เมื่อเฟดปรับดอกเบี้ยสูงขึ้นและผลกระทบต่อตลาดทุนไทย (ตอนที่ 2)

(เผยแพร่ในคอลัมน์ รู้ทันลงทุน หนังสือพิมพ์โพสต์ทูเดย์ ฉบับวันที่ 17 มิถุนายน 2560)

ปริย เตชะมวลไววิทย์

ผู้อำนวยการฝ่ายสื่อสารองค์กรและส่งเสริมความรู้ผู้ลงทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ครั้งก่อนผมพูดถึงผลกระทบกรณีธนาคารกลางสหรัฐหรือเฟด มีแนวโน้มจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายว่าจะทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนในโลกเพื่อปรับสมดุลของผลตอบแทนและความเสี่ยง วันนี้จะชวนคุยต่อครับว่าการเคลื่อนย้ายเงินทุนจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือรีท (REIT) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานอย่างไร และควรดูปัจจัยใดบ้างประกอบการลงทุนในกองทุนกลุ่มนี้

มี 2 ปัจจัยใหญ่ที่มีผลกระทบต่อราคาของกองทุนกลุ่มข้างต้น คือ (1) ความเป็นที่ต้องการของตลาด (demand) และ (2) ปัจจัยพื้นฐานของทรัพย์สิน โดยความเป็นที่ต้องการของตลาดนั้น ในภาวะที่ดอกเบี้ยต่ำเป็นระยะเวลานาน ผู้ลงทุนจะเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงมากขึ้นเพื่อหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) จนราคาของกองทุนกลุ่มนี้สูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ซึ่งเป็นผลจากความเป็นที่ต้องการ แต่ในทางกลับกันเมื่อเฟดเริ่มส่งสัญญาณปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ก็อาจทำให้ความต้องการที่จะลงทุนกองทุนกลุ่มนี้ลดลง ซึ่งต้องยอมรับว่าเป็นปัจจัยที่เราควบคุมไม่ได้

สำหรับปัจจัยพื้นฐานของทรัพย์สินเป็นเรื่องที่ผู้ลงทุนควรศึกษาก่อนลงทุน และต้องคอยติดตามต่อหลังจากลงทุนไปแล้ว เพราะจะส่งผลต่อผลตอบแทนของการลงทุนในระยะยาว ขอยกตัวอย่างดังนี้

(1) คุณภาพทรัพย์สิน กรณีอสังหาริมทรัพย์ ทำเลที่ตั้งจะมีความสำคัญลำดับต้น ๆ เช่น อาคารสำนักงานหรือศูนย์การค้าเกรดเอจะอยู่ย่านธุรกิจหรือใจกลางเมือง และหากเป็นการลงทุนที่มีกรรมสิทธิ์ในที่ดินด้วย (freehold) ก็มีโอกาสที่มูลค่าที่ดินอาจเพิ่มสูงขึ้นได้ในอนาคต ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนก็ต่อเมื่อมีการขายทรัพย์สินออกไป ส่วนการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน อาทิ ไฟฟ้า ระบบขนส่งมวลชน หรือโทรคมนาคม มักไม่ค่อยผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ เพราะเป็นสิ่งจำเป็นในชีวิตประจำวัน แต่แม้ว่าจะเป็นกิจการประเภทเดียวกัน ก็อาจมีความเสี่ยงที่แตกต่างกันได้ เช่น กิจการไฟฟ้า ต้องดูว่าคู่สัญญาเป็นใคร รายได้ผันผวนตามค่าไฟฟ้าหรือไม่ ความแน่นอนของวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า เป็นต้น

(2) ค่าเช่า/ค่าบริการ โดยปกติค่าเช่าของอสังหาริมทรัพย์มักปรับขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ แต่หากเป็นการให้เช่าระยะยาวและมีการกำหนดค่าเช่าในแต่ละช่วงเวลาที่แน่นอน ก็จะมีความยืดหยุ่นน้อยกว่าอสังหาริมทรัพย์ที่ให้

เช่าระยะสั้นที่สามารถปรับขึ้นค่าเช่าได้ตามภาวะเศรษฐกิจ หรือกรณีกิจการโครงสร้างพื้นฐานบางประเภทที่แม้สัญญาจะกำหนดให้สามารถปรับค่าบริการเพิ่มขึ้นได้ แต่หากเป็นการให้บริการแก่ประชาชน การปรับขึ้นค่าบริการก็อาจจะต้องเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป เพื่อไม่ให้กระทบกับค่าใช้จ่ายของประชาชน จึงอาจไม่สามารถปรับขึ้นค่าบริการได้ทันที เช่น ค่าโดยสาร หรือค่าผ่านทาง

(3) อัตราการเช่า หากอัตราการเช่าสูงย่อมสะท้อนถึงศักยภาพและความต้องการของตลาด แต่ก็ควรต้องพิจารณาจำนวนของผู้เช่าควบคู่กันไปด้วยว่ามีการพึ่งพิงผู้เช่ารายใดเป็นพิเศษหรือไม่ ถ้าผู้เช่ารายใหญ่ไม่เช่าทรัพย์สินต่อ กองทุนจะสามารถหาผู้เช่ารายอื่นมาทดแทนได้ง่ายและรวดเร็วแค่ไหน และผู้เช่ารายใหม่จะจ่ายค่าเช่าที่อัตราเดิม หรือลดค่าเช่าลง

(4) การบำรุงรักษาทรัพย์สิน โดยทั่วไปทรัพย์สินในกองทุนมักมีอายุในการจัดหาผลประโยชน์ประมาณ 20-30 ปี จึงควรต้องมีแผนในการบำรุงรักษาทรัพย์สินให้พร้อมจัดหาผลประโยชน์ ซึ่งผู้ลงทุนอาจพิจารณาด้วยว่าทรัพย์สินที่ลงทุนมีการปรับปรุงให้ตอบโจทย์การใช้งานของผู้เช่าหรือผู้ที่มาใช้บริการอยู่หรือไม่

ผู้ลงทุนสามารถพิจารณาข้อมูลปัจจัยประเภทพื้นฐานของทรัพย์สินได้จากหนังสือชี้ชวน หรือจากรายงานประจำปีของกองทุนข้อมูล สำหรับผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจะมากหรือน้อยนั้นก็จะขึ้นกับปัจจัยหลายอย่างประกอบกันข้างต้น ซึ่งหากทุกท่านตั้งใจลงทุนระยะยาวและพิจารณาปัจจัยพื้นฐานของทรัพย์สินแล้วยังเห็นว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลง ก็ไม่จำเป็นต้องตื่นตระหนกกับความผันผวนของราคาที่เกิดขึ้นในช่วงที่เฟดมีการปรับอัตราดอกเบี้ย และในทางกลับกัน การที่ราคาของกองทุนนี้มีการปรับตัวลดลง ก็น่าจะเป็นจังหวะที่ดีสำหรับผู้ลงทุนที่สนใจและรอโอกาสในการลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินประเภทนี้อยู่ครับ

****