

# Gamma Squeeze

โดย จิราธิป กุลกาญจนาร  
บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด(มหาชน)

ในยุคที่คนทั่วไปสามารถเข้าถึงการลงทุนได้มากขึ้นส่งผลให้นักลงทุนรายย่อยเข้ามาลงทุนมากขึ้นทั้งการลงทุนในหุ้นโดยตรงและการลงทุนในออปชั่นส่งผลให้ขนาดของตลาดออปชั่นสูงขึ้นอย่างมหาศาล และได้มีการนำข้อมูลกระแสเงินจากตลาดออปชั่นมาใช้เป็นหนึ่งในสัญญาณที่สำคัญสำหรับกลยุทธ์การลงทุนในระยะสั้น นอกเหนือจากการใช้ข้อมูลต่างๆ เช่น ตัวเลขเศรษฐกิจ ผลประกอบการของบริษัท ข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับตลาดการเงินและบริษัท ข่าวการเมือง การวิเคราะห์เชิงเทคนิค และอื่นๆ ออปชั่น (Option) เป็นสัญญาระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย ที่ผู้ขายให้สิทธิแก่ผู้ซื้อในการขายสินทรัพย์อ้างอิงในราคาใช้สิทธิและระยะเวลาที่ระบุไว้ในสัญญา โดยสิทธิที่จะซื้อเรียกว่า คอลออปชั่น (Call Option) และสิทธิที่จะขายเรียกว่า พุทออปชั่น (Put Option) ซึ่งราคาขายออปชั่นจะเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยที่เรียกว่า "Option Greeks" ได้แก่ 1. ความผันผวนของสินทรัพย์อ้างอิง 2. ระยะเวลาใช้สิทธิที่เหลือ 3. อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาของสินทรัพย์อ้างอิง เรียกว่า "Delta" และ 4. อัตราการเปลี่ยนแปลงของ "Delta" ซึ่งเรียกว่า "Gamma" นั่นเอง ในกรณีที่สัญญาออปชั่นมีขนาดใหญ่ผู้ดูแลสภาพคล่องอาจจะเข้ามาเป็นคู่สัญญาใหม่เพื่อให้นักลงทุนสามารถลงทุนอย่างที่ต้องการได้ เช่น เมื่อนักลงทุนต้องการซื้อคอลออปชั่น ผู้ดูแลสภาพคล่องจะเป็นฝ่ายขายคอลออปชั่นเพื่อเป็นคู่สัญญาให้ แต่ผู้ดูแลสภาพคล่องไม่ได้ต้องการผลตอบแทนหรือความเสี่ยงจากการขายออปชั่น จึงป้องกันความเสี่ยงด้วยการซื้อหุ้นอ้างอิงหรือเรียกว่า "Delta hedge" ในช่วงที่ผ่านมามีข่าวหรือโซเชียลมีเดียต่างๆ ได้มีการนำคำว่า "Gamma Squeeze" มาอธิบายปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นในตลาด โดย "Gamma Squeeze" นั้นเกิดขึ้นเมื่อราคาหุ้นปรับตัวในทิศทางใดทิศทางหนึ่งที่รุนแรงกว่าปกติจากปริมาณการซื้อขายจำนวนมาก ทำให้ผู้ดูแลสภาพคล่องต้องปิดความเสี่ยงด้วย

การซื้อหรือขายหุ้นอ้างอิงในปริมาณที่มากกว่าเดิม จากการทำ “Gamma” ทำให้ราคาอุปสงค์หรือลดไปเร็วกว่าราคาหุ้นอ้างอิงจาก “Delta” ที่เพิ่มขึ้น เป็นวัฏจักรที่ทำให้ผู้ที่ต้องการจะปิดความเสี่ยงดังกล่าวนั้นต้องซื้อหุ้นไล่ตามไปเรื่อย ๆ จนกว่าความรุนแรงในตลาดจะลดลง ส่งผลให้ความผันผวนของตลาดหุ้นสูงขึ้นในช่วงระหว่างนั้น ซึ่ง “Gamma Squeeze” มีผลทำให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและลงอย่างรุนแรงกว่าปกติ เหตุการณ์ Gamma Squeeze มีมาแต่อดีต อย่าง “Silver Thursday” ในปี 1980 ที่พี่น้องตระกูล Hunt ปกป้องความเสี่ยงของเงินเพื่อด้วยการซื้อโลหะเงิน (Silver) ในปริมาณที่คาดว่ามากกว่าหนึ่งในสามของปริมาณโลหะเงินของโลก (ในขณะที่ส่วนที่เหลือถูกเก็บโดยรัฐบาลต่างๆ) เปรียบเสมือนพี่น้อง Hunt ได้ “Corner” หรือต้อนตลาดโลหะเข้ามูมโดยทำให้หุ้นหรือสินทรัพย์ที่สามารถซื้อขายได้นั้นเหลือน้อยมาก ราคาโลหะเงินได้ปรับตัวขึ้นไปมากกว่า 700% แต่ในท้ายที่สุดภาครัฐได้เข้ามาดูแล โดยออกกฎ “Silver Rule 7” ที่เพิ่มความเข้มงวดจากการเพิ่มเงินประกันในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของโลหะเงิน ส่งผลให้ราคาเริ่มปรับตัวลงและบังคับให้พี่น้อง Hunt ต้องถูก Margin Call หรือต้องใส่เงินเพิ่มและต้องประกาศล้มละลายในท้ายที่สุด ปรากฏการณ์เช่นนี้เห็นได้เป็นครั้งคราวในตลาดหุ้น โดยล่าสุดเกิดขึ้นในหุ้นของบริษัท GameStop ที่ซื้อขายในตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกา โดยราคาหุ้น GameStop ปรับตัวขึ้นจากต่ำกว่า 20 เหรียญสหรัฐฯ ไปทำราคาสูงสุดที่ 480 เหรียญ โดย Hedge funds ได้มีการซื้อหุ้นหรือการยืมหุ้นมาขายได้มากกว่าปริมาณหุ้นหมุนเวียนที่สามารถซื้อขายได้ และกลุ่มคนในโซเชียลมีเดียได้สังเกตเห็นและแห่เข้าไปซื้อหุ้นจำนวนมาก ส่งผลให้ราคาหุ้นปรับขึ้นอย่างก้าวกระโดด ทำให้ Hedge funds หลายรายขาดทุนและต้องปิดสถานะด้วยการซื้อหุ้นเพิ่ม ซึ่งในหน้าข่าวมักจะใช้คำว่า “Short Squeeze” ในการอธิบายเหตุการณ์นี้ ซึ่งมีลักษณะเฉพาะตัวกว่า “Gamma Squeeze” ตรงที่เป็นหุ้นที่ถูกยืมหุ้นมาขายไว้จำนวนมาก ซึ่งหากนักลงทุนต้องการจะเข้าไปเล่นหุ้นที่มีลักษณะเข้าข่ายที่จะถูก “Gamma Squeeze” หรืออยู่ในจังหวะนั้นอาจต้องใช้ความระมัดระวังเป็นพิเศษ โดยอาจต้องคำนึงถึงปัจจัยในหลายด้าน เนื่องจากตลาดหุ้นมีความซับซ้อนจากพฤติกรรมของมนุษย์ การลงทุนในตลาดหุ้นจึงไม่ใช่ “rocket science” และไม่มีสูตรสำเร็จตายตัว โดยเบื้องหลังของหุ้นทุกหุ้นนั้นมีบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจ มีจุดเด่นเฉพาะด้าน มีผลประโยชน์ มีความเสี่ยงเฉพาะตัว มีความสมเหตุสมผลของราคาและปัจจัยอื่นๆ อีกมากมายที่ต้องคำนึงถึง ซึ่งขึ้นอยู่กับสไตล์การลงทุนและผลขาดทุนที่สามารถรับได้ของแต่ละบุคคล