

จะลงทุนในตราสารหนี้ ต้องพิจารณาอะไรบ้าง ?? (คอลัมน์สถานีลงทุน นสพ. ประชาชาติธุรกิจ # 6 เม.ย. 54)

โดยสุชาติ ธนฐิติพันธ์, ฝ่ายวิจัยและพัฒนา ThaiBMA

ในช่วงที่สถานการณ์ต่างๆ รอบตัวเรามีความไม่แน่นอนสูงอย่างเช่นทุกวันนี้ ทั้งประเด็นของภาวะเศรษฐกิจ รวมไปถึงปัจจัยลบอื่นๆ ที่ทยอยเกิดขึ้นและส่งผลกระทบต่อความเป็นอยู่ของประชาชน การลงทุนในทางเลือกที่มีความเสี่ยงค่อนข้างต่ำ เช่นการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ เริ่มเป็นที่สนใจสำหรับนักลงทุนมากขึ้น ซึ่งในช่วงที่ผ่านมา ผมมักจะได้รับคำถามจากนักลงทุนอยู่เสมอว่า หากต้องการจะลงทุนในตลาดตราสารหนี้แล้ว จะต้องพิจารณาและให้ความสำคัญในเรื่องใดบ้าง ดังนั้นในวันนี้ ผมจึงอยากจะขออนุญาตแบ่งปันถึงหัวข้อต่างๆ ที่เราควรให้ความสำคัญก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนในตลาดตราสารหนี้กันครับ

โดยสิ่งแรกที่นักลงทุนควรต้องพิจารณา คงหนีไม่พ้นในเรื่องของ “ความเสี่ยงที่นักลงทุนยอมรับได้” ครับ ซึ่งไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ตราดหุ้น หรือแม้แต่ในสินทรัพย์ใดๆก็ตาม นักลงทุนจะต้องพบเจอกับความเสี่ยงด้วยกันทั้งสิ้น อาจแตกต่างกันตรงที่ว่าความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ ดูเหมือนจะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าความเสี่ยงจากการลงทุนในทางเลือกอื่นๆ ทั้งนี้เป็นเพราะการลงทุนตราสารหนี้จะกำหนดผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับในอนาคต (ในรูปของดอกเบี้ย) เอาไว้ค่อนข้างแน่นอน ในขณะที่การลงทุนในทางเลือกอื่นๆ ยังไม่สามารถบอกกับนักลงทุนได้ว่าจะได้รับผลตอบแทนกลับมาในช่วงเวลาใด และที่อัตราเท่าไรในอนาคต แต่ทั้งนี้ไม่ได้หมายความว่า การลงทุนในตราสารหนี้จะไม่มีความเสี่ยงเลย เพราะหากเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทเอกชน (Corporate Bond) นักลงทุนจะพบกับความเสี่ยงที่บริษัทผู้ออกตราสารหนี้ อาจประสบกับปัญหาทางการเงินจนทำให้ไม่สามารถจ่ายดอกเบี้ย หรือชำระเงินต้นคืนตามเวลาที่กำหนดเอาไว้ (Default Risk) หรือหากเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ (ทั้งภาครัฐ และเอกชน) ที่มีอายุคงเหลือค่อนข้างยาว ความเสี่ยงจากการลงทุนจะเพิ่มสูงขึ้นตามอายุคงเหลือที่ยาวขึ้น เพราะคงไม่มีใครสามารถรับประกันถึงอนาคตในระยะยาวได้ว่า จะไม่มีเหตุการณ์ใดๆ ที่จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและชำระเงินต้นของผู้ออกตราสารหนี้ ดังนั้นหากเป็นนักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้น้อย การลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล (Government Bond) จึงน่าจะมีเหมาะสมมากกว่า แต่สำหรับนักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้สูงกว่า การลงทุนในหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัทเอกชนก็เป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจครับ

สิ่งสำคัญลำดับถัดมาที่ควรต้องพิจารณา คือเรื่อง “อายุของนักลงทุน และช่วงของระยะเวลาที่สามารถทำการลงทุน” เนื่องจากนักลงทุนที่มีอายุน้อย และมีความตั้งใจที่จะลงทุนในระยะยาว ย่อมมีความได้เปรียบและมีทางเลือกมากกว่า นักลงทุนที่มีอายุมากขึ้นและสามารถลงทุนได้ในช่วงระยะเวลาที่สั้นกว่า ซึ่งโดยทั่วไปแล้วการลงทุนของนักลงทุนที่อายุน้อย ควรจะเน้นไปในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นไป (แต่ต้องอยู่ในขอบเขตที่ไม่สูงจนเกินไป) เพื่อแลกกับผลตอบแทนที่เพิ่มมากขึ้น เช่น การลงทุนในหุ้นกู้เอกชนของบริษัทที่มีความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับนำลงทุน (Investment Grade) หรือความน่าเชื่อถือตั้งแต่ระดับ BBB ขึ้นไป นอกจากนี้แล้วนักลงทุนที่อายุน้อย ควรจะมีระยะเวลาของการลงทุนที่ค่อนข้างยาว หรือพูดให้ง่ายขึ้นก็คือ หากเกิดสถานการณ์ใดๆ ที่ส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของบริษัทหรือระดับของอัตราดอกเบี้ย จนมีผลทำให้ราคาของหุ้นกู้ในตลาดต้องปรับตัวลดลงแล้ว ผู้ที่เลือกลงทุนในแนวทางดังกล่าวควรจะสามารถถือครองหุ้นกู้เอาไว้จนกว่าจะถึงวันครบกำหนดได้ก่อน เพราะหากทำได้เช่นนี้แล้วนักลงทุนจะไม่ได้รับผลกระทบใดๆ จากการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นกู้ในตลาดเลยครับ ในทางตรงกันข้ามกับนักลงทุนที่อายุมาก และสามารถลงทุนได้เพียงช่วงระยะเวลาสั้นๆ ควรจะเน้นไปในตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล (หรือรัฐวิสาหกิจที่รัฐบาลค้ำประกัน) ที่มีอายุคงเหลือค่อนข้างสั้นเป็นหลัก แต่ทั้งนี้ไม่ได้หมายความว่า การลงทุนในแนวทางนี้จะต้องได้รับผลตอบแทนน้อยตามระยะเวลาของการลงทุนเสมอไป เพราะหากถึงวันครบกำหนดได้ก่อนแล้วนักลงทุนยังมีความ



ต้องการที่จะลงทุนในตราสารหนี้ต่อไป ก็ยังสามารถนำเงินต้น + ดอกเบี้ยที่ได้รับมาทั้งหมดไปลงทุนในตราสารหนี้รุ่นอื่นๆ (Re-Invest) ได้อีกเรื่อยๆ เช่นกัน

และประเด็นสำคัญอีกข้อที่นักลงทุนไม่ควรมองข้ามคือ “ความเป็นไปได้ที่จะต้องใช้เงินในช่วงที่ทำการลงทุน” เนื่องจากเราต้องยอมรับว่าการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย ณ ปัจจุบัน ยังคงมีปัญหาในเรื่องสภาพคล่อง (Liquidity) ของการซื้อขายอยู่ครับ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับตราสารที่มีอายุคงเหลือค่อนข้างยาว การขายตราสารเหล่านี้เพื่อเปลี่ยนกลับเป็นเงินสดอย่างเร่งด่วน ยังเป็นไปได้ค่อนข้างลำบาก นอกจากนี้แล้ว นักลงทุนอาจต้องทำใจยอมรับกับราคาขายที่อาจถูกกดให้ต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น (Fair Value) อีกด้วย ดังนั้น หากนักลงทุนยังไม่แน่ใจว่าจะมีความจำเป็นต้องใช้เงิน หรือจำเป็นต้องถอนการลงทุนอย่างเร่งด่วนในอนาคตหรือไม่ การเลือกลงทุนในตราสารระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูง น่าจะเป็นทางเลือกที่เหมาะสมกว่าครับ ซึ่งอย่างไรก็ตาม นอกเหนือไปจากทั้ง 3 ประเด็นที่ผมยกตัวอย่างมาแล้วนั้น ยังมีประเด็นปลีกย่อยอื่นๆ ที่นักลงทุนต้องพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุนอีก การศึกษาข้อมูลต่างๆ อย่างละเอียด รวมถึงการตัดสินใจอย่างรอบคอบ นอกจากจะช่วยสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ให้สูงขึ้นแล้ว ยังช่วยทำให้การลงทุนในตราสารหนี้มีความปลอดภัยมากขึ้นอีกด้วยครับ

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

www.thaibma.or.th

สุชาติ ธนฐิติพันธ์

suchart@thaibma.or.th, 02-252-3336 Ext.113