

TRADING CONCEPT ตอน เล่นกับความเสี่ยง

สวัสดิ์ศรีครบถ้วนนักลงทุน กลับมาพบกันเช่นเคย ช่วงนี้เริ่มมีฝนตก ขอให้ท่านนักลงทุนดูแลสุขภาพด้วยครับ สัปดาห์นี้จารย์ดีมีนักลงทุนสุดยอดฝีมือท่านหนึ่งมาเล่าสู่กันฟังครับ เขียนคนนี้นับได้ว่า สามารถจัดการกับความเสี่ยงได้แบบอยู่หมัด เพราะไม่ว่าจะเริ่มจากวันไหนๆ **หากลงทุนกับเขาได้ยาวถึง 18 เดือน จากประวัติแล้วโอกาสขาดทุนเป็น 0** ครับ

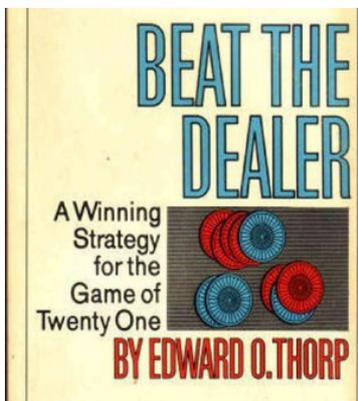
จากธุรกิจบันเทิง สู่อุรกิจการลงทุน

ท่านผู้นี้ ไม่ใช่ นักลงทุนหรือจบมาทางด้านการเงินตั้งแต่ต้น แต่เขา **เริ่มต้นอาชีพด้วยการเป็นผู้จัดการของวงดนตรี** ร็อค นอกจากนี้ เขายังแบ่งเวลาส่วนหนึ่งมาเขียนบทภาพยนตร์ ทว่าเมื่อธุรกิจที่ทำดูที่จะไปไม่ได้ดีอย่างที่หวัง ในปี 1968 เขาเริ่มเบนเข็มหาแนวทางการเงินการลงทุน ในตำแหน่งโบรกเกอร์หุ้น

ณ การสัมภาษณ์งานที่นี้เอง ที่กำหนดทิศทางการลงทุนของเขาตลอดชั่วชีวิต

ผู้สัมภาษณ์ พูดถึงหุ้นบลูชิป (Blue chip) ซึ่งเขาไม่เคยรู้จักมาก่อน หลังจากกลับมาทำการบ้าน จึงรู้ว่า บลูชิป คือ ชิปสีน้ำเงินซึ่งมีมูลค่าสูงที่สุด ที่ใช้กันในคลาสิโน

เมื่อตลาดหุ้นและการพนันแยกกันไม่ออกถึงเพียงนี้ เขาจัดการทั้งหนังสือของเกรแฮมและดอด (Principles of Security Analysis) แล้วไปซื้อหนังสือ Beat the Dealer ของ Edward O. Thorp มาอ่านแทน



อย่าเพิ่งซ่า หรือดูถูกแนวคิดของเขียนท่านนี้นะครับ เพราะผลงานของเขาไม่ธรรมดาเลย

ในปี 1981 เขาร่วมก่อตั้ง Mint Investment ซึ่งเป็นบริษัทจัดการการลงทุน และอีกไม่ถึง 10 ปีให้หลัง กองทุนของ Mint Investment กลายเป็นกองทุนที่ซื้อขายสินค้าโภคภัณฑ์ล่วงหน้าที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในโลก คือมีเงินทุนในตอนนั้นถึง 1 พันล้านดอลลาร์

การที่มีคนนำเงินมาให้เขาลงทุนมากขนาดนี้ เพราะฝีมือในการจัดการที่เหนือชั้นคือ มีผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่า 30% ต่อปี ที่สำคัญคือ หากเราฝากเงินไปลงทุนกับ Mint Investment 1 ปี ไม่ว่าจะฝากวันไหน หรือบังเอิญเจอช่วงที่ตลาดแย่แค่ไหน สิ่งเลว

ร้ายที่สุดที่นักลงทุนจะเจอ คือการขาดทุน 1% เท่านั้นเอง ทำไมเขาผู้นี้ถึงสามารถเล่นกับความเสี่ยงได้ และชนะได้อย่างหมดจดขนาดนี้ เราไปดูเทคนิคของเขากันครับ เทคนิคของ...

...แลรี่ ไฮท์ (Lawrence D. Hite)...



ตลาด...เวทีที่เปิดกว้างสำหรับการเดิมพัน

มีนักศึกษาอัจฉริยะ 6 คนจาก MIT พัฒนาริธีการทางคณิตศาสตร์เพื่อหาโอกาสชนะในเกมแบล็คแจ็ค (Blackjack) ผ่านการนับไพ่ แบล็คแจ็คจึงเป็นเกมที่สามารถคาดเดาและคว้ากำไรมาได้ เรียกได้ว่า เข้าบ่อนไหน ชนะทุกบ่อน แน่หน่อนว่าการทำเช่นนี้ไม่เป็นที่ชอบใจของคาลิโนนัก Larry Hite เคยกล่าวไว้ในการบรรยายให้กับนักศึกษากลุ่มหนึ่งฟังว่า **ที่คาลิโน หากคุณทำกำไรได้แบบสม่ำเสมอ คาลิโนจะไม่ชอบคุณ ไม่นานนักจะมีคนเชิญคุณออกจากการทำกำไรนั้น** ต่างกับตลาดหุ้น ตลาดไม่เคยสนว่าคุณจะเป็นใคร สูงต่ำดำขาว ไม่สนเลยว่าคุณจะทำอะไรหรือขาดทุน หรือแม้แต่ว่าคุณจะอยู่หรือจะไป...

ในเกมสเบสบอล การปล่อยให้บอลผ่านสไตรค์โซนไปโดยไม่ตีหลายๆ ครั้ง สุดท้ายผู้ตีก็ต้องโดนลงโทษให้ออกจากเกมส์ไป แต่ในตลาดหุ้น คุณสามารถนั่งและรอๆ ได้นานเท่าไหนจนกว่าจะพร้อมและแน่ใจว่ามีโอกาสชนะที่มากพอ นี่เป็นคุณสมบัติที่ดีที่สุดอย่างหนึ่งของตลาด

จารย์ดีว่าหากนักลงทุนเลือกลงทุนโดยไม่ได้วิเคราะห์ให้ดี เช่นลงทุนตามเพื่อนหรือตามข่าวลือที่เค้าว่ามา แถมถือเงินสดเฉยๆ ไม่ค่อยได้ ต้องมีกิจกรรมซื้อ/ขายตลอด แบบนี้นับได้ว่า นักลงทุนท่านนั้นไม่ได้ใช้ประโยชน์จากคุณสมบัติที่ดีที่สุดของตลาดเลย ซึ่งเป็นเรื่องที่น่าเสียดายมาก

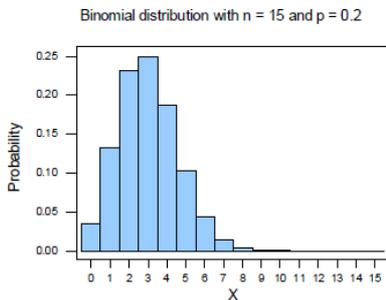
เดิมพันด้วยสถิติ กำไรที่คาดเดาได้

Hite ถือเป็นนักลงทุนกลุ่มแรก พร้อมกับ Ed Seykota ที่พัฒนาแนวคิดการซื้อขายด้วยระบบ (System Trade) จารย์ดีต้องออกตัวอีกครั้จะครับว่า ไม่ใช่การซื้อขายด้วยพื้นฐาน เทคนิค

หรือวิธีอื่นๆ ไม่ดี เพียงแต่สำหรับ Hite แล้ว วิธีนี้เหมาะสมกับเขาที่สุด ดังนั้น โดยปกติ Hite จะไม่เน้นการวิเคราะห์ที่พื้นฐาน ถึงขั้นที่ว่าในการให้สัมภาษณ์ครั้งหนึ่ง Hite บอกว่า สำหรับเขาแล้ว การเทรดสัญญาล่วงหน้าทองคำหรือโกโก้ ก็ไม่แตกต่างกันเลย เพราะเขาไม่รู้เรื่องทองคำหรือโกโก้ แต่เขาสนใจเพียง ความเสี่ยงและผลตอบแทน

Hite เริ่มต้นด้วยแนวคิด ในการเทรด จากประสบการณ์ที่เขามี จากนั้น เขาจ้างนักสถิติ และนักออกแบบโปรแกรมคอมพิวเตอร์ มาทำการเขียนโปรแกรมตามแนวคิด เพื่อทดสอบย้อนหลังไปกับข้อมูลในอดีต จากนั้น นักสถิติก็จะตีความออกมาเป็น โอกาสในความประสบความสำเร็จ ความน่าจะเป็นที่จะชนะในการเทรดแต่ละครั้ง (ทุกแนวคิด ไม่อาจรับประกันผลกำไรได้ ดังนั้นแนวคิดที่ดี จึงแนวคิดที่มี โอกาสชนะสูง) ผลตอบแทนที่คาดหวัง รวมไปถึงความเสี่ยงที่มีโอกาสเกิด

ยกตัวอย่างเช่น ด้วยหลักการสถิติของการกระจายตัวแบบทวินาม (Binomial Distribution) และข้อมูลผลการทดสอบย้อนหลังของ Hite ที่งานใช้คณิตศาสตร์ทำนายว่า จากวันใดๆ ไปข้างหน้า 6 เดือน มีโอกาสกำไร 90% (อีกมุมคือการลงทุนกับกองทุนของ Hite นาน 6 เดือนมีความน่าจะเป็นในการขาดทุน 10%) แต่หากลงทุนยาวขึ้นอีกหน่อยคือ 12



เดือน จะเหลือโอกาสผิดพลาดให้ขาดทุนเพียง 3% และถ้าลงยาวได้ถึง 18 เดือน จะได้กำไรอย่างแน่นอน ผลชนะหรือครบ พอเวลาผ่านไป 7 ปี เมื่อมองย้อนกลับมาตรวจสอบช่วงเวลาต่างๆ พบว่าในช่วง 6 เดือนใดๆ มีอยู่ 10% ของเวลาที่ขาดทุน ช่วง 12 เดือนมี 1% และ 18 เดือนกำไรทุกช่วงเวลาจริงๆ

หลายคนที่ไม่ชอบเลข เริ่มทำหน้าเบ้ เอาเป็นว่าจารย์ดี พักเรื่องตัวเลขไว้เท่านี้ก่อน (ส่วนใครที่ชอบสถิติแล้วอยากนำไปคำนวณหา สำหรับระบบที่ตัวเองใช้อยู่ หลังไมค์มาสอบถามวิธีคำนวณได้ครับ)

หาประโยชน์ จากตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ

นักลงทุนหลายคน รวมถึงเพื่อนๆ โดยเฉพาะเพื่อนนักเศรษฐศาสตร์ของ Hite มักจะบอกว่า หากเราสามารถหาวิธีการหรือระบบใด ๆ ที่เอาชนะตลาดได้ นักลงทุนคนอื่นๆ ก็จะทำให้ได้ และผลรวมของพยายามของนักลงทุนทั้งหมด ก็จะหักล้างผลลัพธ์ของกันและกันไปจนหมด (คล้ายกับว่า เราเจอวิธีทำกำไร และเมื่อทุกๆ คนแห่ตามกัน จะทำให้วิธีนั้นหมดประสิทธิภาพลง) ดังนั้นสิ่งที่ Hite ทำจึงเป็นการสูญเปล่า ไม่สามารถทำกำไรได้จริง

แต่ Hite เชื่อว่าตลาดไม่มีประสิทธิภาพ แม้ทุกคนมีสิทธิสร้างระบบที่สามารถทำกำไรได้ แต่ธรรมชาติของคนส่วนใหญ่ มักอดไม่ได้ที่จะเปลี่ยนแปลงระบบ กระโดดไปมาระหว่างระบบ หรือเวลาที่เจอช่วงที่ขาดทุนต่อเนื่อง ก็จะอดสงสัยในระบบไม่ได้ และพยายามคาดเดาผลลัพธ์ของสัญญาณเทรด จนบางครั้งเต็มพินันทิศทางสวนกับสัญญาณเทรดด้วยซ้ำ ดังนั้นสิ่งนี้จึงยังคงใช้ได้ต่อไปฉบับหน้ามาดูเคล็ดลับของ Hite กันครับ...จารย์ดี

คำคมเขียนหุ่น



เอ็ด ซีโคตา (Ed Seykota)

“หากสิ่งไหนที่คุณไม่สามารถวัดค่ามันได้ ก็ยากที่คุณจะจัดการกับมัน... แต่สิ่งใดที่คุณวัดค่า มักจะถูกพัฒนาไปในทางที่ดีขึ้น”

“If you can't measure it, you probably can't manage it... Things you measure tend to improve.”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นภาระยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน