



ทองคำปีหลังไม่กลับไป ATH แต่กลับกลับทิศเป็นขาขึ้นแตะ \$4,900- \$5,000

ครึ่งปีแรกทองให้ผลตอบแทนติดลบ 7.2%

ในช่วงครึ่งปีแรกของปีนี้ทองคำเริ่มต้นปีใหม่อย่างสดใสเดือนมกราคมปรับตัวขึ้นร้อนแรง 1,300 ดอลลาร์ ขึ้นไปทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 5,595 ดอลลาร์ ปรับขึ้นถึง 29% ส่วนทองไทยปรับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 81,500 บาท ปรับขึ้นถึง 25% หลังจากนั้นเริ่มมีการพักฐาน

สงครามอิหร่านเริ่มขึ้นวันที่ 28 กุมภาพันธ์ ทำให้มีแรงซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยเข้ามาเพียงวันเดียวในวันที่ 2 มีนาคม ราคาทองคำขึ้นไปแตะ 5,418 ดอลลาร์ แต่การปิดช่องแคบฮอร์มุซกระทบต่อการขนส่งพลังงานราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้นราว 50% ทำให้เงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้นทั่วโลก นโยบายดอกเบี้ยของธนาคารกลางชั้นนำทั่วโลกเปลี่ยนทิศต้องกลับมาคุมเข้มดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ยิ่งสงครามยืดเยื้อมากขึ้นๆ มุมมองตลาดต่อการที่เฟดคุมเข้มดอกเบี้ยก็มากขึ้นตามไปด้วย ราคาทองคำเปลี่ยนทิศจากขาขึ้นกลับเป็นขาลงทั้งระยะสั้นและระยะยาว หลังหลุดเส้น SMA 200 วันในวันที่ 5 มิถุนายน แรงเทขายทองคำอย่างต่อเนื่อง ด้วยเหตุผลเพื่อล็อกผลตอบแทน หันไปลงทุนในตลาดหุ้นหุ้นเทคโนโลยีจากกระแส AI บวม การระดมทุน IPO ของหุ้น SpaceX วงเงิน 85,700 ล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็น IPO ครั้งใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์สหรัฐฯ เมื่อเดือนมิถุนายน

ในช่วง 4 เดือนของสงครามอิหร่านราคาทองคำปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องจนหลุด 4,000 ดอลลาร์ในเดือนมิถุนายน และลงไปทำจุดต่ำสุดที่ 3,945 ดอลลาร์ ทองไทยลงไปทำจุดต่ำสุดที่ 62,500 บาท ผลตอบแทนครึ่งปีแรกของปีนี้ทองคำโลกติดลบ 7.2% ปิดที่ 4,007 ดอลลาร์ ทองไทยติดลบ 2.5% ปิดที่ 63,300 บาท





July

2026



ทองคำครึ่งปีแรกเหวี่ยงขึ้นลงแรง



ที่มา : Aspen, กลุ่มฮั่วเซ่งเฮง





4 ประเด็นสำคัญกระทบตลาดทองคำในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2026

1. แนวโน้มดอกเบี้ยของธนาคารกลางชั้นนำ

ในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ธนาคารกลางชั้นนำของโลกจะทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อรับมือกับแรงกดดันด้านเงินเฟ้อและรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจ ทองคำมีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย โดยเฉพาะในช่วงของการปรับเปลี่ยนนโยบาย ในปีนี้อัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ เปลี่ยนจากดอกเบี้ยขาลงเป็นดอกเบี้ยขาขึ้น ทำให้กลายเป็นกระทบทางลบกับราคาทองคำมาก

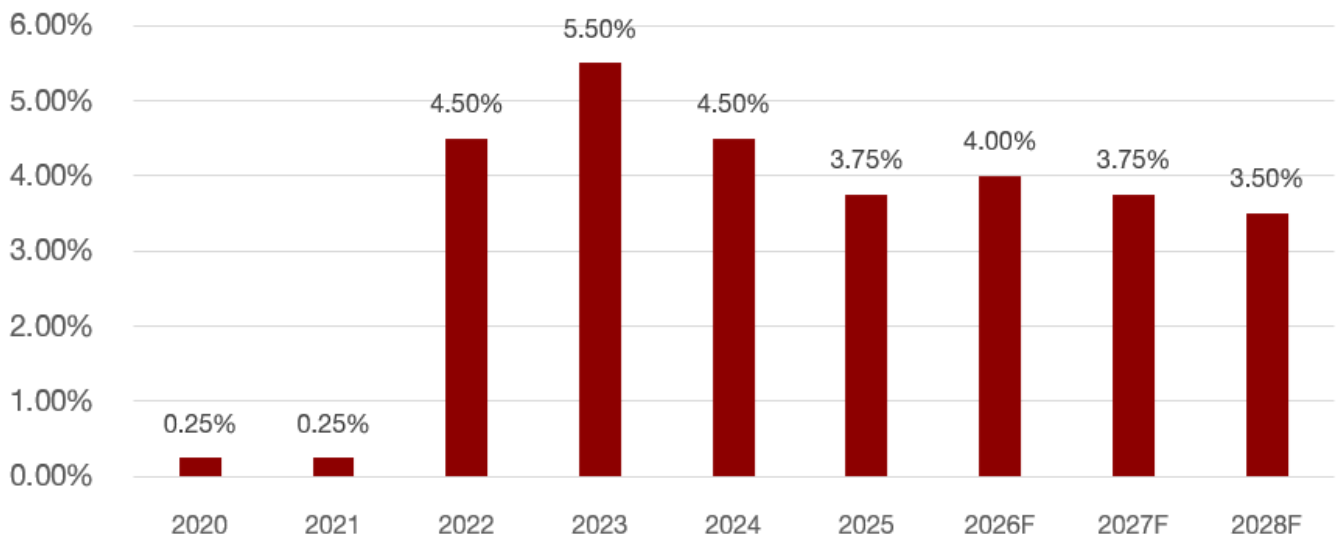
เควิน วอร์ซ ประธานเฟด แสดงท่าทีสายเหยี่ยวกว่าตลาดคาด ในการประชุมเฟดครั้งแรกของท่าน ในวันที่ 16-17 มิถุนายนที่ผ่านมา เควิน วอร์ซ แถลงว่า อัตราเงินเฟ้อปัจจุบันยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าเป้าหมาย 2% ของเฟดมาต่อเนื่องยาวนานกว่า 5 ปีแล้ว และเฟดจะดูดเงินเฟ้อให้ลดลงสู่เป้าหมาย 2% ให้ได้ หลังจากการประชุมตลาดกังวลว่าเฟดอาจเร่งขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าเดิม จากเดิมในเดือนธันวาคมเป็นเดือนกันยายน ขณะที่ BofA ได้คาดการณ์ว่าเฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยถึง 3 ครั้งในปี นี้ ทำให้นักลงทุนกังวลว่าเฟดจะต้องเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อดูดเงินเฟ้อให้ลดลง ส่งผลให้เกิดแรงเทขายทองคำหนัก

ในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ทางฮิวเซ้งเฮงคาดเฟดจะขึ้นอัตราดอกเบี้ย 1 ครั้ง 0.25% ที่สำคัญต้องติดตามการประชุมเฟดประจำปีที่แจ็กสันโฮลในวันที่ 27 - 29 สิงหาคม และการประชุมเฟดในช่วง 4 ครั้งที่เหลือของปีนี้ แต่เราให้ความสำคัญในการประชุมเดือนกันยายนมากที่สุด เควิน วอร์ซอาจใช้เวทีแจ็กสัน โฮลในการแถลงแนวโน้มนโยบายเศรษฐกิจสหรัฐฯ แนวโน้มนโยบายการเงินของเฟด การปฏิรูปเฟด (Fed Regime) สะท้อนจากการประชุมเฟดครั้งแรกของท่าน ท่านไม่ส่ง Dot Plot และตัด Forward Guidance หรือการชี้นำล่วงหน้าถึงแนวโน้มดอกเบี้ยในแถลงการณ์ประชุม เพื่อให้ข้อมูลเศรษฐกิจและกลไกตลาดเป็นตัวนำทิศทางที่แท้จริง ส่วนการประชุมในเดือนกันยายน ถ้าการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดเกิดขึ้นจริงราคาทองคำน่าจะตอบรับในประเด็นนี้ทางลบไปแล้ว และกรณีไม่มีแนวโน้มที่จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อและมีการเปิดทางลดอัตราดอกเบี้ยในปีหน้า เนื่องจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อลดลง จะทำให้ราคาทองคำปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงสิ้นปี





อัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ



ที่มา : ธนาคารกลางสหรัฐฯ, กลุ่มฮั่วเซ่งเฮง

2. ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์จะกลับมาปะทุหรือไม่

สหรัฐฯ- อิหร่านได้ลงนามข้อตกลง MOU เมื่อวันที่ 17 มิถุนายน เพื่อยุติสงครามลงชั่วคราว เป็นเพียงขยายเวลาหยุดยิงออกไปอีก 60 วัน เพื่อให้อิหร่านกลับมาเปิดช่องแคบฮอร์มุซ สหรัฐฯ ยกเลิกการปิดล้อมทางทะเลต่ออิหร่าน ประเด็นสำคัญที่ยังคงต้องติดตามในช่วงเวลา 60 วันหรืออาจขยายเวลาออกไปอีก คือ การเจรจาประเด็นนิวเคลียร์เพื่อยุติสงครามอย่างถาวร เป็นประเด็นอ่อนไหวที่สหรัฐฯ-อิหร่านยังมีความเห็นแตกต่างกันมาก การบริหารจัดการช่องแคบฮอร์มุซ ทำให้ยังมีความไม่แน่นอนที่อาจทำให้เกิดการละเมิดข้อตกลงหยุดยิงได้ การเจรจาสันติภาพอาจหยุดชะงัก และสงครามอิหร่านอาจยืดเยื้อต่อไป หลังจากสงครามยาวนานมา 4 เดือนแล้ว ทำให้อาจเป็นปัจจัยกดดันต่อราคากองคำได้ในบางช่วง แต่ถ้ามการเจรจาสันติภาพข้อตกลงขั้นสุดท้ายเพื่อยุติสงครามได้ สงครามจบได้จริง คาดราคากองจะปรับขึ้นแรง

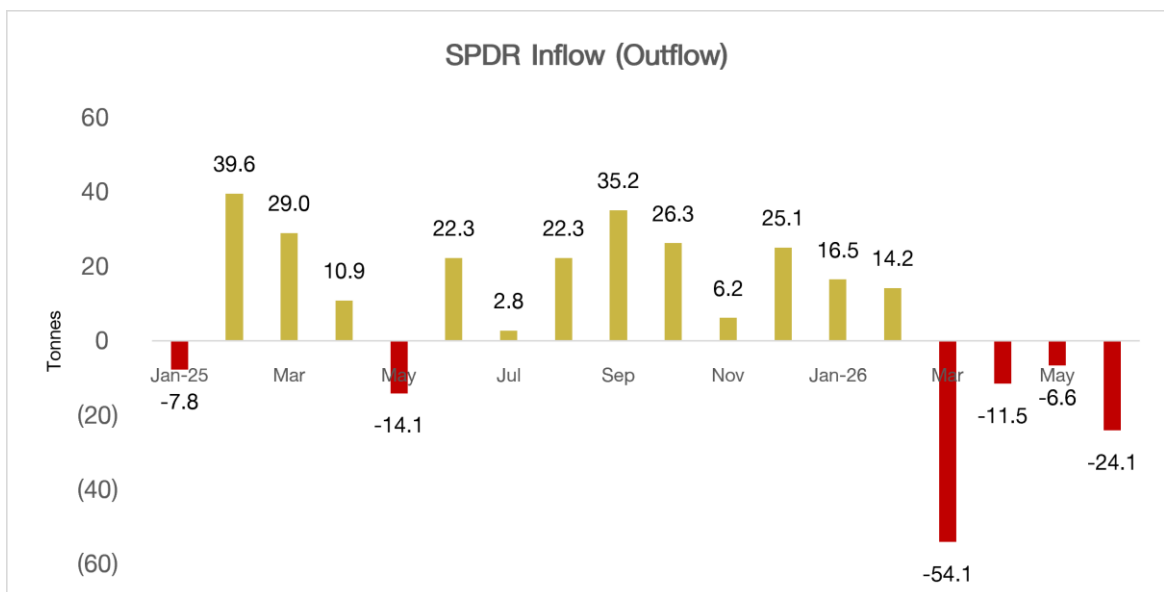




3. Fund Flow ของนักลงทุน

นักลงทุนมีการโยกเงินออกจากตลาดทองคำในช่วงสงครามอิหร่านอย่างชัดเจน สะท้อนจากการไหลออกของกองทุน ETF ทองคำรายใหญ่อย่าง SPDR ที่มีการขายทองคำออกมากถึง 96 ตันในช่วง 4 เดือนของสงคราม ไตรมาส 2 ของปีนี้ทองคำให้ผลตอบแทนติดลบ 14.2% แย่แย่ที่สุดในรอบ 13 ปี ขณะที่ไตรมาส 2 ของปีนี้กลายเป็นไตรมาสที่แข็งแกร่งที่สุดของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในรอบ 5 ปี สงครามอิหร่านไม่สามารถหยุดแรงซื้อในตลาดหุ้นได้ หุ้นเทคยังคงเป็นผู้นำตลาด โดยดัชนี Nasdaq ให้ผลตอบแทนสูง 21.4% นักลงทุนให้น้ำหนักกับการเติบโตของ AI และผลประโยชน์มากกว่าความเสี่ยงระยะสั้น ถึงแม้จะมีการแกว่งตัวรุนแรงของหุ้นเทค แต่เป็นลักษณะของตลาดกระทิงช่วงปลาย หรือสิ่งที่อแลน กรีนสแปน อดีตประธานเฟดเคยเรียกว่า “Irrational Exuberance” หรือความคึกคักเกินเหตุ ท่านได้พูดเตือนว่าเกิดฟองสบู่ในธุรกิจดอกคอมตั้งแต่ปี 1996 แต่ฟองสบู่ดอกคอมไปถึงจุดสูงสุดจริงในปี 2000 หรืออีกกว่า 3 ปีต่อมา ซึ่งสะท้อนว่าตลาดที่ดูแพงหรือร้อนแรง อาจยังปรับขึ้นได้อีกนานกว่าที่หลายคนคาด กระแสหุ้นเทค หุ้น AI มาแรงอาจยังเป็นปัจจัยลบต่อทองคำได้ต่อเนื่องถึงครึ่งหลังของปีนี้ ทั้งนี้ความกังวลของนักลงทุนว่าจะเกิดภาวะฟองสบู่ใน AI บางช่วงอาจทำให้เม็ดเงินไหลกลับเข้าตลาดทองคำได้

Fund Flow ไหลออกจากกองทุน ETF ทองคำ SPDR



ที่มา : www.spdrgoldshares.com, กลุ่มอ้าวเซ่งเฮง





4. การเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ

การเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐฯ ในวันที่ 3 พฤศจิกายน อาจจะเป็นปัจจัยหนุนทองคำได้ การที่ทรัมป์ตัดสินใจทำสงครามอิหร่าน ทำให้คะแนนนิยมตกต่ำลงและสงครามครั้งนี้ดูเหมือนสหรัฐฯ จะพ่ายแพ้ ขณะนี้พรรครีพับลิกันครองเสียงข้างมากในสภาองเกรสทั้งวุฒิสภาและสภาผู้แทนราษฎร การเลือกตั้งกลางเทอมมีโอกาที่พรรคเดโมแครตจะครองเสียงข้างมากในสภาผู้แทนราษฎร ขณะที่พรรครีพับลิกันยังคงรักษาเสียงข้างมากในวุฒิสภา

ภาวะรัฐบาลแบ่งอำนาจ (Gridlock) คาดช่วยหนุนราคากองคำ เนื่องจากความไม่แน่นอนทางการเมือง ความไม่แน่นอนของนโยบาย ความเสี่ยงเรื่องการเพิ่มเพดานหนี้สหรัฐฯ

ปี 2010 พรรครีพับลิกันได้ครองเสียงข้างมากในสภาผู้แทนราษฎร ขณะที่พรรคเดโมแครตยังคงครองเสียงข้างมากในวุฒิสภา ราคากองคำปรับขึ้นถึง 13% ในช่วง 6 เดือนหลังการเลือกตั้ง

ปี 2018 พรรคเดโมแครตครองเสียงข้างมากในสภาผู้แทนราษฎร ขณะที่พรรครีพับลิกันยังคงรักษาเสียงข้างมากในวุฒิสภา ราคากองคำเพิ่มขึ้น 4.4% ในช่วง 6 เดือนหลังการเลือกตั้ง

อวัชเชงเฮงคาดการณ์ราคากองคำเป้าหมายสิ้นปีนี้ที่ 4,900-5,000 ดอลลาร์

อวัชเชงเฮง ประเมินว่า กองคำคาดว่าจะพยายามสร้างฐานในกรอบ 3,800-4,260 ดอลลาร์ ในช่วง 1-2 เดือนข้างหน้า เราคาดว่าโอกาสลงไปที่ต่ำสุด 3,800 ดอลลาร์ ราคากองไทยราว 61,000 บาท แต่ถ้าหลุดแนวรับดังกล่าวคาดว่าจะอาจลงไปอีกถึง 3,600 ดอลลาร์ ราคากองไทยราว 59,000 บาท หลังจากนั้นในเดือนกันยายนราคากองคำคาดว่าจะปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีแนวต้านสำคัญที่ 4,500 ดอลลาร์ที่เป็นเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ SMA 200 วัน ราคากองไทยราว 68,000 บาท ถ้าผ่านขึ้นไปได้จะเป็นการยืนยันแนวโน้มราคากองคำในระยะยาวจะกลับมาเป็นขาขึ้นได้อย่างชัดเจน อวัชเชงเฮงคาดการณ์ราคากองคำเป้าหมายสิ้นปีนี้ที่ 4,900-5,000 ดอลลาร์ ราคากองไทย 72,000-73,000 บาท

