

## ดัชนีตราสารหนี้ (Bond Index) คืออะไร? มีประโยชน์อย่างไร

ดัชนีตราสารหนี้เป็นเครื่องมือที่ผู้ลงทุนใช้ติดตามความเคลื่อนไหวของตลาดโดยรวม และใช้ในการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนทำให้ทราบถึงสถานะของการลงทุนของตนเอง โดยดัชนีตราสารหนี้ในปัจจุบันได้จัดทำขึ้นเฉพาะพันธบัตรรัฐบาลเท่านั้น โดยประโยชน์ของ Bond Index มีดังนี้

1. เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการติดตามภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ โดยดัชนีจะเป็นตัวชี้การเคลื่อนไหวของราคาและดอกเบี้ยที่นักลงทุนจะได้รับ โดยที่ราคาของตราสารหนี้จะเป็นตัวสะท้อนภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาด กล่าวคือ หากอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลงราคาของตราสารหนี้จะปรับตัวสูงขึ้น นั่นคือค่าดัชนีปรับตัวสูงขึ้น และในทางกลับกันหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นราคาของตราสารหนี้จะปรับตัวลดลงซึ่งดัชนีก็จะมีค่าลดลงด้วย
2. เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเปรียบเทียบผลประโยชน์จากการลงทุน โดยการเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่คำนวณจากค่าดัชนีกับผลตอบแทนจากการลงทุนในพอร์ตของตน ซึ่งอาจพิจารณาองค์ประกอบอื่นควบคู่ไปด้วย เช่น อายุเฉลี่ย ประเภทตราสาร เป็นต้น
3. เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการเปรียบเทียบความเคลื่อนไหวระหว่างตลาด เช่น ตลาดหุ้น ตลาดตราสารหนี้ ตลาดเงิน ทั้งในด้านอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และความผันผวนของตลาด แต่ทั้งนี้นักลงทุนจำเป็นต้องเข้าใจลักษณะพื้นฐานของแต่ละตลาดที่แตกต่างกัน
4. เป็นเครื่องมือสำคัญที่จะรองรับธุรกรรมใหม่ๆ ที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยง เช่น ธุรกรรมอนุพันธ์อันได้แก่ Bond Index Option เป็นต้น

ตราสารหนี้มีลักษณะพื้นฐานที่แตกต่างจากหุ้นสามัญ เนื่องจากตามที่เราเคยคุยกันในครั้งแรกๆ ว่าราคาตราสารหนี้มีราคาที่เรารียกกันว่า Clean Price และราคาที่รวมดอกเบี้ยค้างรับด้วย ซึ่งเรียกว่า Gross Price ซึ่งราคาทั้งส่วนนี้ก็จะไม่เท่ากัน ส่งผลให้ดัชนีซึ่งเป็นภาพสะท้อนของราคา จึงต้องมีการแบ่งประเภทดัชนี เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถเลือกใช้ในการเปรียบเทียบได้ โดยดัชนีตราสารหนี้ประกอบด้วย Clean Price Index , Gross Price Index และ Total Return Index

1. **Clean Price Index** เป็นดัชนีที่ไม่นำเอาดอกเบี้ยค้างรับเข้ามารวมในการคำนวณ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของค่าดัชนีประเภทนี้จึงมาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาและเวลาที่เหลือก่อนวันไถ่ถอน (Times to maturity) เท่านั้น

2. **Gross Price Index** เป็นดัชนีที่นำเอาดอกเบี้ยค้างรับเข้ามารวมในการคำนวณ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของค่าดัชนีประเภทนี้จึงมาจากองค์ประกอบ 3 ส่วนคือ การเปลี่ยนแปลงของราคา เวลาที่เหลือก่อนวันไถ่ถอน และการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ยค้างรับ ดัชนีประเภทนี้จะใช้ในการดูผลตอบแทนของการลงทุนซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงราคาและดอกเบี้ยค้างรับ
3. **Total Return Index** เป็นดัชนีที่นอกจากจะนำเอาดอกเบี้ยค้างรับเข้ามารวมในการคำนวณแล้ว ยังได้รวมเอาดอกเบี้ยจ่าย (Coupon interest) ของพันธบัตรที่มีกำหนดชำระดอกเบี้ยตรงกับวันที่คำนวณค่าดัชนีมาคำนวณค่าดัชนีด้วย ดัชนีประเภทนี้เหมาะสมกับกลุ่มนักลงทุนที่นำเอาดอกเบี้ยไปลงทุนต่อไป เช่น นักลงทุนในกลุ่มธุรกิจประกันภัย เป็นต้น

### หลักการที่ใช้ในการสร้าง TBDC Bond Index

การสร้าง Thai BDC Bond Index ใช้หลักการโดยศึกษาจากการสร้างดัชนีของ European of Financial Analysts Societies หรือ EFFAS ซึ่งเป็นหลักสากล ในการพัฒนา Bond Index ศูนย์ซื้อขายจะเริ่มจากการพัฒนาดัชนีตราสารหนี้ของพันธบัตรรัฐบาล (Thai BDC Government Bond Index) เป็นอันดับแรก เนื่องจากเป็นตราสารหนี้ที่มีข้อมูลมากเพียงพอที่สามารถนำมาใช้ในการดำเนินงาน

1. ใช้พันธบัตรรัฐบาลทุกตัวที่เป็นตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนในศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย โดยไม่รวมถึงพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย พันธบัตรกองทุนฟื้นฟูฯ ฯลฯ เพื่อให้ดัชนีที่ได้สะท้อนภาวะของตลาดพันธบัตรรัฐบาลซึ่งถือเป็นตราสารหนี้ที่ปลอดภัยจากการผิดนัดชำระดอกเบี้ยและเงินต้นที่แท้จริง นอกจากนี้ในปัจจุบันพันธบัตรรัฐบาลเป็นพันธบัตรที่มีสัดส่วนสูงสุดทั้งในแง่ของมูลค่าคงค้างและมูลค่าการซื้อขาย โดยมีมูลค่าการซื้อขายประมาณกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมด
2. ใช้สูตรการคำนวณของ The European Federation of Financial Analyst Societies (EFFAS)

### ● หลักการที่ใช้ในการสร้าง TBDC Government Bond

ใช้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weight average executed yield) ซึ่งเป็นการนำอัตราผลตอบแทน (Executed yield) มาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าการซื้อขายแต่ละรายการ เมื่อได้ Weight average executed yield แล้วจึงมาคำนวณราคา (Clean price) ของพันธบัตรแต่ละรายการ ดังนั้นดัชนีที่ได้จะเป็นตัวแทนความเคลื่อนไหวของตลาดพันธบัตรรัฐบาลในแต่ละวัน

3. ในกรณีที่พันธบัตรรัฐบาลบางรายการไม่มีการซื้อขายในวันนั้น จะใช้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของวันทำการก่อนหน้านี้ ซึ่งถือว่าเป็นตัวแทนใกล้เคียงที่สุดสำหรับการประมาณค่าอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรในวันนั้น ๆ แต่ทั้งนี้จะไม่นับลดยไปเกินกว่าห้าวันทำการ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่ได้อาจไม่สะท้อนภาวะปัจจุบันที่แท้จริง

4. ในกรณีที่พันธบัตรรัฐบาลบางรายการไม่มีการซื้อขายติดต่อกันเกิน 5 วันทำการ จะทำการประมาณค่าแบบเส้นตรง (Interpolation) จากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรุ่นที่มีอายุใกล้เคียงกับรุ่นที่ต้องการประมาณค่ามากที่สุด
5. ราคาที่ใช้คำนวณค่าดัชนีจะไม่คำนึงถึงกรณีที่พันธบัตรอยู่ในช่วงปิดพักสมุดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ (XI period) โดยมีสมมติฐานว่านักลงทุนถือพันธบัตรตลอดช่วง XI period
6. ศูนย์ซื้อขายฯ ได้เริ่มคำนวณค่าดัชนีตราสารพันธบัตรตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2542 โดยเริ่มต้นจากค่าดัชนีที่ 100 ซึ่งเป็นฐานสำหรับการคำนวณดัชนีในวันถัดไป
7. ในกรณีที่มีพันธบัตรรัฐบาลรุ่นใหม่เข้ามาในตลาด พันธบัตรนี้จะถูกนำมาคำนวณในวันทำการถัดไป หรือหากพันธบัตรรุ่นใดมีการปรับมูลค่าคงค้างการคำนวณจะนำไปปรับค่าดัชนีโดยอัตโนมัติ ในกรณีที่มีพันธบัตรรัฐบาลรายการใดที่ถูกไถ่ถอนออกจากระบบของศูนย์ซื้อขายฯ เนื่องจากการหมดอายุของพันธบัตร พันธบัตรรายการนั้นจะถูกปรับออกจากการคำนวณดัชนีโดยอัตโนมัติโดยใช้วันไถ่ถอนออกจากระบบตามมาตรฐานของศูนย์ซื้อขายฯ เป็นเกณฑ์ คือ 14 วันทำการ ก่อนหน้าวันหมดอายุจริงของพันธบัตรนั้น