



เมื่อกองทุน กลุ่ม Cash Management ถูกท้าทาย



กองทุนกลุ่ม Cash Management ไม่ได้เป็นชื่อทางการของกองทุนรวมประเภทหนึ่ง แต่เป็นคำเรียกรวมๆ สำหรับกองทุนตราสารหนี้ที่มีไว้เพื่อบริหารจัดการเงินสดและสภาพคล่อง สามารถซื้อขายได้ทุกวัน และเป็นสินค้าหลักที่บริษัทจัดการทุกแห่งต้องมี

เดิมความเข้าใจของคนทั่วไป กองทุนสำหรับการบริหารเงินสดจะหมายถึง Money Market Fund หรือ กองทุนรวมตลาดเงิน แต่ในความเป็นจริง หลายบริษัทจัดการเลือกจดทะเบียนเป็นกองทุนตราสารหนี้ทั่วไป เพื่อให้การลงทุนมีความยืดหยุ่นขึ้น คือสามารถลงทุนในตราสารอายุมากกว่า 1 ปี เพื่อเพิ่มโอกาสสร้างผลตอบแทนให้มากขึ้น แต่ก็แลกกับการบริหารจัดการความผันผวนของ NAV ที่ยากขึ้นด้วย ดังนั้น การพูดถึงกองทุนเพื่อบริหารสภาพคล่องในที่นี้จึงเลือกใช้คำว่ากองทุนกลุ่ม Cash Management ที่ดูจากวัตถุประสงค์การจัดการจัดตั้งและนำเสนอลูกค้ามากกว่าคำว่ากองทุนรวมตลาดเงินเพียงอย่างเดียว

จุดขายของกองทุนกลุ่มนี้ล้วนไม่แตกต่างกัน นั่นคือ มีสภาพคล่องที่สูง สะดวกในการทำรายการ ซื้อขายได้ทุกวัน ขายวันนี้ได้เงินวันรุ่งขึ้น NAV มีความมั่นคงสูงไม่ผันผวน หรือผันผวนก็ต้อง

น้อยที่สุด และมีความปลอดภัยในเงินต้นที่ลงทุนเป็นอย่างมากจากคุณลักษณะดังกล่าว ทำให้ปัจจุบันขนาดกองทุนเหล่านี้เพิ่มขึ้นอย่างมหาศาล ยิ่งในสภาวะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงอย่างรวดเร็ว ผนวกกับแรงแข่งขันด้านการตลาดของธนาคารขนาดใหญ่ ก็ทำให้เม็ดเงินไหลเข้ามายังกองทุนกลุ่มนี้เป็นอย่างมาก

สำหรับกองทุนขนาดใหญ่ก็ล้วนเป็นกองทุนของบริษัทจัดการภายใต้ธนาคารแนวหน้า เนื่องจากมีเครือข่ายธนาคารที่แข็งแกร่งเป็นตัวหนุนสนับสนุนการขายและมีฐานลูกค้าเงินฝากเป็นลูกค้าเป้าหมายจำนวนมาก โดยกองทุนที่ใหญ่ที่สุดในระบบก็คือ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์สะสมทรัพย์ตราสารหนี้ (SCBSFF) ของ บลจ. ไทยพาณิชย์ ปัจจุบัน ณ 15 พฤษภาคม 2552 มีขนาดกองทุนสูงถึง 214,420.8 ล้านบาท หรือคิดเป็น 18.9% ของกองทุนตราสารหนี้ทั้งระบบ หรือกองทุนเดียวมีขนาด 12.5% ของมูลค่ากองทุนรวมทั้งหมด หรือ 1 ใน 8 ของเงินลงทุนในกองทุนรวมทั้งประเทศ!!

กองทุนที่มีขนาดใหญ่ไม่แพ้กันก็คือ กองทุนของ บลจ. กสิกรไทย 2 กองทุน ในกลุ่มนี้คือ กองทุนเปิดเค ตลาดเงิน (K-MONEY) มีขนาด 61,958.6 ล้านบาท ที่เติบโตอย่างรวดเร็ว เพราะถูกผลักดันมาเสนอกับผู้ลงทุนควบคู่กับ กองทุนเปิดเค ตราสารรัฐระยะสั้น (K-TREASURY) ที่มีขนาดใหญ่ถึง 133,123.8 ล้านบาท เนื่องจาก K-MONEY มีความยืดหยุ่นในการลงทุนมากกว่า K-TREASURY ที่ลงทุนได้เฉพาะตราสารภาครัฐระยะสั้น

ส่วนกองทุนเปิดบัวหลวงธนทวี ของ บลจ.บัวหลวง ก็มีขนาดเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเช่นกันในปี 2552 โดยขนาดกองทุนขึ้นมามีอยู่ 77,660.3 ล้านบาท เนื่องจากอัตราผลตอบแทนโดยเปรียบเทียบในกลุ่มกองทุนขนาดใหญ่ด้วยกันในช่วงที่ผ่านมาถือว่าจูงใจผู้ลงทุนอยู่ไม่น้อย

นอกจากกองทุนของบริษัทจัดการในเครือธนาคารขนาดใหญ่ทั้ง 3 แห่งแล้ว กองทุนของบริษัทจัดการในเครือธนาคารรัฐและธนาคารขนาดกลางอย่าง ทหารไทย ออยุธยา ธนชาติ กรุงไทย ไอเอ็นจี

**กองทุนกลุ่ม Cash Management ขนาดใหญ่
ที่มีขนาดใกล้เคียงหนึ่งหมื่นล้านบาทขึ้นไป**

บริษัทจัดการ	กองทุนรวม	ชื่อย่อ	ขนาดกองทุน (บาท) ณ 15 พ.ค. 52
ไทยพาณิชย์	ไทยพาณิชย์สะสมทรัพย์ตราสารหนี้	SCBSFF	214,420,830,933.47
กสิกรไทย	เค ตราสารรัฐระยะสั้น	K-TREASURY	133,123,792,514.57
บัวหลวง	บัวหลวงธนทวี	B-TNTV	77,660,258,448.92
กสิกรไทย	เค ตลาดเงิน	K-MONEY	61,958,653,388.15
ทหารไทย	ทหารไทยธนบดี	TMBMF	47,492,660,277.84
ธนาชาต	ธนาชาตบริหารเงิน	T-CASH	44,015,771,934.78
ทหารไทย	ทหารไทยธนรัฐ	TMBTM	26,555,312,901.75
ยูโอบี (ไทย)	ยูโอบี ชัวร์ เคลลี	UOBSD	24,374,676,943.39
ไอเอ็นจี (ประเทศไทย)	ไอเอ็นจี ไทย แคช แมเนจเม้นท์	ING TCMF	13,350,322,001.33
อยุธยา	อยุธยาตราสารเงิน	AYFCASH	10,074,795,603.80
อยุธยา	อยุธยาตราสารเงินพลัส	AYFCASHPLS	9,274,562,772.37
กรุงไทย	กรุงไทยสะสมทรัพย์	KTSS	8,602,510,771.71

ยูโอบี ก็ได้รับความนิยมนิยมจากผู้ลงทุนมากขึ้นเช่นกัน โดยฐานลูกค้าส่วนใหญ่จะอยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ตาม การลงทุนย่อมเต็มไปด้วยความเสี่ยง กองทุนกลุ่ม Cash Management ก็เช่นกัน ปัจจุบันถูกทำทลายจากสภาพตลาดและความเสี่ยงต่างๆ มากขึ้น ซึ่งบางครั้งผู้ลงทุนก็มองโลกในแง่ดีจนหลงลืมความเสี่ยงที่ยังคงอยู่ จึงจำเป็นต้องทบทวนกันให้พึงระวัง

สภาพคล่อง เป็นสิ่งแรกที่นึกถึงสำหรับกองทุนกลุ่มนี้ เนื่องจากผู้ลงทุนต่างก็คาดหวังไว้ว่าการขายคืนจะได้รับเงินคืนใน 1 วันทำการ หรือ T+1 ซึ่งกองทุนต่างๆ ก็พยายามดูแลจัดเงินให้เป็นไปตามนั้น แต่ก็ต้องไม่ลืมว่า ในภาวะวิกฤติก็เป็นไปได้เช่นกันที่อาจจะได้รับเงินช้ากว่านั้น แม้ว่าจะมีโอกาสเกิดขึ้นน้อยมากก็ตามที่ กรณีบุคคลธรรมดา การได้รับเงินช้าไป 1 วันอาจไม่ใช่ปัญหาใหญ่นัก แต่สำหรับบริษัทต่างๆ ที่บริหารเงินผ่านกองทุน Cash Management หมุนเงินบางวันเป็นร้อยล้านบาท ความผิดพลาดรับเงินช้าไป 1 วัน อาจสร้างปัญหาให้ไม่น้อย

ผลตอบแทน ที่อิงกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดอย่างแนบแน่น ในสถานะที่อัตราดอกเบี้ยลดลงอย่างรวดเร็ว ทำให้ตราสารหนี้ต่างๆ ที่ลงทุนให้ผลตอบแทนลดลงตามไปด้วย ส่งผลต่อกองทุนกลุ่ม Cash Management โดยตรง เพราะส่วนใหญ่จะเลือกลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นๆ สร้างสภาพคล่องและลดความผันผวนของ NAV จากการ Mark to Market ตราสารจึงครบกำหนดเร็ว ต้องลงทุนใหม่เร็ว เมื่อตราสารใหม่ให้ผลตอบแทนลดลงตามสถานะตลาดจึงทำให้ผลตอบแทนกองทุนลดลงไปด้วย ในรอบ 1 เดือนที่ผ่านมาจึงเป็นครั้งแรก

ก็ว่าได้ที่เห็นผลตอบแทนของกองทุนกลุ่มนี้ในกองทุนขนาดใหญ่บางกองทุนให้ผลตอบแทนต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก แม้ว่าจะเป็นสถานะเพียงระยะสั้นๆ ก็ตาม จึงเป็นสิ่งที่บ่งบอกว่ากองทุนรวมมิได้ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าเงินฝากเสมอไป

สำหรับผลตอบแทนของกองทุนกลุ่ม Cash Management จะแตกต่างจากกองทุนรวมประเภทอื่นอยู่บ้างนั่นคือปกติการดูแลผลตอบแทนกองทุนรวมควรดูจากการลงทุนยาวๆ แต่สำหรับกลุ่มนี้เนื่องจากการบริหารเงินสดกองทุนให้ผลตอบแทนอิงกับตลาดอย่างมาก การประมาณการว่าผลตอบแทนจะได้เท่าไรจึงควรดูระยะสั้นๆ เช่น 1-2 สัปดาห์จะเหมาะสมกว่า แต่ไม่ควรดูเป็นรายวัน เพราะมูลค่า NAV รายวันอาจมีบ้างที่ราคาตราสารในตลาดเปลี่ยนแปลงชั่วคราวและส่งผลกระทบต่อ NAV ในบางวันได้

ความปลอดภัยของเงินลงทุน

เป็นสิ่งสำคัญมาก เพราะผู้ลงทุน ในกองทุนกลุ่มนี้ย่อมไม่คาดหวังผลขาดทุน เพราะผลตอบแทนที่ได้รับก็น้อยอยู่แล้ว การโยกเงินมาลงทุนเพียงเพราะต้องการผลตอบแทนที่ดีกว่าการฝากออมทรัพย์ ไม่ได้ต้องการเสี่ยงเพื่อเพิ่มผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ แต่จากทิศทางของอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ประกอบกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นทำให้ผู้จัดการกองทุนต้องพยายามสร้างผลตอบแทนเพื่อดึงดูดลูกค้า จนบางครั้งอาจมองข้ามความเสี่ยงของการผิดนัดชำระของตราสารหนี้เอกชนบางแห่งไป และเมื่อเกิดปัญหาการผิดนัดชำระขึ้น ก็ย่อมทำให้เกิดความเสียหายต่อผู้ลงทุนอย่างมาก

สภาพการแข่งขัน ทิศทางอัตราดอกเบี้ย และความผันผวนของตลาดในปัจจุบัน ถือว่าทำทลายผู้จัดการกองทุนที่ดูแลเป็นอย่างมาก แม้ปัจจุบันผู้ลงทุนที่เข้าใจธรรมชาติของกองทุนรวมจะมีจำนวนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผู้ฝากเงินกับธนาคารต่างๆ และดูเหมือนจะยอมรับความไม่คงที่ของผลตอบแทนกองทุนกลุ่มนี้ได้แล้ว แต่ทุกคนก็ยังต้องการความปลอดภัยของเงินต้นอยู่

ปัญหาสภาพคล่อง ผลตอบแทนที่ขึ้นลง อาจจะสร้างความหงุดหงิดใจให้กับผู้ลงทุนไปบ้าง แต่หากวันใดกองทุนมีตราสารที่ผิดนัดชำระหนี้เกิดขึ้น จนมูลค่า NAV ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เงินลงทุนเริ่มต้นของผู้ลงทุนสูญเสีย ย่อมส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในกองทุนนั้นๆ รวมถึงบริษัทจัดการผู้บริหารกองทุน และลามไปถึงกองทุนกลุ่ม Cash Management ทั้งระบบอย่างแน่นอน โดยเฉพาะหากความเสียหายนั้นเกิดกับกองทุนขนาดใหญ่ในระบบที่มีลูกค้าให้ความไว้วางใจสูง **M&V**