

สัปดาห์นี้ จับตา 3 ปัจจัยใหญ่ **เจรจาอิหร่าน - ประมูลพันธบัตร - ประชุม FOMC**

Gold Bullish

- เฝ้ามองครึ่งปีหลังเงินเฟ้อลดลง
ลูนนโยบายผ่อนคลาย
- อิหร่านส่งสัญญาณเจรจากับสหรัฐฯ

Gold Bearish

- ติดตามการประมูลพันธบัตร อายุ 2 ปี
- ติดตามการประชุม FOMC วันที่ 29-30 ก.ค.



สัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับตัวขึ้น จากการที่สหรัฐฯ - อิหร่าน

ได้เริ่มแสดงท่าทีในการเปิดช่องทางการเจรจาระหว่างกัน แม้ว่าจะยังอยู่ในช่วงภาวะสงครามระหว่างกัน ในขณะที่ Fed Watch Tools ของ CME Group ได้คาดการณ์ว่าเฟดจะคงดอกเบี้ยในเดือน ก.ค. นี้ ซึ่งก่อนหน้านี้คาดการณ์ว่าจะมีการขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ค. อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์นี้ยังคงมีปัจจัยสำคัญต่อราคาทองที่ส่งผลต่อเนื่องมาจากอดีต และปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อสัปดาห์นี้โดยตรง ดังนี้

อิหร่านส่งสัญญาณเจรจากับสหรัฐฯ

เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา เจ้าหน้าที่ระดับสูงของอิหร่านเปิดเผยว่า ประเทศที่ทำหน้าที่เป็นคนกลางระหว่างอิหร่านและสหรัฐฯ ได้เสนอให้ทั้งสองฝ่ายหยุดยิงเป็นเวลา 10 วัน เพื่อเปิดทางสำหรับการเจรจาสันติภาพ ซึ่งทางนายเอสมายิล บาเกอี โฆษกกระทรวงการต่างประเทศอิหร่านส่งสัญญาณเปิดช่องทางการเจรจาเช่นกัน โดยตนกล่าวในวันเดียวกันว่า การเจรจากับสหรัฐฯ สามารถดำเนินต่อไปได้ หากเป็นไปได้เพื่อผลประโยชน์ของชาติ พร้อมกับย้ำว่า การทูตเป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายเพื่อรักษาผลประโยชน์แห่งชาติ เช่นเดียวกับการใช้ปฏิบัติการทางทหาร ในขณะที่นายมาร์โก รูบิโอ รมว.ต่างประเทศสหรัฐฯ ได้กล่าวว่า สหรัฐฯ ต้องการบรรลุข้อตกลงทางการทูตอย่างยิ่ง





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 27 / 07 / 2026

และต้องการบรรลุข้อตกลงกับอิหร่านหากเป็นไปได้ โดยให้อิหร่านประกาศว่าจะไม่สนับสนุนการก่อการร้ายอีกต่อไป และจะไม่พัฒนาอาวุธนิวเคลียร์

อย่างไรก็ตาม กองบัญชาการกลางสหรัฐฯ (CENTCOM) เปิดเผยว่า กองกำลังทหารของสหรัฐฯ ได้เปิดปฏิบัติการโจมตีเป้าหมายทางทหารในอิหร่านอย่างต่อเนื่อง และยังไม่ได้มีความสนใจที่จะจัดหาเรือกับอิหร่าน เว้นแต่ว่าอิหร่านมีความพร้อมที่จะเข้าร่วมการเจรจาที่มีความหมายอย่างแท้จริง ในขณะที่ปธน.ทรัมป์ ได้ระบุว่า หากกลุ่มฮูตียังโจมตีเรือในทะเลแดงบริเวณช่องแคบบับเอลมันเดบต่อไป สหรัฐฯ จะถือว่าอิหร่านต้องเป็นพัวพันพิชชอบ

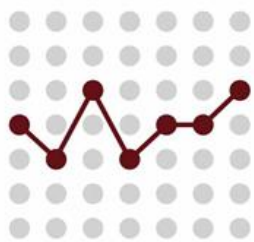
จากปัจจัยข้างต้น ทำให้ตลาดยังต้องติดตามต่อไปว่า การเจรจาระหว่างสหรัฐฯ – อิหร่าน จะมีแนวโน้มเกิดขึ้นในเร็วนี้หรือไม่ หากอิหร่านยอมเจรจาอย่างแท้จริงและฝ่ายสหรัฐฯ ยินดีเข้าสู่กระบวนการเจรจา อาจหนุนให้ราคาทองคำปรับตัวขึ้น แต่หากไปในทิศทางตรงกันข้าม ก็อาจกดดันให้ราคาทองคำปรับตัวลงได้เช่นกัน

ติดตามการประชุม FOMC วันที่ 29-30 ก.ค.

ในคืนวันพุธที่ 29 ก.ค. นี้ เฟดจะมีครบกำหนดการประชุม FOMC โดยตลาดคาดการณ์ว่า เฟดอาจมีการคงดอกเบี้ยที่ 3.50-3.75% โดยหากอ้างอิงจากประชุมก่อนหน้านี้ เฟดมีมติคงอัตราดอกเบี้ยตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น และคณะกรรมการได้เน้นย้ำถึงความมุ่งมั่นในการบรรลุเป้าหมายการจ้างงานสูงสุดและการรักษาเสถียรภาพด้านเงินเฟ้อเอาไว้ที่ 2% โดยสาเหตุที่ทำให้เงินเฟ้อยังคงอยู่สูงกว่าเป้าหมายอย่างยืดเยื้อ มาจากการพลักดันต้นทุนจากการขึ้นภาษีศุลกากรในอดีตของปธน.ทรัมป์ และต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่มีการปิดช่องแคบฮอร์มุซ รวมถึงอุปสงค์ที่พุ่งสูงขึ้นจากการลงทุนด้าน AI ทั้งนี้ ดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เทียบรายปีได้ปรับตัวขึ้นสูงถึง 4.1% ในเดือน พ.ค. ในขณะที่รายงานจาก Economic projections ได้คาดการณ์ว่า PCE ในปี 2026 และ 2027 จะอยู่ที่ระดับ 3.6% และ 2.3% ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม เจ้าหน้าที่เฟดประเมินว่า เงินเฟ้อจะเริ่มชะลอตัวลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2026 ตามราคาน้ำมันขายปลีกที่คาดว่าจะลดลง และจะทยอยปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องจนแตะระดับเป้าหมายที่ 2% ในปี 2028 เมื่อการเข้ามาของ AI ได้ช่วยให้กำลังการผลิตสินค้าและบริการมีราคาที่ถูกลงในอนาคต ซึ่งหากเป็นเช่นนั้นจริง การคงอัตราดอกเบี้ยหรือการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอาจเป็นสิ่งที่เหมาะสมตามสถานการณ์ นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อในฝั่งของ CPI เดือน มิ.ย. เทียบรายปี ได้มีการปรับตัวลงสู่ระดับ 3.5% จากเดือน พ.ค. ที่ 4.2% ซึ่งอาจมีแนวโน้มให้ตัว PCE มีการปรับตัวลงในอนาคตตามมาด้วยได้เช่นกัน





HUA SENG HENG
**MARKET
FOCUS**



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 27 / 07 / 2026

จากปัจจัยที่ได้กล่าวไปในข้างต้น สรุปได้ว่า ในระยะสั้น เฟดมีแนวโน้มสูงที่จะมีความเข้มงวดเรื่องอัตราดอกเบี้ย จากการที่ดัชนี PCE ยังมีแนวโน้มสูงกว่าเป้าหมาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อทองคำ แต่ในระยะยาว เงินเฟ้อมีแนวโน้มควบคุมให้เป็นไปตามเป้าหมายของเฟดได้ จากการเข้ามาของ AI ที่ช่วยทำให้ราคาสินค้าและบริการถูกลง และอาจตามมาด้วยการลดดอกเบี้ยในภายหลัง ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อทองคำในระยะยาว แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงต้องฟังถ้อยแถลงของนายเควิน วอร์ช ประธานเฟด ในคืนวันพุธที่ 29 ก.ค. ว่าจะมีมุมมองต่อทิศทางเงินเฟ้อและตลาดแรงงานอย่างไรในอนาคต เนื่องจากวอร์ชได้กล่าวไปก่อนหน้านี้แล้วว่า จะไม่ส่งสัญญาณล่วงหน้า ทำให้การประชุม FOMC ครั้งนี้ยังต้องจับตาว่า ตลาดจะมีการ Price In ปัจจัยใหม่ๆ อะไรบ้าง

ติดตามการประมูลพันธบัตร อายุ 2 ปี

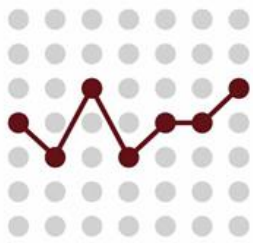
ในวันที่ 27 ก.ค. (28 ก.ค. เวลาไทย) สหรัฐฯ จะมีการเผยแพร่ผลการประมูลพันธบัตรอายุ 2 ปี ซึ่งถือเป็นอีกหนึ่งตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนให้เห็นว่าตลาดมองแนวโน้มทิศทางอัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดในระยะสั้นอย่างไร ซึ่งหากเราย้อนดูประวัติการประมูลพันธบัตร 3 เดือนล่าสุด (เม.ย. - มิ.ย. 2026) จะเห็นสัญญาณชัดเจนว่ารัฐบาลต้องยอมจ่ายดอกเบี้ยแพงขึ้น ดังนี้

1. ดอกเบี้ยที่รัฐบาลต้องยอมจ่ายสูงสุด (High Yield) พุ่งสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง:

- เดือน เม.ย. 2026: ดอกเบี้ยพักตัวลงมาอยู่ที่ 3.812%
- เดือน พ.ค. 2026: ดอกเบี้ยดีดกลับขึ้นมาสร้างฐานใหม่เหนือเพดานสำคัญที่ระดับ 4.071%
- เดือน มิ.ย. 2026: ล่าสุด ดอกเบี้ยพุ่งทะยานทำจุดสูงสุดใหม่ (New High) ณระดับ 4.189%

ตัวเลขดังกล่าว สามารถบ่งบอกว่า กระทรวงการคลังสหรัฐฯ จำเป็นต้องยอมจ่ายดอกเบี้ยแพงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพื่อจูงใจให้นักลงทุนเข้าซื้อพันธบัตร โดยให้อัตราผลตอบแทนอยู่ในระดับที่สามารถชดเชยความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อและความไม่แน่นอนของตลาดได้ ท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อที่ยังทรงตัวสูงและลดลงยากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้





2. ความต้องการซื้อ (Bid-to-Cover Ratio) ยังคงทรงตัว ท่ามกลางดอกเบี้ยสูง:

- เดือน เม.ย. 2026: นักลงทุนเห็นดอกเบี้ยที่น่าดึงดูด ยอดซื้อจึงเข้ามาอย่างหนาแน่นที่ 2.65 เท่า
- เดือน พ.ค. 2026: ยอดซื้อยังคงรักษาสถียรภาพไว้ได้ดีใกล้เคียงกันที่ระดับ 2.64 เท่า
- เดือน มิ.ย. 2026: ล่าสุด ยอดซื้อยังคงยืนหยัดอย่างแข็งแกร่งที่ 2.64 เท่า

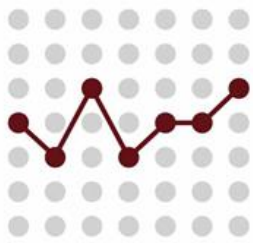
ตัวเลขดังกล่าว สามารถบ่งบอกว่า นักลงทุนเริ่มกลับมาเพิ่มการเข้าลงทุนด้วยการซื้อพันธบัตรอย่างต่อเนื่อง เมื่อระดับดอกเบี้ยหน้าตัวสูงแตะระดับ 4.189% แต่ทว่าในภาพรวมยังคงทรงตัว เนื่องจากหากตลาดคาดการณ์ว่าเฟดอาจมีการลดดอกเบี้ยในเร็ววัน ความต้องการซื้อพันธบัตรของตลาด ควรที่จะมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น อย่างเห็นได้ชัดมากกว่านี้

3. สภาวะอุปสงค์จริงและการหมุนเวียนสภาพคล่องหลังบ้าน:

หากเจาะลึกโครงสร้างอุปสงค์การจัดสรรเบ็ดเงินจริงในแต่ละกลุ่ม จะสะท้อนมุมมองการปรับพอร์ตของสถาบันการเงินต่อภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นได้อย่างชัดเจน ดังนี้:

- เดือน เม.ย. 2026 พันตัวกลับสู่ภาวะปกติ: เมื่อดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่คุ้มค่า กลุ่มสถาบันในประเทศ (Direct Bidder) ได้มีการเข้าซื้ออย่างหนาแน่นที่ 2.163 หมื่นล้านดอลลาร์ ซึ่งช่วยแบ่งเบาภาระให้ธนาคารยักษ์ใหญ่ที่เป็นตัวแทนจำหน่ายหลัก (Primary Dealer) แบกของเหลือเพียง 8.110 พันล้านดอลลาร์ เท่านั้น
- เดือน พ.ค. 2026 (ทรงตัวรับดอกเบี้ยทะลุ 4%): กลุ่มสถาบันในประเทศเริ่มชะลอการซื้อลงเล็กน้อย โดยอยู่ที่ระดับ 2.056 หมื่นล้านดอลลาร์ ส่งผลให้ธนาคารยักษ์ใหญ่ (Primary Dealer) รักษาระดับการแบกรับอุปทานเข้าพอร์ตไว้ได้ที่ 8.423 พันล้านดอลลาร์
- เดือน มิ.ย. 2026 (สถาบันในประเทศเข้าซื้ออีกครั้ง): ล่าสุด กลุ่มสถาบันในประเทศกระโดดเข้ามาไล่ซื้อพันธบัตรหนักขึ้นไปถึง 2.334 หมื่นล้านดอลลาร์ ทำให้ธนาคารยักษ์ใหญ่ (Primary Dealer) ลดภาระการเข้าซื้อเพื่ออุมอุปทานส่วนเกิน โดยกวาดซื้อพันธบัตรลดลงเหลือเพียง 6.966 พันล้านดอลลาร์ เท่านั้น สะท้อนว่าความต้องการลงทุนจากผู้เข้าประมูลโดยตรงยังอยู่ในระดับแข็งแกร่ง





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

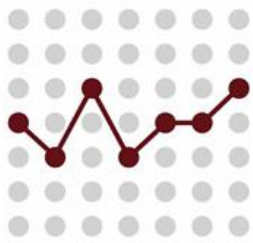
ประจำสัปดาห์
วันที่ 27 / 07 / 2026

จากข้อมูลข้างต้น สามารถสรุปได้ว่า ในช่วงเดือน เม.ย. - มิ.ย. กระทรวงการคลังต้องยอมจ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง เพื่อจูงใจให้นักลงทุนเข้ามาซื้อพันธบัตร ในขณะที่ความต้องการซื้อ (Bid-to-Cover Ratio) ยังคงทรงตัว ทั้งนี้ หากวันที่ 27 ก.ค. (28 ก.ค. เวลาไทย) มีการประกาศยอดผลการประมูลออกมาแล้วรัฐบาลยังคงต้องยอมจ่ายดอกเบี้ยแพงขึ้นกว่าตลาดรอง, มีความต้องการซื้อ (Bid-to-Cover Ratio) อ่อนแอลง หรือกลุ่มธนาคารยักษ์ใหญ่ (Primary Dealer) ต้องเข้ามาซื้ออุปทานส่วนเกินมากขึ้น อาจบีบให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) ในตลาดรองพุ่งสูงขึ้นต่อไป ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันราคาทองคำโดยตรง เนื่องจากการถือพันธบัตรที่ปลอดภัยและได้ดอกเบี้ยสูง มีต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost) ที่คุ้มกว่าการถือทองคำที่ไม่มีผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ย แต่หากบทสรุปที่กล่าวไป กลับเป็นไปทิศทางตรงกันข้าม ก็อาจหนุนให้บอนด์ยีลด์ในตลาดรองปรับตัวลง ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อทองคำ

ประเด็นที่สำคัญในสัปดาห์นี้

- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดย CB เดือน ก.ค. และ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดย ม.มิชแกน เดือน ก.ค.
- การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC)
- การประชุมธนาคารกลางอังกฤษ (BOE)
- จีดีพีไตรมาส 2 (ประมาณการครั้งที่ 1) q/q และ ดัชนีราคาจีดีพีไตรมาส 2 (ประมาณการครั้งที่ 1) q/q
- จำนวนผู้ขอยื่นรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์
- ดัชนีการบริโภคส่วนบุคคลพื้นฐาน / ทัวไป เทียบรายเดือน / รายปี เดือน มิ.ย.
- การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ)





แนวโน้มราคาทอง

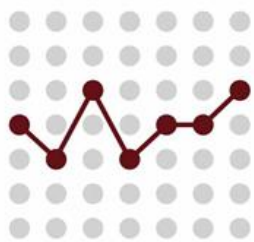
เมื่อสัปดาห์ก่อน ราคาทองคำมีการปรับตัวลงหลังทดสอบแนวต้านบริเวณ 4,105 และ 4,160 ดอลลาร์ ทำให้ในภาพรวม ทองคำยังคงไม่สามารถ Break Out ทะลุกรอบ Falling Wedge Pattern ขึ้นไปได้ อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์นี้ ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามมีทั้งมุมมองเชิงบวกและลบ ดังนี้

มุมมองเชิงบวก (Upside Scenario): หากการเปิดโอกาสในการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ – อิหร่าน สามารถทำให้ทั้ง 2 ฝ่ายเข้าสู่โต๊ะเจรจาได้อีกครั้ง ในขณะที่ตลาดบางส่วนเริ่มมีมุมมองว่าเงินเฟ้ออาจปรับตัวลง ในเร็ว ๆ นี้ อาจหนุนให้ตลาดเริ่มคาดการณ์ราคาน้ำมันดิบ / เงินเฟ้อ อาจปรับตัวลงในอนาคต ซึ่งเป็นการเปิดทางให้ผลตอบแทนได้งายขึ้น โดยหากทองคำรับรู้ปัจจัยดังกล่าว มีโอกาสปรับตัวขึ้นทดสอบแนวต้านเดิมที่ 4,105 และ 4,160 ดอลลาร์ ซึ่งหากทะลุแนวต้านดังกล่าวได้ อาจมีการทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 4,300 ดอลลาร์ ตามบริเวณเส้น 0.786 ของ Fibonacci

มุมมองเชิงลบ (Downside Scenario): ในทางกลับกัน หากสหรัฐฯ – อิหร่าน ไม่สามารถเจรจากันได้ อย่างลงตัวในภายหลัง จากภาวะสงครามยังคงยืดเยื้อหรือขยายวงกว้างไปจนถึงช่องแคบไต้หวัน และ การประชุม FOMC ที่นายเควิน วอร์ชยังมีแนวโน้มเข้มงวดดอกเบี้ยนโยบาย รวมถึงการประมุขพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี ที่ยังคงแสดงให้เห็นถึงภาวะเงินเฟ้อและดอกเบี้ยที่ยังไม่ผ่านจุดพีค ปัจจัยเหล่านี้อาจกดดันให้ราคาทองคำถูกแรงเทขายกลับลงมาอีกครั้ง โดยมีแนวรับบริเวณ 3,940 และ 3,840 ดอลลาร์ ทั้งนี้ หากทองโลกหลุดแนวรับทั้งหมดที่ได้กล่าวไปข้างต้น แนวรับถัดไปจะอยู่ที่บริเวณ 3,680 ดอลลาร์ จากแนวรับใหญ่เส้น Trend Line

สำหรับทองคำแท่งในประเทศ แนะนำให้นักลงทุน ทอยสะสมเมื่อราคาปรับตัวลง ใกล้บริเวณ 63,150 บาท โดยมีจุดตัดขาดทุนที่ 62,300 บาท ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 65,500 บาท และ 66,200 บาท





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 27 / 07 / 2026

