

จัดพอร์ตลงทุนยุคข้าวยากหมากแพง

เรื่องเดียว

หลากหลายประเด็น

ปิ...พิชัย เลิศสุพงศ์กิจ
 กรรมการสมาคมนักวิเคราะห์
 และผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ
 บล.ธนชาต
 pichai.ler@thanachart.co.th



ภัยพิบัติในพื้นที่เพาะปลูกอาหารสำคัญของโลก ส่งผลต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก ตลอดจนการแข่งขันที่ดินที่เคยปลูกพืชอาหารไปปลูกพืชพลังงานทดแทน ส่วนแต่เพิ่มแรงกดดันเงินเฟ้อทั่วโลก โดยเฉพาะโลกที่สามที่ประชากรมีรายได้ต่ำ ค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่หมดไปกับอาหารและพลังงาน วิกฤตอาหารแพงได้กลายเป็นเชื้อไฟอย่างดีที่ก่อหวอดให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง เช่นที่ตูนีเซีย อียิปต์ เยเมน

ในยุคข้าวยากหมากแพง หรือที่ภาษาเศรษฐศาสตร์เรียกว่า "ภาวะเงินเฟ้อสูง" เงินก้อนเดิมจะซื้อข้าวของเครื่องใช้ได้น้อยขึ้นลงสถานการณ์แบบนี้จะย้ายแปลงอีกหาก "อัตราเงินเฟ้อ" ร่วงแรง "อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก" ไปไกลหลายช่วงตัวดังเช่นสถานการณ์ในปัจจุบัน นั่นหมายความว่า หากยังเลือกเก็บเงินออมทั้งหมดไว้ที่ธนาคารมูลค่าของเงินจะด้อยค่าลงไปเรื่อยๆ

สำนักเศรษฐกิจส่วนใหญ่คาดการณ์เงินเฟ้อปีนี้มีที่ 2.5-4.5% และมีความเสี่ยงที่จะปรับเพิ่มขึ้นอีก หลังราคาสินค้าในหมวดพลังงานและอาหารยังคงพุ่งขึ้นทำสถิติใหม่ ขณะที่ก่อนหน้านี้มีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ ตลอดจนเงินเดือนข้าราชการครั้งใหญ่ แรงกดดันเหล่านี้จะนำไปสู่การปรับฐานราคาสินค้าและบริการอื่นครั้งใหญ่ ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ แม้จะถูกปรับขึ้นบ้างแล้ว แต่ยังคงต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อ แถมดอกเบี้ยยังถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย 15% อีกต่างหาก การจัดพอร์ตลงทุนท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อ เพื่อรักษามูลค่าของเงินลงทุนจึงเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่ง

การลงทุนในพันธบัตรและหุ้นกู้ที่ให้ผลตอบแทนคงที่ไม่ใช่ทางเลือกที่ดีในยุคเงินเฟ้อสูง เนื่องจากนักลงทุนกำลังถือผลตอบแทนคงที่ในระดับที่ต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อ ตัวอย่างเช่น พันธบัตรอายุ 5 ปี ล่าสุดให้ผลตอบแทนคงที่ 3.4% ต่อปี หากเริ่มต้นลงทุน 1,000 บาท เมื่อครบ 5 ปี เงินต้นรวมดอกเบี้ยหลังภาษีจะอยู่ที่ราว 1,153 บาท (สมมติให้นำดอกเบี้ยรายงวดกลับไป

ลงทุนต่อที่ผลตอบแทนเท่าเดิม)

ขณะที่อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยในช่วง 5 ปีข้างหน้า มีโอกาสสูงเกิน 3.4% (ค่าเฉลี่ยของเงินเฟ้อในช่วงปี 1980-2010 อยู่ที่ราว 4.7%) สมมติว่าให้อยู่ที่ 4.0% กรณีนี้ข้าวของมูลค่า 1,000 บาท วันหนึ่ง จะแพงขึ้นเป็น 1,217 บาท ในอีก 5 ปีข้างหน้า

นั่นหมายความว่า มูลค่าของเงินวันหนึ่งจะไม่ทันราคาข้าวของที่แพงขึ้นทุกปี **ดังนั้นหากมุ่งจะรักษาอำนาจซื้อของเงินไว้ไม่ให้ต่ำไปกว่าเดิมนั้น ต้องเลือกลงทุนในตราสารที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเงินเฟ้อเท่านั้น** ทั้งนี้ต้องคำนึงถึงความเสี่ยงประกอบด้วย

แล้วมีการลงทุนอะไรบ้างที่เอาชนะเงินเฟ้อได้ คำตอบแบบตามตำราคือ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ หุ้นพันธบัตรที่ปกป้องเงินเฟ้อ ทองคำ และสินค้าโภคภัณฑ์ **การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรงเป็นทางเลือกที่ดีในยุคเงินเฟ้อ** เพราะต้นทุนก่อสร้างจะสูงทำให้มูลค่าอสังหาริมทรัพย์จึงวิ่งขึ้นตาม ไม่เหมือนลงทุนในตราสารหนี้ที่ผลตอบแทนคงที่ไม่ขยับตามเงินเฟ้อ

ในระยะยาวมูลค่าอสังหาริมทรัพย์จะวิ่งตาม หรือบางขณะอาจวิ่งนำเงินเฟ้อ ผู้ลงทุนยังได้ความภาคภูมิใจที่ได้เป็นเจ้าของ แถมยังได้ใช้ประโยชน์จากการอยู่อาศัยหรือทำมาหากิน (กรณีเป็นร้านค้า ที่ทำงาน อพาร์ทเมนต์ หรือหอพัก) อีกด้วย

การจัดสรรเงินทุนบางส่วนลงในอสังหาริมทรัพย์จึงช่วยป้องกันผลลบจากเงินเฟ้อ อย่างไรก็ดี ต้องคำนึงถึงปัญหาสภาพคล่องต่ำในการเปลี่ยนเป็นเงินสด และปัญหาการกระจุกตัวของเงินลงทุนในสินทรัพย์น้อยชิ้น

สำหรับผู้มีเงินลงทุนไม่มาก อาจพิจารณาการลงทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะกองทุนฯ ที่ชื่อขาดทรัพย์สินนั้นมาบริหาร เพราะในระยะยาวมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนถืออยู่จะวิ่งขึ้นตามเงินเฟ่อนั่นเอง หรือกองทุนฯที่สามารถปรับรับราคาเข้าตามอัตราเงินเฟ้อ

การลงทุนในตลาดหุ้นระยะยาว ผลการศึกษาทางวิชาการในหลายประเทศรวมถึงบ้านเรายืนยันตรงกันว่า การลงทุนในตลาดหุ้นระยะยาว (10 ปีขึ้นไป) จะเอาชนะเงินเฟ้อและให้ผลตอบแทนที่น่าพอใจ แต่นักลงทุนต้องเตรียมเผชิญกับความผันผวนระยะสั้น ดังนั้นควรจัดสรรเงินทุนไปยังหุ้นชั้นนำในหมวดธุรกิจต่างๆ เพื่อกระจายความเสี่ยง เนื่องจากหากเลือกหุ้นผิดตัว แกรมลงทุนกระจุกไม่หุ้นไม่กี่ตัว อาจนำมาซึ่งผลขาดทุน สำหรับนักลงทุนมือใหม่ที่คิดขยับอาจเริ่มลงทุนผ่าน

กองทุนรวมที่บริหารโดยมืออาชีพ สำหรับผู้ที่เสียภาษีบุคคลธรรมดาในอัตราสูง ควรใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีผ่านการลงทุนในกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) และ/หรือกองทุนเพื่อการเกษียณอายุ (RMF) ให้เต็มที่ก่อน (โปรดศึกษาเงื่อนไขต่างๆ ก่อนลงทุน) จึงค่อยลงทุนผ่านกองทุนรวม และลงทุนในตลาดหุ้นโดยตรง

สำหรับการลงทุนในหุ้นโดยตรงในยุคเงินเฟ้อ ควรเลือกธุรกิจดังนี้ 1) ธุรกิจที่สามารถปรับขึ้นราคาสินค้าและบริการตามราคาในตลาดโลกหรือตามต้นทุนที่สูงขึ้น เช่น หุ่นหลังงาน (เน้นที่เป็นเจ้าของแหล่งพลังงานเอง เช่น PTTEP, BANPU เป็นต้น) 2) หุ้นที่ได้ประโยชน์จากพลังงานทดแทน 3) หุ่นเกษตร/อาหาร ที่สามารถปรับขึ้นราคาตามกลไกตลาด 4) หุ้นที่เป็นเจ้าของอสังหาริมทรัพย์-ห้างสรรพสินค้า ร้านค้าปลีก โรงแรม อาคารสำนักงานให้เช่า โรงงานให้เช่า เนื่องจากสร้างเสร็จไปก่อนโดยใช้ต้นทุนก่อสร้างเดิม แต่มูลค่าระยะยาวกระแสเงินสดจะเพิ่มขึ้นตามเงินเฟ้อ

ทั้งนี้ควรหลีกเลี่ยงธุรกิจที่ภาคีธุรกิจเข้าแทรกแซงตรึงราคา ทั้งๆ ที่ต้นทุนพุ่งแล้ว

พันธบัตรที่ปกป้องภัยเงินเฟ้อหรือทีพีเอส (TIPS : Treasury Inflation-Protected Securities) ที่ปีนี้จะให้ผลตอบแทน 2 ส่วน ส่วนหนึ่งจะเป็นอัตราคงที่ที่เช่น 2.5% ต่อปี อีกส่วนหนึ่งจะผันแปรไปตามอัตราเงินเฟ้อ เช่น ถ้าปีนี้เงินเฟ้ออยู่ที่ 4.5% จะได้ผลตอบแทนรวมเป็น 7% เป็นต้น ดังนั้นผู้ลงทุนจะได้ผลตอบแทนหลังหักอัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 2.5% เสมอ ไม่ว่าเงินจะเฟ้อมาก เพื่อน้อยนำเสียดายที่ไม่มีผลิตภัณฑ์ประเภทนี้ในบ้านเรา

สำหรับการลงทุนในทองคำและสินค้าโภคภัณฑ์อื่นไม่ว่าจะเป็นน้ำมัน โลหะมีค่า หรือโลหะเพื่อการอุตสาหกรรม รวมถึงพืชผลทางการเกษตร ราคาสินค้ากลุ่มนี้ได้ขยับตัวขึ้นมามากในช่วง 3-4 เดือนที่ผ่านมา แม้ในระยะยาวราคาจะมีแนวโน้มขึ้น แต่ระยะสั้นราคาจะผันผวนแรง การลงทุนในสินค้ากลุ่มนี้จึงต้องใช้ความระมัดระวังเป็นอย่างสูง

โดยสรุป ท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อที่สูงขึ้น จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องปรับพอร์ตลงทุนเพื่อรักษามูลค่าของเงินลงทุนไม่ให้เสื่อมค่าลง โดยลดการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนคงที่ที่ต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อ เช่น การฝากธนาคาร พันธบัตรหรือหุ้นกู้ และเพิ่มการลงทุนที่ผลตอบแทนวิ่งขึ้นตามเงินเฟ้อ เช่น การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์โดยตรง ตลาดหุ้น และสินค้าโภคภัณฑ์ ○