

จะลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้อย่างไร? (1)

โดย อภินันท์ จินศิริวานิชย์

หลังจากที่ผมได้เกริ่นไว้ในสัปดาห์ที่แล้ว ว่าในกรณีที่เราพลาดการเป็นเจ้าของตราสารหนี้ในตลาดแรกนั้น เรายังสามารถลงทุนได้ในตลาดรอง แต่ลักษณะของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองเป็นอย่างไรละ จะเหมือนกับการซื้อขายหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์หรือเปล่า ?

อันนี้ก่อนอื่นผมคงต้องขออธิบายอย่างนี้ครับว่า การซื้อขายตราสารหนี้โดยทั่วไป หรือแม้แต่ประเทศอื่นๆในโลก ต่างก็เป็นการซื้อขายกันในระบบเปิด (Open market) ซึ่งหมายความว่า การซื้อขายจะเป็นการเจรจาต่อรองราคากันเอง (Over the Counter) ไม่มีสถานที่ทำการซื้อขายที่แน่นอน เหมือนดังเช่นพวกหุ้นสามัญที่ทำการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นระบบปิด โดยในแต่ละครั้งจะต้องเสียค่าธรรมเนียมในการซื้อขายผ่านตัวกลางที่เรียกว่า “นายหน้า” หรือ Broker โดย Broker จะทำการจับคู่คำสั่งเสนอซื้อและเสนอขาย (Auto matching) ทำให้ผู้ที่ทำการซื้อขายไม่สามารถรู้ได้ว่าใครเป็นคนซื้อขายกับเรา ทีนี้เรามาดูลักษณะการซื้อขายแบบที่เรียกว่า “Over the Counter (OTC)” ของตลาดตราสารหนี้กันบ้าง เพราะเนื่องจากว่าคุณสมบัติและลักษณะของตราสารหนี้ที่เหมาะสมกับการซื้อขายกันในลักษณะตกลงซื้อขายกันเองมากกว่า สถานที่ทำการซื้อขายจึงไม่แน่นอน และเป็นการเจรจาต่อรองราคากันเองระหว่างนักลงทุนด้วยกัน หรือกับผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ซึ่งก็คือเหล่าธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ ที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ หรือใบอนุญาตค้าหลักทรัพย์จากสำนักงาน ก.ล.ต. นั่นเอง ถ้าเป็นกรณีที่ผู้ลงทุนต้องการติดต่อซื้อขายตราสารหนี้กับเหล่าบรรดา Dealer ต่างๆกันก็สามารถติดต่อกับฝ่ายค้าตราสารหนี้ของเหล่า Dealer ต่างๆได้ แต่ทั้งนี้ผู้ที่ลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้ ควรศึกษาในเรื่องข้อจำกัดการโอนตราสารหนี้กันไว้สักนิดหนึ่ง เหตุที่ผมกล่าวอย่างนี้ เนื่องจากว่าเคยมีกรณีที่ผู้ลงทุนได้ติดต่อทำการซื้อขายโดยตกลงราคาเป็นที่เรียบร้อยแล้ว แต่พอจะโอนตราสารหนี้กันจริงๆ เกิดมีปัญหาเรื่องข้อจำกัดการโอน จึงไม่สามารถโอนเปลี่ยนมือกันได้ ทำเอาเสียเวลา...เสียอารมณ์ไปตามๆกัน ดังนั้นท่านที่จะซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองควรดูเรื่องข้อจำกัดการโอนด้วย เพราะว่าเป็นเงื่อนไขของตราสารหนี้บางรุ่นนั้น จะระบุไว้ อย่างเช่น “ให้จำกัดการโอนอยู่ในเฉพาะกลุ่มนักลงทุนสถาบัน” (จึงไม่สามารถโอนให้แก่ักลงทุนรายย่อยได้) ท่านอาจดูได้จากหนังสือชี้ชวน หรือ อาจสอบถามจาก Dealer ที่ท่านติดต่อดูก็ได้

ทีนี้เราลองมาดูกลุ่มนักลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้กันบ้าง เผื่อว่าจะได้เห็นภาพในตลาดรองตราสารหนี้กันได้กว้างขึ้น เรามาดูกันต่อเลยครับ...ส่วนใหญ่ในปัจจุบันเราพอที่จะสามารถแบ่งกลุ่มผู้ลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้เฉพาะนักลงทุนในประเทศ ได้เป็นกลุ่มหลักๆ 3 กลุ่มด้วยกัน กลุ่มแรก ก็คือบรรดา Dealers ซึ่งได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ ซึ่งส่วนใหญ่ก็เป็นสมาชิกกับ

ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ปัจจุบันมีอยู่ทั้งสิ้น 46 ราย และกลุ่ม Dealers นี้แหละครับ ที่เป็นผู้ทำตลาด (Market Maker) ของตลาดรองตราสารหนี้ ซึ่งก็จะทำหน้าที่เสนอราคาซื้อ และราคาขายตราสารหนี้อย่างสม่ำเสมอในทุกสภาพตลาด และพร้อมที่จะทำการซื้อขาย โดยจะมีรายได้จากส่วนต่างของราคาซื้อขายกันเป็นหลัก อ้อ..ลืมบอกไปนะครับว่า ไม่ใช่ใครก็เป็น Dealer ได้นะครับ ผู้ที่เป็น Dealer ได้นั้นจะต้องได้รับความเห็นชอบและมีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้จาก ก.ล.ต เสียก่อน ซึ่งก็จะมีกฎระเบียบ หลักเกณฑ์ ตลอดจนจรรยาบรรณต่างๆที่เหล่า Dealer จะต้องปฏิบัติตาม ต่อไปกลุ่มที่สองคือกลุ่มนักลงทุนสถาบัน ก็อย่างเช่น กองทุนรวม กองทุนประกันสังคม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ ส่วนท้องถิ่น บริษัทประกันชีวิต / ประกันภัย เป็นต้น ซึ่งวัตถุประสงค์หลักในการซื้อขายตราสารหนี้ก็เพื่อเป็นการลงทุน และมักถือครองระยะยาวโดยมีระยะเวลาลงทุนที่ค่อนข้างชัดเจน อาจจะมีการปรับเปลี่ยนพอร์ตการลงทุนบ้างตามความเหมาะสมของสภาพการณ์อัตราดอกเบี้ยที่มีการเปลี่ยนแปลง และกลุ่มสุดท้าย ก็คือนักลงทุนรายย่อย ซึ่งก็เป็นบุคคลธรรมดาอย่างผมอย่างท่านนี้แหละครับ ถึงตรงนี้แล้วคงจะทำให้ท่านผู้อ่านได้เห็นว่าการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองนั้น มีใครบ้าง และทำที่ไหน ทีนี้เราลองมาดูวิธีการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองกันบ้าง ว่ามีวิธีการและหลักเบื้องต้นของการซื้อขายตราสารหนี้ ยังไงแบบที่ไม่ให้เรียกว่า “หมูขี้มันเชียว” กันบ้าง ทำไมผมถึงต้องกล่าวแบบนี้ล่ะครับ เหตุก็เพราะว่าการซื้อขายตราสารหนี้กันในตลาดรองเป็นลักษณะตกลงต่อรองราคากันเองระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ไม่ว่าจะ Dealer กับ Dealer หรือว่า Dealer กับนักลงทุนสถาบัน ส่วนใหญ่ก็ใช้โทรศัพท์นี้แหละครับ ติดต่อต่อรองราคากัน ถึงแม้ว่าราคาของตราสารหนี้จะมีสูตรในการคำนวณอยู่ แต่ก็ไม่ใช่ว่าทุกคนทุกรายที่ซื้อตราสารหนี้รุ่นเดียวกันนั้นจะซื้อได้ในราคาที่เท่ากันเหมือนกันหมด ยิ่งไปกว่านั้นยังมีหุ้นกู้บางตัว ประเภทที่ไม่สามารถรู้กระแสเงินในอนาคตได้แน่นอน ทำให้ไม่สามารถคำนวณออกมาเป็นราคาในปัจจุบันได้ ราคาซื้อขายกันก็ยังไม่แน่นอนเข้าไปใหญ่ แล้วปัจจัยอะไรที่จะทำให้ราคาซื้อขายกันหลังคำนวณราคาออกมาแล้วไม่เท่ากัน บางท่านอาจจะร้องอ้อ แต่บางท่านอาจจะยังมึนตึบ อยู่หรือเปล่าก็ไม่รู้..ไม่เป็นไรครับ ไว้สัปดาห์หน้าเราจะมาดูกันต่อ ว่ามีเหตุผลอะไรบ้างที่เป็นตัวสนับสนุนให้ราคาซื้อขายตราสารหนี้กันในตลาดรองมันถึงไม่เท่ากัน ?

จะลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้อย่างไร ? (2)

โดย อภินันท์ จินศิริวานิชย์

เจอกันอีกครั้งแล้วนะครับ หลังจากที่ผมได้ทิ้งท้ายไว้ในสัปดาห์ก่อนว่า “ไม่ใช่ทุกคนทุกรายจะสามารถซื้อตราสารหนี้รุ่นเดียวกันได้ในราคาที่เท่ากันเหมือนกันหมด” ครับ..จริงๆแล้ว ราคาซื้อขายกันในตลาดรอง อาจจะมี ความแตกต่างกันไปบ้าง ซึ่งมันก็มีเหตุผลเหมือนกันครับว่าทำไมราคาซื้อขายกันจริงๆถึงไม่เท่ากัน

คงจะทราบกันดีแล้วนะครับว่ากลุ่มผู้ลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้กลุ่มหลักๆ ก็คือ กลุ่มผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealers) , กลุ่มนักลงทุนสถาบัน และกลุ่มนักลงทุนรายย่อย อันนี้มันก็ขึ้นอยู่กับว่าใครเป็น

คนที่ซื้อคนขายกัน ปริมาณนี้ที่สำคัญ ยิ่งซื้อมากก็จะซื้อได้ในราคาที่ถูกลงกว่าซื้อน้อย ก็เหมือนกับว่าเวลาที่
เราไปซื้อของเป็นโหลอย่างเช่น ที่ห้างแมคโคร ก็จะได้ราคาซื้อต่อหน่วยที่ถูกลงกว่าไปซื้อตามเซเว่น อะไร
อย่างนี้เป็นต้น อย่าง Dealers ซื้อขายกันเองก็มีราคาหนึ่ง , Dealer ซื้อขายกับนักลงทุนสถาบันก็อีก
ราคาหนึ่ง ส่วนนักลงทุนรายย่อยอย่างพวกเราจะได้อีกราคาหนึ่ง ยกตัวอย่างเช่นพวกนักลงทุนราย
ใหญ่อย่างกองทุนประกันสังคม กบข. หรือว่าธนาคารออมสิน เวลาที่ไปซื้อขายกับ Dealer ก็ย่อมได้ราคา
ดีกว่านักลงทุนรายย่อยอย่างพวกเรา นอกจากนี้ความน่าเชื่อถือและความคุ้นเคยนี้ก็เป็นอีกเรื่องหนึ่ง ที่
อาจทำให้ราคาซื้อขายแตกต่างกันออกไปได้ อย่างที่เคยซื้อขายกันบ่อยๆ เป็นผู้ซื้อผู้ขายที่ดี ไม่เคยเบี้ยว
อาจจะได้ราคาดีกว่าลูกค้าหน้าใหม่ที่เข้ามาซื้อก็เป็นได้ สิ่งทีกล่าวมากี่ล้นเป็นเหตุผลที่ว่า ทำไมเราไป
ซื้อไปขายตราสารหนี้กับ Dealer แล้วถึงได้ราคาไม่ดีเท่ากับพวกนักลงทุนรายใหญ่ ก็เพราะมันมีต้นทุน
ทางการเงินบางอย่างนี้แหละครับ ที่ทำให้ Spread หรือส่วนต่างของราคาซื้อขายกับราคาซื้อขายกับนัก
ลงทุนรายย่อยถึงได้กว้างกว่าพวกสถาบันการเงินใหญ่ๆ เห็นอย่างนี้แล้วอย่าเพิ่งตกใจ หรือน้อยใจ พาล
ไม่ยอมกลงทุนในตราสารหนี้กันเลยละครับ มันก็เป็นธรรมดาในโลกนี้แหละครับที่ “ซื้อของในปริมาณมาก
ย่อมได้ราคาดีกว่าซื้อของในปริมาณน้อย” อีกทั้งอย่างน้อยราคาของตราสารหนี้มันก็ยังมียัตราคาออกเบีย
ในท้องตลาดกำกับอยู่ จึงปั่นกันไม่ได้มากมาย เหมือนอย่างพวกหุ้นสามัญ ตลอดจนเหล่า Dealer เขา
ก็มีกฎระเบียบ จรรยาบรรณในการซื้อขายอยู่ ก็สบายใจกันได้ละครับ

ถึงตรงนี้แล้วบางท่านอาจกำลังคิดว่า “เอ..ในเมื่อราคาซื้อขายไม่เท่ากันแล้วจะไปซื้อไปขาย
กับ Dealer เจ้าไหนดีล่ะ?” ตอนนี้อยากจะขอแนะนำเว็บไซต์ www.thaibond.com ก็เป็นเว็บของ
ศูนย์ซื้อขายฯ นี้แหละครับ ที่เพิ่งเปิดให้บริการสำหรับนักลงทุนรายย่อยโดยเฉพาะ ท่านอาจลองเข้าไปดู
ราคาเสนอซื้อ (Bid) ราคาเสนอขาย (Offer) ตราสารหนี้จาก Dealer ที่เสนอราคามาดูก่อนก็ได้ ราคา
ดังกล่าวจะเป็นราคาที่ Dealer เสนอซื้อขายกับนักลงทุนรายย่อยโดยเฉพาะ หรืออาจจะลองโทรศัพท์ไป
สอบถามราคากับ Dealer แต่ละที่ดู ก็คงพอจะทำให้ท่านได้มีโอกาสเปรียบเทียบกันได้ว่า จะไปซื้อ
ไปขายกับใคร แต่ทั้งนี้ไม่ใช่ตราสารหนี้ทุกตัวนะครับที่มีการเสนอซื้อเสนอขายอย่างครบถ้วน ทั้งนี้เพราะ
ส่วนหนึ่งเกิดจากข้อจำกัดในด้านสภาพคล่อง (Liquidity) ของตราสารหนี้รุ่นนั้น ๆ ด้วย (ให้มีโอกาส
อาจจะเขียนเรื่องนี้ให้คุณๆได้อ่านกัน)

เมื่อได้ทราบกันแล้วว่าวิธีการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองเขาทำกันอย่างไร แล้วทีนี้จะ
ลงทุนในตราสารหนี้ยังงีดีละที่จะไม่ทำให้เราเจ็บตัว ก่อนอื่นต้องขบออกก่อนว่าตราสารหนี้เป็นตราสาร
ทางการเงินที่ผลตอบแทนแบบคงที่ (Fixed Income) ทำให้เราสามารถรู้โครงสร้างของกระแสเงินใน
อนาคต (ยกเว้นหุ้นกู้บางรุ่น) การที่จะทำให้ราคาที่จะได้รับในอนาคต กลายเป็นราคาในปัจจุบันเพื่อทำ
การซื้อขายกันได้ เราจึงต้องนำกระแสเงินในอนาคตมาคิดลด (Discount) เพื่อให้กลายเป็นมูลค่า
ปัจจุบันเสียก่อน ดังนั้นราคาที่จะทำการซื้อขายกันในตลาดรองถ้าตราสารไม่มี Option แฝง อย่างเช่น
Call/Put Option หรือตราสารประเภทไม่สามารถคำนวณหากระแสเงินได้ ส่วนใหญ่ก็จะคิดลด

(Discount) จาก “อัตราผลตอบแทน (Yield to Maturity : YTM)” นี้แหละครับ ซึ่งอัตราผลตอบแทน (Yield) นี้เอง เป็นอัตราที่เหล่าบรรดา Dealer ส่วนใหญ่ใช้ในการเสนอซื้อ (bid) และ เสนอขาย (offer) ตราสารหนี้กันในตลาด อ้อ..อย่าเพิ่งงงกับคำว่า “Yield to Maturity” หรือ “YTM” กันละ ซึ่งผมจะขออธิบายอย่างง่าย ๆ ว่า คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือตราสารจะได้รับตลอดอายุของตราสาร โดยมีข้อแม้ว่าจะต้องถือตราสารจนครบกำหนดอายุ ยังคงจำกันได้ใช่ไหมครับว่าราคาของตราสารหนี้จะแปรไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทน... หลักการง่าย ๆ ก็คือ ไม่ว่าจะท่านจะเป็นผู้ซื้อหรือผู้ขาย กรณีแรก ถ้าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ (Yield) รุนั้นในขณะนั้นมากกว่าอัตราดอกเบี้ยบนหน้าตั๋ว (coupon) ราคาที่ซื้อขายกันก็จะน้อยกว่าราคาที่ตราไว้หน้าตั๋ว (par) ...มองในด้านผู้ซื้อท่านก็จะซื้อได้ในราคาที่ถูกลงกว่าราคาหน้าตั๋ว แต่ถ้ามองทางด้านผู้ขาย ก็จะขายได้ราคาที่ต่ำกว่าราคาที่ตราไว้หน้าตั๋วอะไรอย่างนี้เป็นต้น กรณีที่สอง ถ้าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ในขณะนั้น เท่ากับ อัตราดอกเบี้ยบนหน้าตั๋ว ราคาที่ซื้อขายกันก็จะเท่ากับราคาที่ตราไว้หน้าตั๋วพอดี และกรณีสุดท้าย ถ้าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ในขณะนั้นน้อยกว่าอัตราดอกเบี้ยบนหน้าตั๋ว ราคาที่ซื้อขายกันก็จะมากกว่าราคาที่ตราไว้บนหน้าตั๋ว

เห็นได้ว่า จากพฤติกรรมกรปรับตัวระหว่างราคากับอัตราผลตอบแทนดังกล่าว ทำให้ท่านสามารถวางแผนการลงทุนของตนเพื่อให้สอดคล้องกับพฤติกรรมปรับตัวของราคากับอัตราผลตอบแทนได้ ซึ่งในสัปดาห์หน้าผมจะมาขยายความในเรื่องนี้ให้ได้อ่านกัน

จะลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้อย่างไร ? (3)

โดย อภินันท์ จินศิริวานิชย์

เจอกันอีกครั้งแล้วนะครับ สำหรับในสัปดาห์นี้เป็นตอนจบของเรื่อง “จะลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้อย่างไร ?” ซึ่งก็หวังว่าคงพอเป็นประโยชน์สำหรับผู้ที่กำลังสนใจก้าวเข้าสู่การลงทุนในตลาดตราสารหนี้กันบ้าง เปรยมาเยอะและ..เรามาวงเวียนต่อกันต่อเลยดีกว่าหลังจากที่ผมได้ทิ้งท้ายในสัปดาห์ที่แล้วว่า อัตราผลตอบแทน หรือ Yield to Maturity คืออะไร ? ซึ่งขออธิบายอย่างง่าย ๆ ว่า “Yield to Maturity” ก็คืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือตราสารจะได้รับตลอดอายุของตราสาร โดยมีข้อแม้ว่าจะต้องถือตราสารจนครบกำหนดอายุ ซึ่ง YTM นี้เป็นอัตราผลตอบแทนที่ให้น้ำหนักเท่ากันทุกงวด YTM จึงเป็นค่าคิดลดเดียวกันในทุกกระแสเงิน ยังคงจำกันได้ใช่ไหมครับว่า “ราคาของตราสารหนี้จะแปรไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทน” หลักการง่าย ๆ ก็คือ ไม่ว่าจะท่านจะเป็นผู้ซื้อหรือผู้ขาย กรณีแรก ถ้าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ (Yield) รุนั้นในขณะนั้นมากกว่าอัตราดอกเบี้ยบนหน้าตั๋ว (coupon) ราคาที่ซื้อขายกันก็จะน้อยกว่าราคาที่ตราไว้หน้าตั๋ว (par) ...มองในด้านผู้ซื้อท่านก็จะซื้อได้ในราคาที่ถูกลงกว่าราคาหน้าตั๋ว อะไรอย่างนี้เป็นต้น กรณีที่สอง ถ้าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ในขณะนั้น เท่ากับ อัตราดอกเบี้ยบนหน้าตั๋ว ราคาที่ซื้อขายกันก็จะเท่ากับราคาที่ตราไว้หน้าตั๋วพอดี และกรณีสุดท้าย ถ้าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ในขณะนั้นน้อยกว่าอัตราดอกเบี้ยบนหน้าตั๋ว ราคาที่ซื้อขายกันก็จะ

มากกว่าราคาที่เราไว้บนหน้าตัว จากคุณสมบัติของตราสารหนี้ในช่วงต้น ที่นี้คงจะพอมองเห็นภาพกันแล้วใช่ไหมครับว่า สมมติถ้าท่านลงทุนในตราสารหนี้แล้ววันใดวันหนึ่งเกิดจำเป็นต้องใช้เงินก่อนนั้นขึ้นมาจริงๆ การที่จะเอาไปขายในตลาดรองนั้น ก็ควรที่จะขายด้วยอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนตอนที่ซื้อมา ที่นี้ท่านก็จะได้กำไรจากส่วนต่างของราคา หรือที่เรียกว่า “Capital gain”

อีกกรณีหนึ่งของการลงทุนในตลาดรองตราสารหนี้ นั้น มีบางท่านได้เคยถามมาว่า “ในอนาคตถ้าอัตราดอกเบี้ยตลาดปรับตัวเพิ่มขึ้นจะลงทุนในตราสารหนี้ตอนนี้ดีหรือไม่ หรือจะรอไปลงทุนในอนาคตข้างหน้าเพื่อที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนที่มากกว่านี้” (ลักษณะสำคัญอีกประการหนึ่งของการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนโดยปราศจากอิทธิพลด้านอุปสงค์และอุปทานในตลาด ก็คือ มักจะแปรไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราดอกเบี้ยตลาด) คำตอบก็คือ “ก็ได้ครับ” อาจจะทำอย่างนั้นก็ได้ แต่ถ้าในอนาคตท่านซื้อตราสารหนี้รุ่นที่ท่านต้องการหรือหมายถึงไม่ได้ล่ะ?...จริงๆ แล้วประเด็นของมันก็คือ “จุดประสงค์ของการลงทุนนั่นเอง” ถ้าหากจุดประสงค์ของผู้ที่จะลงทุนในตราสารหนี้ ต้องการลงทุนโดยถือจนครบกำหนดอายุ เพื่อกินดอกเบี้ยไปเรื่อยๆ แถมเงินต้นก็ยังอยู่ครบ ถ้าตอนนี้หากท่านคิดว่าตราสารหนี้รุ่นนั้นๆ เป็นที่พึงพอใจ และซื้อมาด้วยอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยบนหน้าตัวแล้ว เวลาท่านถือจนครบกำหนดอายุท่านก็จะได้รับคืนเงินต้นตามหน้าตัว ซึ่งก็จะมากกว่าตอนที่ซื้อมาด้วย ถ้าคิดว่า O.K. สำหรับท่านแล้วก็ซื้อไปเถอะครับ ส่วนการที่อัตราดอกเบี้ยตลาดหากปรับตัวสูงขึ้นในอนาคตตามที่ท่านได้คาดการณ์เอาไว้ (สมมติอัตราผลตอบแทนรุ่นนั้นในขณะนั้นก็ขยับขึ้นสูงกว่าตอนที่ซื้อมา) ถ้าท่านไม่ขายซะอย่าง ท่านก็ไม่มีโอกาสที่จะขาดทุนจากการขายตราสารหนี้ในราคาที่ลดลง จะมีก็เพียงแต่ท่านอาจจะเสียโอกาส (Opportunity cost) ที่น่าจะรอไปลงทุนในอนาคตเพื่ออาจได้ผลตอบแทนที่สูงกว่านี้ (จากที่กล่าวยังไม่นำเรื่องอำนาจซื้อของเงินที่อาจจะลดลงในอนาคตจากอิทธิพลของอัตราเงินเฟ้อ)

ส่วนในกรณีที่ท่านอยากลงทุนในตราสารหนี้เพื่อขายเอากำไรจากส่วนต่างของราคา ท่านก็อาจจะซื้อมาตอนที่ท่านคิดว่าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับที่สูงสำหรับท่าน และน่าจะปรับตัวลดลงในอนาคต ถ้าเป็นไปตามคาดการณ์ในอนาคตอัตราดอกเบี้ยเกิดปรับตัวลดลงแล้วท่านนำไปขายด้วยอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตอนที่ซื้อมา ที่นี้ท่านก็จะได้กำไรจากส่วนต่างของราคา... อะไรวะนี่เป็นต้น

อย่างไรก็ดีสำหรับ “นักลงทุนรายย่อย” การถือครองตราสารหนี้จนครบกำหนดอายุ จะเป็นการลงทุนที่ปลอดภัยในด้านการเปลี่ยนแปลงของราคา (Price risk / Interest rate risk) เพราะจะทำให้ท่านได้รับเงินต้นคืนเต็มจำนวนตามราคาที่ระบุไว้บนหน้าตัว ส่วนการที่นำตราสารไปขายก่อนครบกำหนดอายุ ท่านอาจประสบกับภาวะการขาดทุนจากส่วนต่างของราคา (Capital loss) ได้ ถ้าราคาตราสารในตลาดขณะนั้นต่ำกว่าตอนที่ซื้อมา ถ้าไม่จำเป็นต้องนำไปขายจริงๆ อยากจะแนะนำให้เป็นการซื้อเพื่อการลงทุนแบบมีระยะเวลาการลงทุนที่แน่นอนมากกว่าที่จะเก็งกำไรจากส่วนต่างของราคาตราสารหนี้ อย่างที่ทราบกันดีว่าราคาของตราสารหนี้มีความผันผวน (Price Volatility) น้อยกว่าพวกหุ้นสามัญ

ในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นการซื้อขายสำหรับนักลงทุนรายย่อยอย่างท่านอย่างผมเพื่อเก็งกำไรจากส่วนต่างของราคารันนั้น อาจทำได้ไม่ง่าย และไม่หือหาวเหมือนพวกหุ้นสามัญ จำเป็นต้องอาศัยบุคลากร เครื่องไม้เครื่องมือ ตลอดจนเงินทุนพอสมควร ในการวิเคราะห์ และใช้กลยุทธ์ในการลงทุน เพื่อให้ได้มาซึ่งกำไรจากส่วนต่างของราคา อย่างไรก็ตามการลงทุนในตราสารหนี้แบบถือครองจนครบกำหนดอายุ ก็ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการนำเงินไปฝากไว้กับธนาคาร อีกทั้งยังมีความเสี่ยงที่ต่ำกว่าการลงทุนในหุ้นสามัญ แถมเงินต้นก็ยังอยู่ครบ ...ท่านว่าจริงมั๊ยล่ะครับ