

Money Game One Page Summary

ความชันของ Curve ที่ต้องแยกให้ออก #2

(7 Oct 2026)

ต่อจากตอนที่แรกแบบนี้ครับ

Bull steepener เองก็ต้องแยกอีกชั้น

2Y ลงเพราะเงินเฟ้อลง = แบงก์ได้ของดี

2Y ลงเพราะตลาดเริ่มเห็น recession = ของเสีย

รอบปี 2007 curve กลับมาชันแรงตอน Fed รีบลดดอกเบี้ย

แต่หันแบงก์กลับมีปัญหา เพราะ NIM ที่กว้างขึ้นสู้หนี้เสียที่ตามมาไม่ได้

แปลว่า Curve ที่กลับจากหัวกลับมาชันอีกรอบ ไม่ใช่สัญญาณให้ซื้อแบงก์เสมอไป

.

ส่วน Bear steepener ก็ต้องแยกว่า 10Y ขึ้นเพราะอะไร

ทวนอีกทีว่า 10Y = ดอกเบี้ยระยะสั้นเฉลี่ยที่ตลาดคาดในอีก 10 ปี + term premium

ถ้าส่วนแรกขึ้นแปลว่าตลาดเชื่อว่า Fed ต้องคงดอกเบี้ยสูงนาน — แต่ถ้า term premium ขึ้น แปลว่าตลาดไม่ได้กลัว Fed แต่กลัวกระทรวงการคลัง ทั้งเรื่องขาดดุลและปริมาณพันธบัตรที่ต้องออกมาขาย

สัญญาณหน้างานที่ต้องดูคู่กันเลยเป็นผลประมุลพันธบัตรระยะยาว เพราะถ้าประมุลออกมาแล้ว yield สูงกว่าที่ตลาดซื้อขายกันก่อนประมุล (tail) ติดกันหลายรอบ แปลว่า demand ขยายเริ่มตึง ไม่ใช่เรื่องของ Fed

Fed ขึ้นดอกเบี้ย แต่ขยายยังวิ่งเร็วกว่าขาขึ้น

แปลว่าตลาดกำลังบอกว่าการขึ้นดอกเบี้ยรอบนี้แก้ปัญหาไม่ตรงจุด

อีกเรื่องที่ผมเองก็ไม่ได้เขียนไว้ในหนังสือคือ deposit beta

ต้นทุนเงินฝากไม่ได้ขยับตามดอกเบี้ยนโยบาย 1:1 ช่วงแรกของรอบขึ้นดอกเบี้ย แบงก์ยังจ่ายดอกเบี้ยฝากต่ำได้ NIM เลยกว้างขึ้นสวยๆ

แต่พอผ่านไปซักพัก ลูกค้าเริ่มย้ายเงินไป money market fund หรือ T-bill แบงก์ต้องไล่ขึ้นดอกเบี้ยฝากตาม NIM ที่สวยในไตรมาสแรกๆ จะค่อยๆถูกกินคืน

คำถามที่ถูกเลยไม่ใช่ NIM ขยายรีเปลา

แต่คือ NIM ขยายได้อีกกี่ไตรมาส ก่อนต้นทุนเงินฝากไล่ทัน

Curve ชันขึ้นยังไม่ได้บอกอะไร

จนกว่าจะรู้ว่าขาไหนขยับ และขยับเพราะอะไร

อันนี้คือพลวัตในเศรษฐกิจจริงที่ต้องเข้าใจครับ