

Money Game One Page Summary

หนี้ Hyperscaler crowd-out กับ Bond แบบหน้าเดียวจบ
(7 OCT 2026)

ประเด็น Hyperscaler crowd-out นี้ผมว่าเป็น Key สำคัญที่ทำให้ตลาดหุ้นกับบอนด์ปีนีที่สัมพันธ์กันแปลก ๆ

เอาแบบง่ายที่สุด Hyperscaler Debt ทำหน้าที่สองอย่างพร้อมกัน

ฝั่งพันธบัตร มันดูดเงินออมของโลก ทำให้ real yield สูงขึ้น กดมูลค่าหุ้น

ฝั่งหุ้น มันเป็นเครื่องยนต์กำไรของ semis และ infra ซึ่งเป็นสิ่งที่ทำให้ตลาดรับ yield 5% ได้

แปลว่าถ้า capex ยังเดินหน้า เราจะได้ yield สูงคู่กับกำไรโต ตลาดยังไปต่อได้ แต่ถ้าตลาดเริ่มตั้งคำถามเรื่อง ROI กำไรจะหายก่อน ส่วน yield อาจไม่ลงตามมา เพราะยังมีแรงกดจากหนี้ภาครัฐและน้ำมันค้างอยู่

หรือเอาแบบบ้านๆสำหรับมือใหม่เลย — ให้จำภาพว่าปีนี้บริษัท AI ยักษ์กู้เงินมหาศาลไปสร้าง data center ซึ่งเงินก้อนนั้นดูดเงินออมของโลกไปทำให้ดอกเบี้ยสูงขึ้น (กดหุ้น) แต่ขณะเดียวกัน เงินที่ลงไปก็กลายเป็นยอดขายของ semis/components (ดันหุ้นกลุ่มนี้) เลยเกิดภาพหุ้นบางกลุ่มขึ้น บางกลุ่มลง พร้อม yield สูง

ซึ่งมันความไม่สมมาตรที่ต้องระวังและเป็น Theme Play ในใจผมที่มองไปทั้ง Q4

และนี่คือบทสรุปที่สั้นที่สุดของการที่ Real yield ขึ้นเพราะดีมานด์เงินทุนชนกับเงินออมที่หดตัว

แต่ในอีกมุมอาจเป็นช่วงทยอยล็อกผลตอบแทน 5–6% จากพันธบัตรในกลุ่ม G7
แล้วไปจับคู่กับสินทรัพย์ที่ป้องกันเงินเฟ้อ ซึ่งเป็น Barbell Strategy อีกแบบ

ผมเองยังมองว่า Yield ขึ้นจากหนี้ภาครัฐ, term premium และ Geopolitics มากกว่าจากการที่เงินเฟ้อหลุดกรอบ

และเมื่อพันธบัตรไม่ได้เป็นตัวกันชนของพอร์ต เพราะดอกเบี้ยที่สูงขึ้นมันเป็นค่าชดเชยสิ่งที่จะต้องจ่ายไม่ใช่แค่ราคาที่ถูกลง

มันเลยเป็น Narrative Shift ใหม่ในการอ่านเกมพันธบัตรครับ