

**TRADING CONCEPT** ตอน **ซื้อที่คุณค่า ขายที่ความบ้าคลั่ง**

จากที่ทิ้งท้ายไปคราวที่แล้ว การเทรดในช่วงแรกของ James Rogers นั้น ทำให้เขาได้ผลตอบแทนก้อนใหญ่ ในช่วงเวลาเพียง 4 เดือน แต่ทว่า การเสียผลตอบแทนที่ได้มานั้นไป กลายเป็นว่าใช้เวลาสั้นกว่าเสียอีก

การที่ Jim คาดการณ์ว่า ตลาดจะลง หุ้นจะลง เช่น หุ้นที่ยกตัวอย่างไปคือ หุ้น Memorex เขาเห็นแล้วว่าที่ราคา \$48 นั้นไม่สมเหตุผล มันช่างสูงเกินกว่าที่ควรจะเป็นไป และควรจะต้องลง เขาถืออยู่ฝั่งขายชอร์ตเพื่อรอทำกำไรเมื่อราคาลดลง ซึ่งสุดท้ายราคาลงไปเหลือเพียง \$2 ซึ่งนั่นทำให้เขาเป็นเศรษฐีได้เลยทีเดียว

ทว่าความจริงแล้ว กลับไม่เป็นแบบนี้ เพราะระหว่างทาง ราคาดันขึ้นไปถึง \$96 เสียก่อนที่จะเริ่มลงจริง ทำให้ Jim ถูกบังคับให้เสียเงินและออกจากเกมส์ไปก่อน

สิ่งที่ Jim ได้เรียนรู้ก็คือว่า

**“ตลาดสามารถขึ้นไปได้สูงเกินกว่าที่เราคาดคิดว่ามันจะขึ้นไปได้ และเวลาลงต่ำก็ต่ำกว่าที่คาดหมายเช่นกัน”**

เหตุผลที่อยู่เบื้องหลังก็คือ ก่อนหน้านั้น Jim เคยเชื่อว่า หากเราได้รับข้อมูลอะไร นักลงทุนคนอื่นๆ ในตลาดก็ต้องสามารถเข้าถึงข้อมูลนั้นๆ ได้เช่นเดียวกัน พุดง่ายๆ คือทุกคนรู้ด้วยเหมือนกัน แต่บัดนี้ เขาค้นพบแล้วว่า ไม่จริงเลย สิ่งที่เขารู้มักเป็นสิ่งที่นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่รู้ นั่นจึงทำให้ทุกสิ่งทุกอย่างสามารถเกิดขึ้นได้เสมอในตลาดหลักทรัพย์ แม้บางครั้งจะดูไร้เหตุผลก็ตาม นั่นก็เป็นเพราะว่า มีคนมากมายอยู่ในนั้นโดยไม่รู้ว่ามีอะไรเกิดขึ้นอยู่

**ซื้อที่คุณค่า และขายที่ความบ้าคลั่ง**

Jim เป็นนักลงทุน ที่วิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน (เขาไม่ใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเลย การดูกราฟของ Jim เป็นเพียงการติดตามประวัติความเป็นมาและเป็นไปของตลาดเท่านั้น) แต่เขาจะหาโอกาสการลงทุนเมื่อเกิดความบ้าคลั่งหรืออุปทานหมูในตลาด (Hysteria) ยกตัวอย่างในเรื่องของทองคำ ตั้งแต่ปี 1934 ราคาทองอยู่ที่ \$35 ต่อออนซ์ และการผลิตลดลงทุกปีเพราะราคาที่ต่ำ และผลกำไรที่น้อย แต่ในช่วง 1960s-1970s ระหว่างที่อุปทานลดลงนี้ ความต้องการเริ่มมากขึ้นมากขึ้น (ส่วนหนึ่งคือการนำมาใช้ในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์) และนั่นนำไปสู่ภาวะกระทิงหรือยุคทองของทองคำ



แต่พอถึงช่วง 1980 ขณะที่ราคากำลังอยู่ในภาวะกระทิง แต่พื้นฐานทุกอย่างเริ่มเปลี่ยน มีผู้ผลิตเข้ามามากจนมาก จนมีทองคำมากกว่าความต้องการใช้ และแน่นอนการตกต่ำของราคาทองคำรออยู่ข้างหน้า และเช่นเคย Jim เข้าไปขายชอร์ตทองคำที่ราคา \$675 เหมือนเช่นทุกครั้ง Jim มักเข้าผิดจังหวะคือเร็วเกินไปเสมอ ครั้งนี้ก็เช่นกัน ราคายังคงวิ่งต่อไปอีกถึง \$200 แต่ครั้งนี้ Jim มีการจัดการเงินลงทุนที่ดี (Money Management) ทำให้สามารถนั่งแล้วปล่อยให้ตลาดเคลื่อนที่อย่างบ้าคลั่งไปในทิศทางที่ไม่ควรจะไป และรอทำกำไรเมื่อตลาดได้สติ

**เมื่อสองผู้ยิ่งใหญ่ มาพบกัน**

ในปี 1970 Jim ย้ายงานมาทำงานบริหารกองทุนอยู่ที่ Arnhold and S.Bleichroeder และได้ทำงานให้กับ George Soros ที่นั่น ทว่าในปี 1973 เนื่องจากกฎใหม่ของการตลาดที่ห้ามการเทรด ทำให้ทั้งสองผู้ยิ่งใหญ่ ออกมาตั้งต้นก่อตั้งกองทุนของตัวเอง คือ Quantum Fund



กองทุนนี้มีพนักงานเพียงแค่ 3 คน แต่มีปรัชญาการลงทุนคือ จะลงทุนในทุกสินค้า โดยไม่เกี่ยงว่าเป็นตลาดใดในโลก ขอเพียงโอกาสเอื้ออำนวย

Jim เล่าเทคนิคให้ฟังว่า การจะทำแบบนี้ได้ เขาใช้เวลาหลายๆ ปี เริ่มศึกษาจากกราฟาพระยะยาว แล้วดูที่จุดเปลี่ยนครั้งใหญ่ๆ ก่อนจะไปศึกษาหาสาเหตุว่าเกิดอะไรขึ้นในขณะนั้น และมีเหตุผลอะไรเบื้องหลังที่ผลักดันให้เกิดจุดเปลี่ยนนั้น ซึ่ง Jim ศึกษาแล้วเกือบ 1000 ตลาด ตั้งแต่หุ้น IBM ไปจนถึงราคาข้าวโอ๊ต

หัวใจสำคัญอีกสิ่งหนึ่งที่ Jim สรุปรออกมาได้ คือ ไม่ว่าจะอยู่ในภาวะตลาดแบบไหนก็ตาม **“ตลาดถูกเสมอ แต่ห้ามทำตามตลาด”** ฟังเผินๆ อาจดูแปลกๆ เอาเป็นว่าฉบับหน้าจะมาเล่ารายละเอียดให้ฟังครับ...**จารย์ดี**



**รอบรั้วลงทุน ตอน สร้างกำไรในตลาดขาลง (2)**

การที่เราอยู่ในตลาดขาลงก็เชื่อว่าจะหมดหนทางทำกำไร เสียทีเดียว ฉบับที่แล้วก็ได้กล่าวถึงวิธีหนึ่งคือการขายชอร์ตหุ้น โดยการยืมหุ้นนักลงทุนท่านอื่น เอามาขายก่อน (จ่ายค่ายืมหุ้น เล็กน้อย) แล้วรอไปซื้อคืนในภายหลัง หากตอนหลังซื้อได้ใน ราคาที่ถูกลงก็จะมีกำไร

ทว่าหากราคาหุ้นไม่ลงตามที่คิดแต่กลับเพิ่มขึ้น ก็จะมี ขาดทุน โดยข้อเสีย คือต้องรับรู้อขาดทุนแทบจะตลอดเวลา ผ่าน เรื่องของหลักประกันที่วาง คือยิ่งราคาเพิ่ม ก็อาจโดนเรียกให้ วางเงินหลักประกันเพิ่ม เพื่อให้มั่นใจว่ามีเงินเพียงพอที่จะซื้อหุ้นมา คืน โดยหากนักลงทุน ไม่มีเงินมาวางเพิ่มก็จะโดยบังคับให้ซื้อคืน เรียกได้ว่าถ้าสายป่านไม่ยาวพอ ถึงแม้จะคาดการณ์แม่นยำว่าใน อนาคตอันใกล้ราคาจะลงแน่ๆ แต่หากระหว่างทาง (อนาคตที่ใกล้ กว่า) ราคาขึ้นแรงเพียงชั่วคราว แต่นักลงทุนมีเงินหลักประกัน ไม่พอ ก็จะถูกบังคับให้ซื้อคืนก่อนและต้องออกจากเกมส์นั้นๆ ไป เหมือนกรณีของ Jim Rogers

คราวนี้มาดูวิธีทำกำไรในขาลงอีกวิธีที่มีความเสี่ยงน้อยกว่ากันบ้าง (ไม่โดนไล่ออกจากเกมส์ก่อน)

**การซื้อ Put Option**

คล้ายกับการขายชอร์ตหุ้น คือเมื่อทำแล้ว ยิ่งราคาลง ก็ จะยิ่งมีกำไร แต่มีบางจุดที่ต่างกัน คือ

1. ไม่ได้มีการซื้อ/ขายหุ้นจริง

ดังนั้น จึงไม่ต้องเสียค่ายืมหุ้นจากนักลงทุนคนอื่น การ ทำสัญญาเกิดจากนักลงทุนทำสัญญากันบนกระดาษ และตอนจบก็ เพียงชำระส่วนต่าง (Cash Settlement) ไม่ได้ซื้อ/ขายหุ้นบน กระดานจริงๆ (ใช้หุ้นเป็นสินทรัพย์อ้างอิงในการชำระเงินเท่านั้น)

**คำคมเขียนหุ้น**



เซอร์วินสตัน เชอร์ชิล (Sir Winston Churchill)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงหรือประณามการดำเนินงานที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

2. ไม่มีการเรียกเงินลงทุนเพิ่ม (เรียกหลักประกันเพิ่ม) ภายหลัง ข้อนี้เป็นข้อเด่นของ Put Option คือ เสียเพียงค่าพรีเมียม ในตอนแรก (คล้ายกับค่าทำประกัน) จากนั้น นักลงทุนเสี่ยงแค่ว่า จะมีกำไรหรือไม่ แต่ไม่มีทางขาดทุนเกินกว่าค่าพรีเมียมที่เสีย



สมมติตัวเลขจากตัวอย่างก่อน เช่น

- นาย ก เลือกซื้อ Put Option หุ้น XYZ ที่ราคา 100 บาท (ทำบน กระดาษกับคู่สัญญา) โดยจ่ายค่าพรีเมียมไป 20 บาท
- ราคาหุ้น XYZ เพิ่มขึ้นที่ 120 บาท นาย ก ก็ถือ Put Option ไว้ เหมือนเดิม ไม่เกิดอะไรขึ้น (ถึงจะขึ้นไปถึง 200 บาท ก็ไม่ต้องเสีย อะไรเพิ่มอีกแล้ว)
- ต่อมาอีก 3 เดือนหุ้น XYZ ราคาตกจริงตามที่คาด ลงมาเหลือ 55 บาท นาย ก ก็จะมีกำไร จาก Put Option = 100-55 = 45 บาท หักค่าพรีเมียมที่จ่ายไปตอนต้น 20 บาท ก็จะเหลือกำไรจริง 25 บาทต่อหุ้นนั่นเองครับ

สรุปง่ายๆ ก็คือ Put Option ช่วยให้นักลงทุนอยู่ในเกมส์ ได้ตลอด โดยไม่ต้องกังวลกับภาวะค่าใช้จ่ายหรือการขาดทุนใดๆ ในอนาคตเพิ่มอีก แต่ก็ต้องแลกกับข้อเสียคือ ค่าประกันหรือพรีเมียมที่ต้องจ่ายตั้งแต่ตอนเริ่มต้น ที่จะทำให้กำไรที่ได้ลดลงไป นั่นเองครับ...จารย์ดี

**“ การพัฒนา เกิดจากการ เปลี่ยนแปลง ดังนั้น การบรรลุถึง ความสมบูรณ์พร้อม ย่อมเกิดจาก การเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอ ”**

**“To improve is to change; to be perfect is to change often.”**