

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลโดยใช้กลยุทธ์การลงทุนด้วยวิธี Immunization ซึ่งเป็นการศึกษาการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลโดยใช้กลยุทธ์การลงทุนด้วยวิธี Immunization ซึ่งเป็นการลงทุนเป็นกลุ่มพันธบัตรและกำหนดระยะเวลาการลงทุนเท่ากับค่า Macaulay Duration ตลอดระยะเวลาการลงทุน โดยศึกษาใน 3 ช่วงระยะเวลามีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในปี พ.ศ.2544 ถึง 2549 ได้แก่ ช่วงระยะเวลาที่อัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นและลดลง ช่วงระยะเวลาที่อัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงลดลง และช่วงระยะเวลาที่อัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น

ในแต่ละช่วงเวลามีการจัดกลุ่มพันธบัตรจำนวน 4 กลุ่ม (Portfolios) ได้แก่ Minimum M-Square Portfolio, Minimum M-Absolute Portfolio, Random Portfolio(1) และ Random Portfolios(2) โดยในกลุ่มพันธบัตรจะประกอบไปด้วยพันธบัตรรัฐบาลจำนวนสองฉบับคือพันธบัตรที่มีค่า Macaulay Duration ที่น้อยกว่าและที่มากกว่าค่า Macaulay Duration ของกลุ่มพันธบัตร ทำให้ส่วนประกอบและน้ำหนักของพันธบัตรแตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่มพันธบัตรซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความคลาดเคลื่อนของผลตอบแทนที่ได้รับจริงด้วย

จากผลการศึกษาสรุปได้ว่าการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลด้วยกลยุทธ์ Immunization ซึ่งลงทุนเป็นกลุ่มพันธบัตร ช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดไม่ว่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง ผลตอบแทนรวมหรือกระแสเงินสดรวมที่ได้รับจริงเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาลงทุนมีความใกล้เคียงกับผลตอบแทนรวมหรือกระแสเงินสดรวมตามเป้าหมายหรือที่คาดหวัง นอกจากการเลือกใช้วิธีการลงทุนด้วยกลยุทธ์นี้แล้วการคัดเลือกส่วนประกอบและการจัดสรรน้ำหนักหรือสัดส่วนของแต่ละพันธบัตรในกลุ่มพันธบัตรเป็นสิ่งสำคัญที่ช่วยให้ลดความแตกต่างของผลตอบแทน ซึ่งผลการศึกษาพบว่า การจัดกลุ่มพันธบัตรด้วย Minimum M-Absolute และ Minimum M-Square ให้ผลตอบแทนรวมที่ได้รับจริงใกล้เคียงเป้าหมายที่ดีขึ้น และเมื่อวัดด้วยค่า Sharpe Ratio พบว่า ในช่วงเวลาที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดและอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรมีแนวโน้มลดลงการจัดกลุ่มพันธบัตรด้วย Minimum M-Absolute ให้ผลตอบแทนต่อหนึ่งหน่วยความเสี่ยงที่มากกว่าหรือมีประสิทธิภาพในการลงทุนที่มากกว่าการจัดกลุ่มพันธบัตรด้วยวิธีอื่น ส่วนในช่วงเวลาที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดและอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นการจัดกลุ่มพันธบัตรด้วย Minimum M-Square ให้ผลตอบแทนต่อหนึ่งหน่วยความเสี่ยงที่มากกว่าหรือมีประสิทธิภาพในการลงทุนที่มากกว่าการจัดกลุ่มพันธบัตรด้วยวิธีอื่น