

กลยุทธ์พื้นฐานสำหรับการจัดพอร์ตเพื่อลงทุนในตราสารหนี้

โดย วรวิมล ศรีศิริ

โดยทั่วไปกลยุทธ์การจัดพอร์ตการลงทุนในตราสารหนี้ นั้น จะแบ่งออกเป็น 3 ลักษณะด้วยกัน คือ 1.การจัดพอร์ตในลักษณะขั้นบันได (Ladder) 2.การจัดพอร์ตในลักษณะบาร์เบล (Barbell) และ 3.การจัดพอร์ตแบบกระสุนปืน (Bullet) ซึ่งทั้งสามลักษณะนี้ จะมีวิธีการ ข้อดีและข้อเสียแตกต่างกันออกไป โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

การจัดพอร์ตในลักษณะขั้นบันได หรือ Ladder นั้น ใช้หลักการกระจายการลงทุนในตราสารหนี้หลาย ๆ รุ่นที่มีอายุคงเหลือในช่วงเวลาที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งเป็นเทคนิคที่จะช่วยลดความผันผวนของมูลค่าเงินลงทุนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากหากเน้นไปที่การลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวอย่างเดียว เกิดนักลงทุนมีความจำเป็นต้องขายตราสารหนี้ก่อนครบกำหนดอายุ ถ้าอัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นก็จะทำให้เกิดการขาดทุนได้หรือหากลงทุนแต่เฉพาะในตราสารหนี้ระยะสั้นอย่างเดียวก็จะต้องเผชิญกับความเสี่ยงของการลงทุนต่อคืออาจนำเงินไปลงทุนต่อได้ในอัตราผลตอบแทนที่ลดลง ทั้งนี้การจัดพอร์ตการลงทุนในตราสารหนี้ ที่จะให้นักลงทุนไม่ต้องประสบกับปัญหาสภาพคล่องขณะเดียวกันก็ให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นนั้น นักลงทุนสามารถเลือกจัดพอร์ตแบบขั้นบันได ซึ่งมีลักษณะสำคัญคือการกระจายการลงทุนไปที่ตราสารหนี้อายุต่าง ๆ ตั้งแต่สั้นไปถึงยาวเหมือนขั้นบันไดเนื่องจากเมื่อเวลาผ่านไปตราสารหนี้ก็จะมีอายุที่ลดลง ตราสารหนี้ระยะสั้นก็จะหมดอายุลงไปเรื่อย ๆ นักลงทุนสามารถนำเงินดังกล่าวมาลงทุนใหม่ในตราสารอายุยาวเพื่อเป็นการรักษาพอร์ตการลงทุนของท่านให้มีลักษณะแบบขั้นบันไดต่อไป ข้อดีของการจัดพอร์ตในลักษณะนี้ก็คือหากอัตราผลตอบแทนปรับตัวสูงขึ้น นักลงทุนสามารถนำเงินต้นที่ได้จากการหมดอายุของพันธบัตรระยะสั้นไปลงทุนต่อที่อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่ถ้าหากอัตราผลตอบแทนลดลงก็จะไม่ส่งผลกระทบต่อรายได้ของนักลงทุนมากนักเพราะนักลงทุนจะได้กำไรจากราคาของพันธบัตรที่สูงขึ้นของพันธบัตรที่เหลือ

ลำดับต่อมาคือการจัดพอร์ตแบบบาร์เบล (Barbell) โดยที่การจัดพอร์ตในลักษณะนี้นักลงทุนจะกระจายการลงทุนออกเป็น 2 ส่วน ส่วนหนึ่งในตราสารหนี้ระยะสั้น อีกส่วนลงในตราสารหนี้ระยะยาว การจัดพอร์ตแบบนี้จะให้ผลดีของการได้อัตราผลตอบแทนที่สูงจากตราสารหนี้ระยะยาว และให้ความคล่องตัวจากตราสารหนี้ระยะสั้น การจัดพอร์ตแบบนี้ช่วยลดความเสี่ยงจากการที่อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น เนื่องจากเงินที่ได้จากพันธบัตรระยะสั้นที่หมดอายุก็สามารถเอาไปลงทุนต่อได้ในอัตราที่สูงขึ้น โดยที่นักลงทุนไม่จำเป็นต้องขายพันธบัตรระยะยาวออกไปในราคาที่ขาดทุน นักลงทุนยังมีทางเลือกในการจัดพอร์ตแบบนี้โดยการกระจายน้ำหนักที่จะลงในพันธบัตรระยะสั้นและยาว โดยไม่จำเป็นต้องแบ่งสัดส่วนที่เท่ากัน ขึ้นกับภาวะอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคตเช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำสุดนักลงทุนอาจลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นในสัดส่วนที่มากขึ้น แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงนักลงทุนอาจลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวในสัดส่วนที่มากขึ้น แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยค่อนข้างนิ่ง การแบ่งน้ำหนักลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นและระยะยาวอย่างละครึ่ง ๆ ก็น่าจะเป็นทางเลือกหนึ่งที่ดีทางหนึ่งครับ



สำหรับการจัดพอร์ตในลักษณะที่สาม หรือการจัดพอร์ตแบบกระสุนปืน (Bullet) นั้น จะหมายถึงการลงทุนในตราสารหนี้เพียงตัวเดียวหรืออาจลงทุนในกลุ่มของตราสารหนี้ที่ครบกำหนดอายุในเวลาเดียวกัน กลยุทธ์นี้เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการออมเงินโดยมีกำหนดระยะเวลาที่ต้องการใช้เงินในอนาคตที่แน่นอนยกตัวอย่างเช่น หากนักลงทุนต้องการเงินในอีก 1 ปีข้างหน้า และมองว่าปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำและมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นในอนาคต ก็อาจลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพียงอย่างเดียว หรือหากมองว่าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงที่สูง และจะลดลงเรื่อย ๆ อาจลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวแทนจากที่กล่าวมาทั้งหมด เป็นกลยุทธ์พื้นฐานสำหรับการจัดพอร์ตลงทุนในตราสารหนี้ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนสามารถดัดแปลงหรือปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ไม่ว่าจะเพื่อลดความเสี่ยงหรือต้องการเพิ่มอัตราผลตอบแทน ในพอร์ตของท่านเพื่อความเหมาะสมตามสภาวะตลาดในขณะนั้น

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

www.thaibma.or.th