



## บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)

กุลยา วรรณรัชชาติ

นรินทร ทิณรัตน์สกุลชัย

### ลงทุนให้เพิ่มค่าในภาวะดอกเบี้ยต่ำ

ภาวะดอกเบี้ยต่ำในปัจจุบัน ทำให้การลงทุนในตลาดเงินมีอัตราผลตอบแทนที่ค่อนข้างต่ำ นักลงทุนจึงมองหาทางเลือกลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงขึ้น บางคนอาจเลือกลงทุนในตลาดหุ้นซึ่งน่าจะให้ผลตอบแทนสูงในระยะยาว (เช่น 3-5 ปีข้างหน้า) แต่มีความเสี่ยงค่อนข้างสูง และอาจขาดทุนได้มากในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม นักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงเพิ่มได้บ้าง (แต่น้อยกว่าความเสี่ยงของหุ้นสามัญ) อาจมองหาการลงทุนในตราสารหนี้ให้เพิ่มค่า ด้วยการเลือกลงทุนตราสารหนี้ในต่างประเทศหรือในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ยังน่าจะให้ผลตอบแทนที่ดี ลงทุนในเงินสกุลต่างประเทศที่มีแนวโน้มเพิ่มมูลค่าขึ้น และเลือกลงทุนตราสารหนี้ที่มีมูลค่าเชิงเปรียบเทียบหรือมีความคุ้มค่ามากกว่า

ภายหลังจากวิกฤตการเงินโลกในปี 2551 ธนาคารกลางส่วนใหญ่ดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย โดยการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวมถึงการอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ เพื่อเป็นมาตรการในการกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้ปัจจุบันตลาดการเงินในปัจจุบันอยู่ในสภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศในแถบยุโรปที่มีอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นติดลบ ขณะที่สหรัฐอเมริกาซึ่งประสบความสำเร็จในการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย และการกระตุ้นเชิงปริมาณเป็นระยะๆ (อัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ หรือที่เรียกว่า QE) นับตั้งแต่ปี 2552 จนถึงสิ้นสุดเมื่อตุลาคม 2557 ได้ส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐเติบโต และมีแนวโน้มที่จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายได้ภายในปีนี้ อย่างไรก็ตาม จากความไม่สมดุลของเศรษฐกิจโลก ยังมีกลุ่มประเทศที่เศรษฐกิจยังคงซบเซาหรือยังฟื้นตัวไม่ดีพอทำให้จะต้องลดหรือคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำ ดังนั้น จึงควรขยายตราสารหนี้ระยะสั้นในสหรัฐอเมริกาและอังกฤษที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และมาลงทุนในตราสารหนี้ที่ยังน่าจะให้ผลตอบแทนที่ดีในประเทศกลุ่มยูโร รวมถึง ประเทศอื่นๆ ที่ยังต้องใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย

อีกวิธีลงทุนให้เพิ่มค่าคือ เลือกลงทุนในเงินต่างประเทศที่มีแนวโน้มเพิ่มมูลค่าขึ้น ด้วยนโยบายการเงินและแนวโน้มเศรษฐกิจที่แตกต่างกันของแต่ละภูมิภาคส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินต่างๆ มีทิศทางและแนวโน้มแข็งหรืออ่อนค่าต่างกัน ทำให้เรามีโอกาสหาผลตอบแทนจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยเพิ่มการถือครองสกุลเงินที่มีแนวโน้มแข็งค่า และขายสกุลเงินที่มีแนวโน้มอ่อนค่า ตัวอย่างเช่น เงินดอลลาร์สหรัฐ และปอนด์อังกฤษยังมีแนวโน้มแข็งค่าต่อไปอีกระยะหนึ่ง ขณะที่สกุลเงินที่ขึ้นกับสินค้าโภคภัณฑ์ อย่างดอลลาร์นิวซีแลนด์ หรือแคนาดายังคงมีโอกาสอ่อนตัวลงอีกตามภาวะซบเซาของสินค้าโภคภัณฑ์ รวมถึงต้องระมัดระวังการลงทุนในสกุลเงินของประเทศกำลังพัฒนา(Emerging) ที่อ่อนค่าลงในช่วงที่ผ่านมา

นอกจากนี้ การเลือกลงทุนในตราสารหนี้โดยเปรียบเทียบมูลค่าหรือความคุ้มค่าก็เป็นอีกวิธีที่จะเพิ่มมูลค่าการลงทุนได้ เช่น หุ้นกู้คุณภาพดี (มีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับที่ลงทุนได้) และหุ้นกู้ผลตอบแทนสูงที่ออกในสกุลยูโร มีมูลค่าเชิงเปรียบเทียบดีกว่าหุ้นกู้ที่ออกในสกุลดอลลาร์ หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีคุณภาพดีในกลุ่มภาคการเงินและธนาคารน่าจะให้ผลตอบแทนที่ดีจากการเข้านโยบาย QE และการปรับโครงสร้างทางการเงินของธนาคารต่างๆ ในยุโรป รวมถึงการเลือกบริษัท (สัญชาติอเมริกันหรือยุโรป) ที่ออกหุ้นกู้ในสกุลดอลลาร์สหรัฐ

การลงทุนให้เพิ่มค่าด้วยวิธีดังกล่าวข้างต้น สามารถลงทุนได้ผ่านกองทุนรวมที่มีลักษณะยืดหยุ่น สามารถลงทุนในภูมิภาคต่างๆ ทั่วโลกที่ให้ผลตอบแทนที่เหมาะสมกับความเสี่ยง และสามารถปรับเปลี่ยนการลงทุนได้ทันต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะตลาด รวมถึงมีนโยบายการลงทุนที่หาผลตอบแทนทั้งจากการเลือกตราสารหนี้และอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อเพิ่มผลตอบแทนในการลงทุนในภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นย่อมมาพร้อมกับความผันผวน ดังนั้นนักลงทุนควรเลือกลงทุนที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนที่เหมาะสมกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น

**ความคิดเห็นและข้อความต่างๆ ในบทความนี้เป็นทัศนะของผู้เขียนเท่านั้น ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย**