

เกร็ดความรู้: “ตราสารประเภท Commercial Paper”

Commercial Paper (CP) เป็นตราสารการเงินระยะสั้นซึ่งผู้ออกส่วนใหญ่จะเป็นสถาบันการเงินหรือบริษัทเอกชนที่มีความน่าเชื่อถือสูง โดยมีระยะเวลาการกู้ยืมที่สั้นกว่าตราสารหนี้ทั่วไป (สำหรับในประเทศสหรัฐอเมริกาแล้ว อายุของ Commercial Paper ที่ออกส่วนใหญ่จะน้อยกว่า 270 วัน (9 เดือน) โดยทั่วไปแล้ว ผู้ออก CP จะขาย CP ให้แก่ผู้ลงทุนในราคาคิดลด (Discount) จากราคาหน้าตั๋วที่กำหนด ทั้งนี้ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการได้รับเงินครบเต็มตามราคาหน้าตั๋วเมื่อถือครบถึงวันหมดอายุ ซึ่งแตกต่างจากตราสารหนี้ทั่วไปที่มักจะกำหนดดอกเบี้ยหน้าตั๋วเป็นผลตอบแทนสำหรับผู้ลงทุน ตราสารหนี้ที่มีลักษณะคล้ายกับ Commercial Paper ที่มีการออกให้เห็นในปัจจุบัน ได้แก่ คำสัญญาใช้เงิน (Promissory Note) และตั๋วแลกเงิน (Bill of Exchange)

การจำหน่ายและลงทุนใน Commercial Paper

CP ส่วนใหญ่จะมีราคาหน้าตั๋วสูงกว่าหุ้นกู้ทั่วไปที่มีราคาหน้าตั๋วอยู่ประมาณ 1000 บาท เนื่องจาก CP ส่วนใหญ่จะมุ่งขายให้แก่นักลงทุนสถาบันมากกว่าทั้งนี้เพื่อความสะดวกในการเสนอขาย โดยผู้ซื้อที่เป็นสถาบันอาจนำไปจำหน่ายต่อให้กับผู้ลงทุนรายย่อยโดยออกเป็นตราสารที่มีราคาหน้าตั๋วลดลง นอกจากนี้ นักลงทุนรายย่อยยังสามารถลงทุนผ่าน กองทุนซึ่งนักลงทุนสถาบันที่ไปซื้อ CP ออกมา เช่น กองทุนตราสารระยะสั้น ข้อดีของ CP ก็คือ การต้องมีการเปิดเผยข้อมูลและมีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือเช่นเดียวกับตราสารหนี้ทั่วไป และเพื่อเป็นการเพิ่มความน่าเชื่อถือบางครั้งผู้ออกอาจเปิดวงเงินไว้กับธนาคารเพื่อเป็นการค้ำประกันแทน หรือจัดให้มีหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ค้ำประกัน

เนื่องจาก CP มีอายุการไถ่ถอนที่สั้นบางครั้งผู้ออกจะออกเป็นตราสารระยะสั้นติดต่อกัน โดยจะออกขายตราสารรุ่นใหม่เพื่อนำเงินไปไถ่ถอนตราสารรุ่นก่อนหน้าเพื่อยืดอายุระยะเวลาการไถ่ถอนจริงๆ (Roll Over) ซึ่งวิธีการนี้สามารถใช้ทดแทนการออกตราสารหนี้ระยะกลาง แต่ทั้งนี้ผู้ออกมักจะมีการออกโดยมีการค้ำประกันเพิ่มเติม เช่น การให้ที่ปรึกษาในการออกตราสารมีการรับประกันในกรณีที่ตราสารขายได้ไม่หมด หรือมีการเปิดวงเงินค้ำประกันไว้กับธนาคาร

ประโยชน์ของ Commercial Paper

ในกรณีที่ผู้ลงทุนไม่ต้องการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือยาวเพื่อลดความเสี่ยงของการที่อัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น CP ถือเป็นทางเลือกที่สำคัญอย่างยิ่งสำหรับนักลงทุน นอกจากนี้ระยะเวลาไถ่ถอนที่สั้น ทำให้ผู้ลงทุนใน CP ไม่ต้องกังวลเรื่องสภาพคล่องของตราสารเหมือนกับตราสารอื่นๆ ทั่วไปที่มีอายุยาวกว่า ด้านผลตอบแทนของ CP จะให้ผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าพันธบัตรหรือตั๋วเงินคลังระยะสั้นที่ออกโดยภาครัฐ เนื่องจากมีความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูงกว่า

ในแง่ของผู้ออก ดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้นการออก CP เป็นชุดต่อเนื่องกันทำให้ผู้ออกไม่จำเป็นต้องออกตราสารที่มีอายุยาวโดยตรงซึ่งจะทำให้มีความคล่องตัวในการบริหารเงินทุนมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้การออก Commercial Paper ที่มีวงเงินหรือหลักทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มเติมจะเป็นทางเลือกใหม่ในการระดมทุนเทียบเท่ากับการกู้เงินจากธนาคาร แต่มีความสะดวกและคล่องตัวมากกว่าเนื่องจากไม่ต้องใช้หลักทรัพย์ค้ำประกัน และมีต้นทุนในการออกโดยรวมที่ต่ำกว่า เนื่องจากการกู้โดยไม่ต้องผ่านตัวกลาง

อย่างไรก็ตามในการออก CP ก็มีข้อเสียอยู่บางประการ คือในแง่ของผู้ลงทุนแล้วเนื่องจาก Commercial Paper เป็นตราสารระยะสั้น ซึ่งอาจจะมีการซื้อขายไม่มากนักในตลาดรอง ทำให้เป็นไปได้ค่อนข้างยากในการที่จะได้รับเงินลงทุนคืนก่อนวันหมดอายุ นอกจากนี้ในการที่จะซื้อ CP จากผู้ออกโดยตรงส่วนมากแล้วจะต้องเป็นนักลงทุนสถาบันจึงจะสามารถซื้อได้เนื่องมาจากการที่ CP มีราคาหน้าตั๋วที่ค่อนข้างสูง