

ปริญ เตชะมวลไววิทย์

ผู้อำนวยการฝ่ายสื่อสารองค์กรและส่งเสริมความรู้ผู้ลงทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ตลอดปี 2560 นักลงทุนทั่วโลกต่างต้องให้ความสนใจกับทิศทาง การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐ หรือ เฟด เนื่องจากดอกเบี้ยนโยบายของเฟดเป็นอัตราดอกเบี้ยที่เป็นมาตรฐานเพื่อการเปรียบเทียบ และชี้แนะทิศทางดอกเบี้ยในตลาดเงินและตลาดทุนทั่วโลก เมื่ออัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดมีการเปลี่ยนแปลง ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนไปทั่วโลก เพื่อปรับสมดุลของผลตอบแทนและความเสี่ยงของตราสารทางการเงินประเภทต่าง ๆ วันนี้ผมจะชวนคุยถึงเหตุการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดปรับตัวสูงขึ้น หรือ yield shift ว่า จะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของทรัพย์สินทางการเงินอย่างไรบ้างครับ

กรณีเฟดปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นมีความหมายว่า ต้นทุนทางการเงินในการดำเนินธุรกิจของผู้ประกอบการหรือนักลงทุนจะสูงขึ้น รวมถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุนก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งที่เราจะเห็นโดยเร็วเมื่อเฟดปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยคือ ผู้ลงทุนอาจโยกเงินลงทุนจากตลาดเกิดใหม่ในหลาย ๆ ประเทศ (อาทิ บราซิล อินเดีย และจีน ซึ่งรวมถึงตลาดทุนไทยด้วย) แล้วนำกลับไปลงทุนในสหรัฐอเมริกา ซึ่งการโยกเม็ดเงินลงทุนนี้ จะส่งผลกระทบต่อทั้งตลาดตราสารหนี้และตราสารทุน

สำหรับผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่จะได้รับผลกระทบจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยค่อนข้างชัดเจนคือ ตราสารหนี้ระยะยาวที่มีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้แน่นอน ไม่สามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ตามอัตราดอกเบี้ยตลาดที่ปรับขึ้นได้ ทำให้มูลค่าตลาดของตราสารหนี้ระยะยาวลดลง นักลงทุนจะหันไปให้ความสนใจในผลิตภัณฑ์ตราสารหนี้ระยะสั้นถึงระยะกลางที่ออกมาใหม่ในช่วงนี้มากขึ้น ซึ่งมีแนวโน้มว่า ผลตอบแทนจะสูงขึ้นตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด

นอกจากนี้ หากตราสารทางการเงินใดที่มีลักษณะคล้ายกับการลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาว มีการกำหนดผลตอบแทนที่จะได้รับไว้ค่อนข้างแน่นอน หรือมีความผันผวนต่ำในเรื่องของรายได้ ก็จะได้รับผลกระทบเช่นกัน ยกตัวอย่างการลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือรีท กองทุนรวมสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ที่ส่วนใหญ่จะหาผลประโยชน์ด้วยการปล่อยเช่าทรัพย์สินหรือทำข้อตกลงระยะยาว หากกองทุนไหนมีรูปแบบการกำหนดค่าเช่าหรือทำสัญญาแบ่งรายได้ที่ระบุผลตอบแทนในแต่ละปีไว้แน่นอน ก็จะได้รับผลกระทบมากกว่ากองทุนที่สามารถทยอยปรับค่าเช่าหรือได้รับผลตอบแทนตามสถานะเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้น

อย่างไรก็ตาม ช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ตลาดการเงินและนักลงทุนคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด เป็นระยะ ๆ ตามตัวเลขทางเศรษฐกิจของสหรัฐที่ประกาศออกมาว่ามีทิศทางที่ดีขึ้น โดยล่าสุดเมื่อวันที่ 15 มีนาคม 2560 เฟดได้ประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 0.25 มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 0.75 – 1.00 ซึ่งปกติแล้ว ตลาดจะทยอยรับรู้ต่อการคาดการณ์ในลักษณะนี้ ก่อนที่เหตุการณ์จริงจะเกิดขึ้น จึงทำให้ราคาของสินทรัพย์ในวันที่มีการประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยจริงอาจไม่ได้เปลี่ยนแปลงรุนแรง เนื่องจากปัจจัยได้ถูกสะท้อนในราคาไปบ้างก่อนหน้าที่เฟดจะขึ้นดอกเบี้ยแล้ว

สำหรับนักลงทุนที่เน้นการลงทุนระยะยาว และตัดสินใจที่จะถือตราสารหนี้ หรือหน่วยลงทุนไปจนตลอดอายุของตราสารหรือโครงการ โดยพอใจกับผลตอบแทนในรูปเงินปันผลที่ได้รับ และไม่ได้หวังผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาตลาด ก็อาจไม่ต้องกังวลกับการขึ้นลงของราคาตลาดมากนัก และอาจถือว่าเป็นโอกาสในการลงทุนเพิ่ม หากราคาตลาดของตราสารต่าง ๆ ลดลงมาในระดับที่น่าสนใจ แต่ถ้าเป็นนักลงทุนที่เน้นลงทุนระยะสั้น อาจต้องคอยติดตามการขึ้นอัตราดอกเบี้ย และการไหลออกของเงินลงทุนจากตลาดหุ้นไทยอย่างใกล้ชิด และหมั่นทบทวนแนวทางการลงทุนของตนเองให้สอดคล้องกับสถานการณ์ที่กำลังเปลี่ยนแปลง

ในครั้งหน้าผมจะชวนคุยเกี่ยวกับผลกระทบของการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดกับรูปแบบการลงทุนของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (รีท) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โปรดติดตามตอนต่อไปครับ
