

TRADING CONCEPT ตอน **ซื้อที่คุณค่า ขายที่ความบ้าคลั่ง**

มาถึงตอนที่สาม ในเทคนิคการลงทุนแบบ **James B. Rogers** ซึ่งใน 2 ฉบับที่ผ่านมา เราได้คุยถึงภาพใหญ่ๆ เกี่ยวกับแนวคิดของ Jim ที่มีต่อตลาด ประเด็นหลักคือ

ในตลาด มีนักลงทุนมากมายในนั้น และหลายคนไม่รู้ว่กำลังมีอะไรเกิดขึ้นอยู่ เพียงแค่ซื้อหรือขายตามกันอย่างบ้าคลั่ง ดังนั้น ตลาดจึงสามารถขึ้นหรือลง ได้มากกว่าระดับที่เราคาดการณ์เอาไว้ด้วยเหตุผลเสมอ

การทำกำไรจากตลาด คือ การหาประโยชน์จากความบ้าคลั่งนั้น ด้วยการซื้อที่คุณค่า และขายที่ความบ้าคลั่ง

Trend is your friend จริงหรือ ?

นี่เห็นคำพูดที่เราได้ยินบ่อยๆ ว่า ให้อยู่กับแนวโน้ม แต่สำหรับ Jim หากเราตีความหมายของคำว่าแนวโน้มผิด ก็อาจหมายถึงหายนะของการลงทุน

นี่เป็นที่มา ของคำกล่าวที่ว่า

“ตลาดถูกเสมอ แต่จงอย่าทำตามตลาด”

ตลาดในคำแรกนั้นคือ ตลาดในโลกธุรกิจจริง เป็นแนวโน้มทางด้านเศรษฐกิจ ที่เกิดจากปัจจัยของอุปสงค์และอุปทาน (Supply & Demand) ซึ่งสิ่งนี้เป็นของจริง และเป็นปัจจัยจริงๆ ที่จะขับเคลื่อนตลาด แนวโน้มในลักษณะนี้ Jim ถือว่าเป็นมิตรแท้ที่ถูกต้องเสมอ

ส่วนตลาดที่ห้ามทำตามนั้น คือตลาดหุ้น เพราะแนวโน้มของราคาหุ้น เป็นแนวโน้มที่เกิดจากแรงซื้อและแรงขายของนักลงทุนในตลาด ซึ่งแนวโน้มลักษณะนี้ไม่ยั่งยืน Jim แนะนำให้ห่างไกลจากแนวโน้มแบบนี้ **อย่าซื้อเพราะว่าตลาดกำลังขึ้น และอย่าขายเพราะว่าตลาดกำลังลง** เหตุผลก็มาจากสมมติฐานเริ่มต้นว่า นักลงทุนกลุ่มที่เข้าร่วมผลักดันตลาดให้ขึ้นลงนั้น อาจยังไม่รู้สิ่งที่เรารู้ ดังนั้นตลอดชีวิตการลงทุนของ Jim เขาไม่สนใจเรื่องเครื่องมือการวิเคราะห์ทางเทคนิคใดๆ เลย (สิ่งเดียวที่ Jim ใช้คือกราฟราคาในระดับสัปดาห์ โดยใช้เพียงเพื่อย่นเวลาในการติดตามสถานการณ์ของตลาดต่างๆ ทั่วโลกเท่านั้น)

แม้มีเหตุผล ก็ให้ฟังหูไว้หู

นอกจากการมองแนวโน้มจากปัจจัยเศรษฐกิจ แทนการดูแนวโน้มจากตลาดหุ้นแล้ว Jim ยังเตือนถึงการรับฟังเหตุผลจากนักลงทุนและกูรูทั้งหลาย เพราะสิ่งที่พบเหมือนกัน ในตลาดกระทิงแทบทุกแห่งในโลกก็คือ ยิ่งราคาขึ้นไปสูง ยิ่งนักลงทุนบ้าคลั่ง ก็ยังมีเหตุผลสนับสนุนเสมอว่าทำไมราคาจึงขึ้น และด้วยเหตุผลใดราคา

จึ้งยังควรขึ้นไปอีก เช่น ในภาวะกระทิงอย่างรุนแรงในตลาดหุ้นของญี่ปุ่น ปี 1988 ช่วงนั้น ขณะที่หุ้นใน ตลาดนิวยอร์ก ซื้อขายกันที่ P/E ประมาณ 15 แต่ในตลาดโตเกียว สูงกว่ากันเกือบ 4 เท่า คือ P/E ประมาณ 60 ยกตัวอย่างหุ้น Nippon Telegraph & Telephone ซื้อขายกันที่ P/E 158

ดูเหมือนราคาจะสูงเกินไป แต่ในขณะนั้น นักวิเคราะห์กลับให้ความเห็นว่า เป็นเพราะกฎทางบัญชีของญี่ปุ่นที่เปิดช่องให้บริษัทบันทึกรายได้ต่ำกว่าที่เป็นจริง เพื่อลดค่าใช้จ่ายทางภาษี นอกจากนี้ แต่ละบริษัทในตลาด นิยมถือหุ้นของบริษัทอื่น (ซึ่งเป็นการถือในระยะยาว) ทำให้จำนวนหุ้นที่มีในตลาดน้อย และเมื่ออุปทานน้อย ราคาหุ้นจึงปรับตัวขึ้นสูงกว่าปกติ

ผลนะหรือครับ ในปีถัดมา ตลาดเริ่มปรับตัวลง และยังไม่เคยปรับขึ้นไปยอดเดิมตอนนั้นได้อีกเลย จนทุกวันนี้

ช่วงที่ตลาดอยู่ในช่วงปลายขาขึ้นหรือขาลง Jim เรียกว่าเป็นช่วง **Magic Stage** ราคาจะสูงหรือต่ำกว่าพื้นฐานมากๆ คนจะซื้อเพียงเพราะรู้สึกที่ต้องซื้อ และแย่งกันขายเพราะรู้สึกที่ต้องขาย โดยแทบจะไม่สนว่าเหตุผลเป็นอย่างไร และนั่นเป็นโอกาสในการลงทุนของ Jim

ดังนั้น หากการลงทุนของเรา เกิดปัญหา (ตลาดไม่ไปในทิศทางที่คาด) ให้ตรวจสอบก่อนว่า ความคิดของเรานั้นยังถูกต้องอยู่หรือไม่ หากพื้นฐานเปลี่ยนไปแล้ว จงรีบขาย (First loss is best loss) แต่หากความคิดนั้นยังถูกต้องอยู่ จงอย่าตื่นตระหนก แค่นั่งนิ่งๆ รอให้ตลาดหายบ้าคลั่ง

ถ้าไม่รู้ว่กำลังทำอะไร ก็จงอย่าทำอะไร

กฎเหล็กข้อสุดท้ายที่ Jim แนะนำ นักลงทุน เขามักเปรียบเทียบว่า การลงทุนของเขา คือการนั่งรอโอกาสอยู่ที่มุมห้องอย่างสงบ เมื่อเห็นเงินกองต่อหน้า ก็เพียงลุกขึ้นไปหยิบเอามา **ตั้งเหมือนการตกปลาในถัง**



ดังนั้น จงมีความอดทน และพิถีพิถันในการเลือกลงทุน เพราะว่า **“การทำกำไรได้ถึง 50% ถึง 2 ปีติดต่อกัน แล้วจบปีที่ 3 ด้วยการขาดทุน 50% นั้น ให้ผลตอบแทนที่แย่กว่ากองทุนตลาดเงินที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยแค่ปีละ 5% เสียอีก”**

ทุกวันนี้ Jim เกษียณตัวเองแล้ว จึงทุ่มเวลาให้กับการสอนการลงทุนที่โคลัมเบีย และลงทุนส่วนตัว ด้วยเหตุผล 2 ประการคือ หนึ่ง การลงทุนเป็นสิ่งที่น่าสนุกจนไม่อาจหยุดได้ และสอง หากเขาหยุด มีโอกาสที่ผู้จัดการกองทุน จะทำให้เงินเก็บของเขาหายไป จนต้องกลับมาทำงานใหม่อีกหน...**จารย์ดี**

รอบรั้วลงทุน ตอน ออปชั่น ทางเลือกในการลงทุน

ฉบับก่อนหน้าจารย์ดีได้เล่าเกี่ยวกับ Put Option ที่สามารถนำมาช่วยแก้ปัญหา เรื่องความเสี่ยง สำหรับคนที่อยากชอร์ต (มองว่าจะลง) แต่กังวลว่าจะสายป่านไม่ยาวพอ รับความเสี่ยงหาเงินหลักประกันเพิ่มในระหว่างทางไม่ไหว หากราคาปรับตัวขึ้นมา

จริงๆ แล้ว ตัวออปชั่นในตลาดบ้านเราก็มีให้นักลงทุนเลือกใช้อยู่ในตลาดอนุพันธ์ (TFEX) ซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่หากพูดถึง TFEX แล้วคงคุ้นเคยกับสัญญาซื้อขายล่วงหน้า โดยเฉพาะ SET 50 Index Future กัน ฉบับนี้จารย์ดี จะขอเล่าการใช้ออปชั่น มาช่วยจำกัดความเสี่ยงของการเก็งกำไรทิศทางตลาดใน TFEX โดยเฉพาะมือใหม่ที่เพิ่งเข้ามาในตลาด TFEX รับรองว่าเครื่องมือนี้ช่วยท่านได้แน่นอนครับ

รู้จัก SET 50 Index Future กันก่อน

เป็นเครื่องมือที่ให้ผลตอบแทนอิงจากทิศทางราคาเคลื่อนไหวของ SET 50 Index ซึ่งจะมีนักลงทุน 2 ฝ่าย มาจับมือทำสัญญากัน (ถ้าในตลาดหุ้น ก็คือ 2 ฝ่ายมาซื้อ/ขายกัน)

- 1. ฝ่ายที่คิดว่าจะขึ้น (Long Position)
- 2. ฝ่ายที่คิดว่าจะลง (Short Position)

เมื่อราคาทั้ง 2 ฝ่ายพอใจเกิด Matching กัน (เหมือน Bid-Offer ในตลาดหุ้น) ทั้ง 2 ฝ่าย ต้องวางเงินประกันคนละอย่างน้อย 66,500 บาท เพื่อทำสัญญากัน (หมดอายุทุกสิ้นไตรมาส) **สมมติว่า วันแรก ตกลงกันที่ 930 จุด**

วันต่อมา หาก SET 50 Index ปรับขึ้น และ SET 50 Index Future จึงปรับขึ้นตาม มาปิดที่ 950 จุด แสดงว่าฝ่ายที่คิดว่าขึ้นถูก โดยขึ้นมาจำนวน 20 จุด คิดเป็นมูลค่า 20 จุด *จุดละ 1,000 บาท

คำคมเขียนหุ้น



เจม โรเจอร์ส (James B. Rogers)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประกาศการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ดังนั้น

- 1. ฝ่ายที่คิดว่าจะขึ้น (คิดถูก) เงินค้ำประกันจะเพิ่ม 20,000 บาท กลายเป็น 86,500 บาท
- 2. ฝ่ายที่คิดว่าจะลง (คิดผิด) เงินค้ำประกันจะหายไป 20,000 บาท เหลือแค่ 46,500 บาท

สังเกตไหมครับว่า หากดัชนีปรับขึ้นต่อเนื่องอีกไม่กี่วัน มีสิทธิที่เงินค้ำประกันของฝ่ายที่คิดว่าจะลง น้อยจนไม่พอหักไปให้ฝ่ายที่คิดถูก ดังนั้น เพื่อให้มั่นใจว่าฝ่ายที่คิดถูกจะได้เงินง่ายๆ ระบบจะเรียกหลักประกันเพิ่มจากฝ่ายที่หลักประกันเหลือน้อย (ฝ่ายที่คิดผิด) ถ้าไม่มี ก็จะถูกตัดให้ออกจากสัญญา และเสียโอกาสทำกำไร หากตลาดเปลี่ยนทิศทางมาตามที่คิดไว้ตอนแรก

คุณๆ แล้วใช้ไหมครับ ดังนั้น นักลงทุนที่ถือสัญญา Future ก็มีปัญหาเดียวกับที่ James B. Rogers เคยเจอ นั่นเองครับ ทางเลือกหนึ่งในการแก้ปัญหา ก็คือตัวออปชั่นนี่เองครับ ซึ่งมีอยู่ให้เรียบร้อยแล้วในตลาด TFEX ทำได้ดังนี้

- 1. ฝ่ายที่คิดว่าจะขึ้น

สามารถเลือกซื้อ Call Option แทน ซึ่ง จะมีกำไรมาก/น้อย ตามดัชนีที่เพิ่มขึ้น แต่หากดัชนีลง ก็จำกัดการขาดทุนไว้เพียงค่าพรีเมียมที่จ่ายตอนแรก

- 2. ฝ่ายที่คิดว่าจะลง

สามารถเลือกซื้อ Put Option แทน ซึ่ง จะมีกำไรมาก/น้อย ตามดัชนีที่ลดลง แต่หากดัชนีขึ้น ก็จำกัดการขาดทุนไว้เพียงค่าพรีเมียมที่จ่ายตอนแรกเช่นกัน

สำหรับมือใหม่ ที่เริ่มเข้าไปเก็งกำไรทิศทางในตลาดอนุพันธ์ หากเลือกใช้ออปชั่นมาช่วย ก็จะทำให้ไม่ต้องรับความเสี่ยงมากครับ...จารย์ดี

* ดูรายละเอียดเพิ่มเติมจาก <http://www.tfex.co.th>

“จงอย่าลงทุนด้วยแรงปรารถนา การตัดสินใจที่ไม่ตั้งอยู่บนความเป็นจริง และไม่สนใจความเสี่ยง จะนำพาคุณไปอยู่ในฝูงชนที่รุ่มรวย”

“Never act upon wishful thinking. Act without checking the facts, and chances are that you will be swept away along with the mob.”