

📖 **เกร็ดความรู้ : Forward Rate Agreements (FRA)**

ในสัปดาห์ที่แล้วเราได้พูดถึงสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแบบ FORWARD และได้กล่าวถึงท้ายถึงสัญญาแบบ **Forward Rate Agreements (FRA)** ซึ่งเป็นข้อตกลงระหว่างคู่สัญญา ที่ตกลงจะทำการชำระส่วนต่างที่อาจจะเกิดขึ้นจากการที่อัตราดอกเบี้ยในอนาคตมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงจากอัตราดอกเบี้ยที่ได้กำหนดไว้ในสัญญา โดยคำนวณจากเงินต้นที่ได้ระบุไว้ โดยข้างหนึ่งของผู้ทำสัญญาหรือ ผู้ขายหรือที่เรียกว่า FRA seller จะจ่ายส่วนต่างที่เพิ่มขึ้นแก่อีกฝ่ายในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาด ณ วันส่งมอบในอนาคตมีการปรับตัวสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดในสัญญา ขณะที่อีกฝ่ายที่เรียกว่า FRA buyer จะจ่ายส่วนต่างที่เกิดจากการลดลงของอัตราดอกเบี้ยในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในอนาคตมีการปรับตัวลดลงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ได้กำหนดไว้ในสัปดาห์นี้เราจะมาดูตัวอย่างของการใช้สัญญา FRA ในการป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย

สมมติว่า บริษัท A มีการระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้ซึ่งจ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating Rate Bond) โดยอ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ของธนาคาร B บวก 1 % โดยมีกำหนดจ่ายดอกเบี้ยทุก 6 เดือน และออกขายแก่ผู้ลงทุนในวงเงินทั้งหมด 100 ล้านบาท ทั้งนี้จากสภาพเศรษฐกิจที่ผ่านมาบริษัท A มีการประเมินว่าจะมีรายรับในอนาคตเพียงพอสำหรับจ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้ได้ในอัตราที่สูงสุดเท่ากับร้อยละ 9 ต่อปี เพื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากการปรับตัวขึ้นของอัตราดอกเบี้ย MLR บริษัท A จึงตัดสินใจทำสัญญา FRA กับธนาคาร B โดยกำหนดให้ดอกเบี้ยในสัญญาเท่ากับร้อยละ 9 ที่เงินต้นเท่ากับ 100 ล้านบาท และกำหนดให้บริษัท A เป็น FRA buyer ขณะที่ ธนาคาร B เป็น FRA seller กำหนดให้มีการจ่ายส่วนต่างของดอกเบี้ยทุก 6 เดือน เราลองมาดูว่าสัญญา FRA จะช่วยป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยได้อย่างไร

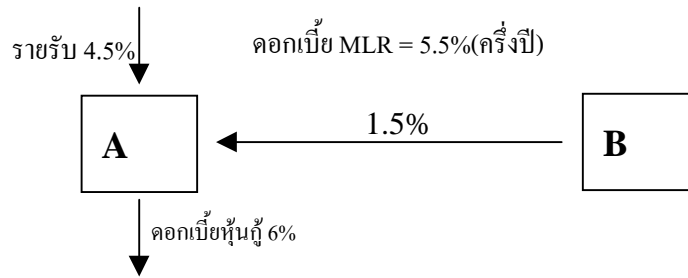
สมมติว่าอีก 6 เดือนต่อมาอัตราดอกเบี้ย MLR มีการปรับตัวสูงขึ้นไปอยู่ที่ร้อยละ 11 ต่อปี ซึ่งหมายความว่าบริษัท A จะมีการชำระอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้เท่ากับ ร้อยละ $11+1 = 12$ ต่อปี หรือคิดเป็นร้อยละ 6 ต่อครึ่งปี ซึ่งมากกว่าค่าประมาณการที่จะสามารถชำระได้ ที่อัตราสูงสุดร้อยละ 4.5 (9/2) อย่างไรก็ตามเนื่องจากบริษัท A ได้ทำสัญญา FRA กับธนาคาร B บริษัท A จะได้รับดอกเบี้ยจากส่วนต่างที่เกิดขึ้นเพิ่มเติมจากธนาคาร B เท่ากับ

$$\text{ดอกเบี้ยรับจากธนาคาร B} = (6\% - 4.5\%) \times 100 = 1.5 \text{ ล้านบาท}$$

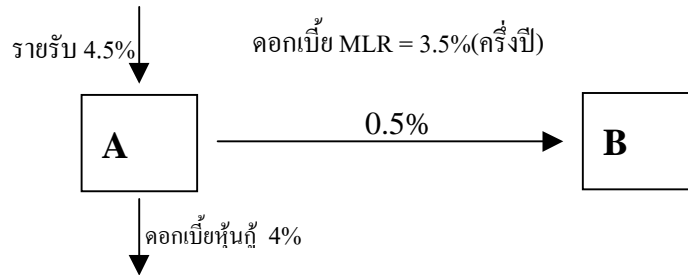
ในทางตรงกันข้ามหากอีก 6 เดือนข้างหน้าดอกเบี้ย MLR มีการปรับตัวลดลงเหลือร้อยละ 7 ต่อปี ทำให้บริษัท A มีการชำระดอกเบี้ยเท่ากับ ร้อยละ $7+1 = 8$ ต่อปี หรือ ร้อยละ 4 ต่อครึ่งปี ซึ่งน้อยกว่าอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไว้ในสัญญา ทำให้บริษัท A ต้องชำระเงินส่วนต่างของดอกเบี้ยเท่ากับ

$$\text{เงินจ่ายดอกเบี้ยแก่บริษัท A} = (4.5\% - 4\%) \times 100 = 0.5 \text{ ล้านบาท}$$

ดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่ม



ดอกเบี้ยปรับตัวลดลง



จากตัวอย่างข้างต้นจะเห็นว่า จากการทำสัญญา FRA บริษัท A สามารถปรับต้นทุนดอกเบี้ยที่อ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ยลอยตัว มาเป็นต้นทุนดอกเบี้ยที่คงที่ ร้อยละ 9 ต่อปีได้ โดยไม่ต้องกังวลว่าอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง MLR ของหุ้นกู้จะปรับขึ้นหรือลดลง จึงมีบริษัทหลายแห่งที่ออกหุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว ใช้สัญญา FRA ในการลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดด้วยวิธีการดังกล่าว นอกจากนี้สัญญา FRA ยังสามารถใช้บริหารการลงทุนเพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุนได้ด้วย เช่นในกรณีตัวอย่าง ในส่วนของธนาคาร B จะเห็นว่าในสถานะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ การทำสัญญา FRA จะทำให้ธนาคาร B จะได้รับผลตอบแทนเพิ่มเติม จากการได้รับส่วนต่างดอกเบี้ยจากบริษัท A