

HUA SENG HENG
**MARKET
FOCUS**



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 07 / 09 / 2026

เผยเสียงแตกประเด็นเงินเฟ้อ ท่ามกลางศึก CPI สัปดาห์นี้

Gold Bullish

- กระทรวงการคลังสหรัฐฯ ครบกำหนดซื้อคืน พันธบัตร
- คณะกรรมการเฟดบางท่านชี้ เงินเฟ้อเดือน ส.ค. อาจไม่น่ากลัว

Gold Bearish

- ติดตามตัวเลข CPI วันศุกร์นี้ มีแนวโน้มออกมาทรงตัว / มากกว่าคาดการณ์
- สงครามสหรัฐฯ - อิหร่าน ยังตกอยู่ในความเสี่ยง



สัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาทองคำปรับตัวลง จากการที่สหรัฐฯ เพิกการจ้างงานนอกภาคการเกษตร

ออกมามากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ / ครั้งก่อน ในขณะที่สงครามสหรัฐฯ - อิหร่าน ได้กดดันให้ราคาน้ำมันดิบ Brent และ WTI ปรับตัวขึ้น ต่อเนื่อง ซึ่งเป็นการกดดันเงินเฟ้อภาคพลังงานและดอกเบี้ยเฟด อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์นี้จะมีการประกาศตัวเลข CPI ที่กรรมการเฟดทั้ง 2 คนนี้ยังคงเฝ้าจับตา รวมถึงมีปัจจัยสำคัญต่อราคาทองที่ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มจากอดีต และปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อสัปดาห์นี้โดยตรง ดังนี้

สงครามสหรัฐฯ - อิหร่าน ยังตกอยู่ในความเสี่ยง

ราคาน้ำมันดิบ Brent และ WTI ยังคงพุ่งสูงขึ้นต่อเนื่อง หลังปรน.ทรัมป์ ระบุว่า ปฏิบัติการทิ้งระเบิดโจมตีอิหร่านรอบใหม่จะไม่มีความยืดเยื้อ แต่สหรัฐฯ ได้เตรียมพร้อมสำหรับการโจมตีระลอกถัดไปไว้แล้ว พร้อมกล่าวอ้างว่ากองทัพสหรัฐฯ ยังคงสามารถควบคุมการเดินเรือในช่องแคบฮอร์มุซได้ ในขณะที่กองกำลังอิหร่านตอบโต้ด้วยการส่งโดรนและยิงขีปนาวุธกล่มฐานทัพสหรัฐฯ ทว่าตะวันออกกลาง ซึ่งเป็นการซ้ำเติมความเสี่ยงการปิดกั้นเส้นทางเดินเรือในช่องแคบฮอร์มุซ โดยหากอ้างอิงจากบริษัทผู้ให้บริการข้อมูลเชิงลึกแบบเรียลไทม์อย่าง Kpler ได้ระบุว่า มีเรือสินค้าผ่านช่องแคบฮอร์มุซเพียง 4-5 ลำต่อวัน





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 07 / 09 / 2026

ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 วันที่ 14 ลำ และไม่มีเรือบรรทุกน้ำมันเหลว (Liquid Tankers) สัญจรผ่านเลยแม้แต่ลำเดียว ทั้งนี้ ข้อมูลจาก EIA ระบุว่าสต็อกน้ำมันดิบสหรัฐฯ สัปดาห์ก่อนลดลงถึง 4.5 ล้านบาร์เรล มากกว่าที่ตลาดคาดว่าจะลดลงเพียง 1.1 ล้านบาร์เรล ท่ามกลางกระแสข่าวว่ากลุ่ม OPEC+ จะมีมติคงกำลังการผลิตตามเดิมสำหรับเดือนต.ค. ส่งผลให้ตลาดกังวลว่าการยืดหยุ่นตอบโต้ฐานทัพสหรัฐฯ ของอิหร่านจะส่งผลกระทบต่ออุปทานพลังงานโลกจนเกิดภาวะ Supply Shock อีกครั้ง

อย่างไรก็ตาม ผู้ช่วยระดับสูงของปรน.กรัมบี กำลังพยายามควบคุมไม่ให้สงครามอิหร่านลุกลามบานปลายก่อนการเลือกตั้งกลางเทอมในเดือนพ.ย. เพื่อรักษาฐานเสียงของพรรครีพับลิกัน เนื่องจากว่าราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูง อาจส่งผลลุกลามไปจนถึงราคาน้ำมันหน้าปั๊ม และจะกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคให้เกิดความไม่พอใจได้ในภายหลัง

จากปัจจัยข้างต้น ทำให้ความไม่แน่นอนในภาวะสงครามยังคงมีความเสี่ยงสูงที่จะกลับมาปะทุอีกครั้ง ซึ่งอาจหนุนให้เงินเฟ้อภาคพลังงานและดอกเบี้ยเฟด เสี่ยงปรับตัวขึ้นในอนาคต เป็นลบกับทองคำ แต่กว่า หากปรน.กรัมบีต้องการที่จะไม่ให้สงครามบานปลายไปมากกว่านี้และชะลอการโจมตีอิหร่าน ก็อาจทำให้ราคาทองคำปรับตัวลงได้เช่นกัน

ติดตามตัวเลข CPI วันศุกร์นี้ อาจออกมารองตัว / มากกว่านักวิเคราะห์คาดการณ์

ในวันศุกร์ที่ 11 ก.ย. สหรัฐฯ จะมีการเผยดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน / ทัวไป เดือน ส.ค. เทียบรายเดือน / รายปี ซึ่งถือเป็น 1 ตัวชี้วัดสำคัญต่อนโยบายการเงินของเฟด โดยมีความเป็นไปได้ว่า CPI อาจมีการประกาศออกมารองตัว / มากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ โดยอ้างอิงถึง 2 ปัจจัยนี้ ได้แก่

1. มุมมองของกรรมการเฟด

นายเควิน วอร์ซ ประธานเฟด: ได้กล่าวย้ำในการประชุม Jackson Hole ว่า เงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงเกินไป และเฟดพร้อมที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจากระดับปัจจุบัน 3.50% - 3.75% หากเงินเฟ้อยังไม่ปรับลดลงสู่เป้าหมาย 2% โดยเร็ว หลังเฟดพลาดเป้าหมายเงินเฟ้อติดต่อกันมากกว่า 5 ปี พร้อมชี้ว่าสภาวะการเงินปัจจุบันยังไม่ได้ตึงตัวเพียงพอ





นายไมเคิล บาร์ พู่ว่าการเฟด ได้ส่งสัญญาณแข็งกร้าว (Hawkish) สอดรับกับประธานเฟด เควิน วอร์ช โดยระบุว่าหากแนวโน้มเงินเฟ้อยังไม่ชะลอตัวลงสู่เป้าหมาย 2% อย่างเพียงพอ เฟดควรปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุม FOMC วันที่ 16 ก.ย. นี้ พร้อมชี้ว่าแรงกระตุ้นจากสงครามตะวันออกกลาง กำแพงภาษี และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI กำลังผลักดันให้เงินเฟ้อหลุดกรอบเป้าหมายยาวนานขึ้น

อย่างไรก็ตาม มีกรรมการเฟดบางท่านที่ไม่ได้ส่งสัญญาณแข็งกร้าวขนาดนั้น โดยทางนายคริสโตเฟอร์ วอลเลอร์ พู่ว่าการเฟด ส่งสัญญาณสายพิราบมากกว่าประธานเฟด โดยตนสนับสนุนให้เฟดคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับเดิมในการประชุม FOMC วันที่ 15-16 ก.ย. นี้ หากข้อมูลเศรษฐกิจในอีก 2 สัปดาห์ข้างหน้ายังยืนยันสัญญาณเงินเฟ้อชะลอตัว ในขณะที่นายจอห์น วิลเลียมส์ ประธานเฟดสาขาเนวยอร์ก ได้ระบุว่า สงครามในตะวันออกกลางและกำแพงภาษีการค้าคือปัจจัยหลักที่ผลักดันให้เงินเฟ้อยังทรงตัวเหนือระดับ 2% แต่เงินเฟ้อในระยะยาว เฟดยังสามารถควบคุมเอาไว้ได้อย่างดี

2. มุมมองของตลาด ผ่านการประมูลพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี

กระทรวงการคลังสหรัฐฯ ได้เผยแพร่ผลการประมูลพันธบัตรอายุ 2 ปี ประจำเดือนส.ค. 2026 ซึ่งถือเป็นอีกหนึ่งตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนให้เห็นว่าตลาดมองแนวโน้มทิศทางอัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด ในระยะสั้นอย่างไร ซึ่งหากย้อนดูประวัติการประมูลพันธบัตร 3 เดือนล่าสุด (มิ.ย. - ส.ค. 2026) จะเห็นสัญญาณการชะลอตัวของผลตอบแทน และการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างอุปสงค์ที่น่าสนใจ ดังนี้

ดอกเบี้ยที่รัฐบาลต้องยอมจ่ายสูงสุด (High Yield) ปรับตัวลดลงจากระดับสูงในเดือนก่อนหน้า:

- เดือน มิ.ย. 2026: ดอกเบี้ยพุ่งทะยานแตะระดับ 4.189%
- เดือน ก.ค. 2026: ดอกเบี้ยพุ่งขึ้นทำระดับสูงสุดในรอบ 3 เดือนที่ 4.315%
- เดือน ส.ค. 2026: ล่าสุด ดอกเบี้ยปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 4.204%

ตัวเลขดังกล่าว สามารถบ่งบอกว่า กระทรวงการคลังสหรัฐฯ สามารถระดมทุนได้ด้วยต้นทุนที่ลดลง เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า สะท้อนว่าความต้องการผลตอบแทนของนักลงทุนเริ่มผ่อนคลายลงจากระดับสูงในเดือน ก.ค. แม้ระดับผลตอบแทนโดยรวมยังคงอยู่ในโซนสูงเมื่อเทียบกับช่วงเดือนก่อนหน้า





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 07 / 09 / 2026

ความต้องการซื้อ (Bid-to-Cover Ratio) จะลดลงเล็กน้อยตามระดับผลตอบแทนที่ปรับตัวลดลง:

- เดือน มิ.ย. 2026: ยอดซื้อยืนหยัดอย่างแข็งแกร่งที่ระดับ 2.64 เท่า
- เดือน ก.ค. 2026: ยอดซื้อยับยั้งสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 2.66 เท่า
- เดือน ส.ค. 2026: ล่าสุด ยอดซื้อจะลดลงตัวลงมาอยู่ที่ระดับ 2.60 เท่า

ตัวเลขดังกล่าว สามารถบ่งบอกว่า เมื่อผลตอบแทนในการประมูล (High Yield) ปรับตัวลดลงจาก 4.315% มาอยู่ที่ 4.204% ความต้องการซื้อในการประมูลจึงจะลดลงเล็กน้อยตามระดับผลตอบแทนที่ลดลง อย่างไรก็ตาม Bid-to-Cover Ratio ยังคงยืนเหนือระดับ 2.50 เท่า สะท้อนว่าอุปสงค์โดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์แข็งแกร่ง

บทสรุปจากข้อมูลข้างต้น สามารถสรุปได้ว่า คณะกรรมการเฟดหลายท่านยังคงเสี่ยงต่ำกว่าภาวะเงินเฟ้อที่มาจากภาษีศุลกากรและราคาพลังงานจะส่งผลให้เงินเฟ้อปรับตัวขึ้นหรือไม่ ในขณะที่การประมูลพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี เดือน มิ.ย. – ส.ค. ตัว High Yield ได้ปรับตัวขึ้นจาก 4.189% ในเดือน มิ.ย. ไปแตะระดับ 4.315% ในเดือน ก.ค. ก่อนจะลดลงมาอยู่ที่ 4.204% ในเดือน ส.ค. และทาง Bid-to-Cover Ratio ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจาก 2.66 เท่า มาอยู่ที่ 2.60 เท่า ซึ่งการที่ตัว High Yield ปรับตัวลง และ Bid-to-Cover กลับลดลงด้วย อาจสะท้อนว่า นักลงทุนอาจยังต้องการ Risk Premium / Yield Premium ที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความไม่แน่นอนด้านเงินเฟ้อและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยมากกว่านี้ ท่ามกลางความกังวลเงินเฟ้อจากราคาพลังงานในภาวะสงครามยังไม่หมดไป ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจหนุนให้ CPI ที่จะประกาศในวันที่ 11 ก.ย. มีแนวโน้มออกมาทรงตัว / สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ เป็นปัจจัยลบกับทองคำ เนื่องจากต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost) ที่มีแนวโน้มกลับมาสูงขึ้นอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม หากกรรมการเฟดบางท่าน / ตลาดคาดการณ์ผิดพลาดและ CPI ประกาศออกมา น้อยกว่าที่คาดการณ์ อาจเป็นการชอร์ฟิรส์ตลาดและหนุนให้ราคาทองคำปรับตัวขึ้นได้อย่างแข็งแกร่งเช่นกัน





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 07 / 09 / 2026

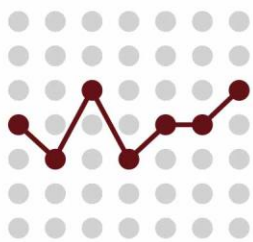
กระทรวงการคลังสหรัฐฯ ครอบคลุมซื้อคืนพันธบัตร

หลังจากวันที่ 9 ก.ย. จนถึงวันที่ 4 พ.ย. ทางกระทรวงการคลังสหรัฐฯ จะดำเนินการซื้อคืนพันธบัตรเพื่อเสริมสภาพคล่อง (Liquidity Support Buybacks) ในกลุ่มพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวในรุ่นอายุ 10-20 ปี และ รุ่นอายุ 20-30 ปี โดยทาง Citadel Securities ได้ประเมินว่า กระทรวงการคลังมีศักยภาพในการดูดซับพันธบัตรระยะยาวออกจากตลาดเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 14,000 ล้านดอลลาร์ ท่ามกลางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 , 20 และ 30 ปี พุ่งแตะระดับสูงสุดตลอดกาล นับตั้งแต่ปี 2007 เป็นต้นมา จากความกังวลอัตราดอกเบี้ยเฟดที่ยังมีความเสี่ยงว่าอาจมีการคง / ขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจเป็นบวกต่อทองคำ เนื่องจากผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลงทำให้ทองคำมีความน่าสนใจในการลงทุนมากขึ้น ทั้งนี้ การซื้อคืนพันธบัตรดังกล่าวอาจช่วยชะลอการปรับตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ได้เพียงบางส่วนเท่านั้น เนื่องจากขนาดตลาดบอนด์มีขนาดใหญ่กว่าหลายเท่า เมื่อเทียบกับวงเงินที่ใช้ในการซื้อคืน

ประเด็นที่สำคัญในสัปดาห์นี้

- การประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB)
- ดัชนีราคาผู้ผลิตพื้นฐาน / ทัวไป เดือน ส.ค. เทียบรายเดือน / รายปี
- ดัชนีราคาผู้ผลิตพื้นฐาน / ทัวไป เดือน ส.ค. เทียบรายปี / รายเดือน
- จำนวนผู้ขอยื่นรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์
- ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน / ทัวไป เดือน ส.ค. เทียบรายเดือน / รายปี
- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดยม.มิชิแกน เดือน ก.ย.





แนวโน้มราคาทอง

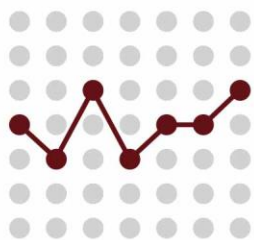
เมื่อสัปดาห์ก่อน ราคาทองคำได้ปรับตัวลงและเข้าสู่ระยะ Sideways ในภาพใหญ่ จากตัวเลขการจ้างงาน และการควมกังวลเงินเฟ้อภาคพลังงานจากสงครามสหรัฐฯ - อิหร่าน รวมถึงคำกล่าวของนายเควิน วอร์ซ ในการประชุม Jackson Hole ในวันที่ 28 ก.ค. เป็นปัจจัยกดดันสะสม อย่างไรก็ตาม ในสัปดาห์นี้ยังคงมีปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามทั้งมุมมองเชิงบวกและลบ ดังนี้

มุมมองเชิงบวก (Upside Scenario): หากกระทรวงการคลังได้มีการเข้าซื้อคืนพันธบัตรจนส่งผลให้ตลาดเริ่มเข้ามาซื้อพันธบัตรตามกระทรวงการคลัง รวมถึงหากตัวเลข CPI ประกาศออกมาน้อยกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ อาจหนุนให้ดอลลาร์และบอนด์ยีลด์ปรับตัวลง หนุนให้ทองคำมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ทดสอบแนวต้านถัดไปที่ 4,575 และ 4,675 ดอลลาร์ ซึ่งจะทำให้ทองคำเริ่มสามารถรักษาระยะขาขึ้นได้อย่างแข็งแกร่งอีกครั้ง

มุมมองเชิงลบ (Downside Scenario): หากสงครามสหรัฐฯ - อิหร่าน ยังคงมีการโจมตีกันอย่างต่อเนื่อง จนกดดันให้ราคาน้ำมันดิบ Brent และ WTI พุ่งขึ้นเหนือ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลขึ้นไปจนทำให้ตลาดกังวลเงินเฟ้ออีกครั้ง ในขณะที่หากตัวเลข CPI ประกาศออกมาสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ตามที่ประธานเฟด / พฤติกรรมของตลาดพันธบัตรมีความกังวลจริง ปัจจัยเหล่านี้อาจกดดันให้ราคาทองคำถูกแรงเทขายปรับตัวลง โดยมีแนวรับบริเวณ 4,370 และ 4,295 ดอลลาร์ ซึ่งหากหลุดแนวรับดังกล่าวทั้งหมด อาจกดดันให้ราคาทองปรับตัวลงทดสอบแนวรับถัดไปที่ 4,100 ดอลลาร์

สำหรับทองคำแท่งในประเทศ แนะนำให้นักลงทุน ทயอยสะสมเมื่อราคาปรับตัวลง ใกล้บริเวณ 68,700 บาท โดยมีจุดตัดขาดทุนที่ 68,000 บาท ขณะที่แนวต้านอยู่ที่ 71,000 บาท และ 71,500 บาท





HUA SENG HENG MARKET FOCUS



ฮั่วเซ่งเฮง
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์
วันที่ 07 / 09 / 2026

homemee11013 created with TradingView.com, Sep 05, 2026 07:24 UTC+7

Gold Spot / U.S. Dollar - 1D - OANDA O4,476.075 H4,490.895 L4,365.570 C4,429.825 -43.140 (-0.96%)



TradingView

บทวิเคราะห์โดย | ศรัณย์พัชร สุธาสงดาว | นักวิเคราะห์



HSB Social

