

TRADING CONCEPT ตอน EMH กับ เทคนิค GTAA

แต่ไหนแต่ไรมา... นักลงทุนในตลาดก็แยกออกเป็นสองฝ่าย
พวกพื้นฐานที่ถือเอาว่าอะไรก็กิจการ เป็นสระนะ
ฝ่ายเทคนิคก็เอาทิศทางราคาในอดีต เป็นที่ยึดเหนี่ยว

แต่ชื่อใหม่ครับ ทั้งสองฝ่ายกลับมีศัตรูคนเดียวกัน ศัตรูที่ว่า
เกิดขึ้นเมื่อปี 1995 คือ EMH หรือ Efficient Market Hypothesis ที่
บอกว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพ ข้อมูลทุกอย่างสะท้อนอยู่ในราคาโดย
สิ้นแล้ว ใครจะเอาข้อมูลเก่าหรือทิศทางราคาในอดีตมาวิเคราะห์ ก็ไม่
ช่วยให้เก่งอะไรเพิ่ม และไม่มีทางทำกำไรได้เกินคนอื่นอยู่ดี

ทฤษฎี EMH... เล่นเอาสิ้นหวังกันไปทั่วโลก สุดท้ายก็จบที่
การกระจายการลงทุนแล้วคือยาว ที่เรียกว่า การทำ Asset Allocation

โดยเน้นกระจายการลงทุน เพื่อลดความเสี่ยงรวมของพอร์ต
ลงทุนเหมาะสมกับความกล้าของเรา... ผลที่ตามมาคือผลตอบแทนที่
คาดหวังจากพอร์ตจะลดลงตามไปด้วย (Low Risk, Low Return)

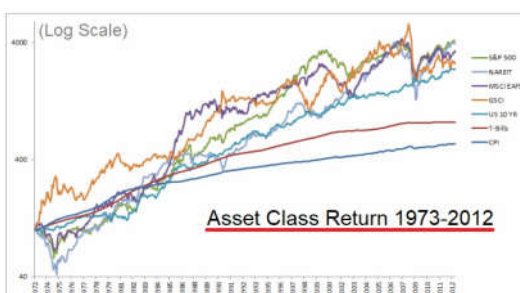


ความหวังของมนุษยชาติ กลับมาอีกครั้งใน 10 ปีให้หลัง เมื่อ
นาย **Mebane T. Faber** ได้เสนองานวิจัยที่แย้งว่า เราทำกำไรเหนือกว่า
ตลาดได้ เทคนิคการ Low Risk แต่ Same Return ยังมีอยู่

ที่เด็ดคือ ต่อมาอีก 10 ปี เทคนิคที่เขาเผยแพร่ ก็ยังคงได้ผลดี
งามเหนือตลาดเช่นเดิม... เกมวิธีการนั้นยังเป็น Objective ที่หากใครรู้
ก็สามารถนำมาทำได้อีก... วินิจฉัยรายได้เองงานนั้นมาเล่าให้ฟัง

รักพี่ เสียดายน้อง

Faber ยกตัวอย่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์ 5 ประเภท
คือ หุ้นใหญ่ใน S&P500 หุ้นใหญ่ในประเทศพัฒนาแล้ว พันธบัตร 10 ปี
สหรัฐ ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และกอง REIT

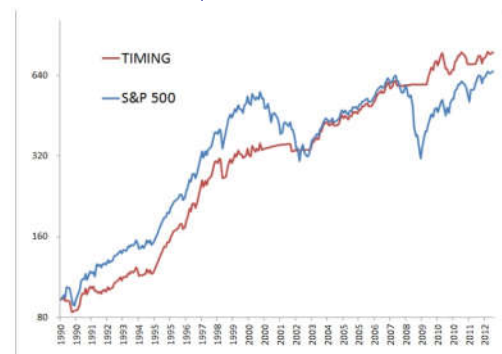


ไม่สำคัญว่าอะไรขึ้นมากกว่า แต่สำคัญที่ขึ้นลงจะจัด
กระจาย ทางเดียวกันบ้าง สวนกันบ้าง ตัดปัญหาที่เสียถนัดที่
จัดการเหมาะสมตามทฤษฎีการกระจายการลงทุน **Asset Allocation**
นำเสรีที่พอความเสี่ยงของพอร์ตลดลง เจ้าผลตอบแทนที่
ลดลงไปด้วย ตรงตามทฤษฎี **EMH**

ไม้เด็ดของ Faber

แทนที่จะแบ่ง 5 ไม้ ซื้อสินทรัพย์ 5 อย่างเท่าๆ กันแล้วถือ
Faber จัดไม้เด็ด ใช้เครื่องมือเทคนิคในตำนานอย่าง **SMA 200** ไม้
มาช่วย หลักการง่ายๆ ดังนี้

1. พิจารณากราฟเดือน โดยดูเฉพาะสิ้นเดือน คู่กับเส้น
SMA เฉลี่ย 10 เดือน (เทียบเท่า 200 วัน)
 2. แบ่ง 5 ไม้ สำหรับสินทรัพย์ 5 อย่าง
 3. ซื้อหากราคาปิดสิ้นเดือนเหนือกว่า SMA และขายมาถือ
เงินสดเมื่อราคาปิดสิ้นเดือนต่ำกว่า SMA
- ตัวอย่างลักษณะผลการลงทุน เฉพาะไม้ของ S&P500 เทียบดัชนี



จะเห็นว่า เทคนิคของ **Faber** (เส้นสีแดง) ทำผลตอบแทนได้
น้อยกว่าปกติในตอนขาขึ้น แต่รักษาเงินต้นได้ดีตอนที่ ตลาดลงแรง

และเมื่อนำทั้ง 5 สินทรัพย์มารวมเป็นพอร์ต เรียกว่า
Global Tactical Asset Allocation (GTAA) จะได้ว่า บางเดือน ทั้ง
5 สินทรัพย์เหนือ SMA ตัวเองทั้งหมด ก็ซื้อทั้งหมด แต่บางเดือน มี
แค่สินทรัพย์เดียวที่เหนือ SMA ก็ซื้อแค่สินทรัพย์เดียว (20% ของ
พอร์ต) ที่เหลือถือเป็นเงินสด ซึ่งแจกแจงจำนวนไม้ที่ลงได้ดังนี้

Number of Positions	% Invested	# of Months	% of Months
0 (all cash)	0%	5	1.04%
1	20%	30	6.24%
2	40%	56	11.64%
3	60%	100	20.79%
4	80%	178	37.01%
5	100%	112	23.28%
TOTAL		481	100.00%

ส่วนผลตอบแทนของพอร์ตที่เป็นตัวเงิน จะได้ดังกราฟ

ภาพเปรียบเทียบพอร์ตซื้อและถือ 5 สินทรัพย์ กับพอร์ตที่ทำ GTAA



ชัดเจนว่าเทคนิค GTAA โดดเด่นในช่วงตลาดหมี เพราะรักษาเงินต้นไว้ได้ดี ทำให้ตอนตลาดกลับมา สามารถคืนตัวได้ไว

	B&H	GTAA
Return	9.92%	10.48%
Volatility	10.28%	6.99%
Sharpe (5.41%)	0.44	0.73
MaxDD	-46.00%	-9.54%
Inflation CAGR	4.30%	4.30%

“ความเสี่ยงลด แต่ผลตอบแทนเท่าเดิม” สมเป็นคำอธิบายเทคนิค GTAA จริงๆ จากตารางจะเห็นว่าผลตอบแทนแทบไม่ต่าง (9.9% กับ 10.4%) แต่ใช้เทคนิคนี้แล้วสบายใจเพราะความผันผวนลดจาก 10.2% เหลือ 6.9% ส่วน Max. Drawdown ก็เหลือไม่ถึง -10%

สรุปเพื่อนำไปใช้

หลักการของ Faber ง่ายจนเหลือเชื่อ แบ่งเงินก้อน จากนั้นรอเข้าถือสินทรัพย์แค่ตอนที่ราคาปิดอยู่เหนือ SMA หาไม่แล้วก็ถือเป็นเงินสดหรือสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสด อย่างพวกตั๋วเงินคลัง หรือ กองทุนรวมตลาดเงินรอไปก่อน

คำคมเขียนหุ่น



ออดรี เฮปเบิร์น (Audrey Hepburn)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการใดก็ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ตารางข้างล่าง เป็นตัวอย่างให้เห็นว่าการถือสินทรัพย์หุ้นตอนอยู่เหนือ SMA 10 เดือน (ซ้าย) ให้ผลดีกว่าช่วงที่อยู่ใต้เส้น (ขวา) มาก

Asset Class 1973-2012	Market > 10 month SMA	Market < 10 month SMA
US Stocks		
% of time	72.92%	27.08%
Annualized Return	13.48%	5.49%
Annualized Volatility	13.79%	19.93%
Foreign Stocks		
% of time	69.17%	30.83%
Annualized Return	13.62%	5.28%
Annualized Volatility	15.13%	22.20%

ของแถมก่อนนำไปใช้

อยากให้นักลงทุนนำไปใช้แล้ว ได้ผลสูงสุด จารย์ต้องฝากเทคนิคทั้งท้ายเป็นส่วนต่อขยายให้อีกสักหน่อย

1. จัดหาสินทรัพย์ที่หลากหลาย

แทนที่จะใช้สินทรัพย์แค่ 5 อย่าง ท่านสามารถเพิ่มประเภทสินทรัพย์ เพื่อความหลากหลายได้มากขึ้น

2. จัดการเงินสดในมือ

จากตารางหน้าที่แล้ว มีเพียง 23% ของเวลาที่ถือหุ้นเต็มพอร์ต แปลว่าเดือนอื่นๆ ส่วนใหญ่นั้นจะมีเงินสดติดพอร์ตอยู่เสมอ มากน้อยต่างกันไป ดังนั้นการเลือกที่เก็บเงินสดจึงสำคัญ หากส่วนเงินสดหาผลตอบแทนได้สูงขึ้น พอร์ตก็โตไวขึ้น

3. จัดน้ำหนักสินทรัพย์แต่ละประเภท

เชื่อว่าต้องซื้อทุกสินทรัพย์ด้วยเงินเท่ากัน ท่านอาจแบ่งเงินตามหลัก Conservative/Moderate/Aggressive แล้วเอาเทคนิค GTAA มาใช้ร่วมกันก็ได้ผิดแต่อย่างใด

ลองนำไปใช้ดู ขอให้ทุกท่านสนุกกับการลงทุนครับ...จารย์ดี

“ ไม่มีอะไร เป็นไปไม่ได้
...แม้แต่คำว่า เป็นไปไม่ได้ เอง
Impossible
I'm possible”

“Nothing is impossible, the word itself says 'I'm possible'!”