

📖 กลยุทธ์การลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน

กลยุทธ์การลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน การที่นักลงทุนจะสามารถวางกลยุทธ์การลงทุนในหุ้นกู้ได้นั้น ควรทราบรายละเอียดในหัวข้อต่างๆ ซึ่งจะเป็นการแนะนำและปูพื้นฐานความรู้เกี่ยวกับหุ้นกู้ รวมทั้งประโยชน์และกลยุทธ์การลงทุน โดยหัวข้อที่จะกล่าวถึงมีดังนี้

- * หุ้นกู้ภาคเอกชน คืออะไร
- * ตลาดหุ้นกู้มีขนาดเท่าใด และซื้อขายกันที่ไหน
- * ใครคือผู้ออกหุ้นกู้ และใครคือผู้ลงทุนในหุ้นกู้
- * ประโยชน์ของการลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน
- * องค์ประกอบหลักของหุ้นกู้ที่ต้องรู้ก่อนการลงทุน
- * Yield คืออะไร เกี่ยวข้องอะไรกับการลงทุนในหุ้นกู้
- * ความเสี่ยงอะไรบ้างที่คุณควรเตรียมพร้อมรับมือเมื่อลงทุนในหุ้นกู้
- * เรื่องน่ารู้เกี่ยวกับภาษี

● หุ้นกู้ภาคเอกชน คืออะไร

หุ้นกู้ภาคเอกชน คือ ตราสารหนี้ที่มีอายุยาวนานกว่า 1 ปี ออกโดยบริษัทเอกชนเพื่อระดมทุน โดยเป็นตราสารทางการเงินที่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ หุ้นกู้ที่ออกนี้ส่วนมากจะมีมูลค่าหน่วยละ 1,000 บาท เมื่อคุณซื้อหุ้นกู้ของบริษัทที่ออกก็เหมือนกับคุณให้เงินบริษัทเหล่านั้นกู้ โดยเขาสัญญาที่จะจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยให้คุณตามที่กำหนดไว้ ซึ่งส่วนมากมักเป็นการจ่ายดอกเบี้ยทุกๆครั้งปี และจ่ายเงินต้นคืนเมื่อครบกำหนดเวลากู้ยืม

● ตลาดหุ้นกู้มีขนาดเท่าใด และซื้อขายกันที่ไหน

ตลาดหุ้นกู้ในประเทศไทยเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องด้วยมูลค่าตลาดรวมสูงถึง 246.86 พันล้านบาท และจำนวนหุ้นกู้ 132 รุ่น ณ สิ้นเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา แม้ว่าสัดส่วนต่อตลาดตราสารหนี้โดยรวมจะลดลงจากเมื่อครั้งอดีตก่อนจะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ที่ตราสารหนี้ในประเทศไทยส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 80 เป็นหุ้นกู้ภาคเอกชน ซึ่งเป็นผลจากการออกพันธบัตรภาครัฐจำนวนมากอย่างต่อเนื่องหลังจากที่มีปัญหาขาดดุลงบประมาณตั้งแต่ปี 2541 ส่งผลให้มูลค่าคงค้างของหนี้ภาครัฐเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว จนสัดส่วนของหุ้นกู้ภาคเอกชนต่อตราสารหนี้รวมนั้นลดลงเหลือเพียงร้อยละ 17 ณ ปัจจุบัน แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณามูลค่าของหุ้นกู้จะพบว่ายังคงมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องกว่า 3 เท่าตัวนับจากปี 2538

และเมื่อพิจารณาธุรกรรมการซื้อขายในตลาดรอง พบว่า ในปีที่ผ่านมาหุ้นกู้ภาคเอกชนมีมูลค่าซื้อขายทั้งสิ้น 56.63 พันล้านบาท และเพียงแปดเดือนแรกของปีนี้มีการซื้อขายไปแล้วถึง 48.08 พันล้านบาท ซึ่งเกือบจะเท่ากับมูลค่าซื้อขายของปีที่ผ่านมาทั้งปี มูลค่าตลาดและธุรกรรมการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นนี้แสดงให้เห็นถึงการเติบโตอย่างก้าวกระโดดของหุ้นกู้ภาคเอกชน

หลายคนอ่านมาถึงจุดนี้คงอยากลงทุนในหุ้นกู้กันขึ้นมาบ้างแล้ว คำถามต่อไป คือ แล้วเขาซื้อขายกันที่ไหนล่ะ ต้องบอกให้เข้าใจตลาดตราสารหนี้ก่อนว่า หุ้นกู้และตราสารหนี้อื่นๆนั้นมีการซื้อขายในระบบเปิด (Open Market) ที่ไม่มีสถานที่และเวลาทำการซื้อขายที่แน่นอน ผู้ถือตราสารหนี้อาจทำการค้าระหว่างกันเองได้ แต่โดยส่วนใหญ่ลูกค้าจะติดต่อเพื่อซื้อขายหุ้นกู้ผ่านฝ่ายค้าตราสารหนี้ของสถาบันการเงินต่างๆ การค้าจะกระทำโดยเจรจาต่อรองระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) กับนักลงทุนทั้งที่เป็นสถาบันและลูกค้าทั่วไปเพื่อตกลงราคาและปริมาณหุ้นกู้ที่ตนต้องการซื้อขาย ซึ่งการดำเนินการในลักษณะนี้เรียกว่า เป็นการซื้อขายแบบ **Over the counter (OTC)**

- **ใครคือผู้ออกหุ้นกู้ และใครคือผู้ลงทุนในหุ้นกู้**

หุ้นกู้เป็นตราสารทางการเงินที่ออกโดยบริษัทเอกชน ซึ่งในประเทศไทยนั้น มีบริษัทเอกชนจากหลากหลายธุรกิจนิยมออกหุ้นกู้เพื่อเป็นช่องทางการระดมเงิน ซึ่งสามารถแบ่งได้ถึง 18 ประเภทธุรกิจ แต่อย่างไรก็ตาม **มูลค่าส่วนใหญ่ยังคงกระจุกตัวอยู่ในธุรกิจหลักๆ 4 กลุ่ม ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ สื่อสารโทรคมนาคม เงินทุนและหลักทรัพย์ และ พลังงาน** รวมมูลค่า 3 ใน 4 ของมูลค่าตลาดรวม

ด้านนักลงทุนในตลาดหุ้นกุนั้นมีทั้งสถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ ไม่ว่าจะเป็นธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และบริษัทหลักทรัพย์ รวมถึงนักลงทุนสถาบัน เช่น กลุ่มกองทุนรวม กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทประกันภัย เป็นต้น รวมถึงนักลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาที่มีเงินลงทุนก้อนโต หลายคนคงสงสัยกับคำว่าเงินลงทุนก้อนโตว่าแล้วขนาดไหนล่ะ แล้วทำไมถึงต้องใช้เงินลงทุนมากมายขนาดนั้น สาเหตุก็เนื่องมาจากหุ้นกู้ที่ซื้อขายในตลาดบ้านเรานั้นในช่วงที่ผ่านมา ส่วนใหญ่จะออกจำหน่ายในลักษณะเฉพาะเจาะจง (*Private Placement หรือ PP*) ซึ่งซื้อก็บอกชัดเจนอยู่แล้วว่าขายให้เฉพาะคนบางกลุ่ม ซึ่งได้แก่ ผู้ลงทุนประเภทสถาบันหรือที่มีลักษณะเฉพาะเจาะจง 17 ราย โดยถ้าหากเป็นประชาชนทั่วไปที่มีฐานะหรือมีเงินลงทุนจำนวนมากก็สามารถลงทุนได้โดยต้องลงทุนขั้นต่ำ 10 ล้านบาทต่อ 1 รายการ ด้วยรูปแบบการเสนอขาย *Private Placement* นี้เองทำให้นักลงทุนทั่วไปมีข้อจำกัดในการลงทุนในหุ้นกู้บางรุ่น แต่ก็ยังมีหุ้นกู้บางรุ่นที่ผู้ขายออกจำหน่ายให้กับประชาชนทั่วไป (*Public Offering หรือ PO*) ซึ่งเปิดโอกาสให้ประชาชนทั่วไปเข้าซื้อได้ แต่ด้วยมูลค่าต่อหน่วยที่สูงของตัวหุ้นกู้เองซึ่งส่วนใหญ่มีมูลค่า 1,000 บาท

ต่อหน่วย คำนวณการเปิดขายในตลาดแรกจึงมักกำหนดมูลค่าการลงทุนขั้นต่ำไว้ เช่น 50,000-1000,000 บาท คำว่า ตลาดแรกในที่นี้ คือ การที่นักลงทุนซื้อหุ้นกู้ตั้งแต่การออกขายครั้งแรกโดยผู้ออกหุ้นกุนั้น

นอกจากการลงทุนในหุ้นกู้แต่ละตัวโดยตรงตามวิธีข้างต้นแล้ว นักลงทุนยังมีทางเลือกในการลงทุนโดยผ่านกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน แต่สุดท้ายจะเลือกทางเลือกไหนขึ้นอยู่กับจำนวนเงินลงทุนที่มี ถ้ามีมากพอที่จะลงทุนโดยตรงเองได้ การลงทุนโดยตรงก็เป็นทางเลือกที่น่าสนใจ เพราะจะทำให้สามารถเลือกลงทุนให้ตรงกับวัตถุประสงค์ของตนได้มากที่สุด แต่หากเงินทุนไม่หนาพอ การนำเงินไปลงทุนในกองทุนรวม ผ่านการบริหารจากผู้บริหารมืออาชีพ โดยเสียค่าธรรมเนียมให้สำหรับการบริหารจัดการพอร์ตลงทุน ก็จะเป็นอีกทางเลือกที่เข้าที่ไม่น้อย ซึ่งจะเลือกทางเลือกใดคงต้องขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของนักลงทุนแต่ละคน แต่ผู้เขียนอยากจะให้ให้นักลงทุนเข้าใจพื้นฐานการลงทุนว่า*การลงทุนทุกอย่างต่างก็มีความเสี่ยง* ดังนั้นนักลงทุนควรตัดสินใจลงทุนด้วยความรอบคอบระมัดระวัง

- **ประโยชน์ของการลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน**

หุ้นกู้ภาคเอกชนได้รับความสนใจจากนักลงทุนมากขึ้นเรื่อยๆ แม้จะต้องใช้เงินลงทุนก้อนใหญ่ และต้องเลือกสรรให้ถึงความสามารถในจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นของบริษัทผู้ออกก็ตาม แต่หากเลือกดี พิจารณารอบคอบเราก็สามารถจะจัดการกับความเสี่ยงได้ และยังมีปัจจัยดึงดูดต่างๆอีกมากมายที่หุ้นกู้เสนอให้ดังนี้

- **อัตราผลตอบแทนที่ดึงดูดใจ** โดยทั่วไปหุ้นกู้ภาคเอกชนจะเสนออัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าพันธบัตรรัฐบาลเมื่อเทียบในอายุคงเหลือที่ใกล้เคียงกัน ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นนี้เองถูกกำหนดขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนที่สูงกว่าด้วย
- **มีรายได้ที่แน่นอน** เนื่องจากหุ้นกู้มีการจ่ายผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยที่แน่นอน ส่วนใหญ่เป็นงวดครึ่งปี และจ่ายคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดอายุ
- **ปลอดภัยกับการลงทุนในหุ้นกู้** แม้หุ้นกู้จะมีความเสี่ยงมากกว่าการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล แต่นักลงทุนก็ยังมีเครื่องมือช่วยในการเลือกหุ้นกู้ที่มีความปลอดภัยสูง เพื่อลดความเสี่ยงได้ โดยพิจารณาอันดับเครดิต และความสามารถในการชำระหนี้ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ โดยหุ้นกู้ที่มีอันดับเครดิตสูง เช่น ระดับ A หรือ AA เป็นต้น จะมีความเสี่ยงต่ำ
- **มีความหลากหลายในรูปแบบ..ช่วยกระจายความเสี่ยง** อย่างที่เคยบอกไปแล้วว่าหุ้นกุนั้นมีความหลากหลายทั้งธุรกิจของผู้ออก และโครงสร้างต่างๆของหุ้นกู้เอง เช่น หุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยคงที่ หรือลอยตัว หรือ หุ้นกู้จ่ายคืนเงินต้นครั้งเดียว หรือทยอยจ่ายคืนเงินต้น ตลอดไปจนถึงอันดับเครดิตที่

แตกต่างกันของหุ้นกู้ ซึ่งแต่ละรูปแบบก็มีความเสี่ยงแตกต่างกันไป ดังนั้นการเลือกผสมกัน
หลายๆรูปแบบก็จะช่วยให้นักลงทุนสามารถกระจายความเสี่ยงได้

- **องค์ประกอบหลักของหุ้นกู้ที่ต้องรู้ก่อนการลงทุน**

ข้อมูลที่นักลงทุนควรทราบก่อนการตัดสินใจลงทุนนั้น ส่วนใหญ่จะถูกบรรจุอยู่ในหนังสือชี้ชวน (Prospectus) ซึ่งเป็นเอกสารที่ผู้ออกตราสาร จัดทำขึ้นเพื่อการเสนอขายหุ้นกู้และเพื่อเป็นข้อมูลแก่ผู้ลงทุนและผู้สนใจ โดยมีรายละเอียดประเภทของหุ้นกู้และเงื่อนไขต่างๆ รวมทั้งรายละเอียดอื่นๆ แต่ในหัวข้อนี้ขอให้นักลงทุนทราบองค์ประกอบหลักๆเสียก่อน แล้วเราจะไปดูรายละเอียดของหนังสือชี้ชวนกันอีกครั้ง

- ชื่อผู้ออก (Issuer name) เป็นการระบุว่าใครเป็นผู้ออกหุ้นกู้นั้น
- ประเภทของหุ้นกู้ เช่น หุ้นกู้มีประกัน/ไม่มีประกัน หุ้นกู้ด้อยสิทธิ/ไม่ด้อยสิทธิ หุ้นกู้แปลงสภาพ เป็นต้น
- วันครบกำหนดไถ่ถอน (Maturity Date) จะบอกให้นักลงทุนทราบว่าเมื่อใดที่นักลงทุนจะได้รับเงินต้นคืน
- อัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon rate) คือ อัตราผลตอบแทนดอกเบี้ยที่ผู้ออกมีภาระที่จะต้องจ่ายให้กับผู้ถือหุ้นกู้ตามวัน เดือน ปี ที่กำหนดตลอดอายุหุ้นกู้ ซึ่งมี 2 ประเภท คือ หุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยคงที่ (Fixed rate bond) ผู้ออกจะต้องจ่ายอัตราดอกเบี้ยตามที่ระบุไว้เป็นอัตราคงที่ตลอดช่วงอายุของหุ้นกู้ แต่ถ้าหากหุ้นกู้นั้นจ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating rate bond) หุ้นกู้ประเภทนี้จะจ่ายดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงไปตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง
- มูลค่าที่ตราไว้ (Par value) คือ มูลค่าเงินต้นที่ผู้กู้จะต้องชำระคืนให้กับผู้ถือหุ้นกู้ ส่วนใหญ่เท่ากับ 1,000 บาท ต่อหน่วย
- งวดการจ่ายดอกเบี้ย (Coupon frequency) เป็นการระบุจำนวนครั้งของการจ่ายดอกเบี้ยต่อปี ซึ่งอาจเป็น 1 ครั้ง 2 ครั้ง 4 ครั้ง หรือทุกๆเดือนก็ได้ แต่ที่นิยมในประเทศไทย คือ ทุก 2 ครั้ง และ 4 ครั้งต่อปี
- หน้าที่ของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ (Covenants) เป็นเงื่อนไขที่ระบุให้ผู้ออกหุ้นกู้ต้องสัญญาว่าจะทำหรือไม่ทำ สิ่งหนึ่งสิ่งใดเพื่อประโยชน์ของผู้ให้กู้

- **Yield คืออะไร เกี่ยวข้องอะไรกับการลงทุนในหุ้นกู้**

Yield เป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจลงทุนในหุ้นกู้ โดยสามารถใช้เป็นเครื่องมือเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้นั้นกับอีกหุ้นหนึ่ง เพื่อให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจได้ว่าควร จะลงทุนในหุ้นกู้นั้นใดเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สูงกว่า

Yield คือ อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนในหุ้นกู้ โดยค่านี้จะเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา เพื่อสะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาซึ่งถูกกระทบจากการเปลี่ยนแปลงไปของอัตราดอกเบี้ยตลาด เรามาลองดูตัวอย่างกลไกการทำงานของอัตราผลตอบแทน (Yield) ในตลาดกันดีกว่า...เมื่อคุณซื้อหุ้นกู้ และถือไว้ระหว่างช่วงที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น แล้วขายออกไป คุณจะพบว่าคุณขายหุ้นกู้นั้นได้ในราคาต่ำกว่าตอนที่ซื้อมา ทำไมจึงเป็นเช่นนั้น ? สาเหตุก็เนื่องจากไม่มีใครยอมซื้อหุ้นกู้เก่าที่จ่ายอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยตลาดจากคุณ ดังนั้นถ้าจะให้เขาซื้อเขาจะต้องได้รับอัตราผลตอบแทนเท่ากับตลาดด้วย ทางเดียวที่จะชดเชยอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้เก่าที่จ่ายน้อยกว่าตลาดได้ ก็คือ ผู้ขายต้องยอมขายหุ้นกู้นั้นในราคาที่ต่ำกว่าราคาที่ตราไว้ และในทางกลับกันเมื่อคุณซื้อหุ้นกู้ และถือไว้ระหว่างช่วงที่อัตราดอกเบี้ยต่ำลง แล้วขายออกไป คุณจะพบว่าคุณขายหุ้นกู้นั้นได้ในราคาสูงกว่าตอนที่ซื้อมา ซึ่งสามารถอธิบายได้ในทำนองเดียวกัน เราสามารถสรุปได้ว่า**ราคากับอัตราผลตอบแทนเคลื่อนไหวในทิศทางตรงข้ามกัน**

อัตราผลตอบแทน (Yield) ที่เราเห็นกันบ่อยๆ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนปัจจุบัน (Current Yield) และอัตราผลตอบแทนคำนวณจนถึงวันครบกำหนดอายุ (Yield to Maturity หรือ YTM)

- * **อัตราผลตอบแทนปัจจุบัน (Current Yield)** เป็นอัตราผลตอบแทนต่อปีอย่างง่าย โดยคิดรายได้ต่อปีต่อเงินลงทุน หรือคือดอกเบี้ยรับใน 1 ปี หารด้วยราคาตลาดปัจจุบัน หรือราคาซื้อนั่นเอง
- * **อัตราผลตอบแทนคำนวณจนถึงวันครบกำหนดอายุ (Yield to Maturity หรือ YTM)** เป็นอัตราผลตอบแทนที่คิดจากผลตอบแทนตลอดช่วงอายุการลงทุนเมื่อนักลงทุนถือหุ้นกู้นั้นจนครบกำหนดได้ก่อน ทำให้นักลงทุนสามารถเปรียบเทียบหุ้นกู้ที่มีอายุคงเหลือและจ่ายดอกเบี้ยแตกต่างกันได้ โดย YTM เป็นอัตราผลตอบแทนที่ใช้คิดลดกระแสเงินทุกก้อนที่เกิดขึ้นตลอดอายุของหุ้นกู้นั้น โดยเป็นอัตราคิดลดที่ทำให้กระแสเงินสดรับ (ดอกเบี้ยรับ และเงินต้น) เท่ากับกระแสเงินสดจ่าย (ราคาซื้อ) ซึ่งจากการคิดคำนวณที่คำนึงถึงกระแสเงินทุกก้อน นอกจากนี้การคิดลดทำให้น้ำหนักของกระแสเงินก้อนก่อนใกล้ปัจจุบันมีน้ำหนักมากกว่า ด้วยหลักการคิดดังกล่าวนี้เองทำให้ YTM เป็นที่นิยมและสามารถใช้ประโยชน์ในการลงทุนได้มากกว่า Current Yield

- **ความเสี่ยงอะไรบ้างที่คุณควรเตรียมพร้อมรับมือเมื่อลงทุนในหุ้นกู้**

ผลตอบแทน กับ ความเสี่ยงเป็นสิ่งที่มาด้วยกันเสมอ เหมือนเป็นคู่แฝดกันเลยทีเดียว ได้ ไม่มีการลงทุนใดที่ไม่มีความเสี่ยง นักลงทุนหลายคนมาถึงจุดนี้บอกว่าถ้าอย่างนั้นเราฝังกินไว้ในตุ่มเหมือนสมัยโบราณดีกว่า จะได้ไม่มีความเสี่ยง... ถ้าคิดแบบนี้แล้วคุณแน่ใจได้อย่างไรว่าเงินถุงเงินถังของคุณจะไม่ถูกขโมย ซึ่งก็เป็นความเสี่ยงประเภทหนึ่งเช่นกัน **ทางที่ดีนักลงทุนควรเลือกลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนและ**

ความเสี่ยงที่เหมาะสมกับตัวเอง และศึกษาทำความเข้าใจกับสิ่งที่ตัวเองจะลงทุนให้ถ่องแท้ก่อนตัดสินใจลงทุน เพื่อความไม่ประมาทที่สุด เรามาลองดูความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นกู้กัน

- * **ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาด (Interest Rate Risk)** มีผลต่ออัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ (Required Rate of Return) โดยอัตราผลตอบแทนนี้เป็นไปในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป ทำให้มีโอกาสที่หุ้นกู้ที่ผู้ลงทุนจะขายได้ในอนาคตจะมีระดับราคาแตกต่างกันไปจากระดับราคาเดิมที่คาดเอาไว้เมื่อตัดสินใจลงทุน **โดยราคาของหุ้นกู้จะเป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราดอกเบี้ยในตลาด** ดังนั้นหากนักลงทุนไม่ต้องการที่จะลงทุนอีกต่อไป จะสามารถขายหุ้นกู้ไปได้ก่อนครบกำหนดได้ก่อน แต่ราคาของหุ้นกู้ที่ขายได้จริงจะแตกต่างไปจากระดับราคาที่เคยคาดไว้ในตอนเริ่มลงทุน สำหรับนักลงทุนที่ถือตราสารหนี้ไว้จนครบกำหนดได้คืนแล้วจะไม่ได้รับผลกระทบจากความเสียงประเภทนี้ เพราะจะได้รับเงินต้นคืนตามราคาที่ตราไว้

หลายคนคงสงสัยว่าทำไมราคาจึงเคลื่อนไหวในทิศทางตรงข้ามกับอัตราผลตอบแทน ถ้าจะให้อธิบายก็คงพอจะบอกได้ว่า ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้น หุ้นกู้ที่ออกมาใหม่ก็จะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าหุ้นกู้เก่า ทำให้หุ้นกู้เก่าที่เสนออัตราดอกเบี้ยต่ำกว่ามีมูลค่าลดลง และในทางกลับกันถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลง หุ้นกู้ที่ออกมาใหม่ก็จะให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าหุ้นกู้เก่า ทำให้หุ้นกู้เก่าที่เสนออัตราดอกเบี้ยสูงกว่ามีมูลค่าสูงขึ้นนั่นเอง

- * **ความเสี่ยงจากการพยากรณ์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต่อผิดพลาด (Reinvestment Risk)** ความเสียงประเภทนี้อาจจะไม่คุ้นหูคุ้นตาเท่าใดนัก เนื่องจากเป็นความเสี่ยงที่ไม่เห็นเป็นรูปธรรมชัดเจน โดยความเสี่ยงนี้เกิดขึ้นจากสมมติฐานการคำนวณที่ให้นักลงทุนที่ได้รับดอกเบี้ยจากหุ้นกู้ที่ตนถืออยู่แล้วนำดอกเบี้ยที่ได้รับนั้นไปลงทุนต่อแบบทบต้น ตามอัตราผลตอบแทนตลาดในขณะนั้น โดยหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดมีแนวโน้มลดลง จะทำให้นักลงทุนได้รับอัตราผลตอบแทนที่ต่ำลงจากการนำดอกเบี้ยนั้นไปลงทุนต่อ (Reinvestment Rate Risk สูงขึ้น)

- * **ความเสี่ยงด้านเครดิต หรือ ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ (Credit Risk หรือ Default Risk)** ความเสียงนี้มีความสำคัญมากในการลงทุนในหุ้นกู้ เนื่องจากการลงทุนในหุ้นกู้จริงๆก็ไม่ต่างอะไรไปจากการที่เรา (ผู้ลงทุน) นำเงินไปให้คนอื่น (ผู้ออก) ยืม ซึ่งสิ่งที่เราได้รับตอบแทนก็คือ เงินต้น และดอกเบี้ย ดังนั้นหากเราไม่ได้รับเงินดังกล่าวคืน ก็คงไม่ผิดอะไรที่จะใช้คำง่ายๆว่า ถูก"เบี้ยวหนี้" นั่นเอง คำว่า "เบี้ยวหนี้" สำหรับการลงทุนในหุ้นกู้ก็คือ การที่ผู้ออกหุ้นกู้ไม่สามารถชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยได้ หุ้นกู้นั้นจะอยู่ในสถานะเป็น "Default Bond"

นักลงทุนสามารถที่จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงนี้โดยพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออกหุ้นกู้ที่รอบคอบ โดยอาจพิจารณาจากอันดับความน่าเชื่อถือของหุ้นกู้ที่จัดอันดับโดย บริษัท ไทยเรตติ้ง แอนด์ อินฟอร์เมชัน เซอร์วิส จำกัด (ทริส) หรือ บริษัท ฟิทซ์ เรตติ้ง (ประเทศไทย) จำกัด ประกอบซึ่งจะช่วยชี้ระดับความเสี่ยงนี้ได้ระดับหนึ่ง

- * **ความเสี่ยงจากตราสารหนี้ขาดสภาพคล่องในการซื้อขาย (Liquidity Risk)** เป็นความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นกู้ไม่สามารถแปรสภาพหุ้นกู้ที่ถืออยู่ให้เป็นเงินสดได้ในเวลาที่ต้องการ โดยปกติหุ้นกู้รุ่นที่มีจำนวนเงินที่ออกเสนอขาย (Issued Size) สูงมักมีสภาพคล่องในการซื้อขายมากกว่าหุ้นกู้รุ่นที่มีจำนวนเงินที่ออกเสนอขายต่ำ เนื่องจากปริมาณที่ออกและเสนอขายจำนวนมากจะทำให้หุ้นกู้นั้นกระจายอยู่ในมือของนักลงทุนหลายราย ซึ่งในที่สุดจะทำให้มีปริมาณการซื้อขายและอัตราการหมุนเวียนในตลาดรองค่อนข้างสูงตามไปด้วย นอกจากนี้ยังมีปัจจัยอื่นอีก เช่น ความสนใจของนักลงทุนเอง และการทำธุรกรรมของ Market Maker เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้กับหุ้นกู้ตัวนั้นๆ นักลงทุนสามารถสังเกตสภาพคล่องของหุ้นกู้ได้จากอัตราการหมุนเวียนของการซื้อขาย (Turnover Ratio) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหุ้นกู้นั้นมีการหมุนเวียนเป็นกี่เท่าของมูลค่าคงค้างที่อยู่ในตลาด ดังนั้น ถ้าอัตราที่สูงก็แสดงว่าตราสารนั้นมีการหมุนบ่อยหรือหมายถึงสภาพคล่องที่สูงนั่นเอง หรือดูจากส่วนต่างระหว่างอัตราเสนอซื้อและอัตราเสนอขาย (Bid-Offer Spread) เป็นส่วนต่างระหว่างอัตราเสนอซื้อและอัตราเสนอขาย ซึ่งในหุ้นที่ไม่ค่อยมีสภาพคล่องส่วนต่างนี้จะกว้างขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากคนซื้อก็ไม่กล้าซื้อ คนขายก็ไม่กล้าขายจึงเสนอราคาที่ไม่สะท้อนภาพที่แท้จริงสักเท่าไร

ความเสี่ยงที่ยกมาข้างต้นนี้เป็นความเสี่ยงหลักๆที่ควรพิจารณา ซึ่งเป็นกรอบเบื้องต้นของความรู้อื่นๆที่เป็นการปูพื้นฐานให้แก่แก่นักลงทุน โดยเพื่อให้แก่นักลงทุนตระหนักถึงความเสี่ยงต่างๆที่เกี่ยวข้องเพื่อจะได้ตัดสินใจลงทุนอย่างรอบคอบ

- **เรื่องน่ารู้กับภาษี**

เรื่องสุดท้ายที่เราจะพูดคุยกันเกี่ยวกับกลยุทธ์การลงทุนในหุ้นกู้ ก็คือ ภาษี ที่นักลงทุนต้องจ่ายจากการลงทุนในหุ้นกู้ เริ่มแรกเราต้องทราบก่อนว่ารายได้จากการลงทุนในหุ้นกุ่มีอะไรบ้าง...รายได้จากดอกเบี้ย (Interest Income) และเงินได้จากกำไรจากการขายหุ้นกู้ (Capital Gain) หลักเกณฑ์การเสียภาษีจะแตกต่างกันระหว่างบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล

- * **บุคคลธรรมดา** ทั้งรายได้จากดอกเบี้ย (Interest Income) และเงินได้จากกำไรจากการขายหุ้นกู้ (Capital Gain) จะหักภาษี ณ ที่จ่าย 15% และมีสิทธิเลือกไม่นำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้สิ้นปี

* **นิติบุคคล** ทั้งรายได้จากดอกเบี้ย (Interest Income) และเงินได้จากกำไรจากการขายหุ้นกู้ (Capital Gain) จะต้องนำไปรวมคำนวณกำไรสุทธิ

จากข้อมูลทั้งหมด หวังว่านักลงทุนคงมีความเข้าใจกับการลงทุนในหุ้นกู้มากขึ้น และสามารถตัดสินใจลงทุน ตลอดจนเข้าใจกลไกตลาดได้มากขึ้น