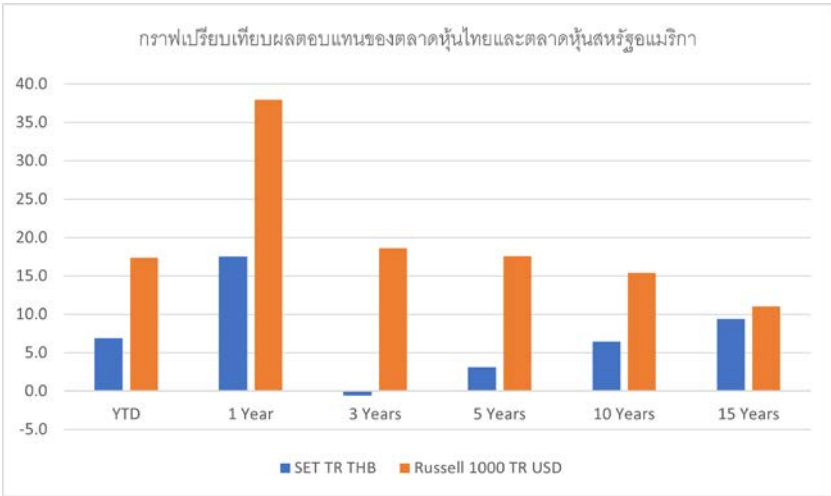


โดย คุณศุภกร ตุสยธัญ, CFA ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน
 คุณวิทยา เจนจรัสโชติ หัวหน้าฝ่ายการลงทุนต่างประเทศ

กองทุนหุ้นสหรัฐอเมริกายังน่าสนใจอยู่หรือไม่ และผู้ลงทุนควรจะเลือกกองทุนประเภทไหนดี

หลายปีที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกาปรับตัวเพิ่มขึ้นไปทำจุด New High อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้นักลงทุนให้ความสนใจที่จะไปลงทุนในหุ้นสหรัฐอเมริกามากขึ้น เพื่อแสวงหาผลตอบแทนที่ดีและกระจายความเสี่ยงการลงทุน จากกราฟเปรียบเทียบผลตอบแทนในอดีตของตลาดหุ้นไทย (SET Total Return Index) และตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกา (Russell 1000 Total Return Index) ในช่วง 15 ปี ที่ผ่านมาพบว่า ผลตอบแทนของตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกาให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดหุ้นไทยโดยเฉพาะช่วง 10 ปีที่ผ่านมาที่ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าอย่างมีนัย



Source: Morningstar as of July 2021

ในสหรัฐอเมริกามีหุ้นให้เลือกลงทุนมากกว่าตลาดหุ้นไทย อีกทั้งหุ้นที่ลงทุนเป็นหุ้นของบริษัทที่ผลิตสินค้าและให้บริการชั้นนำระดับโลก หรือเป็นหุ้นของบริษัทที่สร้างนวัตกรรมหรือเทคโนโลยีแห่งอนาคต ซึ่งเป็นเทคโนโลยีที่นำเทรนด์ระดับโลก อีกทั้งสินค้า และบริการของบริษัทเหล่านี้ก็เป็นที่ถูกกักตุนและใช้อยู่ในชีวิตประจำวันของเราอย่างแพร่หลาย เช่น Colgate-Palmolive, Procter & Gamble ,Adobe Apple, Visa, Mastercard, Microsoft การที่บริษัทเหล่านี้มีความแข็งแกร่งในหลายด้าน ทั้งด้านการตลาดครอบคลุมกลุ่มลูกค้าหลากหลาย Brand Name ที่ติดตลาดในระดับสากล เทคโนโลยีที่น่าสนใจ จึงทำให้บริษัทเหล่านี้สามารถสร้างผลกำไรที่ดีให้กับนักลงทุนได้ โดยตามตารางด้านล่างนี้ แสดงให้เห็นการคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐอเมริกาในปี 2021 (โดยอ้างอิงถึงหุ้นในดัชนี Russell 1000) โดยเฉลี่ยจะอยู่สูงถึง 59% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทเอกชนในสหรัฐมีความสามารถที่จะตั้งราคาสินค้าและบริการได้ในระดับสูง ดังนั้น การลงทุนในหุ้นสหรัฐอเมริกาจึงยังเป็นที่น่าสนใจอย่างกว้างขวาง

Stock Index	Average Market Cap (Median Market Cap)	Total Return (year-to-date)	5-Year Average Gross Margin	Consensus 2021 Gross Profit Margin
Russell 1000 Index	\$511 billion (\$15 billion)	17.3%	49%	59%

Source: Goldman Sachs as of 1 July 2021; Index fact sheet, retrieved from www.ftserussell.com on 5 September 2021; Average market cap and year-to-date return as of 31 July 2021

โดย คุณศุภกร ตุสยธัญ, CFA ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน
คุณวิทยา เจนจรัสโชติ หัวหน้าฝ่ายการลงทุนต่างประเทศ

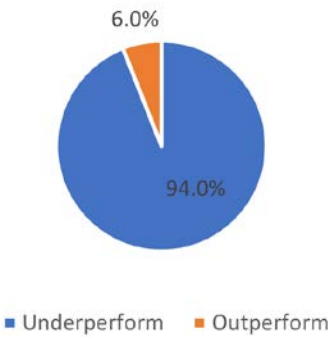


นักลงทุนควรเลือกลงทุนในกองทุนหุ้นสหรัฐ ประเภทไหนดี

ตลาดหุ้นในสหรัฐอเมริกาถือเป็นตลาดหุ้นขนาดใหญ่ มีสภาพคล่องมาก มีนักลงทุนที่มีความสามารถทั่วโลกให้ความสนใจเข้าลงทุน นักลงทุนทั่วโลกสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างรวดเร็ว ตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกา จึงถือเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพตลาดหนึ่ง กล่าวคือ เป็นตลาดหุ้นที่มี Market Efficiency ที่สูง การที่นักลงทุนจะเอาชนะตลาดหุ้นในสหรัฐอเมริกานั้นทำได้ค่อนข้างยาก จากงานวิจัยของ SPIVA US Scorecard ในช่วง 20 ปี ที่ผ่านมา พบว่ากองทุนหุ้นในสหรัฐอเมริกาส่วนใหญ่ จะแพ้ (Underperform) ดัชนีชี้วัด (Benchmark) หากพิจารณาหุ้นขนาดใหญ่โดยรวม All Large Cap Funds จะพบว่ากองทุนกว่า 94% จะแพ้ดัชนีชี้วัดของตนเอง ดังกราฟด้านล่างนี้

Category	Underperform	Outperform
All Large Cap Funds	94.0%	6.0%
Large Cap Growth Funds	89.9%	10.1%
Large Cap Core Funds	96.4%	3.6%
Large Cap Value Funds	76.5%	23.5%

All Large Cap Funds



Source: SPVIA US Scorecard (20 Years data: 1/1/2001-31/12/2020)

นอกจากนี้ จากงานวิจัยของ Morningstar, Inc. ซึ่งเป็นบริษัทชั้นนำระดับโลกที่ประกอบธุรกิจการให้บริการเกี่ยวกับกองทุนรวม ได้ทำการศึกษาและเปรียบเทียบผลตอบแทนของกองทุนรวมในสหรัฐอเมริกากว่า 4,400 กองทุน มูลค่าเงินลงทุนกว่า 15.9 ล้านล้านเหรียญ (\$15.9 trillion in assets) พบว่า ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ผลตอบแทนของกองทุนประเภท Passive Funds ดีกว่าผลตอบแทนของกองทุนประเภท Active Funds โดยเฉพาะกองทุนหุ้นขนาดใหญ่ (Large Cap Funds) ผลตอบแทนของ Passive Funds ดีกว่าผลตอบแทนของกองทุนประเภท Active Funds ในทุก category กองทุน ดังที่แสดงให้เห็นในตาราง

โดย คุณศุภกร ตุสยธัญ, CFA ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน
 คุณวิทยา เจนจรัสโชติ หัวหน้าฝ่ายการลงทุนต่างประเทศ

Category	Active Funds			Passive Funds			Difference Between Passive Funds and Active Funds	
	Asset Weighted	Equal Weighted	Diff	Asset Weighted	Equal Weighted	Diff	Asset Weighted	Equal Weighted
US Large Blend	12.4	11.4	1.0	13.8	13.5	0.3	1.4	2.1
US Large Value	10.1	9.9	0.2	10.9	11.0	-0.1	0.8	1.1
US Large Growth	15.5	14.2	1.3	17.6	17.0	0.6	2.1	2.8

Source Morningstar; Comparison of Asset- and Equal-Weighted 10-Year Return % as of 31/12/2020

จากงานวิจัยที่ผ่านมาทั้งสองแห่ง แสดงว่าการลงทุนในกองทุนรวมประเภท Passive fund น่าจะเป็นทางเลือกที่ดีสำหรับนักลงทุน และถ้าหากจะเลือกลงทุนในกองทุน US Passive Funds แล้วควรเลือกลงทุนในกองทุนที่อ้างอิงดัชนีหุ้นสหรัฐอเมริกาตัวไหนดี เพราะดัชนีหุ้นสหรัฐอเมริกามีอยู่หลายตัว ก่อนจะตอบคำถามนี้ นักลงทุนควรที่จะทำความเข้าใจในดัชนีหุ้นที่สำคัญของสหรัฐอเมริกาก่อน โดยดัชนีหุ้นขนาดใหญ่ของสหรัฐอเมริกามีดังนี้

- **ดัชนีดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average™)** เป็นดัชนีเก่าแก่ที่สุดในสหรัฐอเมริกา โดยคำนวณจากหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่จำนวน 30 ตัวที่ซื้อขายใน ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา ดัชนีนี้ใช้วิธีการคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักตามราคา (Price-Weighted) ซึ่งมีข้อเสียในเรื่องที่ว่าดัชนีนี้จะเปลี่ยนแปลงตามหุ้นที่มีราคาสูงไม่ก้ตัว ทำให้อาจไม่แสดงภาพการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นทั้งหมดในตลาดได้ นอกจากนี้ หุ้นที่ใช้คำนวณมีเพียง 30 ตัว จึงอาจไม่สามารถแสดงภาพรวมของตลาดหุ้นของสหรัฐอเมริกาได้อย่างแท้จริง

Dow Jones Index Methodology: <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-dj-averages.pdf>

- **ดัชนี S&P 500** เป็นดัชนีที่คำนวณโดยใช้หุ้นของบริษัทขนาดใหญ่ประมาณ 500 ตัวที่ซื้อขายใน ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา เนื่องจากมีจำนวนหุ้นที่มากกว่าดัชนีดาวโจนส์ จึงสะท้อนภาพตลาดหุ้นได้ดีกว่า นอกจากนี้ ยังใช้วิธีการคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาด (Market Capitalization Weighted Index) ดัชนีจึงไม่เปลี่ยนแปลงไปตามราคาหุ้นที่มีราคาสูงไม่ก้ตัวเหมือนดัชนีดาวโจนส์ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากในระยะหลังจำนวนหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกามีจำนวนเพิ่มขึ้นมาก จึงมีนักลงทุนจำนวนมากขึ้นเรื่อยๆที่มองว่า หุ้นจำนวน 500 ตัวนั้นอาจจะไม่เพียงพอที่จะเป็นตัวแทนที่ดีในการสะท้อนภาพตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกาอย่างแท้จริง

S&P 500 Index Methodology: <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-sp-us-style.pdf>

- **ดัชนี Russell 1000®** เป็นดัชนีตลาดหุ้นประเภทถ่วงน้ำหนักมูลค่าตลาด (Market Capitalization Weighted Index) ที่ประกอบด้วยหุ้นขนาดใหญ่ประมาณ 1,000 ตัว ซึ่งถือเป็นดัชนีที่ครอบคลุมมูลค่าหุ้นที่มีการซื้อขายส่วนใหญ่ในตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกา (สะท้อนภาพตลาดหุ้นสหรัฐ 92% โดยประมาณ) หุ้นที่จะเข้าอยู่ในดัชนีนี้ต้องเป็นหุ้นที่ใหญ่ที่สุด 1000 บริษัท (โดยมีขนาดของ market cap มากกว่า \$30M) มีสภาพคล่องสูง (มูลค่าซื้อขายต่อวันไม่น้อยกว่า \$255,000) การกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย หรือ Float ไม่น้อยกว่า 5% ของหุ้นทั้งหมด ดัชนีนี้มีลักษณะที่เป็น Rule Based ที่นักลงทุนสามารถทำความเข้าใจได้ง่าย

Russell1000 Index Methodology: <https://research.ftserussell.com/products/downloads/Russell-US-indexes.pdf>

โดย คุณศุภกร ตุลาชัย, CFA ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน
คุณวิทยา เจนจรัสโชติ หัวหน้าฝ่ายการลงทุนต่างประเทศ

จากกราฟเปรียบเทียบ ดัชนีหุ้นสำคัญของสหรัฐอเมริกา ด้านล่าง พบว่า ในช่วงที่ผ่านมา Russell 1000 Index (เส้นสีแดง) ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า S&P 500 Index และ Dow Jones Industrial Average Index

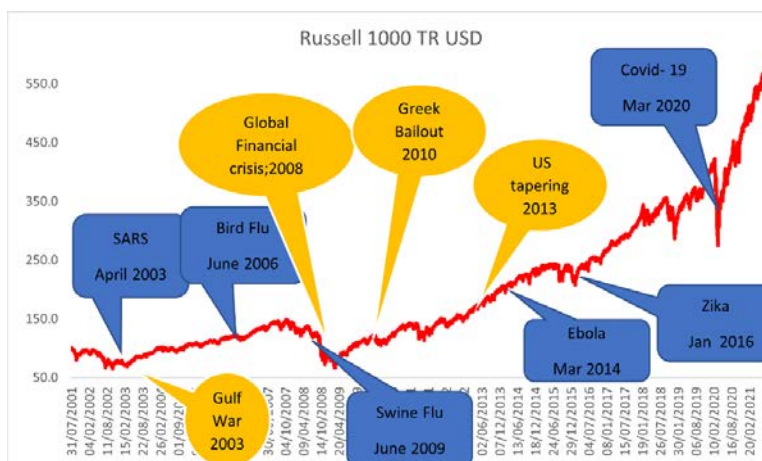


จากการเปรียบเทียบดัชนีหุ้นทั้งสามจะพบว่า Russell 1000 Index มีข้อดีที่มากกว่า และมีกระจายการลงทุนในหุ้นจำนวนมากซึ่งทำให้มีการกระจายความเสี่ยงที่ดีกว่า (diversification) ทำให้นักลงทุนไม่ต้องกังวลว่าหุ้นตัวใดตัวหนึ่งจะจุดดับผลตอบแทนโดยรวมของกองทุนไปในกรณีที่มีเหตุการณ์ที่ไม่ดีมากระทบกับหุ้นตัวนั้น

Source: Morningstar as of July 2021

การจับจังหวะการลงทุน (Market Timing)

หลายคนยังอาจมีความกังวลเกี่ยวกับภาวะตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกาที่ปรับตัวขึ้นมาสูงแล้ว ความกังวลเกี่ยวกับทิศทางในการกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (QE Tapering) ความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของ Covid-19 ระลอกใหม่ จึงอยากจะรอจับจังหวะการลงทุนที่ดี เพื่อที่จะสร้างผลตอบแทนที่ดี อย่างไรก็ตาม การที่พยายามที่จะจับจังหวะการลงทุนที่ได้นั้นทำได้ยาก และอาจจะทำให้พลาดโอกาสการลงทุนที่สำคัญไปได้ เพราะเมื่อสถานการณ์ความเสี่ยงนั้นส่งสัญญาณคลี่คลายลง หุ้นสหรัฐอเมริกาก็จะสามารถพลิกกลับมาฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็ว จึงอาจจะทำให้พลาดโอกาสการลงทุนไปอย่างน่าเสียดาย ยกตัวอย่างสถานการณ์ล่าสุดที่ผ่านมา (ดังที่แสดงในรูปด้านล่าง) คือ โรคระบาด Covid-19 ที่ระบาดหนักในสหรัฐอเมริกาในปี 2020 หุ้นสหรัฐอเมริกาก็ปรับตัวลดลงในช่วงสั้น และกลับมาฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ ยังปรับตัวสูงกว่าจุดก่อนเกิดการระบาดของโรค Covid -19 ด้วยซ้ำ นอกจากนี้ ความเสี่ยงด้านโรคระบาดแล้ว เรายังผ่านเหตุการณ์วิกฤตเศรษฐกิจต่างๆ และการเกิดสงครามมาแล้วหลายต่อหลายครั้ง โดยที่ตลาดหุ้นนั้นอาจจะปรับตัวลงในช่วงแรก แต่ทุกครั้งก็จะกลับมาฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็วเช่นกัน ดังนั้น การลงทุนในหุ้นสหรัฐอเมริกาก็อย่างต่อเนื่องจึงจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาวให้นักลงทุนได้



Source: Morningstar as of July 2021

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และ ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน /ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสัญญายืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ข้อสงวนสิทธิ์ 1.เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการชี้ชวนให้บุคคลใดทำการซื้อหรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ได้เป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ.ขอปฏิเสธความรับผิดชอบทั้งปวงที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันที่ทำการ 2.บลจ.ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับการอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด www.principal.th

44 อาคาร ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย ชั้น 16 ถ. หลังสวน แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2686-9595, 0-2686-9500