

บทคัดย่อ

การลงทุนในทองคำแท่ง(Gold Bullion) ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนด้วยตนเอง หรือการลงทุนผ่านกองทุนรวม และการลงทุนในน้ำมันผ่านกองทุนรวม ผู้ลงทุนเริ่มให้ความสนใจมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งช่วงระยะเวลา 1- 2 ปีที่ผ่านมาจะพบได้ว่า บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน มีการจัดตั้งกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Fund : FIF) เพิ่มมากขึ้น โดยกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศมีหลายรูปแบบเพื่อให้ นักลงทุนสามารถเลือกการลงทุนได้ตามวัตถุประสงค์ของตนเอง เช่น มีการบริหารกองทุนรวมด้วยตนเอง โดยการนำเงินที่ได้จากการระดมเงินทุนผ่านกองทุนรวมไปลงทุนในหลักทรัพย์โดยตรงหรือสินค้าทางการเงินต่างๆในต่างประเทศ หรือไปลงทุนหน่วยลงทุนของกองทุนรวมที่บริหารจัดการโดยผู้จัดการกองทุนในต่างประเทศ

งานวิจัยฉบับนี้เป็นการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในทองคำแท่ง (Gold Bullion) กองทุนรวมทองคำและกองทุนรวมน้ำมัน โดยมีวัตถุประสงค์ศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทองคำแท่ง (Gold Bullion)การลงทุนในกองทุนรวมทองคำ และกองทุนรวมน้ำมัน โดยใช้มาตรวัดของ Sharpe และมาตรวัดของ Treynor – Black รวมทั้งศึกษาวัดความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด(Market Timing)ของผู้จัดการกองทุนของกองทุนรวมทองคำโดยใช้แบบจำลองของ Treynor และ Mazuy

จากการศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทองคำแท่ง (Gold Bullion)การลงทุนในกองทุนรวมทองคำ และกองทุนรวมน้ำมัน โดยใช้มาตรวัดของ Sharpe และมาตรวัดของ Treynor – Black พบว่า

1. ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม – เดือนสิงหาคม 2552 ของกองทุนรวมทองคำ กองทุนรวมน้ำมัน และการลงทุนในทองคำแท่ง มาตราวัดตามตัวแบบของ Sharpe สำหรับกองทุนรวมทองคำและการลงทุนในทองคำแท่งนั้น จะพบได้ว่า กองทุนรวมเปิดเค โกลด์ (KGold) มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด โดยมีค่า Sharpe เท่ากับ -0.0856 และสำหรับกองทุนรวมน้ำมัน จะพบได้ว่า กองทุนรวมกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเตอร์ เนชั่นแนล ออยล์ ฟันด์ มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด โดยมีค่า Sharpe เท่ากับ 0.0594 และมาตรวัดตามตัวแบบของ Treynor-Black หรือ Appraisal Ratio จะพบได้ว่า กองทุนที่มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดเป็นไปตามแนวทางเดียวกันกับมาตรวัดมาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe นั่นคือ

กองทุนรวมเปิดเค โกลด์ (KGold) โดยมีค่า Treynor-Black หรือ Appraisal Ratio เท่ากับ 0.0539 และสำหรับกองทุนรวมน้ำมัน จะพบว่า กองทุนรวมกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเตอร์ เนชั่นแนล ออยล์ ฟันด์ มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด โดยมีค่า Treynor-Black หรือ Appraisal Ratio เท่ากับ -0.0056 ซึ่งเป็นไปตามแนวทางเดียวกับ มาตรฐานวัดตามตัวแบบของ Sharpe

2. ตั้งแต่เดือนมีนาคม – สิงหาคม 2552 ของกองทุนรวมทองคำและการลงทุนในทองคำ ทองคำแท่ง มาตรฐานวัดตามตัวแบบของ Sharpe สำหรับกองทุนรวมทองคำและการลงทุนในทองคำ แท่งนั้น จะพบว่า กองทุนรวมเปิดเค โกลด์ (KGold) มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด โดยมีค่า Sharpe เท่ากับ -0.0856 และสำหรับกองทุนรวมน้ำมัน จะพบว่า กองทุนรวมกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเตอร์ เนชั่นแนล ออยล์ ฟันด์ มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด โดยมีค่า Sharpe เท่ากับ 0.0594

มาตรฐานวัดตามตัวแบบของ Treynor-Black หรือ Appraisal Ratio สำหรับกองทุนรวมทองคำและการลงทุนในทองคำแท่งนั้น จะพบว่า กองทุนที่มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดเป็นไปตามแนวทางเดียวกันกับมาตรฐานวัดตามตัวแบบของ Sharpe นั่นคือ กองทุนรวมเปิดเค โกลด์ (KGold) โดยมีค่า Treynor-Black หรือ Appraisal Ratio เท่ากับ 0.0539 และสำหรับกองทุนรวมน้ำมัน จะพบว่า กองทุนรวมกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเตอร์ เนชั่นแนล ออยล์ ฟันด์ มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด โดยมีค่า Treynor-Black หรือ Appraisal Ratio เท่ากับ -0.0056 ซึ่งเป็นไปตามแนวทางเดียวกับ มาตรฐานวัดตามตัวแบบของ Sharpe

3. ช่วงเวลาวิกฤตเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา (Subprime) ตั้งแต่เดือนกันยายน 2551 – เดือนสิงหาคม 2552

มาตรฐานวัดตามตัวแบบของ Sharpe สำหรับกองทุนรวมทองคำและการลงทุนในทองคำ แท่งนั้น จะพบว่า การลงทุนในทองคำแท่งด้วยตนเองนั้นมีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด โดยมีค่า Sharpe เท่ากับ 0.4642

มาตรฐานวัดตามตัวแบบของ Treynor-Black หรือ Appraisal Ratio สำหรับกองทุนรวมทองคำและการลงทุนในทองคำแท่งนั้น จะพบว่า ผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูง

ที่สุดไม่เป็นไปตามแนวทางเดียวกันกับมาตรวัดมาตรวัดตามตัวแบบของ Sharpe นั่นคือ กองทุนเปิดเค โกลด์มีผลการดำเนินงานที่ปรับด้วยความเสี่ยงที่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มการลงทุนทั้งหมด โดยมีค่า Treynor-Black หรือ Appraisal Ratio เท่ากับ 0.0009

สำหรับการวัดความสามารถทางด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด(Market Timing)ของผู้จัดการกองทุนของกองทุนรวมทองคำโดยใช้แบบจำลองของ Treynor และ Mazuy จะพบได้ว่า กองทุนเปิดทหารไทยโกลด์ ฟันด์ (TMBGOLD) และ กองทุนเปิดเค โกลด์ (K-GOLD) ไม่สามารถสรุปได้ว่า ผู้จัดการกองทุนมีความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาดหรือไม่ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.1

สำหรับกองทุนเปิดเอ็มเอฟซี อินเตอร์เนชั่นแนลโกลด์ ฟันด์ (I-GOLD) สามารถสรุปได้ว่า ผู้จัดการกองทุนไม่มีความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 90% และกองทุนเปิดอยุธยาโกลด์ (AYFGOLD)สามารถสรุปได้ว่าผู้จัดการกองทุนไม่มีความสามารถด้านจังหวะเวลาการลงทุนตามสภาวะตลาด ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 95%