

2 ภูมิรัฐศาสตร์ตะวันออกกลาง / ยุโรปเดือด ขณะศาลตัดสินภาษีรับมือพีดกฎหมาย

Gold Bullish

- สถานการณ์สหรัฐฯ – อิหร่าน ยังคงดูเดือด
- สถานการณ์ระหว่างรัสเซีย – ยูเครน ยังมีความขัดแย้ง
- ศาลฎีกาตัดสินให้ภาษีรับมือพีดกฎหมาย แต่เรื่องยังไม่จบ

Gold Bearish

- จับตามองการณ์ผู้นำเวด หลังเวดลงความเห็น คงดอกเบี้ย



สัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับตัวขึ้น จากการที่เมื่อที่ 18 ก.พ. ภายหลังจากเจรจา

รอบที่ 2 ณ เจนีวา สหรัฐฯ – อิหร่านสามารถบรรลุข้อตกลงได้เพียงบางส่วน ในขณะที่การเจรจาระหว่างรัสเซีย – ยูเครน ยังไม่สามารถบรรลุข้อตกลงได้อย่างสมบูรณ์ อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์นี้ยังคงมีปัจจัยสำคัญต่อราคาทองที่ส่งผลต่อเนื่องมาจากอดีต และปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อสัปดาห์นี้โดยตรง ดังนี้

ศาลฎีกาตัดสินให้ภาษีรับมือพีดกฎหมาย แต่เรื่องยังไม่จบ

ศาลฎีกาสหรัฐฯ ได้มีคำสั่งยกเลิกวาระการจัดเก็บภาษีศุลกากรของพระราชบัญญัติอำนาจทางเศรษฐกิจฉุกเฉินระหว่างประเทศ หรือ IEEPA ที่ครอบคลุมเป็นวงกว้างของปธน.โดนัลด์ ทรัมป์ เมื่อวันที่ 20 ก.พ. โดยศาลได้มีมติ 6-3 และได้กล่าวว่า การจัดเก็บภาษีไม่ได้ให้อำนาจประธานาธิบดีในการกำหนดภาษีศุลกากรโดยไม่ผ่านสภาองเกรส ซึ่งเป็นผู้มีอำนาจในการจัดเก็บภาษีตามรัฐธรรมนูญ นายจอห์น โรเบิร์ตส์ ประธานศาลฎีกา เป็นผู้อ่านคำวินิจฉัยของศาล ในขณะที่ศาลระบุว่า IEEPA มีไว้เพื่อควบคุมการนำเข้าในกรณีที่มี "ภัยคุกคามที่ผิดปกติและพิเศษสุด" แต่ไม่ได้มีข้อความไหนที่อนุญาตให้ประธานาธิบดีใช้ตั้งกำแพงภาษีแบบเหมารวม (Blanket tariffs) ทั่วโลกขนาดนี้ แต่ทว่าผู้พิพากษาคาลาเรนซ์ โทมัส, ซามูเอล อลิต และเบรตต์ คาวานอห์ มีความเห็นแย้ง เนื่องจากกระบวนการคืนเงินภาษีนี้มีแนวโน้มที่จะกลายเป็นความโกลาหล ทั้งนี้ ทั้งศาลการชำระระดับรัฐบาลกลางและศาลอุทธรณ์ระดับรัฐบาลกลางต่างตัดสินว่าภาษี IEEPA ของทรัมป์นั้นผิดกฎหมาย ก่อนที่ศาลฎีกาจะรับคดีนี้ขึ้นมาพิจารณา





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 23 / 02 / 2026

อย่างไรก็ตาม ในวันพุธที่ 25 ก.พ. เวลา 09.00 น. ตามเวลาประเทศไทย จะเป็นวันที่ปธน.ทรัมป์จะต้องให้การแถลงนโยบายประจำปี หรือ State of the Union แต่ทว่าความพ่ายแพ้ของปธน.ทรัมป์ ที่ได้มีการใช้อำนาจในการกำหนดภาษีกับประเทศใดก็ได้ในเวลาใดก็ได้โดยไม่ต้องผ่านความเห็นชอบจากสภาองเกรสจะกลายเป็นจุดเด่นสำคัญของการดำรงตำแหน่งประธานาธิบดีในวาระที่สองของตน ในขณะที่คำตัดสินของศาลไม่ได้รับระบุว่าภาษีศุลกากรที่ได้จ่ายไปในอัตราที่สูงขึ้นนั้นจำเป็นต้องได้รับเงินคืนหรือไม่ ซึ่งจำนวนเงินดังกล่าวอาจรวมเป็นมูลค่าสูงถึง 1.75 แสนล้านดอลลาร์ ตามการประมาณการใหม่จาก Penn Wharton Budget Model อีกทั้งปธน.ทรัมป์และทีมงานได้ให้คำมั่นมานานแล้วว่า หากภาษีศุลกากรใดถูกศาลสั่งยกเลิก คณะรัฐบาลจะนำภาษีฉบับใหม่มาใช้แทนโดยอาศัยอำนาจทางกฎหมายฉบับอื่น ทั้งนี้ หลังแพคดีในชั้นศาลสูงสุด ทรัมป์ประกาศทันทีกับนักข่าวว่า สหรัฐฯ จะเก็บภาษีทั่วโลกอีก 10 % และล่าสุดได้เพิ่มเป็น 15% ตามมาตรา 122 แห่งพระราชบัญญัติการค้าปี 1974 ให้อำนาจประธานาธิบดีในการเรียกเก็บภาษีเพื่อแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ ซึ่งปธน.ทรัมป์ไม่จำเป็นต้องรอให้หน่วยงานของรัฐบาลกลางทำการสอบสวนก่อนก็สามารถบังคับใช้ภาษีได้ทันที

จากปัจจัยข้างต้น ทำให้ตลาดยังคงต้องจับตามองการแถลงของปธน.ทรัมป์ที่จะต้องไปให้การแถลงนโยบายประจำปี หรือ State of the Union ในวันที่ 25 ก.พ. ต่อไปว่าจะมีท่าหรือแนวทางในส่วนของการค้าศุลกากรอย่างไร เนื่องจากก่อนหน้านี้ในวันที่ 4 พ.ย. 2025 สมว.ว่าการกระทรวงการคลัง นายสก็อต เบสเซนต์ ได้กล่าวว่า ยังมีทางเลือกอื่นอีกมากในกรณีฝ่ายรัฐบาลกลางพ่ายแพ้โดยไม่ต้องผ่าน IEEPA โดยเบสเซนต์ได้อ้างถึงมาตรา 232 ของพระราชบัญญัติการขยายการค้า พ.ศ. 2505 ซึ่งให้เหตุผลเกี่ยวกับความมั่นคงของชาติ รวมถึงมาตรา 301 ของพระราชบัญญัติการค้า พ.ศ. 2517 ซึ่งควบคุมการปฏิบัติทางการค้าที่ไม่เป็นธรรม ซึ่งจากปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลให้ราคากองคำอาจมีการปรับตัวขึ้น จากเสถียรภาพทางการคลังมีปัญหาจากรายได้ภาษีศุลกากรเกิดการชะงักงัน และสงครามภาษีกำลังดำเนินไปในทิศทางอื่น

สถานการณ์สหรัฐฯ - อิหร่าน ยังคงดุเดือด

ต่อเนื่องมาจากสัปดาห์ที่แล้ว กระแสปฏิบัติการทางทหารของสหรัฐฯ มีแนวโน้มว่าจะกินเวลานานหลายสัปดาห์ มากกว่าที่จะเป็นปฏิบัติการที่เจาะจงเป้าหมายอย่างรวดเร็วเหมือนที่เกิดขึ้นในเวเนซุเอลาเมื่อเดือนม.ค. แม้ว่าการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ - อิหร่าน ในรอบที่ 2 ณ กรุงเจนีวาในวันที่ 18 ก.พ. จะสามารถบรรลุ "ข้อตกลงในหลักการทั่วไป" (Agreement in principle) ได้แล้ว แต่ทว่าในปัจจุบันในภาพรวมยังคงไม่มีข้อสรุปที่แน่ชัด โดยทางเจ้าหน้าที่ของสหรัฐฯ ระบุว่าคณะเจรจายของอิหร่านจะกลับมายังเจนีวาพร้อมกับข้อเสนอใหม่ในอีก 2 สัปดาห์ข้างหน้า ในขณะที่ ปธน.ทรัมป์ ได้ประกาศชัดเจนตายอย่างชัดเจนว่าจะให้เวลาเพียง "10 ถึง 15 วัน"





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 23 / 02 / 2026

สำหรับการเจรจาข้อตกลงนิวเคลียร์กับอิหร่าน และทางสหรัฐฯ ได้รวบรวมและวางกำลังทหารครั้งใหญ่ที่สุดในภูมิภาคนี้นับตั้งแต่ช่วงก่อนเกิดสงครามอิรักในปี 2003 ทั้งนี้ ข้อเรียกร้องจากสหรัฐฯ ได้ให้อิหร่านยุติการเสริมสมรรถนะยูเรเนียมในประเทศโดยสิ้นเชิง (Zero Enrichment) และต้องการเจรจาให้ครอบคลุมถึงเรื่องขีปนาวุธที่ยังคงเป็นประเด็นที่ขัดแย้งกัน แต่ทางฝั่งอิหร่านยืนยันว่าโครงการนิวเคลียร์ทำเพื่อสันติ และจะยอมตกลงก็ต่อเมื่อมีการยกเลิกมาตรการคว่ำบาตรเท่านั้น พร้อมปฏิเสธการเจรจาเรื่องขีปนาวุธ

จากที่ได้กล่าวไปในข้างต้น ส่งผลให้สถานการณ์ภายหลังการเจรจายังคงร้อนระอุ เนื่องจากอิหร่านและรัสเซียได้ประกาศข้อรบทางเรือร่วมกันในทะเลโอมาน เพื่อเป็นการปรามไม่ให้เกิด "การกระทำฝ่ายเดียว" (Unilateral Action) ขึ้นในภูมิภาค โดยนายเซอร์เกย์ ลาฟรอฟ รัฐมนตรีต่างประเทศรัสเซีย ได้เตือนว่า การโจมตีอิหร่านครั้งใหม่จะนำไปสู่ผลกระทบที่ร้ายแรงและเสี่ยงต่อการเกิดอุบัติเหตุทางนิวเคลียร์ เนื่องจากไซตงานนิวเคลียร์อยู่ภายใต้การดูแลของ IAEA ในขณะที่ปรณ.ทรัมป์ ซึ่งสั่งวางกำลังเรือบรรทุกเครื่องบิน 2 ลำและทหารอีกหลายพันนายในอ่าวเปอร์เซีย ได้โพสต์ลงใน Truth Social ว่า หากอิหร่านตัดสินใจไม่ทำข้อตกลง สหรัฐฯ อาจจำเป็นต้องใช้ฐานทัพอากาศในหมู่เกาะชาโกส (มหาสมุทรอินเดีย) เพื่อกำจัดโอกาสที่ระบอบการปกครองที่ไร้เสถียรภาพและเป็นอันตรายนี้จะเปิดฉากโจมตีก่อน

นอกจากนี้ นายมาร์โก รูบิโอ รัฐมนตรีต่างประเทศสหรัฐฯ มีกำหนดการเข้าพบ เบนจามีน เนทันยาฮู นายกรัฐมนตรีอิสราเอล ในวันที่ 28 ก.พ. นี้ เพื่อหารือเรื่องอิหร่าน ซึ่งมีรายงานว่าอิสราเอลกำลังเตรียมพร้อมสำหรับกรณีที่สหรัฐฯ อาจ "เปิดไฟเขียว" ให้โจมตีระบบขีปนาวุธของอิหร่าน

จากปัจจัยทั้งหมดที่ได้กล่าวไปในข้างต้น ส่งผลให้การเจรจาระหว่างสหรัฐฯ - อิหร่านยังคงมีความตึงเครียดอย่างจนเนื่องจนมาถึงสัปดาห์นี้ ในขณะที่รัสเซียได้เข้าร่วมวงในความขัดแย้งครั้งนี้ด้วย ทำให้ตลาดยังคงต้องจับตาต่อไปว่า พลัสพีธของความตึงเครียดในตะวันออกกลางนี้จะต้องพบกับสงครามหรือไม่ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลให้ราคาทองคำมีการปรับตัวขึ้น จากความไม่สงบในตะวันออกกลางที่มีแนวโน้มว่าจะมีการปะทุอย่างรุนแรง





สถานการณ์ระหว่างรัสเซีย - ยูเครน ยังมีความขัดแย้ง

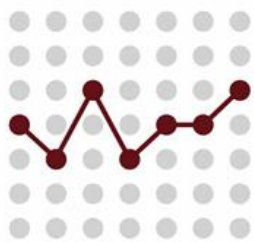
การเจรจาไตรภาคีวันที่ 2 ที่นครเจนีวาระหว่างสหรัฐ รัสเซีย และยูเครนได้เสร็จสิ้นลงในวันอังคารที่ 18 ก.พ. นี้ โดยใช้เวลาเพียง 2 ชั่วโมง ซึ่งสั้นกว่าการประชุมวานนี้ ซึ่งใช้เวลาถึง 6 ชั่วโมง ซึ่งทั้งสองฝ่ายไม่ได้ส่งสัญญาณความคืบหน้าในการยุติสงคราม และไม่ได้เปิดเผยรายละเอียดของการเจรจา หรือมีการบรรลุข้อตกลงใดๆ โดยนายวลาดีมีร์ เมดินสกี หัวหน้าคณะผู้แทนฝ่ายรัสเซีย กล่าวว่า การเจรจาเป็นไปอย่างยากลำบาก แต่มีลักษณะเชิงธุรกิจ พร้อมระบุว่าจะมีการเจรจารอบใหม่ในอนาคตอันใกล้ และทางฝั่งปรน.โวลอดิมีร์ เซเลนสกี ผู้นำยูเครน กล่าวว่า ยูเครนและรัสเซียยังคงไม่สามารถบรรลุข้อตกลงในประเด็นหลัก โดยโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ชาปอริซเซีย ซึ่งถูกกองกำลังรัสเซียยึดครอง ยังคงเป็นประเด็นอ่อนไหวที่ยังไม่ได้รับการแก้ไข ทั้งนี้ สหรัฐฯ ได้เรียกร้องให้ยูเครนยอมละทิ้งการอ้างสิทธิ์ในบางดินแดนที่รัสเซียยึดครอง เพื่อแลกกับหลักประกันด้านความมั่นคง แต่ประธานาธิบดีโวลอดิมีร์ เซเลนสกี ผู้นำยูเครน ยืนยันว่า หลักประกันด้านความปลอดภัยควรมาก่อน แต่การที่ยูเครนพร้อมจะประนีประนอม ไม่ได้หมายความว่า จะยอมสละดินแดนของตนเอง

จากปัจจัยข้างต้น ทำให้ตลาดยังคงต้องติดตามต่อไปว่า การเจรจาไตรภาคีระหว่างสหรัฐฯ - รัสเซีย - ยูเครน จะจบลงด้วยความขัดแย้งหรือสันติภาพ เนื่องจากว่าแนวโน้มของการเจรจายังไม่เป็นไปในเชิงบวกจากปัญหาข้อขัดแย้งที่ยังไม่ลงตัว ซึ่งส่งผลให้ราคากองคำอาจปรับตัวขึ้น จากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในภูมิภาคยุโรปที่ยังคุกรุ่น

จับตาแถลงการณ์ฟัว่าเฟด หลังเฟดลงความเห็นคงดอกเบี้ย

ต่อเนื่องมาจากสัปดาห์ที่ผ่านมา เฟดได้เปิดเผยรายงานการประชุม FOMC ในวันที่ 27-28 ก.พ. ซึ่งเฟดยังไม่พร้อมเร่งลดอัตราดอกเบี้ย และเลือกใช้แนวทาง “รอประเมินข้อมูลเพิ่มเติม” เพื่อให้มั่นใจว่าเงินเฟ้อจะกลับเข้าสู่เป้าหมาย 2% อย่างยั่งยืน ในขณะที่เฟดสังเกตเห็นว่าการเลิกจ้างและการจ้างงานยังอยู่ในระดับต่ำทั้งคู่ จากความไม่แน่นอนด้านนโยบายเศรษฐกิจและผลกระทบจากเทคโนโลยีอัตโนมัติและ AI ที่อาจลดความต้องการแรงงานในระยะยาว ซึ่งเฟดมองว่าตลาดแรงงานกำลังเข้าสู่ภาวะสมดุลมากขึ้น ทั้งนี้ เฟดยังประเมินว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัวในระดับที่แข็งแกร่งโดยได้รับแรงสนับสนุนจากการบริโภคภาคเอกชน การลงทุนของภาคธุรกิจ และการเติบโตในภาคเทคโนโลยี AI ในระยะยาวเช่นกัน





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 23 / 02 / 2026

นอกจากนี้ ตลาด CME FedWatch ได้ปรับคาดการณ์เพิ่มเป็น 94.0% จากในช่วงกลางเดือน ก.พ. ที่ 91.6% ว่าเฟดอาจคงดอกเบี้ย 3.50-3.75% ในการประชุม FOMC ในเดือน มี.ค. ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยพันธบัตร (Treasury constant maturities) อายุ 10 ปี ณ วันที่ 18 ก.พ. จะอยู่ที่ 4.09% มาหักลบกับอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรหลักหักเงินเฟ้อ (Inflation indexed) อายุ 10 ปี ณ วันที่ 18 ก.พ. จะอยู่ที่ 1.80% จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อที่ตลาดคาดการณ์ในอีก 10 ปีจะยังคงอยู่ที่ 2.29% ซึ่งถือว่ายังอยู่สูงกว่าเงินเฟ้อตามเป้าหมายของเฟดที่ 2% พอสมควร

จากปัจจัยข้างต้น ส่งผลให้ในวันอังคารที่ 24 ก.พ. นี้จะมีการแถลงการณ์ของปูว่าเฟด นายคริสโตเฟอร์ วอลเลอร์ และ นางลίζา คูก โดยคูกได้เคยกล่าวในวันที่ 4 ก.พ. ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปัจจุบันอยู่ในระดับที่ตึงตัว (Restrictive) เพียงเล็กน้อยเท่านั้น ทำให้ช่วงเวลานี้คือช่วงเวลาที่เหมาะสมที่เฟดรอดูสถานการณ์ที่จะเกิดขึ้น (Wait & See) พร้อมส่งสัญญาณสนับสนุนให้ใช้เวลาในการพิจารณาทิศทางที่กลับเข้าสู่เส้นทางเงินเฟ้อขาลง (Disinflationary path) ก่อนที่จะดำเนินการลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม วอลเลอร์ได้เคยกล่าวในวันที่ 30 ม.ค. ว่า ตนไม่เห็นด้วยกับการตัดสินใจของเจ้าหน้าที่เฟดที่มีการประชุม FOMC วันที่ 27-28 ม.ค. ที่คงอัตราดอกเบี้ยไว้เท่าเดิม และเสนอให้เฟดลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% แทนการคงดอกเบี้ย เนื่องจากตลาดแรงงานยังคงเปราะบางและอัตราการว่างงานที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่กลางปี 2025 ควบคู่ไปกับการชะลอตัวของการเติบโตของการจ้างงาน และอัตราเงินเฟ้อที่ไม่รวมผลกระทบจากมาตรการภาษีของปธน.ทรัมป์ กำลังเข้าใกล้เป้าหมาย 2% ของเฟด

ซึ่งจากคำกล่าวของทั้ง 2 พูว่าเฟดก่อนหน้านี้ ทำให้ตลาดยังคงต้องจับตามองต่อไปว่าจะมีท่าทีหรือแนวความคิดเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยของเฟดที่เปลี่ยนไปหรือไม่ เนื่องจากนายวอลเลอร์และนางคูกเป็น 2 ใน 7 พูว่าเฟดที่มีสิทธิโหวดนโยบายดอกเบี้ยในการประชุม FOMC โดยตรง



ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญในสัปดาห์นี้

- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดย CB เดือน ก.พ.
- จำนวนผู้ขอยื่นรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์
- ดัชนีราคาผู้ผลิตพื้นฐาน / ทัวไป เดือน ม.ค. เทียบรายเดือน / รายปี

แนวโน้มราคาทอง

ราคาทองคำโลกในสัปดาห์นี้คาดว่าจะในทางเทคนิคระยะสั้นจะยังคง Sideway Up และสร้างรูปแบบ Flag Pattern ในภาพเล็กหลังจากทองคำได้ปรับตัวลงทดสอบแนวรับสำคัญที่เป็นลักษณะ Flag Pattern ในภาพใหญ่บริเวณ 4,990 - 4,890 ดอลลาร์ และมีการปรับตัวขึ้นในภายหลัง โดยหากทองคำไม่หลุดแนวรับดังกล่าว อาจทำให้ทองคำปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้านสำคัญที่ 5,235 และ 5,330 ดอลลาร์ ตามเส้น 0.786 ของ Fibonacci และหากทองคำสามารถหากทะลุต้านดังกล่าวได้ อาจทำให้ราคาทองคำทดสอบแนวต้านสุดท้ายที่ 5,600 ดอลลาร์ ตามเส้นที่ 1.0 ของ Fibonacci ต่อไป

สำหรับทองคำแท่งในประเทศ แนะนำให้นักลงทุน ทอยยสะสมเมื่อราคาปรับตัวลง ใกล้บริเวณ 73,550 บาท โดยมีจุดตัดขาดทุนที่ 72,500 บาท ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 76,700 บาท และ 77,700 บาท

