

TRADING CONCEPT ตอน ว่าด้วยเรื่องดัชนี MSCI

สวัสดีครับท่านนักลงทุน เมื่อไม่กี่วันมานี้ มีข่าวคราวเกี่ยวกับการปรับคัด หุ้นไทย ที่ใช้คำนวณดัชนี MSCI โดยหุ้นบางตัวถูกปรับเข้า บางตัวถูกปรับออก แล้วมันจะมีผลอะไรกับการลงทุนของเราบ้างหรือไม่ สำหรับมือใหม่ที่ยังไม่คุ้นเคย ฉบับนี้จารย์ตีมีคำตอบมาให้ครับ ส่วนท่านนักลงทุนที่อยู่ในตลาดมานานพอสมควร คงจะคุ้นเคยกับดัชนีนี้กันดีอยู่แล้ว เพราะปกติปีหนึ่งก็จะมีการปรับถึง 2 ครั้ง คือช่วงกลางๆ เดือนพฤษภาคม และพฤศจิกายน ของทุกปี แต่ไหนๆ Trading Wizard จะคุยเรื่องนี้ทั้งที่รับรองว่าต้องมีข้อมูลบางส่วนที่ท่านอาจไม่เคยรู้ และเชื่อแน่ว่าจะเป็นประโยชน์กับการลงทุนและการทำกำไรให้กับท่านนักลงทุนในอนาคตอย่างแน่นอนครับ

**วัดฝีมือกองทุนรวม**

นอกจากการลงทุนในหุ้นด้วยตนเอง เชื่อว่าท่านนักลงทุนหลายๆ ท่านคงเคยซื้อกองทุนรวมกันมาบ้าง อย่างน้อยๆ ก็น่าจะเคยซื้อกองทุนรวมหุ้นระยะยาวหรือ LTF เพื่อใช้สิทธิในการลดหย่อนภาษี

คราวนี้ปัญหาคลาสสิก ทุกๆ สิ้นปีก็คือ **ซื้อกองทุน LTF ของที่ไหนดี** นี่จึงเป็นที่มาที่สมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC) เข้ามากำหนดเกณฑ์ในการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมแต่ละกอง เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำผลนั้นมาเปรียบเทียบกันได้ง่ายขึ้น หากจะวัดเกณฑ์อย่างง่ายที่สุด ก็คือ กองทุน LTF เน้นลงทุนในหุ้นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ผลการดำเนินงานของกองทุนอย่างน้อยๆ ก็ไม่ควรต่ำกว่าผลตอบแทนที่คิดจากดัชนีหลักทรัพย์ หรือ SET Index ว่าไหมครับ

ลองคิดง่ายๆ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ SET Index ที่คำนวณมาจากหุ้นทุกตัวในตลาดแบบไม่เลือกหน้า (ถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่า) สมมติว่าปีนี้ ปรับเพิ่มขึ้น 7% (แปลว่าบางตัวขึ้น บางตัวลง แต่เฉลี่ยแล้วได้ 7%)

ดังนั้นกองทุน LTF ที่มีผู้จัดการกองทุนที่มีความสามารถ มีเครื่องมือเครื่องมือครบครัน มาใช้คัดเลือกหุ้นดี มีคุณภาพเพื่อลงทุน ดังนั้น ผลการดำเนินงานของกองทุนที่นักลงทุนคาดหวังว่าจะเห็น ก็ไม่ควรที่จะน้อยกว่า 7% นั่นเอง (ถ้าน้อยกว่า **สู้เราเอาเงินไปซื้อหุ้นทุกตัว ไม่ต้องเลือกเสียดีกว่า**)

ชีวิตจริงก็คือ ทุกความคาดหวัง ไม่อาจสมหวังเสมอไปครับ มีบางกองทุนที่ผลการดำเนินงานน้อยกว่าดัชนีอ้างอิงเสียอีก (อาจเกิดจากปัจจัยอื่นนอกจากฝีมือด้วย)

ดังนั้น จึงเกิดกองทุนบางกอง ที่ไม่ต้องการเสี่ยงเพื่อพยายามไปเอาชนะตลาดหรือดัชนี (ซึ่งอาจทำสำเร็จหรือไม่ก็ได้) แต่เน้นสร้างผลตอบแทนให้เท่ากับดัชนีก็พอ กองทุนลักษณะนี้เรียกว่า **“กองทุนรวมดัชนี”** (หรือกองทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เช่น ETF)

ยกตัวอย่างเช่น กองทุนลอยตัว ของ บลจ. TW เป็นกองทุนรวมดัชนี ที่มีนโยบายลงทุนอิงตามดัชนี SET50 ดังนั้น ผู้จัดการกองทุน อาจใช้วิธีนำเงินกองทุนไปซื้อหุ้นทั้ง 50 ตัวที่อยู่ใน SET50 Index

หาก หุ้น 50 ตัวนี้ เฉลี่ยแล้วขึ้น SET50 Index ก็เป็นบวก ผลการดำเนินงานของกองทุนก็เป็นบวก

หาก หุ้น 50 ตัวนี้ เฉลี่ยแล้วลง SET50 Index ก็เป็นลบ ผลการดำเนินงานของกองทุนก็เป็นลบ

เรียกได้ว่า **เมื่อทำแบบนี้แล้วผลตอบแทนของกองทุนก็แทบจะเหมือนกับดัชนีอ้างอิงเลยที่เดียว** (ไม่เหมือนได้ไง ก็ซื้อหุ้นทุกตัวเหมือนกับตัวที่ใช้คำนวณดัชนี)

แต่หุ้น 50 ตัวใน SET50 Index นั้นมีการปรับทุกครั้งที่ปี ดังนั้น หน้าทีของกองทุนก็คือ คอยปรับพอร์ตทุกครั้งที่ปีเช่นกัน เพื่อให้หุ้นที่ถืออยู่นั้น ตรงกับ 50 ตัวใหม่

MSCI ดัชนีระดับโลก

ที่เล่ามาทั้งหมดนั้นเป็นของในระดับประเทศไทย คราวนี้ถ้าเราถอยออกมาดูในระดับโลก ดัชนีที่กองทุนข้ามชาตินิยมใช้อ้างอิง ก็คือ ดัชนี MSCI (Morgan Stanley Capital International) ตั้งชื่อตามบริษัทที่ริเริ่มคำนวณดัชนีตัวนี้ มาตั้งแต่ปี 1969

โดย MSCI Index แบ่งเป็นหลาย กลุ่มที่เกี่ยวกับเราก็เช่น **MSCI GLOBAL STANDARD INDICES** และ **MSCI SMALL CAP INDICES**

คราวนี้ ก็มาหลักการเดียวกันครับ คือกองทุนรวมดัชนี หรือกองทุน ETF ในระดับโลกที่มีนโยบายลงทุนอิงกับดัชนี MSCI ก็จะมีภาวะที่ต้องคอยปรับพอร์ตการลงทุน เพื่อให้ล้อไปกับดัชนี MSCI ซึ่ง จะมีการประกาศหุ้นที่เข้าและหลุดเกณฑ์ ทุกครั้งปีนั่นเอง

พอเข้าใจตรงจุดนี้แล้ว นักลงทุนหลายๆ ท่านก็เลยพยายามใช้ข้อมูลการปรับหุ้นเข้า/ออกจากดัชนี MSCI นี้ มาสร้างกำไรจากการลงทุน คราวนี้จะสร้างได้จริงไหม ก่อนไปลงเงินจริงเรามาตรวจสอบดูกันก่อนดีกว่าครับ

ความเชื่อ vs ความจริง

ปกติดัชนี MSCI จะประกาศหุ้นเข้า/ออก ล่วงหน้าก่อนนำมาใช้คำนวณดัชนีราวๆ 2 สัปดาห์ เพื่อให้ผู้ใช้ โดยเฉพาะกองทุนที่อ้างอิงดัชนีนี้ มีเวลาในการทยอยปรับพอร์ตการลงทุน

ดังนั้น นักลงทุนหลายๆ คนจึงพยายามทำกำไร โดยการรับเข้าซื้อ หุ้นที่ถูกปรับเข้ามาใหม่ ภายใต้ความเชื่อที่ว่า ภายใน 2 สัปดาห์นี้ เม็ดเงินจากกองทุนที่อ้างอิงดัชนีนี้ จะต้องทยอยย้ายเข้ามาซื้อหุ้นตัวดังกล่าว และผลักดันให้ราคาเพิ่มขึ้น (พอครบ 2 สัปดาห์ก็ค่อยขายทำกำไร)

กลับกัน สำหรับหุ้นที่ถูกปรับออก ก็เชื่อว่าจะต้องมีแรงขายออกมาจากกองทุนกลุ่มเดียวกันทำให้ราคาตกลง จึงทำการ Short Against Port สำหรับคนที่ไม่มีหุ้นอยู่ หรือ Short Sale สำหรับคนที่ไม่มีหุ้น

ความเชื่ออย่างเดียวไม่รวยครับ เรามาดูความจริงกัน

จ่ายดีล่องนั่งทำข้อมูลย้อนหลังการปรับดัชนี MSCI ตั้งแต่ปี 2011 ถึงกลางปี 2016 รวม 6 ปี ปรับทั้งสิ้น 11 รอบ ได้ผลดังนี้ครับ

MSCI GLOBAL STANDARD INDICES

- มีหุ้นปรับเข้า 7 รอบ รวม 17 ตัว
- ผลตอบแทนเป็นบวก 15 ตัว ติดลบ 2 ตัว ผลตอบแทนเฉลี่ย 7.5% (คิดที่ซื้อราคาปิดวันประกาศ ขายราคาปิดวันเริ่มใช้)
- ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละรอบ **ชนะ SET Index ทั้ง 7 รอบ** (มีเพียง 1 รอบที่เฉลี่ยติดลบคือ -3.8% รอบนั้นตลาด -4.7%)

คำคมเขียนหุ้น



เซอร์วินสตัน เชอร์ชิล (Sir Winston Churchill)

MSCI SMALL CAP INDICES

- มีหุ้นปรับเข้าทั้ง 11 รอบ รวม 88 ตัว*
- ผลตอบแทนเป็นบวก 56 ตัว ติดลบ 28 ตัว ไม่เปลี่ยนแปลง 4 ตัว ผลตอบแทนเฉลี่ย 4.0%
- ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละรอบ **ชนะ SET Index ทั้ง 11 รอบ** (มีเพียง 1 รอบที่เฉลี่ยติดลบคือ -0.8% รอบนั้นตลาด -4.7%)
- * ตัดทั้ง 1 ตัว ที่ปรับออกจาก Standard มาเข้า Small Cap

สำหรับหุ้นที่ปรับออก

- MSCI GLOBAL STANDARD INDICES มีเพียง 1 ตัว ซึ่งก็แพ้ SET Index ในรอบนั้น
- MSCI SMALL CAP INDICES มีทั้ง 11 รอบ รวม 44 ตัว**
- ผลตอบแทนเป็นบวก 7 ตัว ติดลบ 35 ตัว ไม่เปลี่ยนแปลง 2 ตัว ผลตอบแทนเฉลี่ย -6.1%
- ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละรอบ **แพ้ SET Index ทั้ง 11 รอบ** (มีเพียง 1 รอบที่เฉลี่ยเป็นบวกคือ 0.6% รอบนั้นตลาด 1.4%)
- ** ตัดทั้ง 4 ตัว ที่ปรับออกจาก Small Cap เพราะเลื่อนไปเข้า Standard และอีก 1 ตัวไม่มีการซื้อขาย

จากผลการทดสอบ ความจริงยืนยันความเชื่อได้อย่างหนักแน่นมากครับ การปรับหุ้นเข้าและออกสำหรับการคำนวณดัชนี MSCI มีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นๆ จริง และไม่จำเป็นต้องรู้ก่อนหรือใช้ข้อมูลภายในแต่อย่างใด จากการทดสอบทั้ง 11 รอบ ในช่วง 6 ปีการรับรู้ในวันประกาศ ก็เพียงพอที่จะสามารถใช้สร้างผลตอบแทนที่เหนือกว่าตลาดครับ...**จารย์ดี!**

“ยิ่งคุณมองทบทวนอดีต ได้มากเท่าไร คุณก็สามารถมองไปข้างหน้าได้มากเท่านั้น”

“The farther backward you can look, the farther forward you can see.”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในสิ่งที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน