห่างไกลจากเป้าหมาย 2% ของเฟดมากกว่าอัตราการว่างงาน อย่างไรก็ตาม นายจอห์น วิลเลียมส์ ประธานเฟดสาขาเนวยอร์ก ได้กล่าวเมื่อวันศุกร์ว่า อีกไม่นานนี้ อาจถึงเวลาที่เฟดจะเริ่มซื้อพันธบัตรอีกครั้งหลังจากการหยุดทำ QT เพื่อรักษาระดับงบดุลธนาคารกลางสหรัฐฯ เอาไว้ที่ 6.6 ล้านล้านดอลลาร์ เพื่อรักษาสภาพคล่องของตลาดการเงินและ Fed Fund Rate ให้อยู่ในระดับที่สมดุล

จากปัจจัยข้างต้น จึงเป็นประเด็นที่ตลาดยังคงต้องจับตาดำเนินการลดดอกเบี้ยของเฟดอย่างใกล้ชิดในสัปดาห์นี้ เนื่องจากในวันอังคารที่ 12 พฤศจิกายน จะมีการแถลงการณ์ของปูว์การเฟด นายไมเคิล บาร์ และประธานเฟดสาขาเนวยอร์ก นายจอห์น วิลเลียมส์ ซึ่งอาจเป็นการแสดงท่าทีที่สำคัญต่ออัตราดอกเบี้ยในเดือนธ.ค. ปี 2025 ที่ตลาดยังต้องจับตาต่อไป





ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญในสัปดาห์นี้

- ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน / ทัวไปเดือนต.ค. เทียบรายเดือน / รายปี
- ดัชนีราคาผู้ผลิตพื้นฐาน / ทัวไปเดือนต.ค. เทียบรายเดือน / รายปี
- ยอดค้าปลีกทัวไปเดือนต.ค. เทียบรายเดือน / รายปี และ ยอดค้าปลีกพื้นฐานเดือนต.ค. เทียบรายเดือน

แนวโน้มราคาทอง

ราคาทองคำโลกในสัปดาห์นี้คาดว่าจะในทางเทคนิคยังคงทรงตัวในกรอบ Flag Pattern โดยระยะสั้นราคาทองคำได้มีการเคลื่อนตัวในกรอบ Symmetrical Triangle ซึ่งเป็นการสะท้อนถึงภาวะ “ฟื้นตัวและรอเลือกทาง” หลังจากที่ได้ตลาดได้รับรู้ถึงสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ ยังคงมีความขัดแย้ง การตัดสินใจด้านภาษีศุลกากรของ บรม.ทรัมป์ ที่ยังไม่ได้ข้อสรุปที่ชัดเจน และภาวะขัดขวางที่ยืดเยื้อยาวนานที่สุดในประวัติศาสตร์ ส่งผลให้ในสัปดาห์นี้ หากปัจจัยดังกล่าวยังคงดำเนินอยู่ อาจส่งผลให้ทองคำปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้านสำคัญที่ 4,100 และ 4,150 ดอลลาร์ ซึ่งอาจกระตุ้นแรงซื้อในตลาดทองคำได้รอบใหม่ อย่างไรก็ตาม หากคณะกรรมการเฟดโดยส่วนใหญ่ยังคงมีมุมมองนโยบายการเงินที่เข้มงวด อาจทำให้ทองคำปรับตัวลงทดสอบแนวรับสำคัญที่ 3,890 และ 3,815 ดอลลาร์ ซึ่งอาจกระตุ้นให้ตลาดมีการปรับฐานลงอย่างต่อเนื่องได้เช่นกัน

สำหรับทองคำแท่งในประเทศ แนะนำให้นักลงทุน ทอยยสะสมเมื่อราคาปรับตัวลง ใกล้บริเวณ 60,100 บาท โดยมีจุดตัดขาดทุนที่ 59,550 บาท ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 62,500 บาท และ 63,050 บาท

