

เรื่องอยากเล่าของกองทุนฯ ตอนที่ 4

โดย  บลจ.ไทยพาณิชย์ จำกัด



การป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน Forex Hedging

ในปัจจุบันการลงทุนในกองทุนต่างประเทศ ได้รับความนิยมมาก การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของผู้ลงทุน ซึ่งเป็นลักษณะพิเศษของการลงทุนในกองทุนต่างประเทศ

อัตราแลกเปลี่ยนกระทบกับกองทุนที่ลงทุนในต่างประเทศอย่างไร?

ยกทวนพื้นฐานเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนกันสักหน่อย สมมุติเรามีเงินอยู่ 5 ดอลลาร์แล้วอยากแลกกลับเป็นเงินบาท และอัตราแลกเปลี่ยนวันนี้อยู่ที่ 33 บาท/ดอลลาร์ เงินบาทที่ได้จะเท่ากับ 165 บาท

หากต่อมาเงินบาทอ่อนค่า ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนขยับเป็น 35 บาท/ดอลลาร์ ถ้าเอาเงิน 5 ดอลลาร์เท่าเดิมมาแลกเป็นเงินบาท เงินบาทที่ได้จะเพิ่มเป็น 175 บาท

ในทางกลับกันถ้าวันต่อมาเงินบาทแข็งค่าขึ้น ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็น 30 บาท/ดอลลาร์ เอาเงิน 5 ดอลลาร์เท่าเดิมมาแลกเป็นเงินบาท เงินบาทที่ได้จะลดลงเหลือเพียง 150 บาทเท่านั้น

จะเห็นได้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนมีผลต่อการลงทุนในกองทุนที่ลงทุนในต่างประเทศ บริษัทจัดการกองทุนได้เงินจากเราเป็นเงินบาท แต่พอจะไปลงทุนต่างประเทศ จะต้องนำเงินบาทนี้ไปแลกเป็นเงินสกุลต่างประเทศก่อน จากนั้นขายกลับพอจะเอาเงินมาคืนเรา ก็ค่อยแลกเงินกลับมาเป็นเงินบาทอีกที



อัตราแลกเปลี่ยนตอนแลกเงิน
จะกระทบได้ 2 แบบ

1. ถ้าเงินบาทอ่อนค่าลง

เงินต้นและผลตอบแทนที่อยู่ในรูปเงินสกุลต่างประเทศ จะแลกกลับมาเป็นเงินบาทได้เพิ่มขึ้น

2. ถ้าเงินบาทแข็งค่าขึ้น

เงินต้นและผลตอบแทนในรูปเงินสกุลต่างประเทศจะแลกกลับมาเป็นเงินบาทได้ลดลง

ดังนั้น นอกจากผลตอบแทนของกองทุนจะขึ้นอยู่กับค่าขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ต่างประเทศแล้วยังขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยนด้วย



การป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน : FOREX HEDGING คืออะไร?

Hedging คือ การใช้เครื่องมือทางการเงินเพื่อป้องกันหรือบรรเทาความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของสกุลเงินหนึ่งเมื่อเทียบกับอีกสกุลเงินหนึ่ง ความเสี่ยงดังกล่าวกำลังกลายเป็นประเด็นสำคัญสำหรับผู้ลงทุนจำนวนมาก เหตุผลประการหนึ่งก็คือ เศรษฐกิจขนาดใหญ่หลายแห่งมีการเคลื่อนไหวในอัตราที่แตกต่างกันมากขึ้นเรื่อยๆ รวมถึงอัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มไม่สอดคล้องกันเหมือนในอดีตเนื่องจากธนาคารกลางปรับอัตราเพื่อให้เหมาะสมกับความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไปของเศรษฐกิจ ภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งมีอิทธิพลอย่างมากต่อตลาดในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา ซึ่งส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนได้อีกด้วย



การป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน (HEDGED) กับ การไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน (UNHEDGED) มีข้อดี/ข้อเสียอย่างไร

การป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน (Hedged)

✓ ข้อดี

- ลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน
- ช่วยให้ผู้ธุรกิจสามารถวางแผนการเงินได้แม่นยำขึ้น

✗ ข้อเสีย

- มีต้นทุนในการใช้เครื่องมือทางการเงิน
- อาจพลาดโอกาสในการทำกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน

VS

การไม่ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน (UnHedged)

✓ ข้อดี

- ไม่มีต้นทุนในการใช้เครื่องมือทางการเงิน
- มีโอกาสทำกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน

✗ ข้อเสีย

- มีความเสี่ยงสูงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน
- อาจทำให้ธุรกิจประสบปัญหาทางการเงินได้

HEDGING ไม่ใช่การมุ่งเน้นที่จะทำกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน แต่เป็นการใช้เครื่องมือทางการเงินเพื่อลดผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคต



ประโยชน์ของการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับการลงทุนในต่างประเทศ ต่อกองทุน กฟพ.

กองทุน กฟพ. มีการลงทุนในสินทรัพย์ที่ซื้อขายในสกุลเงินต่างประเทศ อาทิ USD โดยการคิดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนจะต้องคิดในรูปสกุลเงินบาททำให้กองทุนมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในการแปลงมูลค่าทรัพย์สินในสกุล USD กลับมาเป็น THB โดยเฉพาะในกรณีที่เงินบาทแข็งค่า (1 USD แลกเงินบาทได้น้อยลง)

ดังนั้นการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน จะช่วยบรรเทาผลกระทบจากการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบไม่ให้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิในรูปสกุลเงินบาทลดลงได้บ้างในกรณีที่เงินบาทแข็งค่า

นอกจากนี้ ยังช่วยใ้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิในรูปสกุลเงินบาท สะท้อนการเคลื่อนไหวของสินทรัพย์ต่างประเทศที่กองทุนลงทุนอยู่ได้ดีขึ้น



เครื่องมือที่ใช้ในการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนมีอะไรบ้าง

Forward Contracts

การทำสัญญาซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศในอนาคตกับธนาคารพาณิชย์(บว.) โดยจะส่งมอบเงิน ณ วันที่กำหนดในอนาคตด้วยอัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงไว้ล่วงหน้า (Forward rate)

Futures Contracts

การถืออัตราแลกเปลี่ยนสำหรับการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศในอนาคต โดยมีลักษณะคล้ายสัญญา Forward แต่มีความแตกต่างตรงที่สัญญา Futures เป็นสัญญามาตรฐาน(Standardized) และจะทำการซื้อขายในตลาดซื้อขายล่วงหน้าซึ่งเป็นตลาดกลาง โดยในประเทศไทยคือ Thailand Futures Exchange (TFEX)

Option

การซื้อสิทธิ์ที่จะซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศในอนาคต โดยได้ตกลงอัตราแลกเปลี่ยน จำนวนเงิน และระยะเวลาไว้ล่วงหน้าการซื้อ“สิทธิ์”เปรียบเสมือนการซื้อประกันที่เลือกได้ว่าจะเคลมหรือไม่ก็ได้

SWAP

สัญญาแลกเปลี่ยนเงินต้นและดอกเบี้ยระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย โดยสกุลเงินของผู้ซื้อ/ผู้ขาย ที่แลกเปลี่ยน ณ วันที่ทำสัญญาจะเป็นคนละสกุลกันและมีมูลค่าเท่ากันเมื่อทำการแปลงจากเงินสกุลหนึ่งไปยังอีกสกุลหนึ่งด้วยอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันปัจจุบัน

กองทุน กฟพ. ใช้วิธีใดในการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน
คำตอบ คือ ใช้ “Forward Contracts”

เนื่องจากสามารถเลือกวันหมดอายุ (Maturity Date) และขนาดของสัญญา (Size) ได้อย่างอิสระและเหมาะสมกับกองทุน ไม่เหมือน Futures Contracts ที่จะกำหนด Maturity Date และ Size ไว้ตายตัว

ต้นทุนในการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน

ต้นทุนในการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน คือ ก็คือส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่าง 2 สกุลเงิน

เนื่องจากการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน คือการขายสกุลเงินหนึ่งและซื้ออีกสกุลเงินหนึ่งไว้ล่วงหน้า

เช่น หากเรามีความเสี่ยงในการแลกเปลี่ยนเงินจาก USD กลับมาเป็นบาท เราสามารถป้องกันความเสี่ยงของ USDTHB ได้ด้วยการขาย USD และซื้อ THB ไว้ล่วงหน้า

การขายสกุลเงิน USD มีต้นทุนคืออัตราดอกเบี้ยของ USD (อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) เป็นดอกเบี้ยอ้างอิง) ซึ่งก็คือ 4.5% ต่อปี (ณ สิ้นเดือนมกราคม 2025) ในขณะที่การซื้อสกุลเงิน THB จะได้ผลตอบแทน 2.25% ต่อปี (อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทย (ณ สิ้นเดือนมกราคม 2025))

ดังนั้น ต้นทุนในการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนระหว่าง USD และ THB ก็คือส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่าง 2 สกุลเงิน ซึ่งก็คือประมาณ 2.25% ต่อปี (ณ สิ้นเดือนมกราคม 2025)



ตัวอย่างแนวทางในการบริหาร และการใช้เครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน กรณีที่คาดว่าเงินบาทแข็ง/อ่อน

สมมติฐาน

- กองทุนมีการลงทุนในประเทศสหรัฐฯ อเมริกาจำนวน 100 USD (สมมติให้การลงทุนดังกล่าวมีค่าคงที่)
- หากต้องการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนครึ่งหนึ่งของเงินลงทุนดังกล่าว กองทุนจะต้องขาย USD และซื้อ THB ล่วงหน้าจำนวน 50 USD ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน (FX Hedged Ratio) อยู่ที่ 50% (50 หาดด้วย 100)

ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่า

หากผู้จัดการกองทุนมองว่าค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าเมื่อเทียบกับ USD

ผู้จัดการกองทุนจะทำการลด FX Hedged Ratio ลงมาจาก 50% เพื่อเพิ่มความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน (เนื่องจากหากเงินบาทอ่อนค่า จะทำให้ 1 USD แลกเงินบาทได้มากขึ้น)

โดยสมมติว่าต้องการลด FX Hedged Ratio ลงมาที่ 40% ซึ่งจากตัวอย่างข้างบนนี้ผู้จัดการกองทุนได้ทำสัญญาขาย USD และ ซื้อ THB ล่วงหน้าไว้แล้ว 50 USD

ดังนั้นผู้จัดการกองทุนจะทำสัญญาซื้อ USD และ ขาย THB ล่วงหน้า จำนวน 10 USD เพื่อหักล้างกับที่ได้ทำสัญญาขาย USD ไว้แล้ว

ส่งผลให้กองทุนจะเหลือสัญญาขาย USD และซื้อ THB ล่วงหน้าเพียง 40 USD (50-10 USD) ทำให้ FX Hedged Ratio จะเหลือเพียง 40% (40 หาดด้วย 100)

ค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่า

หากผู้จัดการกองทุนมองว่าค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าเมื่อเทียบกับ USD

ผู้จัดการกองทุนจะทำการเพิ่ม FX Hedged Ratio ให้สูงกว่า 50% โดยสมมติว่าต้องการเพิ่ม FX Hedged Ratio ขึ้นไปที่ 60% (1 USD จะแลกเงินบาทได้น้อยลง)

โดยสมมติว่าต้องการเพิ่ม FX Hedged Ratio ขึ้นไปที่ 60% จากตัวอย่างข้างบนนี้ผู้จัดการกองทุนได้ทำสัญญาขาย USD และซื้อ THB ล่วงหน้าไว้แล้ว 50 USD

ดังนั้นผู้จัดการกองทุนจะทำสัญญา ขาย USD และซื้อ THB ล่วงหน้าเพิ่มอีกจำนวน 10 USD เพื่อลดความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน

ส่งผลให้กองทุนมีสัญญาขาย USD และซื้อ THB ล่วงหน้าเพิ่มขึ้นมาที่ 60 USD (50+10 USD) ทำให้ FX Hedged Ratio จะขึ้นมามีอยู่ที่ 60% (60 หาดด้วย 100)