

TRADING CONCEPT ตอน ลงทุนอย่างนักเศรษฐศาสตร์

สวัสดีครับ ท่านนักลงทุน ฉบับนี้จารย์ที่มีความยินดีที่จะนำเรื่องและเทคนิคของนักลงทุนระดับโลก ที่ผลงานอยู่ในระดับที่เรียกว่า สูงเกินกว่าระดับโลกปกติ อาจเป็น 3 โลกเลยทีเดียว เพราะเขาผู้นี้เคยสร้างผลงานการลงทุนอันเหลือล้นคือในช่วง 10 ปี สามารถสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยปีละ 87% เลยทีเดียว เชื่อว่าท่านนักลงทุนคงสนใจอยากรู้แล้วว่าเขาเป็นใคร และที่สำคัญมีเทคนิคอย่างไรในการลงทุน ลองไปดูกันเลย



จากนักรัฐศาสตร์ สู่ นักลงทุน

เขาผู้นี้คือ Bruce Stanley Kovner เกิดในครอบครัวชาวยิวที่อพยพมาอยู่ในนิวยอร์ก เข้าศึกษาที่มหาวิทยาลัยฮาร์วาร์ด ด้านเศรษฐศาสตร์การเมือง หลังจากจบการศึกษา ก็เข้าทำงานเป็นอาจารย์สอนเกี่ยวกับ รัฐศาสตร์ ที่มหาวิทยาลัยฮาร์วาร์ด และมหาวิทยาลัยเพนซิลเวเนีย อย่างไรก็ตาม Kovner ไม่ได้สนุกกับงานสอนนัก จึงออกมาเปิดสำนักงานเป็นที่ปรึกษาให้กับหน่วยงานของรัฐ

ด้วยความรู้ด้านเศรษฐศาสตร์การเมือง ทำให้ Kovner มีความได้เปรียบในการวิเคราะห์ปัจจัยด้านเศรษฐศาสตร์ ในที่สุดเขาเริ่มก้าวขาเข้ามาสู่โลกของการลงทุน



ทำเงินง่าย ๆ ด้วยความรู้จากห้องเรียน

Kovner เริ่มการลงทุนด้วยความรู้เรื่องอัตราดอกเบี้ยอย่างที่ท่านรู้กันว่า อัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ระยะสั้นตามปกติแล้วจะต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ระยะยาว พุดง่าย ๆ ก็คือ ถ้าจะขอยืมเงินต้นไปนานก็ต้องจ่ายดอกเบี้ยแพงหน่อย

สิ่งที่ Kovner พบก็คือ อัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ในตลาดซื้อขายล่วงหน้า นั้น กลับไม่เป็นไปตามหลักการปกติ

ตรงนี้ถ้าใครไม่ชำนาญเรื่องตราสารหนี้ จารย์ดีขอขยายความเล็กน้อยครับ คือสมมติว่า ตราสารหนี้เป็นชนิดไม่จ่ายดอกเบี้ยแต่ใช้วิธีหักส่วนลดรับ เช่น ตราสารที่ครบกำหนดผู้กู้จะคืน 1,000 บาท แสดงว่าตอนชื้อผู้อ่างชื้อขายกันที่ 950 บาท (คนให้กู้เอาเงินมาชื้อตราสาร 950 บาท และรอรับเงินคืน 1,000 บาท ณ วันหมดอายุ ก็เหมือนได้ดอกเบี้ย 50 บาทนั่นเอง) แต่หากเป็นตราสารที่เสียอายุยาวขึ้น ก็ควรจะชื้อขายกันที่ต่ำกว่า 950 บาท เพราะคนให้ยืมก็ยอมหวังดอกเบี้ยเกิน 50 บาท เป็นต้น (ใครยังไม่ภาพไม่ออกให้คิดถึงการขายลดเช็คก็ได้)

ดังนั้นแล้ว ทางทฤษฎี ราคาตราสารหนี้ (เช่นหน้าตัว 1,000 บาท) ในตลาดซื้อขายล่วงหน้าที่เป็นสัญญาใกล้ ควรชื้อขายที่ราคาสูงกว่า สัญญาไกลนั่นเอง (เช่น ใกล้ 950 บาท ไกล 900 บาท)

แต่สิ่งที่ Kovner พบก็คือ ราคาของสัญญาไกลที่เพิ่งชื้อขาย มักมีราคาพอๆ กับสัญญาที่อยู่ใกล้กว่า แสดงว่า ราคาตัวไกลแพงเกินไปเมื่อเทียบกับตัวใกล้ เขาจึงเริ่มด้วยการชื้อตัวใกล้ ขายตัวไกล และรอให้วันที่ราคากลับมาต่างกันตามปกติ ตอนจบก็ทำกลับกันคือ ขายตัวใกล้ ชื้อตัวไกล ดังภาพตัวอย่างด้านล่าง (ตัวเลขสมมติ)

	ใกล้	ไกล	
เริ่มต้น	ชื้อ 950	ขาย 940	= จ่าย 10 บาท
ตอนจบ	ขาย 950	ชื้อ 900	= รับ 50 บาท
			กำไร 40 บาท

* สัญญาซื้อขายล่วงหน้า สามารถชื้อหรือขายก่อนก็ได้

เพียงเท่านี้ Kovner ก็ทำกำไรง่ายไปเรียบร้อยแล้ว ครึ่งที่ 2 ก็ทำคล้ายๆ กัน บนสัญญาชื้อขายล่วงหน้าของทองแดง (การเทรดคู่แบบนี้ เรียกว่าเป็น กลยุทธ์แบบ สเปรดเทรด, Spread trade)

รวมการเทรด 2 ครั้งนี้ Kovner ด้วยเงินลงทุน \$3,000 ที่ถูดออกมาจากบัตรเครดิต เขาทำกำไร เพิ่ม 33% เป็น \$4,000 อย่างง่ายดาย

เท่านั้นยังไม่พอครับ ในการเทรดครั้งที่ 3 บนราคาถั่วเหลือง ต้นปี 1997 มีความต้องการถั่วเหลืองมากและมากขึ้นเรื่อยๆ ทำให้ถั่วเหลืองขาดแคลน Kovner มองเห็นโอกาสจากสัญญาล่วงหน้าของถั่วเหลืองในเดือน 7 และ 11 คือ ในเดือน 7 ที่ใกล้จะมาถึงนั้น ปลูกถั่วเหลืองไม่ทันแล้ว (ระยะเพาะปลูก 2-4 เดือน) แต่เดือน 11 เกษตรกรสามารถเพิ่มการผลิตได้ ทำให้คาดว่า ราคาเดือน 7 จะขึ้นแรงกว่าเดือน 11 เขาจึงทำเหมือนเดิมคือ

ซื้อสัญญาเดือน 7 และขายเดือน 11

เป็นจริงอย่างที่คาด ราคาถั่วเหลืองเดือน 7 เติบโตขึ้น ทั้งห่างราคาเดือน 11 ทำให้ Kovner มีกำไร และยังกำไร เขาก็ยังนำเงินกำไรนั้นกลับมาลงทุนเพิ่ม ไม่นานเงินลงทุนของเขาโตจาก \$4,000 กลายเป็น \$45,000 หรือประมาณ 11 เท่า แม้ท้ายที่สุดด้วยคำแนะนำของโบรกเกอร์ทำให้เขาได้บทเรียนของการตัดสินใจ เปลี่ยนแผนระหว่างทาง เขาตื่นตระหนก กับการที่เงินกำไรลดลงเหลือเพียง 5 เติ่งภายในเวลาเพียง 15 นาที จึงรีบปิดสถานะในที่สุด (รวมใช้เวลาลงทุนเพียงไม่กี่เดือน และหลังจากนั้นอีกไม่กี่เดือนเขาก็ทำกำไรกลับมาอยู่ที่ 11 เท่าได้อีกครั้ง)



ผันตัวเองสู่ผู้บริหารเงินลงทุน

บัดนี้ Kovner ค้นพบความเป็นมนุษย์ทองคำในตัวเขาเรียบร้อยแล้ว เขามุ่งหน้าสู่งานด้านการลงทุนอย่างเต็มตัว โดยเข้าร่วมงานกับ บริษัท Commodities Corporation ซึ่งที่นั่นเอง เขาได้พบกับเซียนอีกท่านหนึ่ง คือ Michael Marcus (โอกาสหน้าจะมาเล่าเทคนิคของเซียนคนนี้อีกที)

Michael Marcus ได้ปลูกฝังลักษณะที่สำคัญของการเป็น

เทรดเดอร์ที่ดี ให้กับ Kovner ไว้ คือการมีวินัย โดยกล่าวไว้ว่า เมื่อเราตัดสินใจอย่างรอบคอบ แล้วผิดพลาด ให้ตัดสินใจอย่างรอบคอบใหม่ หากผิดพลาดอีก ก็ให้ตัดสินใจอย่างรอบคอบใหม่อีกครั้ง แล้วในที่สุดจะสร้างผลตอบแทนกลับมาชดเชยขาดทุน 2 ครั้ง ก่อนหน้าได้เอง ดังนั้น จึงคุ้นเคยกับความผิดพลาด ความผิดพลาดในการลงทุนไม่ใช่เรื่องผิดอะไร

จากจุดเริ่มต้นที่ Kovner รับผิดชอบดูแลเงินลงทุน \$35,000 ของบริษัท จนท้ายที่สุดแล้ว เขาสามารถสร้างชื่อ และตั้งบริษัท Caxton Associates รับผิดชอบดูแลการลงทุนให้กับเงินของนักลงทุนกว่า \$14,000 ล้านครับ

เชื่อว่า พอได้เห็นผลงาน และฝีมือแล้ว นักลงทุนหลายท่านอาจแปลกใจว่า ทำไมไม่เคยรู้จักมาก่อนเลย ที่เป็นแบบนี้เพราะ Kovner มักหลีกเลี่ยงการออกสื่อ โดยเฉพาะการให้สัมภาษณ์ต่างๆ ครับ แต่ไม่ต้องกังวลไปนะครับ ฉบับหน้าจารย์ดี จะเอาเคล็ดลับเคล็ดลับในการลงทุนของ Kovner มาบอกเล่าให้รู้กันแน่นอนครับ ...จารย์ดี



คำคมเขียนหุ้



ไมเคิล มาร์คัส (Michael Marcus)

“การถือหุ้ที่กำไร สำคัญมากพอๆ กับการขายหุ้ที่ขาดทุน หากเราไม่อยู่กับหุ้ที่ทำกำไรให้นานพอ เงินกำไรที่ได้ จะไม่พอชดเชยส่วนที่ขาดทุน”

“Perhaps the most important rule is to hold on to your winners and cut your losers. Both are equally important. If you don't stay with your winners, you are not going to be able to pay for the losers.”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน