

**TRADING CONCEPT** ตอน คิดไป...ก็เท่านั้น

สวัสดีครับท่านนักลงทุน สัปดาห์นี้มีเรื่องราวที่อาจเพิ่มความรูสึกของท่านนักลงทุนไปเสียหน่อย เพราะเรื่องที่จะเล่าวันนี้เป็นการบอกว่า **Trading Wizard** ทั้ง 77 ฉบับที่ติดตามกันมาปีครึ่ง ไม่มีประโยชน์กับการลงทุนเลย แถมที่**ท่านนักลงทุน** สู้งบลงทุนแรงวิเคราะห์กราฟ แกงบหรือติดตามข่าว ก็เป็นการเสียเวลาเปล่า ไม่ได้ช่วยอะไรเลย เรียกได้ว่า **“คิดไป...ก็เท่านั้น”**

อ้าว ใครกันนะมีแนวคิดที่แปลกประหลาดแบบนี้ แล้วถ้าเป็นแบบนี้จริง การลงทุนต่อแต่ต่อไปจะต้องใช้วิธีการอย่างไรกันแน่ “ซื้อด้วยใจ ขายด้วยดวง” หรือเปล่า เอาเป็นว่าจารย์ดีมีคำตอบให้แน่นอนครับ

**การลงทุน คือการคาดการณ์อนาคต**

ถ้าเป็นในมุมมองของการวิเคราะห์ทางเทคนิคนั้น นักวิเคราะห์เทคนิคใช้การอ่านกราฟ เพื่อศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนในตลาด แล้ว**คาดการณ์ทิศทางแรงซื้อแรงขายในอนาคต** เพื่อทำกำไรจากการชิงเข้าไปซื้อหรือขายก่อน

ส่วนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เน้น**คาดการณ์การเติบโตของกิจการในอนาคต** เพื่อหามูลค่าที่ควรเป็นของกิจการ ยิ่งถ้าขณะนั้นราคาในตลาดอาจผิดแผกแปลกไป มี MOS สูงๆ ก็ยิ่งน่าสนใจ เพราะสุดท้ายจะได้ผลตอบแทนทั้งปี**ผลและราคา**ก็จะกลับมามีมูลค่าที่แท้จริงในที่สุด

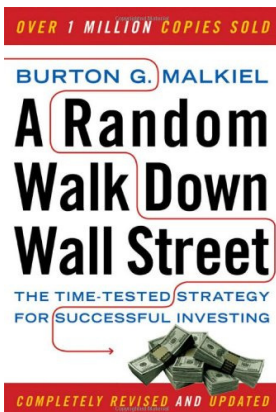
จะเห็นว่าทั้งสองแนวคิดนี้ สร้างกำไรจากการมองอนาคตทั้งสิ้น เพียงแต่มองด้วยวิธีที่ต่างกัน แต่**ความสำเร็จนั้น** วัดกันที่**ใครมองอนาคตได้แม่นยำกว่ากันเท่านั้น**

**แต่ถ้าทิศทางการอนาคตเป็นแค่เส้นทางของ...คนเมา**

ตามทีจั่วหัวเลยครับ หากอนาคตเป็นเรื่องของการสุ่มที่ไร้ทิศทาง การวิเคราะห์ทั้งสองแนวทางข้างต้นเพื่อทำนายอนาคตก็เป็นสิ่งที่ไร้ค่า

ครั้งแรกที่จารย์ดีไปพบเจอแนวคิดแบบนี้ ตะลึงครับ ใครกันนะช่างกล้าคิดจริงๆ แต่พอได้อ่านหนังสือ **A Random Walk Down Wall Street** ของคุณ

Burton G. Malkiel ก็เกิดอาการทั้งแทนครับ เจอของดีแบบนี้ จะไม่บอกต่อได้ไง ฉบับนี้เลยนำแนวคิดบางส่วน มาเล่าสู่กันฟัง ถ้า



ท่านผู้นักลงทุนอ่านแล้ว อยากติดตามลงรายละเอียดเพิ่มก็หาซื้ออ่านกันได้เลยครับ

ท่านนักลงทุนคิดว่า ถ้าให้ผู้จัดการกองทุนรวมซักคนเลือกหุ้นที่น่าสนใจมาจัดพอร์ตลงทุน กับให้ลิงชิมแปนซีซักตัวปาลูกดอกใส่รายชื่อหุ้นจากหน้าหนังสือพิมพ์ ท่านคิดว่าพอร์ตไหนจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่ากันครับ

จารย์ดีว่า ท่านนักลงทุนเดาคำตอบที่หนังสือเล่มนี้ให้ไว้ถูกแน่นอน แต่มันไม่น่าเชื่อและไม่น่าจริงใจไหมครับ ไม่เป็นไรครับ ค่อยๆ มาดูกัน



**การวิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน**

มาลองดูกันก่อนครับ ว่าทำไมการวิเคราะห์ที่เราคุ้นเคยกันจึงถูกกล่าวหาว่าไม่สามารถช่วยอะไรเราได้

จากแนวคิด การประเมินมูลค่ากิจการ ด้วยปัจจัยต่างๆ เช่น อัตราการเติบโตของกิจการ การจ่ายเงินปันผล หรือแม้แต่ตัวคุณอย่างค่า P/E Ratio เป็นต้น เพื่อหามูลค่าที่ควรจะเป็นของกิจการออกมา จากนั้นในภาวะที่ราคาตลาดเป็นไปอย่างไม่สมเหตุสมผล นักลงทุนก็สามารถเข้าซื้อที่ราคาต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานได้

**ปัญหาในการประสบความสำเร็จอยู่ที่ว่า**

1. การวิเคราะห์ต้องอาศัยทั้ง**ความรู้**และ**ทักษะ**ของผู้วิเคราะห์เป็นรายๆ ไป นักลงทุนอาจมีความรู้และทักษะไม่เพียงพอ
2. **ตัวเลขที่นำมาใช้ในการประเมินมูลค่า** เช่น อัตราการเติบโต หรือ P/E Ratio เป็นค่าที่แต่ละบุคคลเลือกใช้เอง อีกทั้งสามารถปรับเปลี่ยนได้ง่าย อาจไม่ตรงกับความเป็นจริง
3. ถึงแม้ว่านักลงทุนมี**ทักษะ** **ความรู้** และ**ประเมินค่า**ต่างๆ ได้ถูกต้องอย่างที่สุด แต่อีกปัจจัยที่ส่งผลกับราคาคือ **ด้านจิตวิทยา** หรือ**ความกลัว**และ**กลัวของนักลงทุนในตลาด** ก็อาจคงอยู่ในตลาดได้นาน จนแม้พื้นฐานของบริษัทเปลี่ยนไปอีกแล้ว ราคาก็ยังไม่เคยสะท้อนมูลค่าที่ควรจะเป็นในระหว่างนั้นเลย

Malkiel สมมติให้ผู้จัดการกองทุนรวมเป็นตัวแทนของผู้วิเคราะห์ที่มี**ทักษะความรู้** และ**ข้อมูล**ที่ถูกต้อง แต่กลับพบว่ากองทุนรวมหุ้นที่มีผู้จัดการกองทุนเหล่านั้นบริหารถึง 2 ใน 3 มี

ผลการดำเนินงาน ที่เทียบไม่ได้กับ ดัชนีของตลาดที่ไม่มีใครมาบริหาร

ท่านนักลงทุนอาจคิดว่าก็ 2 ใน 3 นั้น ผู้จัดการกองทุนไม่เก่งจริงหรือเปล่า อีก 1 ส่วนที่เหลือก็ชนะดัชนีไม่ใช่หรือ

Malkiel พบว่ากองทุน 1 ใน 3 ที่ชนะดัชนีในช่วงเวลาหนึ่ง ก็ไม่ได้มีความสม่ำเสมอในการชนะดัชนีในช่วงเวลาอื่น พูดง่ายๆ ก็คือ การเลือกซื้อกองทุนที่มีผลดำเนินงานย้อนหลังดีกว่าดัชนี ก็ไม่สามารถให้ความเชื่อมั่นได้ว่าอนาคตจะยังคงสามารถทำผลงานได้ดีกว่าดัชนีต่อไปอีก (พูดภาษาง่ายๆ ก็คือ Malkiel บอกว่ากลุ่มที่ชนะก็เพียงเพราะดวงครับ)

ฟังดูแล้วหดหู่จัง ใจเย็นๆ อย่าเพิ่งเลิกลงทุนนะครับ อ่านต่อให้จบก่อน ปลายอุโมงค์มีแสงสว่างแน่นอนครับ ^\_^



### การวิเคราะห์ด้วยปัจจัยเทคนิค

เลี้ยวมาดูการวิเคราะห์ปัจจัยด้านเทคนิคกันบ้างครับ สมมติฐานเบื้องต้นของเทคนิคที่บอกว่าราคาเคลื่อนไหวแบบมีแนวโน้ม เพราะสักๆ แล้วเชื่อว่า การรับรู้ข่าวสารและการตอบสนองต่อข่าวสารของนักลงทุนรวดเร็วไม่เท่ากัน ทำให้ราคา

### คำคมเขียนห้วน



อลัน กรีนสแปน (Alan Greenspan)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

เคลื่อนไหวไม่จบในครั้งเดียว การทำกำไรจากการวิเคราะห์ด้วยปัจจัยเทคนิคก็คือการใช้กราฟมาจับการเคลื่อนไหวของไม้แรกๆ ที่เรียกกันว่า “Smart Money” ผ่านการดูรูปแบบราคา (Price Pattern) เพื่อจะได้ตามหน้าเข้าไปก่อน และทำกำไรเมื่อนักลงทุนคนอื่นที่เหลือตามมาในภายหลัง

### ปัญหาในการประสบความสำเร็จอยู่ที่ว่า

1. ต้องค้นหารูปแบบราคาที่เคยเกิดมาแล้วซ้ำๆ ในอดีตให้มากเพียงพอจนมีนัยสำคัญทางสถิติ เพื่อให้เชื่อได้ว่าหากเห็นรูปแบบราคาแบบนี้ก็ จะมีความน่าเชื่อถือพอว่าพฤติกรรมของนักลงทุนจะเป็นอย่างไรต่อไป

2. เมื่อรูปแบบราคาถูกค้นพบ และเป็นที่ยอมรับในวงกว้าง จะเกิดกระบวนการทำลายประสิทธิภาพตัวเองของรูปแบบ (พอใครๆ ก็รู้ก็ใช้พร้อมกันหมด ก็ไม่เหลือคนที่จะตามมาซื้อต่อที่หลัง)

ดังนั้น Malkiel จึงสรุปได้ว่า ถึงแม้จะผ่านข้อ 1. ไปได้แต่เมื่อมีการนำไปใช้ ข้อ 2. จะทำลายประสิทธิภาพของรูปแบบในข้อ 1. เองโดยอัตโนมัติ ดังนั้น การสร้างผลตอบแทนที่สูงอย่างต่อเนื่องเรื่อยไป จึงเป็นไปได้ครับ

สรุป Malkiel ไม่ได้หมายความว่า การลงทุนไม่มีกำไรนะครับ เพียงแต่การพยายามคาดการณ์อนาคต ไม่ได้ช่วยให้มีกำไรอะไรเพิ่มเติมขึ้นมาครับ ถ้าเป็นแบบนี้จริง การลงทุนควรคิดอะไรฉบับหน้าจารย์ดีจะมาเฉลยให้ครับ...จารย์ดี



“พวกเราไม่สามารถคาดการณ์อนาคตได้ ถึงแม้บ่อยครั้งจะแสสร้งว่าทำได้ แต่ความจริงแล้ว ก็ไม่สามารถอยู่ดี”

“We really can’t forecast all that well, and yet we pretend that we can, but we really can’t.”