

เลือกลงทุนตราสารหนี้ต่างประเทศอย่างไรในภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น

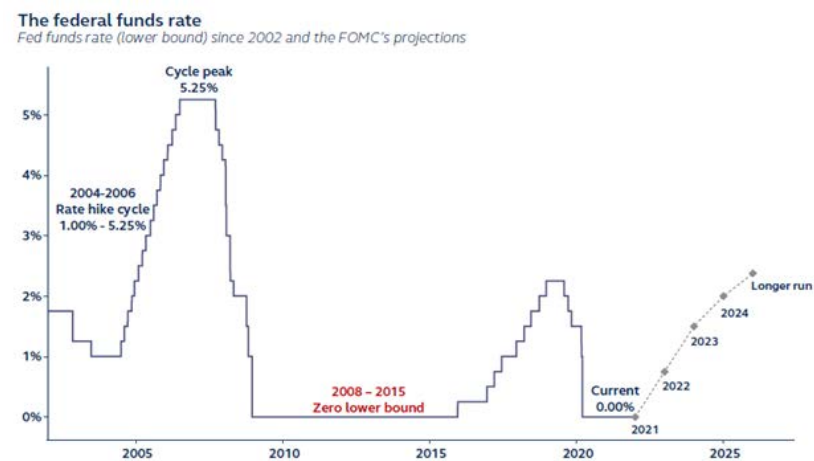
โดย คุณศุภกร ตูยชัย, CFA – ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน

22 กุมภาพันธ์ 2022

ตั้งแต่เริ่มปีมาประเด็นร้อนของการลงทุนทั่วโลกก็คงจะหนีไม่พ้นเรื่องของทิศทางและขนาดของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ (ต่อไปนี้เรียกแทนว่า "Fed") โดยในปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวอยู่ในระดับต่ำเป็นประวัติการณ์ที่ 0.125% ซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่ในตลาดได้คาดการณ์ถึงการปรับขึ้น Fed funds rate ในปีนี้ไปแล้วถึง 6 ครั้งด้วยกัน โดยเป็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งละ 0.25% ไปสิ้นสุด ณ สิ้นปี ค.ศ. 2022 ที่ 1.625% อย่างไรก็ตามหากเราไปดูการคาดการณ์ Fed funds rate ของทางคณะกรรมการนโยบายการเงินสหรัฐฯ หรือ FOMC ที่มีการจัดทำเมื่อเดือน ธ.ค. 2021 ที่ผ่านมาจะเห็นว่าทางคณะกรรมการ FOMC ยังคาดการณ์ Fed funds rate ณ สิ้นปี 2022 อยู่เพียงแต่ที่ระดับ 0.90% ซึ่งถือว่าการคาดการณ์ที่ล่าช้ากว่าตลาดอยู่ค่อนข้างมาก นอกจากนี้ประเด็นหนึ่งที่น่าสนใจจากการคาดการณ์ Fed funds rate ก็ระดับของอัตราดอกเบี้ยนโยบายระยะยาวที่เสมือนเป็นค่ากลางของดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ

โดยอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวถูกคาดการณ์ไว้ที่ 2.50% ซึ่งหมายความว่าหากคณะกรรมการ FOMC พิจารณาแล้วเห็นว่าเศรษฐกิจยังคงมีความร้อนแรงเกินไป ก็สามารถปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยให้สูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ปัจจุบัน ดังนั้นแล้วยังถือว่าระยะทางที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะถูกปรับขึ้นได้จาก 1.625% ที่ตลาดคาดการณ์ในปัจจุบันก็ยังมีอยู่อีกประมาณ 1% เป็นอย่างน้อย

แผนภาพการคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ



ที่มา: Cleonomics, Federal Reserve, Principal Global Investors, ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2021

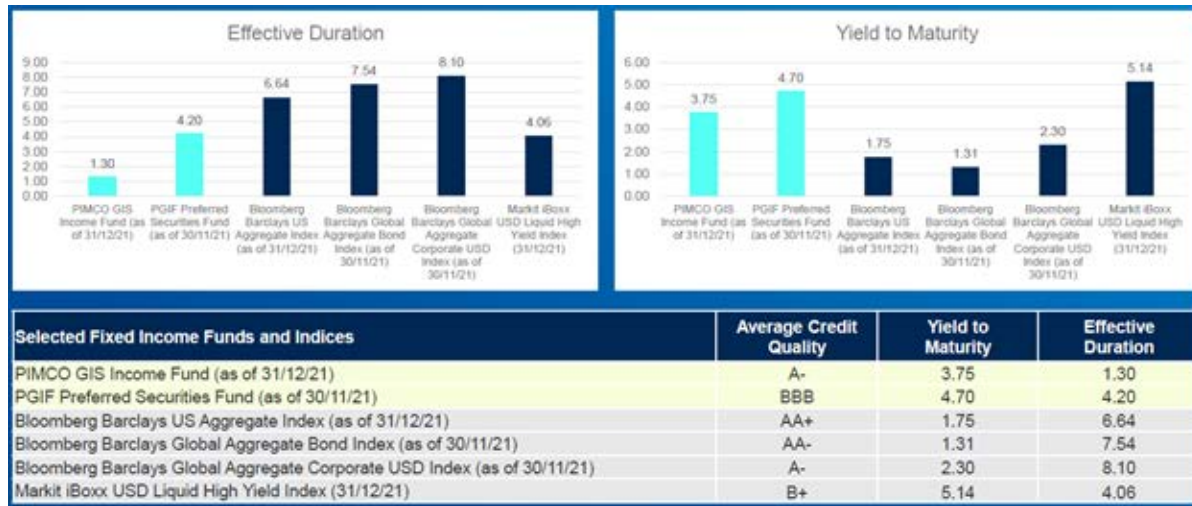
ระยะทางในการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายที่ค่อนข้างไกลจากจุดกลาง ทำให้เรายังพอที่จะประเมินได้ว่าความผันผวนของตลาดตราสารหนี้ทั่วโลกนั้นยังไม่น่าที่จะสิ้นสุดได้โดยง่าย นอกเหนือจากนั้นทาง Fed ก็ยังมีแผนที่จะปรับลดสภาพคล่องในเศรษฐกิจสหรัฐฯ ผ่านการลดขนาดงบดุล (Quantitative Tightening หรือ QT) จึงทำให้มุมมองของการลงทุนในตราสารหนี้ไปจนถึงปี 2023 นั้นยังไม่ค่อยดีนัก โดยเฉพาะการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุเฉลี่ยของตราสารที่ค่อนข้างยาว ยกตัวอย่างเช่นดัชนีตราสารหนี้ต่างประเทศ Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate USD Index ที่ใช้กันค่อนข้างแพร่หลายในตลาดนั้นก็มีอายุเฉลี่ยอยู่ที่ 8.1 ปี (จากข้อมูลเมื่อสิ้นเดือน พ.ย. 2021) ซึ่งหมายความว่า การปรับขึ้นของดอกเบี้ยในตลาดในระดับ 1% นั้นสามารถทำให้ราคาของตราสารหนี้ที่วัดโดยดัชนีนี้ปรับลงได้ถึง 8.1% เลยทีเดียว ดังนั้นกลยุทธ์การวางพอร์ตตราสารหนี้ที่นั่นถือว่าเป็นสิ่งสำคัญ

เลือกลงทุนตราสารหนี้ต่างประเทศอย่างไรในภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น

โดย คุณศุภกร ตูยชัย, CFA – ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน

22 กุมภาพันธ์ 2022

ตารางเปรียบเทียบอายุเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนของดัชนีตราสารหนี้ต่างประเทศกับกองทุนของพริ้นซิเพิล



ที่มา: PIMCO; Principal Global Investors; Spectrum Asset Management; Principal Thailand; State Street Global Advisors; IHS Markit

หนึ่งในกองทุนที่มีความน่าสนใจในยุคนี้ที่เงินเฟ้อสูงต่อเนื่องและดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นทั่วโลกคือ **กองทุนเปิดพริ้นซิเพิล โกลบอล พรีเมอร์ ซีเคียวริตี้ (PRINCIPAL GPS)** โดยกองทุนหลักของกองทุนนี้คือ **Principal Global Investor Funds – Preferred Securities Fund** ที่ลงทุนในตราสารบุริมสิทธิที่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และตราสารหนี้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในอันดับที่สามารถลงทุนได้ (Investment Grade) เป็นหลัก เมื่อพิจารณาอายุเฉลี่ยของตราสารที่ค่อนข้างสั้น ประกอบกับระดับ yield to maturity ที่ 4.7% เทียบกับ 2.3% ของดัชนี Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate USD Index นับว่ามีความน่าสนใจในด้านของผลตอบแทนของตราสารหนี้ต่างประเทศในกลุ่ม Investment Grade อีกทั้งเมื่อเทียบกับตราสารหนี้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในอันดับที่ต่ำกว่าที่สามารถลงทุนได้ (High Yield หรือ Non-investment grade หรือ Junk bond) ถือว่ามีระดับ yield to maturity ที่พอจะเปรียบเทียบกับได้ที่ 4.7% เมื่อเทียบกับ 5.1% ของดัชนี Markit iBoxx USD Liquid High Yield Index โดยมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ (Default risk) ที่น้อยกว่ามาก

ตารางแสดงน้ำหนักการลงทุนของกองทุนหลักโดยจัดหมวดหมู่ตามประเทศและอุตสาหกรรม

Geographic allocation (%)		Industry allocation (%)	
	Fund		Fund
United States	33.1	Banks	45.4
Great Britain	13.4	Insurance	34.3
France	9.7	Energy	6.8
Switzerland	9.2	Utilities	6.2
Japan	9.1	Financials	2.3
Canada	7.7	Industrials	1.7
Netherlands	2.8	Telecommunications	1.4
Sweden	2.7	REITs	1.0
Finland	2.2	Other	0.0
Australia	2.0	Cash	0.9
Spain	2.0		
Italy	1.4		
Ireland	1.2		
Other	2.6		
Cash	0.9		

ที่มา: เอกสารกองทุนหลัก ฐ.ค. 64 (Master Fund), Principal Global Investors, Principal Thailand

เลือกลงทุนตราสารหนี้ต่างประเทศอย่างไรในภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น

โดย คุณศุภกร ตุ้ยชัย, CFA – ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน

22 กุมภาพันธ์ 2022

อีกปัจจัยสำคัญที่ทำให้ **กองทุนเปิดพริ้นซิเพิล โกลบอล พรีเมียร์ ซีเคียวริตี้ (PRINCIPAL GPS)** มีความน่าสนใจในช่วงวัฏจักรเศรษฐกิจที่เป็นดอกเบี้ยขาขึ้นก็คือน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้กลุ่มหนี้ผู้ด้อยสิทธิ (Subordinated debt) ที่ออกโดยกลุ่มสถาบันการเงินต่างประเทศ โดยมีน้ำหนักรวมจากสามอุตสาหกรรมย่อย ณ สิ้นเดือน ธ.ค. 2021 ที่ผ่านมานี้ 82% ทั้งนี้เหตุผลหลักที่ตราสารที่ออกโดยสถาบันการเงินในภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นมีความน่าสนใจเนื่องมาจากการที่ ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (Net interest margin หรือ NIM) นั้นมักจะปรับตัวดีขึ้นไปพร้อมกับสภาวะเศรษฐกิจ ส่งผลดีให้กับความแข็งแกร่งของธนาคารและสถาบันการเงินต่างๆ ที่มีการคิดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวเป็นสัดส่วนที่มาก ทำให้สามารถปรับอัตราดอกเบี้ยในส่วนของผู้ถือหุ้นตามสภาวะตลาดได้เร็วกว่าฝั่งหนี้สิน ทำให้ผลประกอบการของธนาคารออกมาแข็งแกร่งได้ในสภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น และเมื่อพิจารณาถึงอัตราส่วนเงินกองทุนของภาคธนาคารในสหรัฐฯ และยุโรปที่ระดับ 14% โดยประมาณ (จากข้อมูลภาคธนาคารเมื่อสิ้นปี 2020) สูงกว่าระดับ 4% เมื่อปี 2007 ก่อนที่จะเกิดวิกฤติ Global Financial Crisis ถือว่าสถาบันการเงินต่างประเทศมีความแข็งแกร่งสูง คือ **กองทุนเปิดพริ้นซิเพิล โกลบอล พรีเมียร์ ซีเคียวริตี้ (PRINCIPAL GPS)** นั้นจึงมีปัจจัยสนับสนุนทางด้านราคาจากส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและความแข็งแกร่งทางการเงินในภาวะที่กองทุนตราสารหนี้ชนิดอื่นๆ นั้นจะประสบกับความผันผวนที่เกิดจากความเสี่ยงที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยอีกหลายครั้งแต่ไม่มีปัจจัยสนับสนุนเข้ามาช่วยทางด้านราคาดังเช่น **กองทุนเปิดพริ้นซิเพิล โกลบอล พรีเมียร์ ซีเคียวริตี้ (PRINCIPAL GPS)**

กองทุนแนะนำ	ศึกษาข้อมูล
กองทุนเปิดพริ้นซิเพิล โกลบอล พรีเมียร์ ซีเคียวริตี้ Principal Global Preferred Securities Fund (PRINCIPAL GPS)	https://www.principal.th/th/principal/GPS-A

คำเตือน

- ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และ ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุน PRINCIPAL GPS กองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวในประเทศสหรัฐอเมริกา ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย
- กองทุนมีนโยบายลงทุนในต่างประเทศ ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินทุนเริ่มแรกได้/บริษัทจัดการใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อเป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุน (Hedging) ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน
- ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสัญญานันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต