

Money Game One Page Summary

ทำไม FED ไม่ได้มีผลในสมการนี้เป็นหลักแล้ว

(7 Oct 2026)

ภาพใหญ่ที่สุดมันคือเกมที่เงินเฟ้อตอนนี้มาจากฝั่ง supply และการคลัง

ดอกเบี้ยจึงเป็นเครื่องมือที่ผิดประเภทเพราะต้นเหตุของเงินเฟ้อรอบนี้คือการใช้จ่ายภาครัฐกับน้ำมันที่ถูกกระทบจากสงครามไม่ใช่สินเชื่อที่ร้อนเกินไป

บททวนภาพพื้นฐานกันหน่อยครับ

- ดอกเบี้ยทำงานผ่านช่องทางสินเชื่อ มันลดความต้องการกู้ได้ แต่แก้ปัญหาหน้ามันขาดแคลนไม่ได้ และหยุดรัฐบาลที่ขาดดุลไม่ได้
- ยิ่งไปกว่านั้น การขึ้นดอกเบี้ยในสภาพที่รัฐบาลมีหนี้ก้อนใหญ่จะเพิ่มดอกเบี้ยจ่ายของรัฐ และดอกเบี้ยจ่ายนั้นก็กลายเป็นรายได้ของผู้ถือพันธบัตรกลับเข้าสู่ระบบ ผลในการกดเงินเฟ้อจึงอ่อนลงไปอีก (อันนี้ถ้าไม่เข้าใจอ่านอีกที เพราะสำคัญ)

และจาก React ตลาดที่เกิดขึ้น แปลว่าการที่ FED จะขึ้น 1 ครั้งหรือ 2 ครั้งแทบไม่เปลี่ยนภาพ macro ซึ่งเป็นสัญญาณว่า Fed ไม่ใช่ตัวแปรหลักของรอบนี้แล้ว (มีผล แต่ไม่ใช่ Key Factor)

เพราะฉะนั้นเราจะต้องเริ่มลดการวางน้ำหนักการตัดสินใจไว้กับการเดาดอกเบี้ย Fed ประชุมต่อประชุม ตัวแปรที่ควรติดตามมากกว่าคือราคาน้ำมันกับสถานการณ์อิหร่าน/ฮอรั่มช, ขาดดุลการคลัง และตารางการออกพันธบัตรของ Treasury

โดยสรุปคือเกม fiscal dominance มันคือเกมที่นโยบายการคลังเป็นตัวกำหนดเกม ธนาคารกลางกลายเป็นผู้เล่นรอง

ความเสี่ยงจึงไม่ได้อยู่ที่ Fed hawkish เกินไป แต่อยู่ที่ช่วงที่ตลาด re-price ความน่าเชื่อถือของ Fed ซึ่งจะแสดงออกผ่าน long end ที่ขึ้นขึ้นแม้ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยแล้ว และผ่านดอลลาร์ที่ไม่แข็งค่าตามดอกเบี้ย

ปี 2026 คือจุดเปลี่ยนผ่านจากโลกการเงินเก่ามาเป็นโลกการเงินใหม่

Fiscal Dominance

Currency Debasement

สองคำนี้เราจะได้ยินกันอีกนานครับ