



Nominal Spread VS Static Spread

โดย วรวิทย์ ศรีศศิ

สวัสดิ์ศรีศรีทันท่านผู้อ่านทุกท่าน โดยปรกติแล้ว อัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้จะมากกว่าอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลเสมอ ณ ที่อายุพันธบัตรคงเหลือเท่ากัน ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจาก ปัจจัยด้านความเสี่ยงต่าง ๆ ยกตัวอย่างเช่น ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระ (Default Risks) หรือแม้กระทั่งความเสี่ยงจากความน่าเชื่อถือ (Credit Risks) ดังนั้นในสัปดาห์นี้ผู้เขียนขอกล่าวถึง ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้กับพันธบัตรรัฐบาล หรือที่เราเรียกกันสั้น ๆ ว่า Spread ครับ

สำหรับ Spread นั้นทางสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย ยังได้แบ่งออกเป็น 2 ลักษณะด้วยกันคือ Nominal Spread และ Static Spread ดังนั้นในสัปดาห์นี้ผู้เขียน ขออธิบายถึงลักษณะของ Spread ทั้งสองชนิด ไม่ว่าจะเป็น การคำนวณราคา ตลอดจนการนำไปใช้ ให้ผู้อ่านทุกท่านได้เข้าใจ ก่อนอื่นเลยนะครับ ผู้เขียนขอเริ่มที่เจ้า **Nominal spread** กันก่อน สำหรับเจ้าตัวนี้ วิธีการหาค่าก็ไม่ยากเลยครับ เพียงแค่ท่านผู้อ่าน หาหุ้นกู้และพันธบัตรรัฐบาลที่มี อายุคงเหลือเท่ากัน (TTM) หรือ Duration เท่ากัน จากนั้น นำอัตราผลตอบแทนของทั้งสองตัวมาหักลบกัน แค่นี้ก็จะได้ Nominal Spread ณ ที่ TTM หรือ Duration เท่ากันแล้วครับ การหา Spread ในลักษณะนี้ จะเป็นการหาค่าโดยคร่าว ๆ เนื่องจากวิธีการหา Spread ในลักษณะนี้ไม่ยุ่งยากซับซ้อนและเข้าใจง่าย จึงเหมาะที่จะใช้เป็น ค่า Spread เบื้องต้น สำหรับผู้ที่ต้องการออกหุ้นกู้ ว่าหุ้นกู้ของตนเองนั้น ที่อายุเท่านี้ ควรมีอัตราผลตอบแทน หรือ Coupon ที่เท่าใด ในการเสนอขาย

สำหรับ **Static Spread** นั้นวิธีคิดค่อนข้างที่จะซับซ้อนกว่าครับ ผู้เขียนจึงอยากให้ท่านผู้อ่านทุกท่าน วาดภาพในใจตามไปด้วยนะครับ จะทำให้ท่านผู้อ่านเข้าใจมากขึ้น โดยปรกติแล้วการซื้อขายตราสารหนี้ในบ้านเราจะซื้อขายกันที่ อัตราผลตอบแทนตลอดช่วงอายุของตราสารหนี้ นั่น ๆ (YTM) เจ้า YTM ที่ว่านี้ จะเป็นอัตราผลตอบแทนที่ใช้ในการ Discount เพื่อคำนวณหาราคาของตราสารหนี้ ว่าควรอยู่ที่เท่าใดทั้งนี้เมื่อเราทราบราคาของตราสารหนี้ตัวนั้น ๆ แล้ว ก็มาถึงขั้นตอนในการหา Static Spread (SS) วิธีการก็ไม่ยุ่งยากเท่าไรครับ จากเดิมเราใส่ค่า YTM เข้าไปแล้วคำนวณหาราคาใช้ใหม่ครับ คราวนี้กลับข้างกัน เนื่องจากตอนนี้เรามีราคา แต่เราไม่มี YTM ดังนั้นในช่อง YTM เดิม จะเปลี่ยนเป็น Zero coupon yield บวกด้วย Static Spread ในแต่ละช่วงเวลาแทน จากนั้นก็คำนวณค่า SS ออกมา ซึ่งค่า SS จะมีค่าเดียวตลอดทั้งสมการ นะครับ

คำถามก็คือ ทำไมเราต้องคำนวณค่า SS ด้วย SS มีประโยชน์อย่างไร ผู้เขียนขออนุญาตอธิบายอย่างนี้ครับ หากไม่มีการ Quote หรือ Trade ราคาของตราสารหนี้ก็จะไม่ขยับ เจ้า SS นี้แหละเป็นตัวแปรหนึ่งที่ช่วยให้ราคาของหุ้นกู้ภาคเอกชนเปลี่ยนแปลง จากเดิมเรามีราคา เราสามารถหา SS ได้ ฉะนั้นในกรณีที่เราไม่มีราคาของหุ้นกู้ตัวนั้น ๆ เราก็สามารถหาราคาได้ โดยนำ SS ที่หาได้ ร่วมกับ Zero coupon yield ณ สิ้นวัน เป็นตัว Discount แล้วคำนวณหาราคาของตราสารหนี้ การใช้วิธีนี้จะทำให้ราคาของหุ้นกู้ปรับตัวขึ้นลงตอบสนองต่อภาวะตลาดในขณะนั้นได้ในระดับหนึ่ง ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนแบบไร้ความเสี่ยง หรือ Zero coupon yield มีการเปลี่ยนแปลงทุกวัน ทำให้เมื่อนำมารวมกับ SS ก็จะส่งผลให้ราคาของหุ้นกู้ เปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตามวิธีนี้จะใช้ก็ต่อเมื่อ หุ้นกู้ตัวนั้น ในวัน



ดังกล่าว ไม่มีการซื้อขาย หรือการเสนอราคาจาก Dealer ทั้งนี้ค่า SS จะเปลี่ยนอีกครั้ง ก็ต่อเมื่อ มีการซื้อขาย หรือมีการเสนอราคาจาก Dealers นั้นเองครับ

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

www.thaibma.or.th