

จะถือทองคำยาวๆถ้าซื้อเวลาลงมาแรงๆ ต้องใช้ Thesis อะไร วิเคราะห์หม่มไหน

หนึ่งในหลักพื้นฐานที่ต้องเข้าใจคือทองคำมักจะแพ้ Real Yield ที่เพิ่มขึ้นในระยะสั้น
แต่จะชนะ Fiscal Dominance ในระยะยาว

เพราะตราใบที่หนี้ภาครัฐยังสูง แปลว่า Debasement Thesis ยังอยู่ และทองคำจะยังเป็นหนึ่งใน Product ในการทำ Monetary hedge ระยะกลางถึงยาวได้เสมอ

เราต่างรู้กันดีว่าราคาไม่ได้วิ่งเป็นเส้นตรง แต่สิ่งที่เราต้องเข้าใจเพิ่มขึ้นอีกหน่อยคือ Narrative Shift ที่กระทบทองคำในแต่ละปี

ลองย้อนภาพไปดูด้วยกัน จะได้เห็น Cycle ล่าสุดที่มันขึ้นมา

2022 - Real yield พุ่งแรงที่สุดในรอบหลายสิบปี ทองควรพังแต่ไม่พัง และเป็นที่ทองคำเปลี่ยนจาก Inflation Hedge มาเป็น Sovereign Asset เต็มตัว

2023 - พันธบัตร 30Y yieldแตะ 5% ทองควรถูกกด แต่กลับทำ new high เพราะ correlation breakdown โดยระหว่างปีมีตัวเร่งคือเหตุการณ์คือแบงก์ SVB และ Credit Suisse ตามมสด้วยสงคราม Israel-Hamas และข่าวดีที่ central bank ยังทยอยซื้อเรื่อยๆ

2024 - ตลาดเริ่ม price Fed easing แต่ long-end yield ไม่ได้ลงในแบบที่ทองควรได้ประโยชน์เต็มๆ เพราะ term premium และ fiscal concern ยังสูง แต่ด้วยความที่มีธนาคารกลางเข้าซื้อหนักมือขึ้นมาก ปี 2024 เลยเป็นจุดเริ่ม Bull Cycle ของทองคำรอบใหม่

2025 - ราคาทะลุ 4,000 ไป 5,000 อย่างเร็ว จนคนเลิกถามเหตุผลแล้วว่าทำไม แต่เริ่มมองว่าทองไปหลักหมื่นเหรียญแน่ๆ ต้องรีบซื้อให้มากที่สุด จนพังยับเมื่อต้นปีที่ผ่านมา

ถ้าเราเห็นตรงกันว่าปี 2025 เป็นปีที่เกิดการเก็งกำไรของ Retail ผ่าน ETF และฟิวเจอร์

การย่อของทองคำกลับไปหนักๆที่โซนราคาต่ำกว่า 4000 เหรียญก็ไม่ใช่แปลกอะไรเพราะเป็นการ Shake Out Weak hand ที่เกิดขึ้นตลอดในการซื้อขายทองคำทุกปี

ยิ่งถ้าเราเห็นตรงกันว่าโซนราคาในปี 2024 เป็นแนวรับสำคัญที่มี Structural buyer ตัวจริงรออยู่ ถึงแม้จะฟันธงไม่ได้ว่าเป็นต้นทุนของ Central banks แต่ก็มีโอกาสเป็นโซนอ้างอิงได้ดี และช่วยให้เราจะมองภาพใหญ่ได้แบบไม่กลัว



ผมเลยคิดว่า Playbook ตามภาพ Global Macro ในปี 2026 น่าจะเกิด 1 ใน 3 Framework นี้ก่อนจะรีบาวจริงจัง

1) Credit Shock + Cash Shortage - ทองจะโดนเทไปด้วยช่วงแรก เพราะมันคือ asset ที่ขายง่ายสุด เวลาคนต้องการเงินสด จังหวะนั้นต้องรอ forced selling แท่งแดงหนักๆ แล้วทยอยเก็บ อย่าเพิ่งรีบรับมิด

2) Hawkish Fed ทำให้ Yield ขึ้น ดอลลาร์แข็งต่อ - นี่คือ scenario ที่ทองแพ่ตรงๆ ตาม Narrative ข้างบนเพราะฉะนั้นต้องรอทำฐานใหม่ และเล่นจากการคาดการณ์ Policy Reversal ตาม Economic Calendar ไม่ใช่เล่นจากราคาปัจจุบัน

3) Fed กลับมา Easing ช่วยกด Yield ลง ดอลลาร์อ่อน - อันนี้แหละที่ทองคำจะกลับมารีบาวได้จริงจังและเป็น scenario เดียวใน 3 สถานการณ์ที่การ Buy and Hold จะกลับมาทำงานได้ดีกว่า Buy and Hedge

ทั้งนี้ทั้งนั้นความเสี่ยงของ thesis นี้คือถ้า central bank กลับมาคุม fiscal discipline ได้จริงจัง + Productivity gain จาก AI ทำให้ debt-to-GDP เริ่มลดลงด้วยตัวเลข nominal growth จริงๆ เราจะต้องกลับมาทบทวนทฤษฎี inflation Debasement อีกทีครับ

#MoneyGameWarroom

#MoneyWisdom