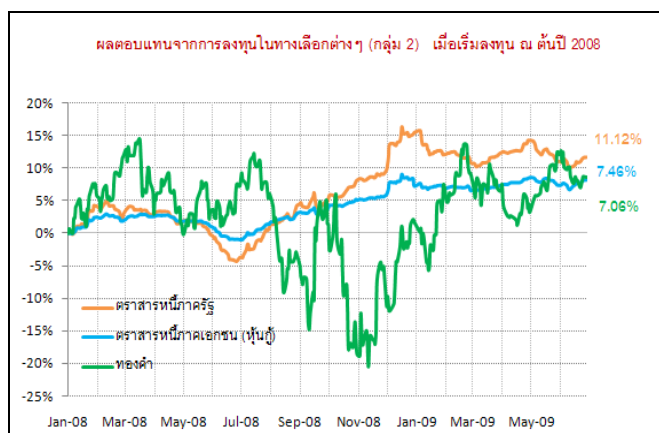
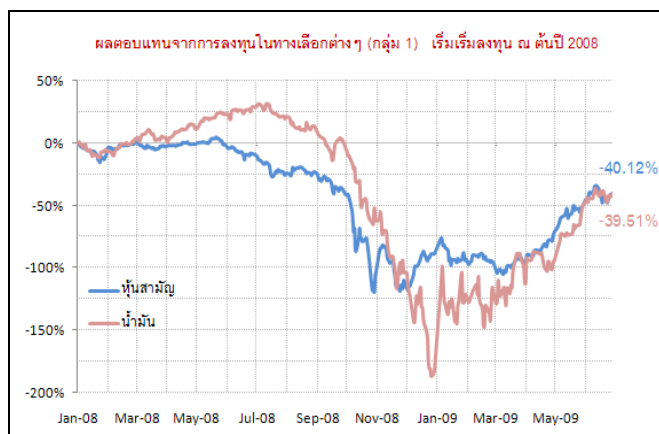


ตราสารหนี้ อีกหนึ่งทางเลือกเพื่อการลงทุนในยุคปัจจุบัน

โดย สุชาติ ธนฐิติพันธ์

จากเหตุการณ์วิกฤติการณ์ทางการเงินที่เริ่มต้นขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาในช่วงเกือบ 2 ปีที่ผ่านมา จนในที่สุดแล้วได้กลายมาเป็นปัญหาลูกกลมใหญ่โตจนเกิดเป็นวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ ส่งผลกระทบต่อไปสู่อะไรก็ตามทั่วโลก และแน่นอนครับ เหตุการณ์ดังกล่าวย่อมส่งผลกระทบต่อโดยตรงอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ต่อการลงทุนทั้งในตลาดเงิน และตลาดทุนของประเทศไทยเราเองด้วย เพื่อให้เห็นภาพที่ชัดเจนยิ่งขึ้น เราจะเริ่มต้นด้วยการสมมุติให้นักลงทุนได้เริ่มลงทุนในช่วงต้นปี 2008 (ช่วงที่เริ่มเกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน) และถือครองตราสารต่างๆ เหล่านั้นไว้จนถึงปัจจุบัน ภายใต้สมมุติฐานของการลงทุนในช่วงระยะเวลาดังกล่าวนี้ เราสามารถสรุปได้ว่า ผู้ที่ลงทุนในหุ้นสามัญซึ่งจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะขาดทุนจากการลงทุนประมาณ -40% ในขณะที่การลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์ประเภทน้ำมัน ก็ให้ผลขาดทุนประมาณ -39% ครับ

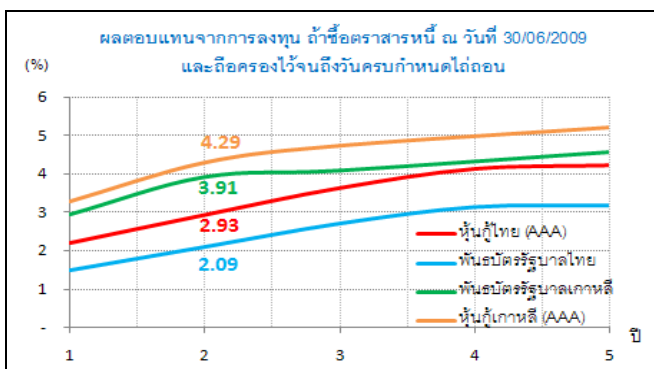


แต่นั้นไม่ได้หมายความว่า การลงทุนทุกอย่าง ประเภทจะให้แต่ผลตอบแทนที่ติดลบครับ เพราะความเป็นจริงแล้วยังมีการลงทุนในตราสารบางประเภทที่ให้ผลตอบแทนเป็นบวกอยู่ และที่สำคัญผลตอบแทนที่ได้ก็ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์อีกด้วย (ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาอยู่ที่ประมาณ 0.5% – 1%) ยกตัวอย่างเช่น การลงทุนในทองคำ ให้ผลตอบแทนประมาณ 7% แต่อย่างไรก็ตาม การลงทุนซื้อขายทองคำนั้นยังเป็นเรื่องที่ค่อนข้างใหม่ และไกลตัวนักลงทุนรายย่อยแบบเราๆท่านๆ อยู่พอสมควรครับ ในขณะที่การลงทุนที่มีลักษณะค่อนข้างง่ายและไม่ยุ่งยากซับซ้อนจนเกินไป เช่นการลงทุนในหุ้นกู้เอกชนนั้น ให้ผลตอบแทนอยู่ที่ประมาณ 7.5% และการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐหรือพันธบัตรรัฐบาลนั้น สามารถให้ผลตอบแทนสูงถึง 11% เลยทีเดียวครับ ดังนั้นสำหรับนักลงทุนที่กำลังมองหาช่องทางเพิ่มเติมเพื่อให้การลงทุนของตนเองมีความหลากหลายมากขึ้น รวมไปถึงนักลงทุนที่เพิ่งจะเริ่มลงทุนในสภาพเศรษฐกิจยุคปัจจุบันแล้ว ตราสารหนี้ก็ถือเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่น่าสนใจไม่น้อยครับ

ความเสี่ยงหลัก ของการลงทุนในตราสารหนี้

โดยทั่วไปแล้ว เราอาจจะแบ่งตราสารหนี้ด้วยวิธีการง่ายๆ ออกเป็น 2 ประเภทคือ ตราสารหนี้ที่ออกโดยภาครัฐ และตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชน ซึ่งความแตกต่างหลักๆ ของตราสารทั้ง 2 ประเภทนี้อยู่ที่เรื่องของความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนอาจจะไม่ได้รับเงินคืนต้น หรือ ไม่ได้รับชำระดอกเบี้ยจากผู้ออกตราสาร (Default Risk) นั่นเอง โดยเราจะถือว่าตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล ยกตัวอย่างเช่น พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) หรือพันธบัตรออมทรัพย์ (Saving Bond) เป็นตราสารที่ไม่มีความเสี่ยงในเรื่องความน่าเชื่อถือของผู้ออก (Credit Risk) ดังนั้นจึงไม่มีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ยครับ แต่สำหรับตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชนนั้น จะถือว่ามีความเสี่ยงเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสาร บางบริษัทอาจจะมีความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับที่ดีมาก ในขณะที่บางบริษัทอาจจะมีความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับต่ำ เมื่อเป็นเช่นนี้แล้วก็จะส่งผลทำให้นักลงทุนที่ลงทุนในตราสารประเภทนี้ จำเป็นจะต้องแบกรับความเสี่ยงที่อาจจะไม่ได้รับชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ยเอาไว้ด้วย ซึ่งความเสี่ยงที่ว่าจะมากหรือน้อย เราสามารถพิจารณาได้จากข้อมูลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ที่จัดทำและเผยแพร่โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือครับ (สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือของไทย ได้แก่ TRIS และ FITCH)

หุ้นกู้เอกชน : ความเสี่ยงที่สูงกว่า แลกกับผลตอบแทนที่สูงขึ้น



ถึงแม้ว่าการลงทุนในหุ้นกู้ หรือตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชนนั้น จะมีความเสี่ยงที่สูงกว่าการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐ แต่ผลตอบแทนที่เราจะได้รับจากการลงทุนในหุ้นกู้เอกชน ก็มักจะเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย ทั้งนี้ก็เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่เราต้องแบกรับเพิ่มขึ้นนั่นเองครับ จากข้อมูลล่าสุด ถ้าเราสมมุติให้นักลงทุนซื้อตราสารหนี้อายุ 2 ปี ณ วันที่ 30/06/2009 และถือครองตราสารตัวนั้นๆ ไว้จนกระทั่งถึงวันครบกำหนดได้ก่อน เราสามารถสรุปได้ว่า

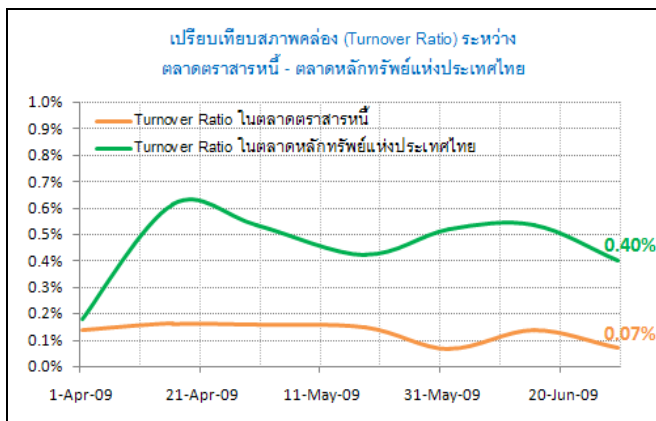
การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทย จะให้ผลตอบแทนอยู่ที่ประมาณ 2.09% ต่อปี ในขณะที่การลงทุนในหุ้นกู้ของไทยที่มีความน่าเชื่อถืออยู่ที่ระดับ AAA จะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า นั่นคือประมาณ 2.93% ต่อปีครับ และในช่วงระยะเวลาประมาณ 1 ปีที่ผ่านมา ที่เรามักจะได้ยินข่าวคราวเกี่ยวกับการเข้าไปลงทุนในตราสารหนี้ของประเทศต่างๆ ของกองทุนรวมไทยหลายๆกองทุนที่เปิดตัวขึ้นมาใหม่ ซึ่งสาเหตุนั้นก็เนื่องจากว่า การลงทุนในประเทศเหล่านี้ ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าการลงทุนในตลาดของประเทศไทยนั่นเอง ยกตัวอย่างเช่นการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลเกาหลีอายุ 2 ปี ณ วันที่ 30/06/2009 และถือครองตราสารตัวนั้นๆ ไว้จนกระทั่งถึงวันครบกำหนดได้ก่อน จะให้ผลตอบแทนอยู่ที่ประมาณ 3.91% ต่อปี ในขณะที่การลงทุนในหุ้นกู้เกาหลีที่มีความน่าเชื่อถืออยู่ที่ระดับ AAA จะให้ผลตอบแทนสูงถึง 4.29% ต่อปีเลยทีเดียว แต่ทั้งนี้ การที่อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ในประเทศเกาหลี อยู่ในระดับที่สูงกว่าประเทศไทย ก็ไม่ได้หมายความว่าประเทศเกาหลีมีความเสี่ยงสูงกว่าประเทศไทยครับ เพราะเมื่อเปรียบเทียบข้อมูลอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศแล้ว (Country Rating) เรายังจะพบว่าประเทศเกาหลีมีความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับที่ดีกว่าประเทศไทยอีกด้วย ด้วยเหตุผลทั้งหมดนี้ ตราสารหนี้ในตลาดต่างประเทศจึงได้รับความนิยมจากนักลงทุนไทยอย่างรวดเร็ว แต่อย่างไรก็ตาม ผู้ที่สนใจจะลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐ หรือหุ้นกู้ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาด

ต่างประเทศ จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องศึกษาข้อมูลพื้นฐานของประเทศนั้นๆ รวมไปถึงต้องทำการติดตามข้อมูลข่าวสารอย่างใกล้ชิด เนื่องจากสถานการณ์ต่างๆที่เปลี่ยนแปลงไป ล้วนส่งผลทำให้มูลค่าของตราสารเหล่านี้เปลี่ยนแปลงตามไปด้วย การลงทุนผ่านกองทุนรวมที่มีผู้จัดการกองทุนมืออาชีพคอยดูแลและติดตามข่าวสารต่างๆให้ อาจจะเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับผู้ที่ต้องการลงทุนในตลาดต่างประเทศครับ

พันธบัตรออมทรัพย์ : ทางเลือกสำหรับผู้ต้องการออมเงิน

สำหรับนักลงทุนที่มีความพร้อมที่จะลงทุนในระยะยาว และไม่ชอบความเสี่ยง แต่ในขณะเดียวกันก็ต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนที่มากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ในกรณีนี้ การลงทุนในพันธบัตรออมทรัพย์ (Saving Bond) น่าจะเป็นทางเลือกที่ค่อนข้างเหมาะสมครับ เพราะพันธบัตรประเภทนี้ รัฐบาลเน้นขายให้แก่นักลงทุนรายย่อยโดยเฉพาะ และจากแผนการกู้เงินฉุกเฉินของรัฐบาลที่ได้ประกาศออกมาในช่วงก่อนหน้านี้อาจส่งผลทำให้รัฐบาลเตรียมที่จะออกพันธบัตรออมทรัพย์ไทยเข้มแข็ง ในวงเงิน 50,000 ล้านบาท และเสนอขายให้กับประชาชนโดยทั่วไปในช่วงเดือนกรกฎาคมนี้ด้วย โดยจะให้ผลตอบแทนอยู่ที่ประมาณ 3.8% ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ค่อนข้างมากเลยทีเดียวครับ (ปัจจุบัน ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีอยู่ที่ประมาณ 1%) และสำหรับนักลงทุนที่พลาดโอกาสในซื้อพันธบัตรออมทรัพย์ชุดนี้ ก็สามารถที่จะติดตามข่าวสารการออกพันธบัตรออมทรัพย์ชุดต่อไปได้จากกระทรวงการคลังและธนาคารพาณิชย์ทั่วไป ซึ่งคาดว่าจะภายใน 1 – 2 ปีนี้ น่าจะมีพันธบัตรออมทรัพย์ออกมาเสนอขายให้กับประชาชนอีกจำนวนหลายรุ่นครับ

สภาพคล่อง : อีกหนึ่งอุปสรรคที่สำคัญของตลาดตราสารหนี้ไทย



เนื่องจากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทย ยังไม่ได้รับความนิยมและเป็นที่รู้จักอย่างแพร่หลายเท่ากับการลงทุนซื้อขายหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยเหตุนี้ผู้ที่เข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้จะต้องประสบกับปัญหาทางด้านสภาพคล่องในการซื้อขายบ้าง หรือในอีกความหมายหนึ่งก็คือ เราอาจจะไม่สามารถซื้อ หรือ ขายตราสารหนี้ได้ทันที ณ ระดับราคาตลาดในขณะนั้น ซึ่งอย่างไรก็ตาม ถ้าวัตถุประสงค์ของการลงทุนนั้น เป็นการลงทุนในระยะยาว หรือเป็นการลงทุนโดยตั้งใจที่จะถือตราสาร

ไว้จนถึงวันครบกำหนดไถ่ถอน สภาพคล่องในการซื้อขายก็ไม่ควรจะถือเป็นอุปสรรคที่สำคัญต่อการลงทุนแต่อย่างใดครับ ซึ่งจากข้อมูลล่าสุด (ณ วันที่ 30/06/2009) จะพบว่าสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารหนี้ไทย มีค่าน้อยกว่าการซื้อขายหุ้นสามัญอยู่ประมาณ 6 เท่า

ถึงแม้ว่าการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ อาจจะทำให้ให้นักลงทุนต้องประสบกับปัญหาและอุปสรรคเล็กๆ น้อยๆ บ้าง แต่อย่างไรก็ตามแล้ว ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนก็ยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ค่อนข้างแน่นอน และโดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในยุคปัจจุบันที่สภาวะทางเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวอย่างสมบูรณ์ ตลาดตราสารหนี้นับเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนที่



นอกจากจะช่วยกระจายและลดความเสี่ยงจากการลงทุนประเภทอื่นๆได้แล้ว ตราสารหนี้ยังสามารถให้ผลตอบแทนอยู่ในระดับที่ดีและความเสี่ยงต่ำ เมื่อเทียบกับการลงทุนประเภทอื่นๆอีกด้วยครับ

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

www.thaibma.or.th

สุชาติ ธนฐิติพันธ์

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