

การลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลสามารถแทนที่การลงทุนในหุ้นกู้ได้หรือไม่?

ถึงแม้คุณจะคิดว่าอัตราดอกเบี้ยกำลังปรับตัวสูงขึ้น ก็อย่าเพิ่งเปลี่ยนจากการถือตราสารหนี้มาเป็นลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลแทนทั้งหมด!

คำถาม หากนักลงทุนคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงขึ้น การเลือกลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลสูงๆ ดีกว่าการลงทุนในหุ้นกู้ใช่หรือไม่?

คำตอบ เป็นไปได้ สำหรับการลงทุนในสัดส่วนน้อยๆ เท่านั้น โดยเฉพาะถ้าคุณตั้งเป้าในการลงทุนว่าต้องการรักษาเงินต้นพร้อมทั้งต้องการได้รับผลตอบแทนจากพอร์ตโพลีโออย่างสม่ำเสมอ

โดยปกติแล้วการลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลมีความน่าดึงดูดใจกว่าการลงทุนในหุ้นกู้ ด้วยสาเหตุประการแรกคือ ความวิตกกังวลในทางลบเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นกู้ ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา นักลงทุนมีความกังวลต่อผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นที่มีต่อราคาหุ้นกู้ (เมื่อมีการออกหุ้นกู้รุ่นใหม่ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ราคาของหุ้นกู้รุ่นเดิมที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าก็จะลดลง)

สิ่งที่น่าสนใจอีกประการหนึ่งคือ หุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลซึ่งอยู่ในกลุ่มการแพทย์, โทรมคมนาคม และสาธารณูปโภค ยังให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผล 2%, 3%, 4% หรือสูงกว่า ซึ่งน่าสนใจกว่าการลงทุนในหุ้นกู้ที่ให้ผลตอบแทนในรูปแบบ yield basis เพียงอย่างเดียว นอกจากนี้ หุ้นโดยทั่วไปยังสามารถทำกำไรจากส่วนต่างของราคาได้มากกว่าหุ้นกู้และกองทุนรวมตราสารหนี้อีกด้วย ต่างจากนักลงทุนที่ลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ ซึ่งผลตอบแทนส่วนใหญ่ที่ได้รับคือ yield basis

ผลประโยชน์ทางภาษีก็นับเป็นข้อดีอีกข้อหนึ่งของการลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผล ในสหราชอาณาจักร เงินปันผล (รวมถึงเงินปันผลจากหุ้นสามัญ, หุ้นบริมสิทธิ์, หน่วยลงทุน และบริษัท) จะถูกเก็บภาษีในอัตราที่ต่างจากรายได้อื่นๆ ในประเทศไทย รายได้เงินปันผลจากบริษัทที่ตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยจะถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย 10% ในขณะที่รายได้จากดอกเบี้ยหุ้นจะถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย 15%

จากข้อดีทั้งหมดที่กล่าวมานั้น การลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลจึงถูกนำมาเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนในพอร์ตโพลีโอที่เน้นตราสารหนี้ อย่างไรก็ตาม ยังมีข้อควรระวังที่นักลงทุนควรรู้ก่อนที่จะตัดสินใจเปลี่ยนการลงทุนนั้นคือความผันผวน (Volatility)

จริงอยู่ที่ว่าหุ้นที่จ่ายเงินปันผลมีแนวโน้มที่จะผันผวนน้อยกว่าหุ้นที่ไม่จ่ายเงินปันผล ความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทในอดีตเป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้เรารู้ฐานะการเงินของบริษัท และอย่างน้อยการได้รับเงินปันผลก็ยังช่วยบรรเทาผลขาดทุนได้บ้าง แต่ทว่าหุ้นที่จ่ายเงินปันผลก็ยังมีความผันผวนสูงกว่าหุ้นกู้อย่างมาก หากนักลงทุนในหุ้นกูกำลังมองหาการรักษาเสถียรภาพของเงินต้นควบคู่ไปกับการได้รับผลตอบแทนอย่างสม่ำเสมอแล้ว การที่จะเปลี่ยนไปลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลในปริมาณมาก ก็อาจจะเป็นทางเลือกที่ผิดในการลงทุนเพื่อการเกษียณอายุได้

ตัวอย่างจากฐานข้อมูลของมอร์นิ่งสตาร์ พบว่ากองทุนตราสารทุนประเภท Equity-income fund มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 10 ปี (10-year standard deviation) สูงถึง 15.2 ในขณะที่กองทุนตราสารหนี้ประเภท Intermediate-term bond fund มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 10 ปีเพียง 4.3 นอกจากนี้ กองทุนประเภท Equity-income fund ยังมีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนตราสารหนี้ที่มีความผันผวนสูงเสียอีก ตัวอย่างเช่นกลุ่มกองทุน junk-bond funds (ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ย 10 ปีเท่ากับ 10.2) และกลุ่มกองทุน emerging-markets bond funds (ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ย 10 ปีเท่ากับ 11.5) สรุปได้ว่า คุณสามารถลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงสูงบางตัว โดยที่ยังมีความผันผวนไม่เท่าการลงทุนในกลุ่มหุ้นที่จ่ายเงินปันผลด้วยซ้ำ

จริงอยู่ที่ว่าในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา หุ้นก็มีความผันผวนค่อนข้างสูง แนวโน้มความผันผวนในอนาคตก็น่าจะมีอยู่ต่อไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าหุ้นจะดูเหมือนไม่ได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น แต่ก็ยังได้รับผลกระทบทางอ้อม ซึ่งผลกระทบข้อแรกคืออัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ทำให้ต้นทุนในการกู้ยืมของผู้บริโภคและภาคธุรกิจสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการเติบโตและขยายกิจการของบริษัท ผลกระทบข้อที่สอง คือ เมื่อตราสารหนี้ที่ออกใหม่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ทำให้ตราสารหนี้และเงินสดกลับมาเป็นทางเลือกที่น่าสนใจกว่าหุ้น เมื่อความต้องการลงทุนในหุ้นลดลง ก็เกิดแรงกดดันให้ราคาหุ้นตกต่ำลง

นอกจากนี้ ราคาของหุ้นในปัจจุบันก็ไม่ได้ถูกเมื่อเทียบกับในช่วงหลายปีก่อน ในปี 2010 มอร์นิ่งสตาร์พบว่ากองทุนประเภท dividend-paying exchange-traded fund มีราคา undervalued ต่ำมากเมื่อเทียบจากการประมาณราคายุติธรรม (Fair value) ของราคาหลักทรัพย์อ้างอิง (Underlying securities) แต่ในปัจจุบัน กองทุน dividend-focused ETFs ขยับขึ้นมา มีราคาที่ค่อนข้างใกล้เคียงกับราคายุติธรรมที่เหมาะสมแล้ว (fairly valued) อ้างอิงจากวิธีการประเมินมูลค่าของมอร์นิ่งสตาร์

ถึงแม้จะมีข้อควรระวังหลายประการ การลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลก็ยังสามารถนำมาใช้ได้ในพอร์ตโฟลิโอเพื่อการเกษียณอายุ ดังสาเหตุที่กล่าวมาแล้วข้างต้น แต่ถ้านักลงทุนให้ความสำคัญกับเสถียรภาพและผลตอบแทนที่สม่ำเสมอเป็นอย่างมาก นักลงทุนก็ควรระมัดระวังว่าการลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลเป็นหนทางในการปรับปรุงสัดส่วนของการถือหุ้นในพอร์ตโฟลิโอ มากกว่าที่จะนำมาแทนที่ตราสารหนี้ที่ถืออยู่ทั้งหมด