

GOLD OPPORTUNITY SPECIAL REPORT

GOLD SPOT: คาด Downside เปิด Upside จำกัด

- Gold Spot แปรผกผันกับ Real Yield

$$\text{Real Yield} = \text{Bond Yield} - \text{Inflation Expectation}$$

เทียบความสัมพันธ์ระหว่างราคา Gold Spot และ Real Yield พบว่ามี Correlation เกือบ -80%

- จากนโยบายของทรมปี อาจเร่งเงินเฟ้อพุ่ง กด Real Yield ปรับลงได้ในอนาคต (+)** นโยบายการปรับลดอัตราภาษีนิติบุคคล, ผ่อนกฎระเบียบภาคการเงิน, การผลักดันผู้เข้าเมืองผิดกฎหมายออกนอกประเทศ และการตั้งกำแพงภาษีสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ โดยเฉพาะจะเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน 60% ทั้งหมดเป็นเหตุให้นำมาสู่แนวโน้มเงินเฟ้อที่อาจจะปรับตัวสูงขึ้นจากค่าเฉลี่ยปี 2024 ณ ระดับ 3.1% และส่งผลให้ Real Yield ในอนาคตมีโอกาสปรับตัวลง ส่งผลบวกต่อราคากองคำในอนาคต
- (-) จากภาวะเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มพุ่งขึ้น อาจเป็นตัวกระตุ้นการปรับลดดอกเบี้ยของ FED ในปี 2025 โดย FED Watch Tool คาด FED ลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง ส่งผลให้การทำ All Time High เมื่อ 31 ต.ค. ที่ผ่านมานั้น \$2790 อาจกลายเป็น Peak ไปแล้ว**
- GOLD/SILVER RATIO มักจะมีการเคลื่อนไหวในลักษณะแปรผันตามกัน**
ปัจจุบัน Gold/Silver Ratio อยู่ที่ราว 85 เท่า ในอดีตช่วงโควิดระบาดเคยขึ้นสูงสุดถึง 127 เท่า ดังนั้นยังบ่งชี้โอกาสที่ราคากองจะไต่ระดับขึ้น
- GOLD SPOT และ SPDR GOLD TRUST เคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกัน**
เทียบความสัมพันธ์ 20 ปี (2004-2024) พบว่ามี Correlation +67% และตั้งแต่ 14-20 W.ย. ที่ผ่านมานี้ ช้อทองคำต่อเนื่องรวม 8.02 ตัน หนุนยอดรวมการถือครองเพิ่มขึ้นแตะระดับ 875.39 ตัน แต่ยังคงต้องตามต่อ เพราะยังไม่เห็นแรงซื้อเป็นแนวโน้ม
- สรุป จากแนวโน้ม GOLD SPOT หากรอบนี้ไม่ข้าม \$2690 เสี่ยงแดงเพื่อลง**
ระวังการดีดรอบนี้ที่ราคาไม่ทะลุ \$2690 เสี่ยงแดงอีก 1 พาเพื่อลงต่อ และเข้าข่ายเป็นการดีดเพื่อสร้างโหล่งวาช่วง \$2660-\$2690 หรือสูงสุด \$2700 ตามลำดับ

GOLD SPOT : COMEX



ที่มา: TQ Professional, Bloomberg

21 พฤศจิกายน 2567

หลายแรงหนุน แต่ราคาจำกัด



RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปวิศา เลิศกิจคุณานนท์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

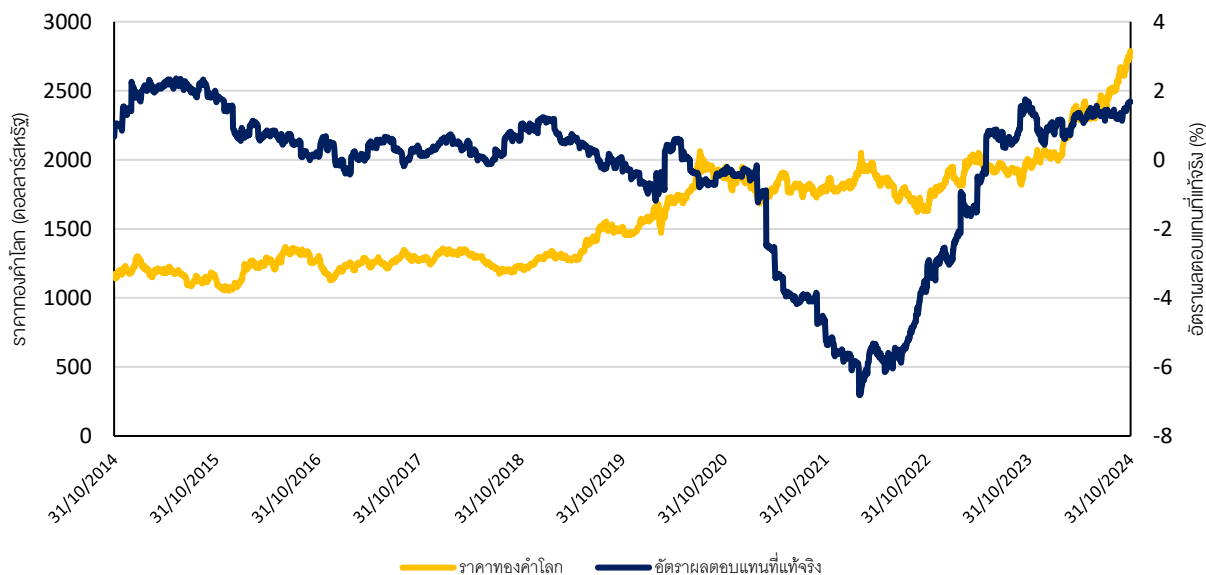
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 009579

GOLD OPPORTUNITY

SPECIAL REPORT

หลากหลายประเด็นทุนราคา GOLD SPOT

กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำตลาดโลกและอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง



ที่มา: TQ Professional, Bloomberg

ประเด็นวิเคราะห์:

REAL YIELD = BOND YIELD – INFLATION EXPECTATION

- 👉 ในที่นี้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Real Yield) คือ การนำเอาอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (Bond Yield) ลบกับอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ของสหรัฐฯ (Inflation Expectation)
- 👉 ช่วง 10 ปีที่ผ่านมา (ต.ค. 2014-ต.ค. 2024) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคา Gold Spot และ Real Yield มี Correlation เกือบ -80% แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามสูง และเห็นชัดตั้งแต่ต้นปี 2019 Real Yield เริ่มปรับตัวลงในอัตราเร่ง โดยเฉพาะในปี 2020-2021 ที่ทางธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ทำการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบผ่านการทำ QE กดให้ Real Yield ลงมาติดลบต่ำกว่า -6% ทุนราคาทองคำปรับขึ้นแรงมากจาก \$1450 สู่ระดับ \$2075 ในทางตรงกันข้ามปี 2022 FED เริ่มกลับมาใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวด โดยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจากระดับ 0-0.25% สู่ระดับ 5.25-5.50% เมื่อรอบประชุม 27 ก.ค. 2022 ส่งผลให้ Real Yield พุ่งสูงขึ้นจนกลับมาเป็นบวกเกือบแตะระดับ 2% และกดดันราคาทองคำปรับฐานลงแตะ Low \$1681

GOLD OPPORTUNITY

SPECIAL REPORT

GOLD SPOT ทรัมป์ดำรงตำแหน่ง 2017-2021 คาบเกี่ยว COVID ลดดอกเบี้ย



ที่มา: TQ Professional

ประเด็นวิเคราะห์:

- 👉 ดังนั้นความกังวลต่อนโยบายหลักของว่าที่ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ (Republican) เช่น นโยบายการปรับลดอัตราภาษีนิติบุคคล การผ่อนคลายกฎระเบียบในภาคการเงิน การผลักดันผู้เข้าเมืองผิดกฎหมายออกนอกประเทศ อาจหนุนให้ต้นทุนแรงงานพุ่งสูงขึ้น รวมทั้งการตั้งกำแพงภาษีสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ เช่น จะเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน 60% ทั้งหมดอาจนำมาสู่แนวโน้มเงินเฟ้อที่มีความเสี่ยงจะปรับตัวสูงขึ้นจากค่าเฉลี่ยปี 2024 ณ ระดับ 3.1% ส่งผลให้ Real Yield ในอนาคตมีโอกาสปรับตัวลง ส่งผลบวกต่อราคาทองคำในอนาคต
- 👉 แต่สภาวะเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มพุ่งขึ้น อาจจะเป็นตัวจุดรั้งการปรับลดดอกเบี้ยของ FED โดยนักลงทุนให้น้ำหนักเพียง 55.7% ผ่าน FED Watch Tool ที่คาดว่า FED จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุม 18 ส.ค. นี้ เทียบกับสัปดาห์ก่อน (11-15 พ.ย. 2024) ที่ให้น้ำหนักถึง 82.5% และในปี 2025 คาด FED ลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง ส่งผลให้การทำ All Time High เมื่อ 31 ต.ค. ที่ผ่านมา ณ \$2790 อาจจะผ่านพ้น Peak ไปแล้ว
- 👉 เว้นแต่เกิดสงครามครั้งที่ 3 ตามคำขู่ของ ประธานาธิบดี ปูติน จะหนุนราคาทองคำยัดขึ้นทำ All Time High สู่ระดับ \$3000 หรือสูงกว่าได้

GOLD OPPORTUNITY

SPECIAL REPORT

GOLD/SILVER RATIO มักจะมีการเคลื่อนไหวในลักษณะแปรผกผันตามกัน



ที่มา: TQ Professional

ประเด็นวิเคราะห์:

ทองคำและโลหะเงินมักจะมีการเคลื่อนไหวในลักษณะแปรผกผันตามกัน นักลงทุนนิยมใช้ในการปกป้องการด้อยค่าของค่าเงินจากสภาวะเงินเฟ้อ และเหตุการณ์ที่เกิดความไม่แน่นอนสูงที่สร้างผลกระทบระดับโลก เช่น สภาวะสงคราม หลังประธานาธิบดีรัสเซีย ปูติน ได้ลงนามในกฎหมายอนุมัติหลักการใหม่สำหรับการใช้อาวุธนิวเคลียร์เพื่อรับมือกับการโจมตีในวงกว้าง จากการที่ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ไบเดน อนุมัติให้ยูเครนใช้ขีปนาวุธพิสัยไกล “ATACMS” ของสหรัฐฯ โจมตีดินแดนของรัสเซีย และ 20 พ.ย. ที่ผ่านมามี ยูเครนได้ยิงขีปนาวุธร่อน “สตอร์มเซโดว์” ของอังกฤษเข้าโจมตีรัสเซียอีกครั้ง

ราคาทองคำและโลหะเงินมีแนวโน้มเคลื่อนไหวตามกันค่อนข้างสูง โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (2019-2024) มีความสัมพันธ์สูงถึง 86.4% ทำให้นักลงทุนใช้สัดส่วนของราคาทองคำเทียบกับราคาโลหะเงิน (Gold/Silver Ratio) ในการพิจารณาตัดสินใจซื้อหรือขายทองคำและโลหะเงิน

Gold/Silver Ratio คือความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำและโลหะเงิน = $\frac{\text{ราคาทองคำต่อ 1 ทรอยออนซ์}}{\text{ราคาโลหะเงินต่อ 1 ทรอยออนซ์}}$

- ✓ เมื่อ Gold/Silver Ratio ปรับลง นิยามได้ถึงราคาทองคำมีราคาถูกลงเมื่อเทียบกับโลหะเงิน
- ✓ เมื่อ Gold/Silver Ratio ปรับขึ้น นิยามได้ว่าราคาทองคำแพงเมื่อเทียบกับโลหะเงิน

GOLD OPPORTUNITY

SPECIAL REPORT

GOLD/SILVER RATIO เคย PAEK สุดช่วง COVID-19 พุ่งแตะ 127 เท่า



ที่มา: Trading View

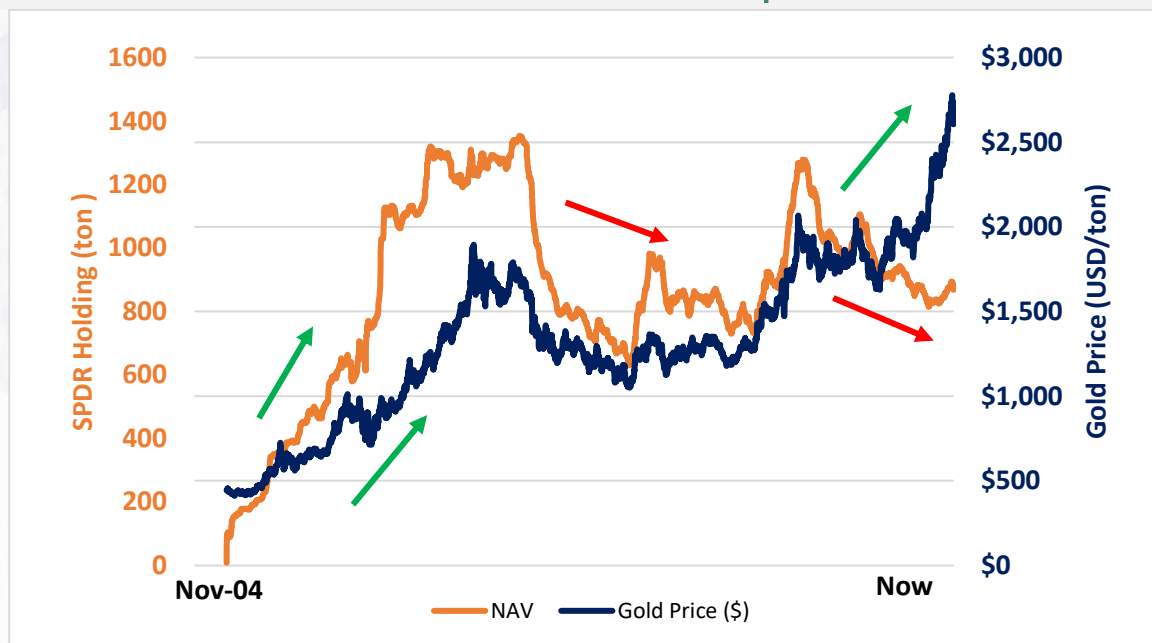
ประเด็นวิเคราะห์:

- ช่วงต้นการระบาดใหญ่ของโควิด Gold/Silver Ratio พุ่งสูงถึง 127 เท่า เพราะกระทบเศรษฐกิจอย่างรุนแรงทั่วโลก แต่หลังจากมีวัคซีนก็ระดับลงอย่างรวดเร็ว ร่วมกับที่ FED ได้อัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบอย่างมหาศาล ผ่านการทำ QE หนุนสินทรัพย์เสี่ยงและสินทรัพย์ปลอดภัยอย่างทองคำปรับขึ้นทั่วโลก บ่งชี้ว่าราคาทองคำแพงมากเมื่อเทียบกับโลหะเงิน ทำให้ราคาทองคำเริ่มปรับลงตั้งแต่ ส.ค. 2020 ถึง มี.ค. 2021 ถึง \$395 (วัดจาก High \$2075 สู่ Low 1680)
- ขณะที่รัสเซียเริ่มเปิดฉากกล่มยูเครนตั้งแต่ ส.ค. 2022 และสงครามอิสราเอล-อิหร่านเริ่มรุนแรงขึ้นเมื่อ เม.ย. 2024 Gold/Silver Ratio อยู่ที่ 96 เท่า และ 88 เท่าตามลำดับ
- โดยเมื่อ 22 ต.ค. ที่ผ่านมา Gold/Silver Ratio อยู่ที่ราว 79 เท่าและไต่ระดับขึ้นมาที่ระดับปัจจุบัน ณ Gold/Silver Ratio อยู่ที่ราว 85 เท่า ซึ่งทิศทางกำลังปรับขึ้น บ่งชี้โอกาสที่ราคาทองยังมีโอกาสไต่ระดับขึ้น เนื่องจากมีแรงซื้อทองคำในแง่สินทรัพย์ปลอดภัยเพื่อป้องกันความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และอิสราเอล-อิหร่านที่ส่อเค้าบานปลาย

GOLD OPPORTUNITY

SPECIAL REPORT

ความสัมพันธ์ของราคา GOLD SPOT และกองทุน SPDR แปรผันตรง



ที่มา: Standard & Poor's Depositary Receipts

ประเด็นวิเคราะห์:

- 📊 พิจารณาที่ SPDR Gold Trust ซึ่งเป็นกองทุน ETF (Exchange-Traded Fund) ที่ใหญ่ที่สุดในโลก ซึ่งมุ่งเน้นการลงทุนในทองคำแท่ง พบว่าเริ่มกลับมาซื้อทองคำตั้งแต่ 14-20 พ.ย. ที่ผ่านมา โดยซื้อทองคำต่อเนื่องรวม 8.02 ตัน หนุนยอดรวมการถือครองเพิ่มขึ้นแตะระดับ 875.39 ตัน
- 📊 ขณะที่เมื่อเทียบความสัมพันธ์ระหว่างราคา Gold Spot และการถือครองทองคำของกองทุน SPDR 20 ปี (2004-2024) พบว่ามี Correlation +67% แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันค่อนข้างสูง ดังนั้นหากมียอดซื้อต่อเนื่องจะเป็นบวกต่อราคา Gold Spot แต่ยังคงตามต่อ เพราะยังไม่เห็นแรงซื้อเป็นแนวโน้ม

GOLD OPPORTUNITY

SPECIAL REPORT

GOLD SPOT คีรอนนี้ไม่จ้ำม \$2690 เสี่ยงดั่งเพื่อลง



ที่มา: TQ Professional

แนวรับ: \$2600*/\$2490

แนวต้าน: \$2690-\$2700

ประเด็นวิเคราะห์:

ราคาทองคำตลาด COMEX ส่งมอบเดือน ธ.ค. อยู่ในช่วงติดขึ้นจากฐาน Oversold อีก 1 วั ซึ่งตามรอบคลื่น Elliott Wave ที่ส่งให้ราคาติดจากแนวรับ \$2530 ณ คลื่น a ย่อย มีโอกาสติดสู่เป้าหมายของกรอบการติดสู่คลื่น b ย่อย วางแนวต้านสูงสุดที่ \$2690-\$2700 สอดคล้องกับ RSI ที่เริ่มลด Momentum บวกเหลือ 50% และ Commodity Channel Index +14 ถือว่ายังไม่ได้สะท้อน Momentum เริ่มตัวเชิงบวกจากระดับ Oversold โดยระวังการคิรอนนี้ตราบที่ไม่ทะลุ \$2690 เสี่ยงดั่งอีก 1 วัเพื่อลงต่อ และเข้าข่ายเป็นการติดเพื่อสร้างไหล่ช่วง \$2660-\$2690 หรือสูงสุด \$2700 ตามลำดับ โดยรวมรูปแบบราคา Gold Spot ยังสุ่มเสี่ยงต่อการฟอร์มตัวแบบในด้านลบแบบ "Head & Shoulders" บวกกับราคา Gold Spot ปัจจุบัน ณ เวลา 10.30 น. ของวันที่ 21 พ.ย. ณ ระดับ \$2654 อยู่สูงกว่าต้นทุนราคาทองคำหน้าเหมือง (All-in Sustaining Cost - AISC) ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ประมาณ \$1358 (ตัวเลขนี้สะท้อนถึงต้นทุนการผลิตทองคำที่รวมค่าใช้จ่ายทั้งหมดในการขุดและการดำเนินงาน ซึ่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว เนื่องจากปัญหาห่วงโซ่อุปทานและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นไปแล้ว) ถึง 94% จึงประเมินการไปต่อของราคา Gold Spot มี Upside จำกัด

GOLD OPPORTUNITY

SPECIAL REPORT

GOZ24 รอปิดสถานะ LONG เพิ่ม



© 2024 ThaiQuest Limited

ที่มา: TQ Professional

<https://www.thaiquest.com/products/tqprofessional/>

แนวรับ: \$2600*/\$2540

แนวต้าน: \$2685-\$2700

ประเด็นวิเคราะห์:

- ปัจจุบันราคา Gold Online Futures : GOZ24 (Most Active) ณ เวลา 10.30 น. ของวันที่ 21 พ.ย. 2024 อยู่ ณ ระดับ \$2668 สูงกว่าราคาแปลงค่าจากราคา Gold Spot (อ้างอิง ณ ระดับราคา \$2654 เวลา 10.30 น. ของวันที่ 21 พ.ย. 2024) มาเป็นราคาที่เหมาะสมของ Gold Online Futures คือ \$2579 ดังนั้นระวังแรงขายจาก Upside จำกัดช่วง \$2685-\$2700
- ขณะที่แนวโน้มราคาฟื้นตัวจาก 14 พ.ย. ที่ผ่านมา จากฐาน \$2554 สู่ระดับใกล้เคียงแนวต้านเส้นค่าเฉลี่ย 21 วัน ณ ระดับ \$2700 ในรูปแบบ "V-Shape" แต่ RSI ที่เริ่มลด Momentum บวกเหลือแค่ราว 49% และ Commodity Channel Index -9 ยังถือว่าแรงตัวไม่มากพอที่จะดันราคาติดต่อเนื่องจากระดับ Oversold
- ดังนั้นประเมินว่า Upside เริ่มต้น การปรับขึ้นสู่ช่วงแนวต้าน \$2685-\$2700 เป็นจังหวะปิดทำกำไรฝั่ง Long

คำแนะนำ:

- ต้นทุน Long 15 พ.ย. \$2560-\$2570 ได้ทำกำไรไปแรกช่วง 18-21 พ.ย. ที่ผ่านมา บริเวณ \$2590-\$2670 ไปแล้ว ที่เหลือแนะนำเร่งปิดทั้งหมด \$2685-\$2700 **Stop Profit หากหลุด \$2620**