

HUA SENG HENG
**MARKET
FOCUS**



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 25 / 05 / 2026

จับตาดीलรัมป์-อิหร่านลุ้นเปิดฮอรั่มุข แรงกดดันเฟดและบอนด์ยีลด์ 2 ปี ทูบราคาทอง

Gold Bullish

- ติดตามสันติภาพสหรัฐฯ - อิหร่าน

Gold Bearish

- ติดตามการประมุขพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี
- ติดตามถ้อยแถลงของคณะกรรมการเฟด



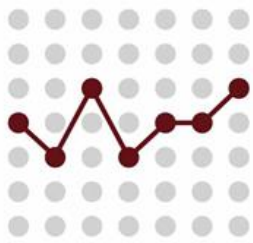
สัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับตัวลง จากการที่บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ

ได้มีการปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ในขณะที่รายงานการประชุม FOMC เผยว่า เฟดอาจคง / ขึ้นอัตราดอกเบี้ยยาวนานขึ้นเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ท่ามกลางภาวะสงคราม อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์นี้ยังคงมีปัจจัยสำคัญต่อราคาทองที่ส่งผลต่อเนื่องมาจากอดีต และปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อสัปดาห์นี้โดยตรง ดังนี้

ติดตามสันติภาพสหรัฐฯ - อิหร่าน

เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาน้ำมันได้มีการปรับตัวลง หลังจากนายมาร์โก รูบิโอ รมว.ต่างประเทศสหรัฐฯ เปิดพายุกับพู่สื่อบอกว่า การเจรจาระหว่างสหรัฐฯ - อิหร่านมีสัญญาณที่ดีในระดับหนึ่ง และปรณ.ทรัมป์ ต้องการทำข้อตกลงที่ดีกับอิหร่าน อีกทั้งรูบิโอยังกล่าวว่า เจ้าหน้าที่ของปากีสถานซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวกลาง จะเดินทางไปยังอิหร่านเพื่อเข้าร่วมการเจรจา





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 25 / 05 / 2026

อย่างไรก็ตาม รัฐบาลกล่าวว่า ข้อตกลงทางการทูตระหว่างสหรัฐฯ กับอิหร่านจะไม่มีทางเกิดขึ้นได้ หากอิหร่านใช้ระบบจัดเก็บค่าผ่านทางในช่องแคบฮอร์มุซซึ่งเป็นเส้นทางขนส่งน้ำมันที่สำคัญ ในขณะที่ปธน.ทรัมป์ ได้กล่าวว่า สหรัฐฯ จะยึดคลังยุทธนิยมเสริมสมรรถนะขั้นสูงของอิหร่านให้ได้ เนื่องจากอิหร่านไม่ได้รับอนุญาตให้พัฒนาอาวุธนิวเคลียร์ ในขณะที่นายโอบามา คาเมเนอี ผู้นำสูงสุดของอิหร่านได้ออกคำสั่งว่า คลังยุทธนิยมเสริมสมรรถนะของอิหร่านจะต้องไม่ถูกส่งออกไปยังต่างประเทศ โดยเชื่อว่าการส่งวัสดุดังกล่าวออกไปต่างประเทศ จะทำให้อิหร่านมีความเปราะบางต่อการถูกสหรัฐฯ และอิสราเอลโจมตีในอนาคต

จากประเด็นความขัดแย้งดังกล่าว ส่งผลให้ในวันจันทร์นี้ ปธน.ทรัมป์ ได้กล่าวว่า ตนได้บอกทีมเจรจาว่า ไม่ให้รีบร้อนทำข้อตกลงกับอิหร่าน เนื่องจากยังมีเวลาในการเจรจาอีกมาก ในขณะที่ทางอิหร่านได้เตือนว่า หากประเทศของตนถูกโจมตี จะมีการตอบโต้ที่รุนแรงอย่างแน่นอน

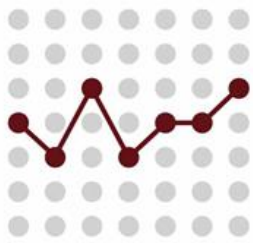
จากปัจจัยข้างต้น ทำให้นักลงทุนยังต้องติดตามต่อไปว่า การเจรจาระหว่างสหรัฐฯ - อิหร่าน จะมีผลลัพธ์ออกมาในรูปแบบใด หากการเจรจาเป็นไปได้ด้วยดี อาจทำให้ราคาน้ำมันดิบ / เงินเฟ้อ และดอกเบี้ยเฟด มีแนวโน้มลดลงในอนาคต ซึ่งอาจเป็นปัจจัยบวกต่อราคาทองคำ แต่หากเป็นไปในทางตรงกันข้าม ราคาทองคำอาจถูกกดดันให้ปรับตัวลงอีกครั้งได้เช่นกัน

ติดตามการประมูลพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี

ในวันที่ 26 พ.ค. นี้ สหรัฐฯ จะมีการประมูล พันธบัตรอายุ 2 ปี ซึ่งถือเป็นอีกหนึ่งตัวชี้วัดสำคัญว่าตลาดมองแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจและทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะสั้น โดยเฉพาะช่วงที่มีความไม่แน่นอนสูงท่ามกลางภาวะสงครามที่มีจุดเริ่มต้นตั้งแต่ปลายเดือน ก.พ. โดยเมื่อย้อนดูผลการประมูลรอบก่อนหน้าในเดือน ก.พ., มี.ค. และ เม.ย. 2026 พบสัญญาณว่าผลตอบแทนพันธบัตรมีแนวโน้มสูงขึ้น ดังนี้

1. ดอกเบี้ยที่รัฐบาลต้องจ่าย (High Yield) เพิ่มขึ้น: ดอกเบี้ยในการประมูลปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 3.455% ในเดือน ก.พ. 2026 พุ่งทะยานขึ้นอย่างรุนแรงสู่ระดับ 3.936% ในเดือน มี.ค. 2026 ก่อนจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาสร้างฐานใหม่ในระดับสูงที่ 3.812% ในเดือน เม.ย. 2026 สะท้อนให้เห็นว่ากระทรวงการคลังสหรัฐฯ ยังคงต้องจ่ายดอกเบี้ยแพงขึ้นเพื่อจูงใจให้นักลงทุนยอมรับความเสี่ยงในการถือครองพันธบัตรระยะสั้น





2. ความต้องการซื้อ (Bid-to-Cover Ratio) ลดน้อยลงและฟื้นพวน: สัดส่วนยอดเสนอซื้อต่อยอดประมูลจริงลดลงจาก 2.63 เท่า ในเดือน ก.พ. 2026 เหลือเพียง 2.44 เท่า ในเดือน มี.ค. 2026 ก่อนจะดีดฟื้นตัวกลับขึ้นมาได้ที่ 2.65 เท่า ในเดือน เม.ย. 2026 แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสนใจซื้อพันธบัตรลดลงอย่างเห็นได้ชัดในช่วงที่ตลาดเผชิญความตึงเครียดสูงจากภาวะสงคราม แต่เริ่มยอมกลับมาซื้ออีกครั้งในรอบล่าสุดเมื่อระดับผลตอบแทนขยับขึ้นจนมีความน่าสนใจ

3. สถาบันในประเทศลดการซื้อ จนสถาบันการเงินต้องแบกรับแทนชั่วคราว: หากเจาะลึกโครงสร้างการประมูลแบบละเอียด จะสังเกตเห็นว่า ยอดการประมูลดังกล่าวได้สะท้อนให้เห็นถึงมุมมองของนักลงทุนว่าเงินเฟ้อยังไม่สามารถปรับตัวลงได้โดยง่าย โดยมีรายละเอียดดังนี้

เดือน ก.พ. 2026 (ภาวะสมดุลง): กลุ่มสถาบันในประเทศ (Direct Bidder) เข้าซื้ออย่างคึกคักถึง 2.353 หมื่นล้านดอลลาร์ ทำให้ดีลเลอร์หลัก (Primary Dealer) รับภาระของเหลือเพียง 6.736 พันล้านดอลลาร์เท่านั้น
เดือน มี.ค. 2026 (วิกฤตสภาพคล่องตึงตัว): เมื่อความเสี่ยงเงินเฟ้อพุ่งสูง กลุ่มสถาบันในประเทศ (Direct) หันขาย ยอดซื้อหดตัวรุนแรงเหลือ 1.128 หมื่นล้านดอลลาร์ บีบให้ Primary Dealer ต้องเข้ามาแบกรับอุปทานส่วนเกินแทนทันที ส่งผลให้ยอดซื้อพอร์ตฟองถาวรกระโดดเป็น 1.650 หมื่นล้านดอลลาร์

เดือน เม.ย. 2026 (กลับสู่ภาวะปกติ): เมื่อระดับผลตอบแทนจูงใจพอ กลุ่มสถาบันในประเทศ (Direct) โดดกลับมารับของเพิ่มขึ้นเป็น 2.162 หมื่นล้านดอลลาร์ ช่วยปลดล็อกและระบายของออกจากหน้าตัก Primary Dealer ให้ลดอวบลงมาอยู่ที่ 8.112 พันล้านดอลลาร์ เท่านั้น

จากผลการประมูลพันธบัตรระยะสั้นที่ผ่านมา แสดงให้เห็นว่า ตลาดกำลังประเมินความเสี่ยงเรื่องเงินเฟ้อระยะสั้นที่อาจทรงตัวอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปี ขยับสูงขึ้นนี้ ถือเป็นปัจจัยที่กดดันให้ราคาทองคำปรับตัวลงในระยะสั้น เนื่องจากทองคำเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ย เมื่อผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ความเสี่ยงต่ำอย่างพันธบัตรมีความน่าสนใจมากขึ้น





ติดตามการแถลงการณ์ของคณะกรรมการเฟด

ในสัปดาห์นี้ จะเป็นช่วงของคณะกรรมการเฟด ได้ออกมาให้มุมมองทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะเรื่องของเงินเฟ้อและตลาดแรงงาน โดยบุคคลสำคัญที่ต้องจับตามีดังนี้ 1.รองประธานเฟด นายฟิลิป เจฟเฟอร์สัน 2.ผู้ว่าการเฟด นางมิเชล โบว์แมน และ 3.นายจอห์น วิลเลียมส์ ประธานเฟดสาขา นิวยอร์ก โดยกรรมการเฟดแต่ละคนมีความเห็นดังนี้

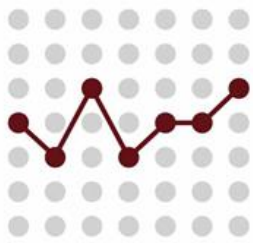
1. นายฟิลิป เจฟเฟอร์สัน : ยังคงมีความกังวลต่อแรงกดดันเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่สูงกว่าเป้าหมายมานานกว่า 5 ปี โดยมีปัจจัยซ้ำเติมจากราคาพลังงานที่พุ่งสูงขึ้น ซ้ำด้วยความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลางกลายเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ทำให้เงินเฟ้อปรับลดลงยาก ในขณะที่สถานการณ์จ้างงานปัจจุบันอยู่ในสภาวะ "จ้างงานต่ำ-เลิกจ้างต่ำ" (Low-hire, Low-fire) สะท้อนจากการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Non-Farm Employment Change) ที่จ้างงานเพิ่มขึ้น 115,000 ตำแหน่งในเดือนเม.ย. ลดลงจาก 185,000 ตำแหน่งในเดือนมี.ค.

2. นางมิเชล โบว์แมน : มีมุมมองว่า ตนสนับสนุนการ ปรับลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งภายในสิ้นปี 2569 เพื่อพยุงตลาดแรงงาน ซึ่งถือเป็นมุมมองที่แตกต่างจากกรรมการเฟดคนอื่น ทั้งนี้ ในการประชุม FOMC วันที่ 28-29 เม.ย. ที่ผ่านมานี้ โบว์แมนโหวดให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ 3.50-3.75% ตามเดิมเพื่อสกัดกั้นเงินเฟ้อในภาวะสงคราม

3. นายจอห์น วิลเลียมส์ : มีมุมมองว่า นโยบายการเงินปัจจุบันอยู่ในจุดที่เอื้อต่อการคุมเงินเฟ้อแล้วและยังไม่มีเหตุผลที่จะปรับขึ้นหรือลดดอกเบี้ยในทันที หลังภาวะสงครามในตะวันออกกลางยังสร้างความไม่แน่นอนสูงต่อเศรษฐกิจ อีกทั้งวิลเลียมส์ยังให้ความสำคัญกับการรักษาภาคการจ้างเงินเฟ้อระยะยาวให้มั่นคงมากกว่าตลาดแรงงาน

จากที่ได้อ่านข่าวไปในข้างต้น ทำให้ตลาดยังคงต้องจับตาต่อไปว่า มุมมองของคณะกรรมการเฟดทั้ง 3 ท่านจะมีมุมมองต่ออัตราดอกเบี้ยที่เปลี่ยนไปหรือไม่ ท่ามกลางภาวะราคาน้ำมัน / เงินเฟ้อ ยังคงทรงตัวสูง หากแสดงมุมมองว่าควรคง / ขึ้น ดอกเบี้ย อาจกดดันให้ราคาทองคำปรับตัวลง ในทางกลับกัน หากส่งสัญญาณผ่อนคลายอัตราดอกเบี้ย ก็อาจหนุนให้ราคาทองคำปรับตัวขึ้นได้เช่นกัน





ประเด็นที่สำคัญในสัปดาห์นี้

- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดย CB เดือน พ.ค.
- ดัชนีการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน / ทัวไป เทียบรายเดือน / รายปี เดือน เม.ย.
- จีดีพีไตรมาส 2 (ประมาณการครั้งที่ 2) ๓/๓ และดัชนีราคาจีดีพีไตรมาส 2 (ประมาณการครั้งที่ 2) ๓/๓
- จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์
- ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทนพื้นฐาน / ทัวไป เดือน เม.ย.
- ยอดขายบ้านใหม่เดือน เม.ย. (ยูนิต)

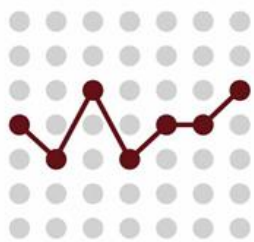
แนวโน้มราคาทอง

เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาทองคำมีความเสี่ยงปรับฐานลง หลังทองคำเริ่มไม่สามารถทำจุดสูงสุดใหม่ได้ (Lower High) อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามในสัปดาห์นี้มีทั้งมุมมองเชิงบวกและลบ ดังนี้
มุมมองเชิงบวก (Upside Scenario): หากช่องแคบฮอร์มุซสามารถกลับมาเปิดใช้งานได้อีกครั้ง และส่งผลให้ดอลลาร์อ่อนค่า, น้ำมันดิบร่วงลง ราคาทองคำอาจมีแรงหนุนเชิงบวก โดยมีโอกาสปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้านบริเวณ 4,670 ดอลลาร์ และ 4,770 ดอลลาร์

มุมมองเชิงลบ (Downside Scenario): ในทางกลับกัน หากสงครามสหรัฐฯ – อิหร่าน ยังดำเนินต่อไป และบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ อายุ 2 ปีมีการประมูลที่อ่อนแอ รวมถึงคณะกรรมการเฟดยังมีแนวโน้มคง / ขึ้นอัตราดอกเบี้ย อาจส่งผลให้เงินดอลลาร์แข็งค่า ราคาน้ำมันดิบ / บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ อายุ 2 ปี พุ่งสูงกว่าเดิม ตามมาด้วยเฟดอาจต้องตรึงดอกเบี้ยสูงยาวนาน หรือแม้กระทั่งขึ้นดอกเบี้ย ปัจจัยเหล่านี้อาจกดดันให้ราคาทองคำถูกเทขายกลับลงมาแนวรับบริเวณ 4,360 และ 4,260 ดอลลาร์

สำหรับทองคำแท่งในประเทศ แนะนำให้นักลงทุน ทอยสะสมเมื่อราคาปรับตัวลง ใกล้บริเวณ 69,000 บาท โดยมีจุดตัดขาดทุนที่ 68,500 บาท ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 70,650 บาท และ 71,200 บาท





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 25 / 05 / 2026

