

## ตลาดมีมุมมองการลดดอกเบี้ยเฟดปีนี้น้อยลง

### Gold Bullish

- ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น
- ราคากลางทั่วโลกเข้าซื้อทองคำต่อเนื่อง

### Gold Bearish

- การหยุดซื้อทองคำของธนาคารกลางจีน
- ตลาดให้น้ำหนักการลดดอกเบี้ยของเฟดน้อยลง



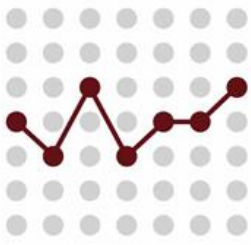
## ตลาดมีมุมมองการลดดอกเบี้ยของเฟดปีนี้น้อยลง

ตลาดเริ่มปรับเปลี่ยนมุมมองเกี่ยวกับการปรับลดดอกเบี้ยของเฟดที่น้อยลงกว่าเดิม จากก่อนหน้านี้ตลาดมีการคาดการณ์ว่าเฟดจะลดดอกเบี้ยในเดือนพ.ย. อีก 0.50% และอาจลดดอกเบี้ยในเดือนธ.ค. 0.25% ทำให้ตลาดประเมินได้ว่าเป็นไปไม่ได้ที่เฟดจะลดดอกเบี้ยมากกว่า 1% ในปีนี้ แต่หลังจากที่ข่าวเวอลิงคองส่งสัญญาณว่าจะลดดอกเบี้ย 0.50% เท่านั้น คือลดดอกเบี้ย 0.25% จำนวน 2 ครั้งในพ.ย. และธ.ค. รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลการจ้างงานสหรัฐออกมาอย่างแข็งแกร่งได้ลดแรงกดดันที่เฟดจะต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.50% ในการประชุมวันที่ 6-7 พ.ย. ทั้งนี้มุมมองของตลาดเริ่มมีความสอดคล้องกับการส่งสัญญาณการปรับลดดอกเบี้ยของเฟด ล่าสุดตลาดคาดว่าไม่มีโอกาสที่เฟดจะปรับลดดอกเบี้ยครั้งละ 0.50% อีกในปีนี้ โดยคาดว่าเฟดจะลดดอกเบี้ย 0.25% อีก 2 ครั้งในการประชุมเดือนพ.ย. และธ.ค. รวมเฟดจะลดดอกเบี้ยอีก 0.50% ในปีนี้

ซึ่งมุมมองของตลาดที่คาดการณ์การปรับลดดอกเบี้ยน้อยลง สร้างแรงกดดันราคาทองคำในระยะสั้น แต่อย่างไรก็ตาม ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่รุนแรงขึ้นในตะวันออกกลางทำให้นักลงทุนสังเกตที่จะขายทองคำออกมา ราคาทองคำในช่วงนี้จึงอาจปรับตัวลงไม่มากนัก

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงมุมมองการคาดการณ์ของตลาดที่อาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาทองคำเป็นอย่างมาก ซึ่งอันที่จริงแล้ว ถ้าพิจารณาถึงอัตราดอกเบี้ยสหรัฐ ณ ปัจจุบันควรอยู่ที่ระดับต่ำถึงจะเหมาะสม ซึ่งเราจะขอหยิบยกทฤษฎีของ Taylor ซึ่งทฤษฎีของทaylor ได้มีการนำใช้ตั้งแต่ปี 1993 ในการคาดการณ์หาอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นของธนาคารกลางสหรัฐ ซึ่งหากพิจารณาจากกราฟของ





# HUA SENG HENG MARKET FOCUS



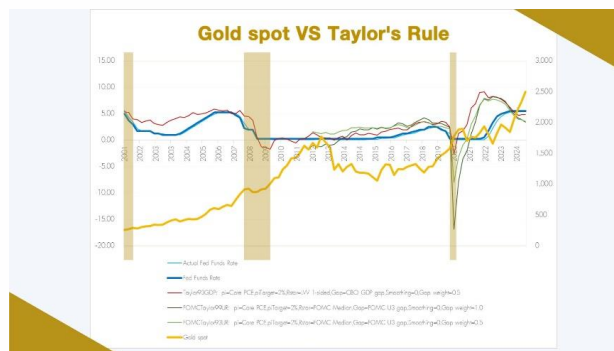
ฮั่วเซ่งเฮง  
HUA SENG HENG

ประจำสัปดาห์  
วันที่ 7 / 10 / 2024

กฎ Taylor จะเห็นว่า ในช่วงหลังปี 2001 การคำนวณจากทฤษฎีกฎเกย์เลอร์ (Taylors Rule) เราจะเห็นเส้น Taylors ที่ได้จากการคำนวณตามสูตร หากเส้น Actual fed funds Rate ปรับตัวลง ราคาทองคำจะมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นในภายหลัง ซึ่งเราจะเห็นได้อย่างชัดเจนในช่วงปี 2008-2009 ที่ทั้งเส้น Taylors และเส้น Actual fed funds Rate กลับหัวลงอย่างชัดเจน และราคาทองคำก็ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องภายหลัง และขึ้นไประดับสูงสุดหลังจากที่เส้นเกย์เลอร์กลับหัวลงประมาณ 3 ปี ก่อนที่จะเริ่มปรับตัวลงมา และในช่วงปี 2020 เส้น Taylors ตีดลงแรง และแนวโน้มทองคำก็ปรับตัวขึ้นหลังเส้นกลับหัวลงประมาณครึ่งปี พิจารณาข้อมูลเดิมจะเห็นว่าสัญญาณจากเส้นกฎเกย์เลอร์จะเกิดก่อนเสมอประมาณครึ่งปีและอาจยาวถึง 3 ปี ที่จะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาทองคำไปในทิศทางขำ ดังนั้นเส้น Taylors เหมือนจะเริ่มกลับหัวมาตั้งแต่ปี 2022 อีกครั้ง คาดว่าราคาทองคำจะขึ้นไปถึงระดับสูงสุดหลังจากเส้นเกย์เลอร์ปรับตัวลงซึ่งอาจใช้เวลาจนถึง 3 ปี ถ้าพิจารณาจากช่วงเวลา นั่นคือช่วงปีนี้จนถึงปีหน้าทองคำมีโอกาสเกิด all-time high ได้อีก

กฎของ Taylor ยังสามารถคำนวณอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม ว่า ณ ตอนนี้อยู่ที่ระดับเท่าใด โดยการคำนวณดังกล่าวจะใช้ Core PCE และอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายมาคำนวณจากข้อมูลเดือนส.ค. ค่าจากกฎของ Taylor อยู่ที่ 4.83% ซึ่ง ณ ตอนนี้อัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ 4.75%-5% ซึ่งอัตราดอกเบี้ยตอนนี้ถือว่าเหมาะสมดีแล้วอย่างมากก็น่าจะลดดอกเบี้ยได้อีก 0.25% จะเป็นอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม แม้อัตราดอกเบี้ยตอนนี้ถือว่าเป็นดอกเบี้ยที่เหมาะสม เพราะเป็นการคำนวณค่าที่ควรเป็นตอนนี้ แต่การลดดอกเบี้ยทั้งหมดจะคำนวณจากดอกเบี้ยจริง ดังนั้น Taylors บอกดอกเบี้ยตอนนี้ควรเป็นเท่าไรก็ได้ไม่ได้บอกว่าลดดอกเบี้ยทั้งหมดเท่าไร

อย่างไรก็ตาม กฎของ Taylor ได้สะท้อนถึงมุมมองของตลาดเกี่ยวกับการปรับลดดอกเบี้ยก่อนหน้านี้มากเกินไปหรือไม่? ซึ่งหากตลาดมีมุมมองการคาดการณ์การปรับลดดอกเบี้ยที่น้อยลง อาจทำให้เป็นแรงกดดันราคาทองคำระยะสั้น แต่อย่างไรก็ตาม ก็เป็นเพียงระยะสั้น ซึ่งทิศทางดอกเบี้ยขาลงก็ยังหนุนตลาดทองคำในระยะยาว



ที่มา : กลุ่มฮั่วเซ่งเฮง

ยังคงมีสัญญาณการปรับตัวลงของราคาทองคำ จากสัญญาณทางเทคนิคทั้ง MACD และ Modified Stochastic ของราคาทองคำใน Timeframe Day เกิดสัญญาณขาย (Sell Signal) โดยราคาทองคำมีแนวรับ 2,630 ดอลลาร์ และ 2,610 ดอลลาร์ และราคาทองคำมีแนวต้าน 2,670 ดอลลาร์ และแนวต้าน 2,685 ดอลลาร์ ส่วนแนวโน้มราคาทองคำในประเทศไทยมีแนวโน้มปรับตัวขึ้น จากทิศทางค่าเงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่อง โดยมีแนวรับ 41,500 บาท และ 41,200 บาท ขณะที่แนวต้านที่ 41,850 บาท และ 42,000

