

ทองขึ้น หลังชัตดาวน์ (ไม่) จบ ตลาดแรงงานทรุด แต่เฟดอาจตรึงดอกเบี้ยสกัด

Gold Bullish

- ชัตดาวน์สหรัฐฯ ทั้งแพลตฟอร์ม แม็คคิวตี้
- ตลาดแรงงาน / รายได้ชนบท ลุ้นเฟดลดดอกเบี้ย
ธันวาคมนี้

Gold Bearish

- สวิตฯ ปิดฉากภาษีศุลกากรสหรัฐฯ
ขณะที่อินเดียรอคำตอบ
- คณะกรรมการ FOMC ยังลังเลในการลดดอกเบี้ย
ครึ่งถัดไป



สัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับตัวขึ้น 83.94 ดอลลาร์ หรือราว 2.10%

ระดับ 4,084.65 ดอลลาร์ จากการที่ตลาดยังคงกังวลความไม่แน่นอนทางการเมืองหลังภาวะชัตดาวน์ ในขณะที่ตลาดแรงงานมีแนวโน้มอ่อนแอจากพิษชัตดาวน์ที่ยังคงทิ้งรอยแผลที่สำคัญ แต่ท่ามกลางการประชุมเฟด (FOMC) ยังคงมีท่าทีที่อาจทำให้ตลาดทองยังต้องกังวลการปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์นี้ยังคงมีปัจจัยสำคัญต่อราคาทองที่ส่งผลกระทบต่อเนื่องมาจากอดีต และปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อสัปดาห์นี้โดยตรง ดังนี้

ชัตดาวน์สหรัฐฯ ทั้งแพลตฟอร์ม แม็คคิวตี้

เมื่อวันจันทร์ที่ 10/11/2025 นายจอห์น ฐาน ผู้นำวุฒิสมาชิกพรรครีพับลิกัน ได้กล่าวว่า กลุ่มวุฒิสมาชิกพรรคเดโมแครตกำลังมีแนวโน้มที่จะลงคะแนนเสียงสนับสนุนการพิจารณาร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราว เพื่อยุติการปิดหน่วยงานรัฐบาล (government shutdown) โดยก่อนหน้านี้ วุฒิสภาสหรัฐฯ ได้เผยแพร่มาตรการชั่วคราวฉบับใหม่ในวันอาทิตย์ ซึ่งจะจัดสรรงบประมาณให้กับกระทรวงเกษตรและกิจการทหารผ่านศึก รวมถึงสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา และสภาองเกรสเอง จนถึงวันที่ 30 กันยายน ส่วนหน่วยงานอื่นๆ จะได้รับงบประมาณจนถึงวันที่ 30 มกราคม 2026 ตามร่างกฎหมาย กฎหมาย อีกทั้งร่างกฎหมายนี้ยังรวมถึงข้อความเกี่ยวกับการจ่ายเงินย้อนหลัง (backpay) ให้กับพนักงานรัฐบาลกลางที่ไม่ได้รับค่าจ้างในช่วงชัตดาวน์ และจะรับรองว่าพนักงานที่ถูกเลิกจ้างในขณะที่รัฐบาลปิดทำการจะยังคงได้ทำงานต่อไป





HUA SENG HENG
**MARKET
FOCUS**



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 17 / 11 / 2025

จนกระทั่งในช่วงค่ำของวันอังคารที่ 11 พฤศจิกายน วุฒิสภาสหรัฐฯ มีมติผ่านร่างกฎหมายงบประมาณชั่วคราว ด้วยคะแนน 60 ต่อ 40 และวันที่ 13 พฤศจิกายน สภาผู้แทนราษฎรสหรัฐฯ ได้ลงมติจบลงด้วยคะแนนเสียง 222 ต่อ 209 เสียง และปธน.ทรัมป์ได้ลงนามกฎหมายงบประมาณดังกล่าว ซึ่งเป็นอันปิดฉากภาวะชัตดาวน์ที่ยืดเยื้อมานานกว่า 43 วันอย่างสมบูรณ์

อย่างไรก็ตาม เงินอุดหนุนตามกฎหมายประกันสุขภาพถ้วนหน้า (Affordable Care Act - ACA) ที่เป็นส่วนต่อรองที่สำคัญของพรรคเดโมแครต ซึ่งช่วยให้ชาวอเมริกันรายได้น้อยสามารถเข้าถึงการประกันสุขภาพในราคาที่จ่ายได้ ที่กำลังจะหมดอายุในช่วงสิ้นปีนี้ ยังไม่ได้รับการรับประกันว่าจะมีการขยายออกไป โดยนายจอห์น รูน ผู้นำเสียงข้างมากในวุฒิสภา ได้ให้คำมั่นต่อพรรคเดโมแครตว่าจะมีการลงมติไม่เกินสัปดาห์ที่สองของเดือนธันวาคมเพื่อยาวเวลาการบังคับใช้กฎหมาย ACA ในขณะที่การจ่ายเงินเดือนพนักงานของรัฐยื้อยหลังจำเป็นต้องใช้เวลาในการคำนวณเช็คเงินเดือนใหม่ ซึ่งการจ่ายเงินเดือนจะเริ่มเร็วที่สุดในวันเสาร์นี้ โดยมีเป้าหมายที่จะดำเนินการจ่ายเงินยื้อยหลังทั้งหมดให้เสร็จสิ้นภายในวันที่ 19 พฤศจิกายน

แม้ว่าการผ่านร่างกฎหมายงบประมาณจะทำให้ภาวะชัตดาวน์สิ้นสุดลง แต่ก็ได้ทิ้งบาดแผลที่น่ากังวลเอาไว้ โดยสำนักงานงบประมาณรัฐสภาสหรัฐฯ (CBO) ประเมินว่าความเสียหายทางเศรษฐกิจจากการชัตดาวน์อาจสูงถึง 11,000 ล้านดอลลาร์หากภาวะชัตดาวน์ยืดเยื้อนาน 6 สัปดาห์ ในขณะที่ทำเนียบขาวเคยประเมินก่อนหน้านี้ว่า การชัตดาวน์ในช่วงสัปดาห์แรก ๆ สร้างความสูญเสียทางเศรษฐกิจราว 15,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐต่อสัปดาห์ นอกจากนี้ ข้าราชการและเจ้าหน้าที่รัฐราว 0.8-1.2 ล้านคน ต้องถูกพักงานชั่วคราวหรือไม่ได้รับค่าจ้างในช่วงที่ผ่านมา หลายคนต้องเผชิญกับปัญหาทางการเงินส่วนตัว เช่น การชำระค่าเช่าหรือเงินกู้ที่ล่าช้า และรายได้ที่ไม่แน่นอน อีกทั้งการที่รัฐบาลกลางระงับโครงการหรือชะลอการเบิกจ่ายเงิน รัฐและหน่วยงานท้องถิ่นจะต้องเข้ามารับภาระเพิ่มเติม ส่งผลให้เกิดแรงกดดันทางงบประมาณ ทั้งนี้ กฎหมายงบประมาณชั่วคราวครอบคลุมเพียง 3 ใน 12 ส่วนที่สภาองเกรสนุมัติงบประมาณในแต่ละปี โดยหากวันที่ 30 มกราคม 2569 ยังไม่สามารถอนุมัติอีก 9 ส่วนได้ อาจเกิดภาวะชัตดาวน์ในอีก 2 เดือนข้างหน้าอีกครั้ง

จากปัจจัยข้างต้น ทำให้ตลาดยังคงจับตามองแผลที่เกิดขึ้นจากภาวะชัตดาวน์ต่อไปว่า จะมีแนวโน้มฟื้นฟูกลับมาสู่สภาวะเดิมได้มากน้อยแค่ไหน เนื่องจากสหรัฐฯ ยังคงต้องใช้เวลาในการฟื้นตัว ในขณะที่ความเสียหายจากภาวะชัตดาวน์ ตามการรายงานของ CBO อาจเป็นความเสียหายถาวรที่ไม่สามารถแก้ไขได้ และปัญหาความขัดแย้งหลักทางด้าน Affordable Care Act - ACA ก็ยังไม่ได้รับการแก้ไข





ตลาดแรงงาน / รายได้ขบเซา ลุ้นเฟดลดดอกเบี้ยธันวาคมนี้

ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ได้เริ่มทยอยได้รับปัจจัยลบอย่างต่อเนื่อง โดยข้อมูลจากเอดีพี รีเสิร์ช (ADP Research) แสดงให้เห็นว่า บริษัทในสหรัฐฯ มีการเลิกจ้างงาน (shed jobs) โดยเฉลี่ย 11,250 ตำแหน่งต่อสัปดาห์ โดยเป็นการเก็บข้อมูลในช่วงวันที่ 28 กันยายน สิ้นสุดวันที่ 25 ตุลาคม ในขณะที่ข้อมูลจาก Bank of America (BofA) ระบุว่า ชาวอเมริกันจำนวนมากกำลังใช้ชีวิตแบบเดือนชนเดือน (living paycheck to paycheck) ส่วนใหญ่เป็นเพราะผู้มีรายได้น้อยใช้ต้องเงินเกือบทั้งหมดไปกับสิ่งจำเป็นในชีวิตประจำวัน เช่น ค่าที่พักอาศัย ค่าน้ำมัน และค่าสินค้าอุปโภคบริโภคต่างๆ ซึ่งคิดเป็น 24% ของครัวเรือนทั้งหมดในสหรัฐฯ ทั้งนี้ จำนวนครัวเรือนผู้มีรายได้น้อยในสหรัฐฯ ในกลุ่ม Millennials และ Gen X ที่ใช้ชีวิตแบบเดือนชนเดือนยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่จำนวนครัวเรือนผู้มีรายได้ปานกลางและรายได้สูงแทบไม่มีการเพิ่มขึ้นเลย โดย 29% ของครัวเรือนผู้มีรายได้น้อย กำลังใช้ชีวิตแบบเดือนชนเดือนอย่างหนัก (ซึ่งเป็นสัดส่วนที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของคนทั้งประเทศที่ 24%) เพิ่มขึ้นจาก 28.6% ในปี 2024 และ 27.1% ในปี 2023 ในขณะที่ครัวเรือน Millennials ที่มีรายได้สูงกลับมีค่าจ้างโดยเฉลี่ยเติบโตเร็วกว่าค่าจ้างของครัวเรือนผู้มีรายได้น้อยถึง 5%

จากข้อมูลที่ได้กล่าวไปข้างต้น สามารถบ่งบอกถึงความอ่อนแอในตลาดแรงงาน และเป็นการเพิ่มแนวโน้มว่าเฟดอาจมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมในอนาคต ซึ่งถือเป็นปัจจัยบวกสำหรับทองคำ

สวิตฯ ปิดฉากภาษีศุลกากรสหรัฐฯ ขณะที่ยันเดียรอคำตอบ

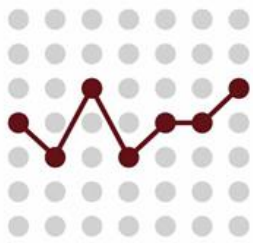
เมื่อวันศุกร์ที่ 14 พฤศจิกายน สวิตเซอร์แลนด์ได้บรรลุข้อตกลงที่จะลดภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ลงเหลือ 15% จาก 39% เมื่อเดือนสิงหาคม โดยบริษัทต่างๆ ตั้งแต่ Rolex ไปจนถึง Richemont เป็นผู้นำในการลดความขัดแย้งครั้งนี้ ในขณะที่ทางฝั่งอินเดีย ปธน.กรัมป ได้กล่าวว่า สหรัฐฯ กำลังจะบรรลุข้อตกลงการค้าที่เป็นธรรมกับอินเดียแล้ว และสหรัฐฯ จะลดภาษีศุลกากรที่เรียกเก็บจากสินค้าของอินเดีย "ในบางจุด" ซึ่งคำกล่าวของกรัมปเกิดขึ้นหลังจากนายเซอร์จิโอ กอร์ ได้เข้ารับพิธีสาบานตนเข้ารับตำแหน่งเอกอัครราชทูตสหรัฐฯ ประจำอินเดีย โดยมีรองปธน. เจดี แวนซ์ เป็นผู้สาบานตน จากข้อมูลข้างต้นทำให้ในสัปดาห์นี้ ยังคงต้องจับตาท่าทีของตลาดว่าจะมีท่าทีอย่างไรต่อการบรรลุข้อตกลงทางการค้า และแนวโน้มที่จะมีการบรรลุข้อตกลงเพิ่มเติม

คณะกรรมการ FOMC ยังลังเลในการลดดอกเบี้ยครั้งถัดไป

ภาพความไม่แน่นอนของทิศทางดอกเบี้ยเฟด เริ่มต้นขึ้นจากการประชุม FOMC ในช่วงปลายเดือนตุลาคม (28-29 ต.ค.) โดย นายเจอโรม พาวเวล ประธานเฟด ได้กล่าวถึงความไม่แน่นอนในการตัดสินใจลดดอกเบี้ยในเดือนธันวาคม อันเนื่องมาจากตัวเลขทางเศรษฐกิจที่ไม่ครบถ้วนจากภาวะขัดขวาง

ต่อเนื่องมาในวันที่ 3 พฤศจิกายน มุมมองการตรึงดอกเบี้ยนี้ก็สอดคล้องกับความเห็นของ นายออสเตน กูลส์บี ประธานเฟดสาขาชิคาโก ที่คาดการณ์ว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้งในปีนี้ (ซึ่งได้ลดไปครบแล้ว) เนื่องจากเงินเฟ้อยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูง





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 17 / 11 / 2025

ในสัปดาห์ถัดมา ท่าทีของเจ้าหน้าที่เฟดก็เริ่มชัดเจนขึ้น โดยในวันที่ 12 พฤศจิกายน นางซูซาน คอลลีนส์ ประธานเฟด สาขาบอสตัน ได้กล่าวว่า เธอยังคงต้องการตรึงดอกเบี้ยเอาไว้ในระดับปัจจุบันอีกระยะหนึ่ง เพื่อสร้างสมดุลระหว่างความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อและการจ้างงาน ท่ามกลางสภาพแวดล้อมที่มีความไม่แน่นอนสูง ในขณะเดียวกัน นายราฟาเอล บอสติก ประธานเฟดสาขาแอตแลนตา ก็ได้กล่าวในทิศทางเดียวกันว่า เงินเฟ้อถือเป็นความเสี่ยงเร่งด่วนที่ต้องควบคุมมากกว่าตลาดงาน อีกทั้งนายไมเคิล บาร์ ผู้ว่าการเฟด ได้ให้มุมมองที่น่าสนใจ โดยบาร์ยอมรับว่า AI กำลังทำให้นายจ้างลดแผนการจ้างงาน แต่ในขณะเดียวกัน บาร์ก็ได้ชี้ว่า การลงทุนใน AI (เช่น Data Center) จะช่วยเพิ่มผลผลิตทางเศรษฐกิจ ซึ่งจะช่วยให้เศรษฐกิจเติบโตได้โดยไม่สร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ

ประเด็นความไม่แน่นอนของตัวเลขทางเศรษฐกิจนี้ กลายเป็นประเด็นร้อนสำคัญในวันที่ 13 พฤศจิกายน โดยนางสาวแคโรไลน์ เลวิตต์ โฆษกทำเนียบขาว ที่กล่าวว่า ข้อมูลเงินเฟ้อ (CPI) และข้อมูลการจ้างงานที่สำคัญสำหรับเดือนตุลาคม มีแนวโน้มที่จะไม่ถูกเปิดเผย (likely never) เนื่องจากภาวะขัดขวางนี้ได้สร้างความเสียหายถาวรต่อระบบสถิติของรัฐบาลกลาง

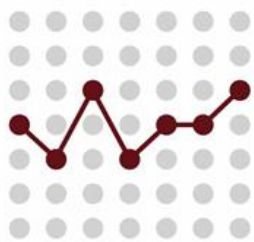
และล่าสุดในวันที่ 14 พฤศจิกายน ท่าทีของเฟดที่เอนเอียงไปในสายแข็งกร้าว (Hawkish) ก็ยิ่งชัดเจนขึ้น เมื่อ นายอัลแบร์โต มูซาเลิม ประธานเฟดสาขาเซนต์หลุยส์ ได้แสดงความกังวลในการรับมือกับภาวะเงินเฟ้อที่สูงกว่าเป้าหมายที่ 3% ท่ามกลางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังคงแข็งกร้าวและตลาดงานที่มีเสถียรภาพ และในขณะเดียวกัน นางเบธ แฮมเม็ก ประธานเฟดสาขาคลีฟแลนด์ ก็ได้กล่าวย้ำในทิศทางเดียวกันว่า นโยบายการเงินของเฟดต้องอยู่ในตำแหน่งที่สามารถช่วยลดแรงกดดันเงินเฟ้อ และไม่เห็นด้วยกับการลดดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมนี้

จากปัจจัยข้างต้น ทำให้ตลาดยังคงต้องจับตาต่อไปว่า แนวโน้มนโยบายการเงินของคณะกรรมการทั้ง 7 คน ของเฟดที่มีแนวโน้มตึงตัว อาจส่งผลให้ตลาดลดความเชื่อมั่นว่าเฟดมีแนวโน้มลดดอกเบี้ยในเดือนธ.ค. นี้ โดยข้อมูลจาก CME Fed Watch ได้คาดการณ์ในวันศุกร์ที่ 50.7% จากเมื่อสัปดาห์ที่แล้วที่สูงถึง 69.6% ว่า เฟดอาจลดดอกเบี้ย 0.25% ในเดือนธ.ค.นี้ ซึ่งอาจทำให้เกิดแรงเทขายทองคำในภายหลังได้

ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญในสัปดาห์นี้

- สรุปรายงานการประชุมเฟดเดือน ต.ค.
- การจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ก.ย. / อัตราการว่างงานเดือน ก.ย.
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตเดือน พ.ย.
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการเดือน พ.ย.
- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดย ม.มิตีแกน เดือน พ.ย.





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 17 / 11 / 2025

แนวโน้มราคาทอง

ราคาทองคำโลกในสัปดาห์นี้คาดว่าจะในทางเทคนิคยังคงทรงตัวในกรอบ Expanding Triangle ซึ่งเป็นการสะท้อนถึงภาวะ “ทยอยฟื้นตัว” หลังจากที่ได้ตลาดได้รับรู้ปัจจัยลบทางด้านคณะกรรมการเฟดทั้ง 7 มีแนวโน้มตึงดอกเบี้ย ส่งผลให้ในสัปดาห์นี้ หากปัจจัยดังกล่าวยังคงดำเนินอยู่ อาจส่งผลให้ทองคำปรับตัวลงทดสอบแนวรับสำคัญที่ 4,000 และ 3,890 ดอลลาร์ ซึ่งอาจกระตุ้นแรงซื้อในตลาดทองคำได้รอบใหม่ อย่างไรก็ตาม หากตลาดรับรู้ปัจจัยบวกจากผลกระทบจากพืชศตาวนและตลาดแรงงานที่อ่อนแออย่างต่อเนื่อง อาจทำให้ทองคำปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้านสำคัญที่ 4,245 และ 4,345 ดอลลาร์ ซึ่งอาจกระตุ้นให้ตลาดมีการปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องได้เช่นกัน

สำหรับทองคำแท่งในประเทศ แนะนำให้นักลงทุน ทยอยสะสมเมื่อราคาปรับตัวลง ใกล้บริเวณ 61,750 บาท โดยมีจุดตัดขาดทุนที่ 60,300 บาท ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 64,700 บาท และ 66,050 บาท

