

หุ้นกู้.....อีกทางเลือกเพื่อการลงทุนในยุคปัจจุบัน (วารสารปูนซีเมนต์ไทย SCG #เดือนเมษายน 54)

โดยสุชาติ ธนฐิติพันธ์, ฝ่ายวิจัยและพัฒนา ThaiBMA

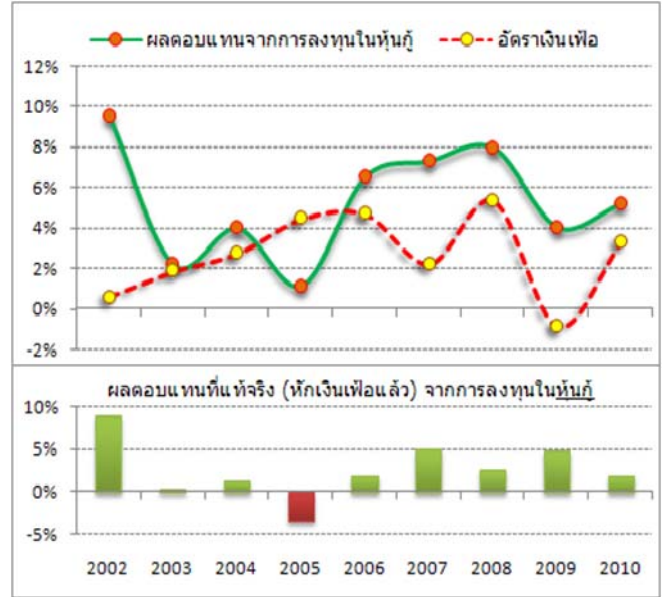
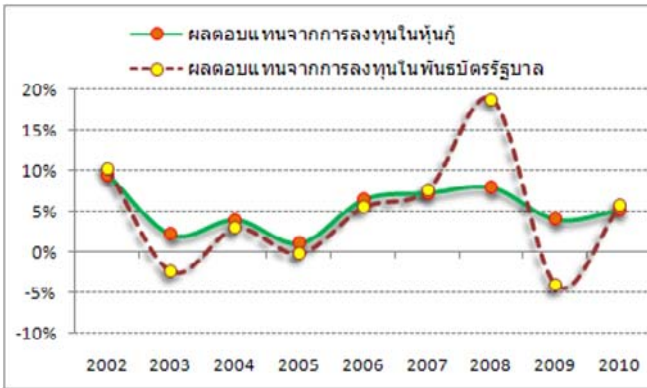
ต้องยอมรับว่าการฟื้นตัวของระบบเศรษฐกิจไทยจากวิกฤตการณ์ทางการเงินรอบล่าสุด (Hamburger Crisis) ที่เกิดขึ้นในช่วง 2 – 3 ปีที่ผ่านมา เป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อมองจากตัวเลขทางเศรษฐกิจหลายต่อหลายตัวที่ทยอยประกาศออกมาในช่วง 2 – 3 เดือนล่าสุด ล้วนแต่แสดงให้เห็นถึงการเติบโตในอัตราที่สูงกว่าระดับที่หลายๆฝ่ายเคยคาดการณ์กันไว้ และด้วยความร้อนแรงของระบบเศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมาเอง มีผลทำให้ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับ “ภาวะเงินเฟ้อ” หรือ ภาวะที่ราคาสินค้าอุปโภคบริโภคในท้องตลาดปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น กลายเป็นหัวข้อสำคัญที่มักจะถูกหยิบยกขึ้นมากล่าวถึงกันอยู่บ่อยครั้งในระยะหลัง และในโอกาสนี้เราน่าจะมาลองทำความเข้าใจเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อ หรือ Inflation กันให้มากขึ้นอีกสักนิดดีกว่าครับ

โดยทั่วไปแล้ว Inflation มักจะเกิดขึ้นตามมาหลังการขยายตัวอย่างร้อนแรงของระบบเศรษฐกิจ และตัวอย่างง่าย ๆ ของ Inflation ที่มักเกิดขึ้นให้พบเห็นอยู่เป็นประจำ ได้แก่การปรับขึ้นของราคาอาหารนั่นเองครับ ซึ่งจากสถิติในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาเราจะพบว่าราคาอาหารที่เคยขายกันอยู่ที่ประมาณจานละ 15 - 20 บาท มีราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง และล่าสุดเราต้องจ่ายเงินสูงถึง 30 – 40 บาท เพื่อแลกกับอาหารที่มีปริมาณเท่าเดิม (และในหลายๆครั้ง เรายังพบว่าได้ปริมาณที่น้อยลงกว่าเดิมอีกด้วย) หรือแม้แต่ค่าโดยสารรถประจำทาง ที่เราต้องจ่ายเงินเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัว (ตัวอย่างของค่าโดยสารรถเมล์ ที่ปรับค่าตัวจาก 3.5 บาท/เที่ยว ในปี 2547 มาอยู่ที่ 8 บาท/เที่ยว ในปัจจุบัน) แต่ได้ระยะของการเดินทางที่ไม่แตกต่างไปจากเดิม และหากพิจารณาด้วยเหตุผลคร่าวๆ ที่ผู้ประกอบการมักจะหยิบยกขึ้นมาอ้างถึงความจำเป็นในการปรับราคาสินค้าให้สูงขึ้น อันเนื่องมาจากต้นทุนที่ผู้ประกอบการต้องแบกรับมากขึ้นแล้ว ก็น่าจะทำประชาชนโดยทั่วไปพอยอมรับและพยายามเข้าใจถึงความจำเป็นดังกล่าวได้ แต่เป็นเรื่องที่น่าแปลกใจว่า ราคาอาหารหรือแม้แต่ค่ารถโดยสารที่เคยถูกปรับขึ้นไปแล้วเกือบทั้งหมดนั้น **แทบจะไม่มีมีการปรับราคาลดลงมาอีกเลย** แม้ในช่วงเวลาที่ต้นทุนต่างๆ ทั้งที่อยู่ในรูปของราคาน้ำมัน หรือต้นทุนของวัตถุดิบอื่นๆ จะลดลงจนต่ำกว่าระดับที่ผู้ประกอบการเคยใช้เป็นเหตุผลในการปรับขึ้นราคาสินค้าไปแล้วก็ตาม

ดังนั้น ด้วยสถานการณ์ที่ราคาสินค้าอุปโภคบริโภคต่างๆก็มีทิศทางที่จะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเพียงอย่างเดียว และประชาชนไม่น่าจะหวังพึ่งพาผู้ประกอบการให้ปรับลดราคาสินค้าและบริการประเภทต่างๆ ที่เคยปรับขึ้นไปแล้วได้อีก และหากเราปล่อยให้การขยับตัวขึ้นของราคาสินค้า (Inflation) อยู่ในระดับที่สูงกว่าการเติบโตของรายได้แล้ว ก็จะเสมือนว่ารายได้ที่เรามีอยู่ มีค่าลดลงไปเรื่อยๆด้วยครับ (เงินจำนวนเท่าเดิม แต่นำไปใช้ซื้อสินค้าได้น้อยลง) ทั้งหมดนี้จึงกลายเป็นเหตุผลให้เราต้องหันมาพึ่งพาตนเอง ด้วยการพยายามหาช่องทางการลงทุนที่นอกจากจะต้องมีความปลอดภัยหรือความเสี่ยงในระดับที่ยอมรับได้แล้ว การลงทุนนั้นยังต้องสามารถสร้างผลตอบแทนให้เติบโตในระดับที่สูงกว่า Inflation ไปพร้อมๆกันด้วย และด้วยอุปสรรคต่างๆตามที่กล่าวมาแล้วทั้งหมดนั้น “ตราสารหนี้” จึงน่าจะเป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับการลงทุนในยุคปัจจุบัน ด้วยเหตุผลหลักที่น่าสนใจรวม 3 ข้อด้วยกันครับ

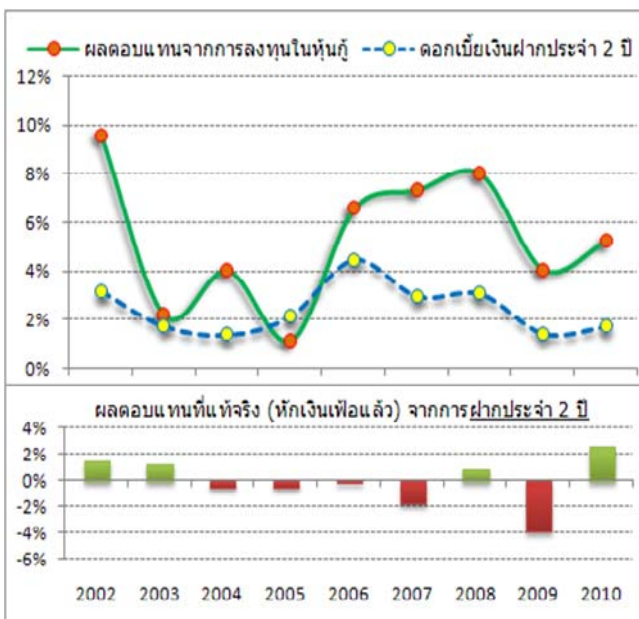
ตราสารหนี้ ชนะเงินเฟ้อ

ตราสารหนี้ที่นิยมซื้อขายกันในปัจจุบัน สามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ คือ ตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล (Government Bond) และตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชน (Corporate Bond) หรือที่เราคุ้นเคยกันในอีกชื่อหนึ่งว่า “หุ้นกู้” นั่นเองครับ ซึ่งโดยทั่วไปเราถือว่า Corporate Bond มีความเสี่ยงอยู่ในระดับที่สูงกว่า Government Bond แต่ทั้งนี้ก็แตกต่างกันที่ผลตอบแทนที่สูงขึ้นด้วยเช่นกัน และในปัจจุบันนี้ หากเราเน้นลงทุนเฉพาะในหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัทที่มีความน่าเชื่อถือ (Rating) สูง ที่มีอยู่มากมายในตลาด ความเสี่ยงที่ว่านี้จะลดต่ำลงจนดึงดูดให้การลงทุนในหุ้นกู้มีความน่าสนใจมากขึ้น ประกอบกับข้อมูลในอดีตยังแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้มักจะอยู่



ในระดับที่สูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลเสมอ (ยกเว้นปี 2551 เพียงปีเดียว) ดังนั้นหากนักลงทุนต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากการลงทุนในตราสารหนี้ ด้วยระดับของความเสี่ยงที่ไม่สูงมากจนเกินไป การลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทที่มีความน่าเชื่อถือในระดับดี จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจครับ และเมื่อพิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ เปรียบเทียบกับการขยายตัวของเงินเฟ้อในช่วง 8 ปีที่ผ่านมา (2002 – 2010) เรายังได้ข้อมูลที่น่าสนใจว่า หุ้นกู้จะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าเงินเฟ้ออยู่เสมอเช่นกัน (ยกเว้นปี 2548 เพียงปีเดียว)

ผลตอบแทนดีกว่าการฝากเงิน

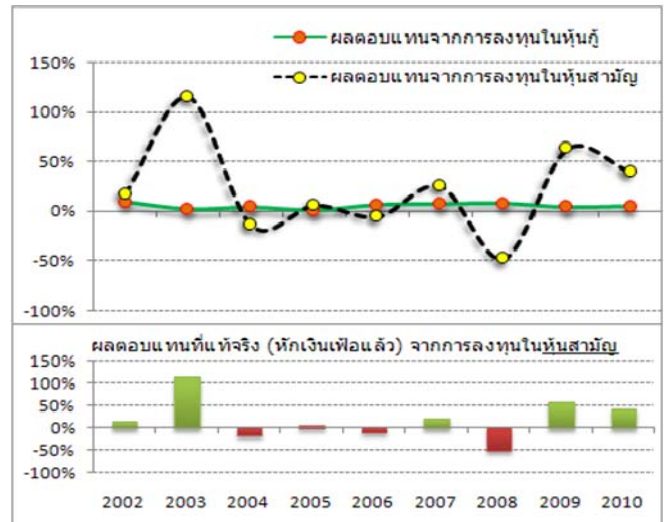


ในปัจจุบัน การฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ยังถือเป็นที่ยอมรับสำหรับประชาชนโดยทั่วไป เนื่องจากเป็นช่องทางมีความเสี่ยงต่ำ แต่ทั้งนี้ผู้ฝากเงินต้องยอมรับกับผลตอบแทนที่ค่อนข้างต่ำตามไปด้วย นอกจากนี้แล้วเมื่อเราลองหักลบผลตอบแทนจากการฝากเงินกับตัวเลข Inflation ในช่วงที่ผ่านมา จะพบว่าการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์มีผลทำให้มูลค่าของเงินที่มีอยู่ลดน้อยลงไปเรื่อยๆ หรือพูดให้ง่ายขึ้นก็คือ ดอกเบี้ยที่ได้จากการฝากเงินไม่สามารถนำไปซื้อสินค้าที่มีราคาแพงขึ้นตามภาวะเงินเฟ้อได้นั่นเองครับ ซึ่งจากข้อมูลในช่วง 8 ปีที่ผ่านมาจะพบว่าเกินกว่าครึ่งหนึ่งที่ดอกเบี้ยเฉลี่ยของเงินฝากประจำ 2 ปีอยู่ในระดับต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อ และถึงแม้ว่าในบางปีดอกเบี้ยเฉลี่ยของเงินฝากประจำ 2 ปีจะสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อก็ตาม แต่ส่วนต่างที่ผู้ฝากเงินจะได้รับนั้นยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างน้อย เมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารหนี้

ความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในทางเลือกอื่นๆ

สำหรับการลงทุนที่ได้รับความนิยมสูงสุดในประเทศไทย คงหนีไม่พ้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ หรือการซื้อ-ขายหุ้นสามัญครับ เนื่องจากในช่วงที่ตลาดหุ้นโดยรวมปรับตัวสูงขึ้น ผลตอบแทนที่ได้รับจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง แต่ทั้งนี้ต้องขึ้นอยู่กับหุ้นสามัญที่นักลงทุนเลือกซื้อเอาไว้ด้วยครับ (เพราะในหลายๆครั้งที่ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้น แต่หุ้นที่เราถืออยู่กลับไม่เคลื่อนไหว และหลายๆครั้งยังปรับตัวลดลงสวนทางกับ

ตลาด) อย่างไรก็ตามในช่วงที่ตลาดหุ้นปรับตัวลดลง ก็มักจะสร้างผลขาดทุนในระดับสูงให้กับนักลงทุนด้วยเช่นกัน ซึ่งจากสถิติในช่วง 8 ปีที่ผ่านมา เราพบข้อมูลที่น่าสนใจว่า หลายๆครั้งที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ อยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับการลงทุนในหุ้นกู้ ถึงแม้ว่าในบางปีผลตอบแทนจากหุ้นสามัญจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงมากก็ตาม แต่เราต้องไม่ลืมว่าในบางปีหุ้นสามัญก็ให้ผลตอบแทนในระดับที่ต่ำมากถึงขั้นติดลบ และหากบังเอิญว่านักลงทุนมีความจำเป็นต้องขายหุ้นเพื่อนำเงินมาใช้จ่ายในปีที่ผลตอบแทนเป็นลบแล้ว จะก่อให้เกิดผลขาดทุนค่อนข้างสูงด้วยเช่นกันครับ



และด้วยเหตุผลต่างๆทั้งหมดนี้ น่าจะสรุปได้ว่าการลงทุนในตราสารหนี้ โดยเฉพาะการเลือกลงทุนในหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัทเอกชนที่มีความน่าเชื่อถือ เป็นอีกทางเลือกที่น่าสนใจในยุคที่เงินเพื่อปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอยู่ตลอดเวลา แต่ทั้งนี้ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจก่อนว่าการลงทุนทุกประเภทมีความเสี่ยงด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นการศึกษาหาข้อมูลและตัดสินใจเลือกลงทุนอย่างรอบคอบ จึงถือเป็นข้อปฏิบัติแรกๆที่ผู้ลงทุนต้องให้ความสำคัญและไม่ควรมองข้ามครับ

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ความรู้ทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ โดยอ้างอิงจากข้อมูลสถิติในอดีต ประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้เขียน ทั้งนี้ ThaiBMA ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อจะชี้แนะการลงทุน หรือสร้างข้อสรุปว่าการลงทุนในทางเลือกใดถือเป็นทางเลือกที่ดีที่สุด ThaiBMA ขอสงวนสิทธิ์ที่จะไม่รับผิดชอบต่อผู้ที่นำเอกสารฉบับนี้ไปใช้แล้วก่อให้เกิดซึ่งความสูญเสียกำไรหรือสูญเสียโอกาส หรือความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นทั้งสิ้น