



krungsri
กรุงศรี

KRUNGSRI EXCLUSIVE

Stay in May and don't go away

2 May 2019

Sell In May and go away

ย่างเข้าเดือนพฤษภาคม สิ่งนี้นักลงทุนทุกท่านให้ความสนใจคงหนีไม่พ้นเรื่อง Sell in May and go away ที่ภาพความเชื่อของการขายสินทรัพย์ออกในช่วงเดือน พ.ค. แล้วกลับมาซื้อคืนในเดือน พ.ย. ของปีปฏิทินเดียวกัน จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าการลงทุนโดยถือหุ้นตลอดทั้งปี (Buy and Hold) คำถามหลัก ๆ ของความเชื่อนี้คืออยู่ที่ แล้วในปีนี้เหตุการณ์ Sell in May จะเกิดขึ้นไม่? และนักลงทุนควรต้องทำอย่างไร?

โอกาสในการเกิด Sell in May

หากดูเฉพาะประเด็นเรื่องผลตอบแทน งานศึกษาหลายงานศึกษายืนยันไปในทางเดียวกันว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในช่วง พ.ค. – พ.ย. นั้นมีความแตกต่างกับช่วง พ.ย. – เม.ย. จริง ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของเรา โดยได้ใช้ข้อมูลดัชนีตลาดหุ้นหลักของโลกตั้งแต่ปี 1980-1990 จนถึงปัจจุบัน เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนดัชนีตลาดหุ้นกับช่วงเวลาการลงทุนเพื่อทดสอบเหตุการณ์ Sell in May พบว่า จำนวนครั้งที่ผลตอบแทนสะสมของดัชนีตลาดหุ้นต่าง ๆ ในช่วงเดือน พ.ย. จนถึงเดือน เม.ย. ของปีถัดไป เป็นบวกมีมากกว่าเป็นลบอย่างเห็นได้ชัด แต่ผลของ Sell in May นั้นเกิดขึ้นในทุกภูมิภาคหรือไม่ เมื่อเราแยกดูรายภูมิภาคกลับพบว่า ตลาดหุ้นจีน เป็นตลาดเดียวที่ไม่มีความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนใน 2 ช่วงเวลาดังกล่าว

No. of positive and negative price performance

Index	Positive		Negative		Years calculated
	Nov - Apr	May - Oct	Nov - Apr	May - Oct	
S&P500	30	27	8	12	1980-2018
NASDAQ	27	26	11	13	1980-2018
Dow Jones	33	25	5	14	1980-2018
Brazil	24	17	4	12	1989-2018
STOXX600	24	17	7	15	1987-2018
Thailand	21	15	10	16	1987-2018
Japan	27	17	11	22	1980-2018
Shanghai	14	14	13	14	1990-2018

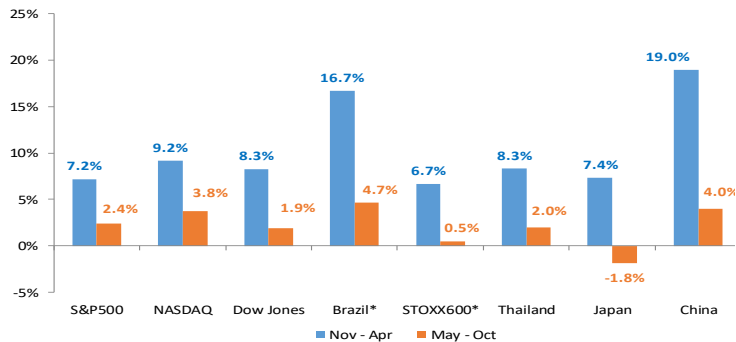
Source: Bloomberg and KSE IC, data as of 29 April 2019

นอกจากนี้ หากพิจารณาผลตอบแทนเทียบเป็นเปอร์เซ็นต์ ผลตอบแทนในช่วงเดือน พ.ย. – เม.ย. (นอกช่วง Sell in May) ก็มีลักษณะเป็นบวกมากกว่าในเดือน พ.ค. – ต.ค. (ในช่วง Sell in May) ในทุกตลาดหุ้น ซึ่งเป็นการยืนยันในความเชื่อดังกล่าวว่าเกิดขึ้นจริง แต่ต้องเน้นย้ำให้นักลงทุนสังเกตว่า ผลตอบแทนจากการลงทุนในช่วงเดือน พ.ค. – ต.ค. นั้นยังคงให้ค่าที่เป็นบวก

อย่างไรก็ตามจนถึงทุกวันนี้การหาค่าตอบเรื่องการเกิดเหตุการณ์ Sell in May ยังเป็น Black Box ที่ไม่มีใครสามารถให้เหตุผลที่ดีและพิสูจน์ได้อย่างแท้จริง

Stay in May and Don't go away

Average Index price change by country



* used median as average value due to extreme values in the series

ถ้าเป็นแบบนี้แล้ว เราควรลงทุนอย่างไร

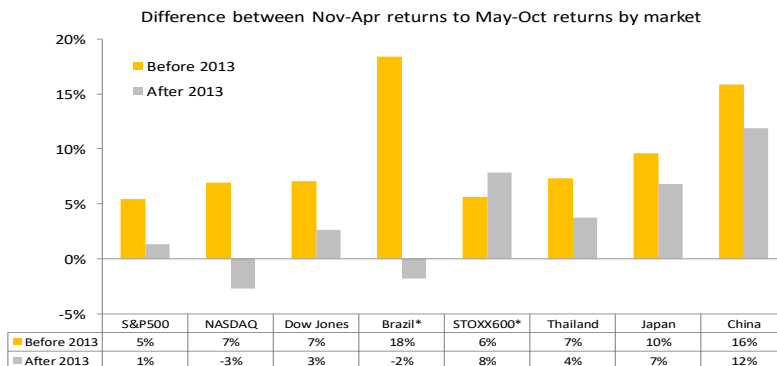
แม้ว่าจะมีความแตกต่างของผลตอบแทนระหว่าง 2 ช่วงเวลา แต่การลงทุนในช่วงเวลา พ.ค. - พ.ย. ไม่ได้ให้ผลตอบแทนที่เป็นลบ ดังนั้นหากรวมต้นทุนจากการสับเปลี่ยนกองทุน รวมถึงค่าเสียโอกาสจากการคาดเดาที่ผิดพลาดหากไม่เกิดเหตุการณ์ Sell in May เราจึงยังมองว่า “กลยุทธ์ Buy and Hold ยังเป็นกลยุทธ์ที่ดีกว่า” เนื่องจาก

1. ผลตอบแทนในช่วง พ.ค. – พ.ย. ยังเป็นบวก จากกราฟด้านบน ผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงข ในแทบทุกตลาด (ยกเว้นตลาดหุ้นญี่ปุ่น) ยังออกมาเป็นบวก นั่นหมายความว่า การขายหุ้นออกไปในช่วงกลางปีจะเป็นการเสียโอกาสในการเก็บเกี่ยวกำไรในช่วงนั้นโดยปริยาย

2. ทำให้เสียค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็น การขายหุ้นออกไปในช่วงเดือน พ.ค. ออกเพื่อรอซื้อกลับในช่วงปลายปี จะทำให้เรามีค่าใช้จ่ายในการทำรายการซื้อหรือขายออก ซึ่งอาจกระทบกับผลตอบแทนที่เราควรจะได้หากไม่ได้ทำรายการดังกล่าว

3. เหตุการณ์ Sell in May เริ่มมีความชัดเจนน้อยลง โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนของตลาดหุ้นในช่วง พ.ค. – ต.ค. และนอกช่วง พ.ค. – ต.ค. เริ่มไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญดังเช่นอดีต โดยเฉพาะอย่างยิ่งในบางตลาดที่ผลตอบแทนในช่วงเวลา Sell in May กลับให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า เช่น ดัชนี Nasdaq ของสหรัฐฯ หรือดัชนีตลาดหุ้นของบราซิล ซึ่งอาจเป็นการเน้นย้ำว่า การขายหุ้นออกไประหว่างปีอาจไม่ใช่กลยุทธ์ที่ถูกต้องและเพิ่มผลตอบแทนได้เสมอไป

ในทางกลับกัน เรามองว่า ในช่วงเวลาที่เกิด Sell in May กลับเป็นเวลาที่ควรเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้น เนื่องจากตลาดหุ้นส่วนใหญ่จะมีผลตอบแทนที่ติดลบหรือไม่ค่อยดีในช่วงกลางปี จึงถือเป็นจังหวะและโอกาสของนักลงทุนระยะยาวกลางถึงยาวที่จะเข้าลงทุนเพื่อหวังให้หุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี



* used median as average value due to extreme values in the series

Disclaimer: Investment contains certain risks, including possible loss of the principal amount invested. Before remitting in money, please carefully study the prospectus. Past performance is not a guarantee of future results. Return calculations of mutual funds contained herein are according to the Association of Investment Management Companies' standards. This document is not the fund's prospectus, produced for general information only. Shall you have any queries, please contact the Management Company.