



ก้าวสู่การลงทุน ใน **ตราสารหนี้**



คำนำ

ตราสารหนี้ นับเป็นทางเลือกหนึ่งในการลงทุนที่กำลังได้รับความนิยมมากขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากปัจจุบันเป็นที่ยอมรับกันแล้วว่าตราสารหนี้เป็นการลงทุนที่มีความผันผวนต่ำ และให้ผลตอบแทนสูงกว่าการฝากเงินกับธนาคารเพียงอย่างเดียว มูลค่าการออกตราสารหนี้รวมถึงกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้จึงขยายตัวอย่างรวดเร็ว ในขณะเดียวกันนักลงทุนจำนวนมากก็ต้องการศึกษาหาความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตราสารหนี้ให้มากขึ้น เพื่อความมั่นใจในการลงทุนและสามารถลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

หนังสือ “ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้” เล่มนี้ สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) ได้จัดทำและปรับปรุงล่าสุดในปี 2550 เพื่อส่งเสริมความรู้ความเข้าใจพื้นฐานเบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารหนี้และการลงทุนในตราสารหนี้ให้แก่นักลงทุน ประชาชน และผู้สนใจทั่วไป โดยเนื้อหาประกอบด้วยความรู้ความเข้าใจเบื้องต้น การคำนวณราคา อัตราผลตอบแทนและเครื่องมือต่างๆที่ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน แหล่งข้อมูลข่าวสารความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ รวมถึงแนะนำให้อ่านเกี่ยวกับองค์กรต่างๆที่เกี่ยวข้อง และสรุปศัพท์น่ารู้ต่างๆที่ใช้ทั่วไปในตลาดตราสารหนี้

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) จัดทำหนังสือนี้ด้วยความมุ่งมั่นที่จะช่วยพัฒนาความรู้ความเข้าใจพื้นฐานเกี่ยวกับการลงทุนในตราสารหนี้ และเพื่อที่จะส่งเสริมการเผยแพร่ความรู้ไปยังผู้ที่สนใจ ทั้งที่เป็นนักลงทุนอยู่แล้ว ผู้ที่อยู่ระหว่างการศึกษาข้อมูล และประชาชนทั่วไป เพื่อให้การพัฒนาตลาดตราสารหนี้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน

ThaiBMA หวังเป็นอย่างยิ่งว่าหนังสือเล่มนี้จะเป็นประโยชน์แก่ท่านผู้อ่านทุกท่าน หากท่านมีข้อเสนอแนะหรือข้อสงสัยประการใดสมาคมฯยินดีรับฟังความคิดเห็นและให้ข้อมูลข่าวสารอันเป็นประโยชน์เพิ่มเติมแก่ท่าน

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย
www.thaibma.or.th

สารบัญ

บทเริ่มต้น...ทำความรู้จักกับตราสารหนี้กันก่อน	หน้า
● มาทำความรู้จักกับตราสารหนี้ พันธบัตร หุ้นกู้	5
● หุ้นกู้ กับ หุ้น ต่างกันอย่างไร	7
● ลงทุนในตราสารหนี้มีประโยชน์อย่างไร.....	10
● ตราสารหนี้มีกี่ประเภท	12
อยากเริ่มลงทุน...จะอย่างไร	
● รู้จักองค์ประกอบของตราสารหนี้ก่อนการลงทุน	23
● จะลงทุนในตลาดตราสารหนี้ได้อย่างไรบ้าง.....	27
● การลงทุนในตลาดแรก ตลาดรอง และผ่านกองทุนรวม	31
● ความเสี่ยงของการลงทุนในตราสารหนี้.....	42
● ภาษีกับการลงทุนในตราสารหนี้.....	47
การคำนวณราคา อัตราผลตอบแทน และเครื่องมือต่างๆในการลงทุน	
● จะคำนวณหาราคาตราสารหนี้ได้อย่างไร	50
● วิธีวัดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน	57
● ความผันผวนของราคา :	
ความสัมพันธ์ระหว่างราคาและอัตราผลตอบแทน	60
● รู้จักกับเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve).....	64
● ดัชนีตราสารหนี้ (Bond Index)	74
● วิธีการอ่านสัญลักษณ์ของตราสารหนี้	81

แหล่งข้อมูลข่าวสารของตลาดตราสารหนี้	หน้า
● แหล่งข้อมูลในตลาดแรกและตลาดรอง	87
● รู้จักกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA).....	100
องค์กรที่เกี่ยวข้องในตลาดตราสารหนี้และศัพท์น่ารู้	
● องค์กรที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้.....	111
● ศัพท์น่ารู้.....	122
ภาคผนวก	
● มาตรฐานการคำนวณราคาตราสารหนี้ (Straight bond).....	138
● รายชื่อบริษัทผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer).....	140



บทเริ่มต้น...ทำความรู้จักกับตราสารหนี้ก่อน



Chapter

1



มารู้จักกับ **ตราสารหนี้** **พันธบัตร** **หุ้นกู้**

ท่านคงเคยได้ยิน หรือคุ้นเคยกับชื่อของตราสารทางการเงินเหล่านี้ ไม่ว่าจะเป็น.... พันธบัตร หุ้นกู้ ตั๋วเงิน ซึ่งนักลงทุนหน้าใหม่บางท่านอาจไม่ทราบว่า ชื่อเรียกต่างๆ ข้างต้นนี้ก็คือตราสารหนี้ทั้งสิ้น จะเห็นว่าตราสารหนี้สามารถเรียกชื่อได้แตกต่างกันตามแต่ประเภทของผู้ออกตราสาร ในบทนี้เราจะมาทำความรู้จักกับตราสารหนี้กันให้มากขึ้น มาดูกันว่าตราสารหนี้ สามารถแบ่งได้กี่ประเภทและแต่ละประเภทแตกต่างกันอย่างไร

พันธบัตร กับ **หุ้นกู้** ต่างกันอย่างไร

เนื่องจากหลายท่านคงคุ้นเคยกับคำว่าพันธบัตรหรือหุ้นกู้กันดี ดังนั้นเราจะเริ่มจากการทำความรู้จักเบื้องต้นกับชื่อต่างๆ เหล่านี้ก่อนจะไปดูรายละเอียดในหัวข้อต่อไป อันดับแรก จะขอเริ่มต้นจากตราสารหนี้ที่ท่านน่าจะคุ้นเคยกันมากที่สุดนั่นก็คือ





พันธบัตรรัฐบาล

พันธบัตรรัฐบาล เป็นตราสารหนี้ที่รัฐบาลโดยกระทรวงการคลังเป็นผู้ออก เพื่อกู้เงินจากประชาชน ดังนั้น รัฐบาลจะอยู่ในฐานะเป็นลูกหนี้ส่วนผู้ที่ถือพันธบัตร ได้แก่ ประชาชน สถาบันการเงิน หรือองค์กรใดๆ ที่ถือพันธบัตรก็จะมีฐานะเป็นเจ้าหนี้ของรัฐบาล สำหรับพันธบัตรที่ออกโดยหน่วยงานรัฐวิสาหกิจจะเรียกว่า พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ

ตั๋วเงินคลัง

เป็นตราสารหนี้ที่กระทรวงการคลังเป็นผู้ออกเช่นเดียวกัน แต่ที่แตกต่างจากพันธบัตรรัฐบาลก็คือ ตั๋วเงินคลังเป็นตราสารหนี้ระยะสั้น จะมีอายุไม่เกิน 1 ปีเท่านั้น

หุ้นกู้

ใช้เรียกตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทเอกชน มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป ถ้าเป็นหุ้นกู้อายุสั้นๆ เช่นไม่เกิน 9 เดือน จะเรียกว่า หุ้นกู้ระยะสั้น หรือในกรณีที่เป็นการตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกเพื่อการกู้ยืมระหว่างกันในช่วงแคบ และมีลักษณะแตกต่างกันไปในแต่ละหน่วย ไม่มีความเป็นมาตรฐานเหมือนหุ้นกู้ จะเรียกว่า ตั๋วเงิน หรือ ตั๋วบิอี



สรุปการเรียกชื่อตราสารหนี้ประเภทต่างๆ

ตราสารหนี้	พันธบัตรรัฐบาล	ตั๋วเงินคลัง	พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ	หุ้นกู้	ตั๋ว (B/E) หุ้นกู้ระยะสั้น
อายุของตราสาร	1 ปี ขึ้นไป	น้อยกว่า 1 ปี	1 ปี ขึ้นไป	1 ปี ขึ้นไป	น้อยกว่า 1 ปี
ผู้ออกตราสารหนี้	กระทรวงการคลัง	กระทรวงการคลัง	รัฐวิสาหกิจ	บริษัท เอกชน	บริษัทเอกชน

แล้ว **หุ้น** กับ **หุ้นกู้** ต่างกันอย่างไร

ถึงตอนนี้ท่านได้รู้จักกับชื่อเรียกต่างๆของตราสารหนี้แล้วไม่ว่าจะเป็น พันธบัตร หุ้นกู้ แต่นักลงทุนหน้าใหม่ก็มักจะสับสนว่าแล้ว **หุ้นกู้** มีความแตกต่างจากหุ้นอย่างไร เพราะชื่อก็ฟังดูคล้ายๆกัน อย่างที่ทราบแล้วว่า **หุ้นกู้** คือตราสารหนี้ ผู้ถือตราสารหนี้จะมีฐานะเป็น “เจ้าหนี้” ของผู้ออกส่วนหุ้นนั้นเป็นตราสารทุนผู้ถือหุ้นถือเป็น “เจ้าของ” บริษัท ความแตกต่างที่ควรจะกล่าวในที่นี้ก็คือความแตกต่างระหว่าง “ตราสารหนี้” และ “ตราสารทุน” นั่นเอง

“ตราสารหนี้” นั้นเป็นตราสารทางการเงินที่แสดงถึงความเป็นหนี้ระหว่างผู้ออกตราสารและผู้ถือตราสาร โดยผู้ถือตราสารหนี้จะได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย ที่แน่นอนในระหว่างอายุของตราสารตามเงื่อนไขที่ได้ระบุไว้ทั้งนี้ผู้ลงทุนก็อาจต้องคำนึงถึงความเสี่ยงในด้านความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสารหนี้อยู่เหมือนกันว่ามีความเป็นไปได้ที่จะเบี้ยวไม่ชำระดอกเบี้ยหรือเงินต้นหรือเปล่า

ส่วน “ตราสารทุน” นั้นไม่มีการกำหนดอัตราผลตอบแทนและระยะเวลาของการลงทุนที่แน่นอนการจ่ายผลตอบแทนอยู่ในรูปของเงินปันผล ซึ่งจะจ่ายมากจ่ายน้อยหรือไม่จ่าย ก็ขึ้นกับผลประกอบการของบริษัทผู้ลงทุนจึงต้องหมั่นติดตามและคาดการณ์การเปลี่ยนแปลงมูลค่าและผลประกอบการของบริษัทที่ตนลงทุน



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

7

ความแตกต่างที่สำคัญอีกอย่างระหว่างตราสารหนี้กับตราสารทุนก็คือในกรณีที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถดำเนินการต่อไปและอยู่ในสภาพล้มละลายสิทธิการเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัทผู้ออกตราสารจะแตกต่างกัน โดยผู้ถือตราสารหนี้จะมีสถานะเป็นเจ้าหนี้และจะมีสิทธิเรียกร้องได้ก่อนผู้ถือตราสารทุนที่มีสถานะเป็นผู้ถือหุ้น ไม่ว่าจะเป็นหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ

สรุปความแตกต่างของหุ้น (ตราสารทุน) กับ หุ้นกู้ (ตราสารหนี้)

	ตราสารทุน	ตราสารหนี้
สถานะของผู้ลงทุน	เป็นผู้ถือหุ้น หรือ เจ้าของบริษัท	เป็นเจ้าหนี้
อายุของตราสาร	ไม่มีอายุแน่นอน	กำหนดไว้แน่นอนเป็นการล่วงหน้า
ผลตอบแทน	เงินปันผล	ดอกเบี้ย
สิทธิในการเรียกร้องกรณี ผู้ออกตราสารล้มละลาย	มีสิทธิน้อยกว่าผู้ถือตราสารหนี้ ในการเรียกร้องทรัพย์สิน	มีสิทธิเหนือกว่าผู้ถือหุ้น ในการเรียกร้องทรัพย์สิน
ชื่อเรียกต่างๆ	หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ	พันธบัตร หุ้นกู้ ตัวเงิน

ถึงตอนนี้คิดว่าท่านคงพอจะเห็นภาพคร่าวๆบ้างแล้ว จะเห็นว่าตราสารหนี้มีหลายชนิดเรียกชื่อได้หลายอย่างซึ่งตราสารหนี้แต่ละชนิดอาจจะมีรายละเอียดบางประการที่แตกต่างกันไป โดยเฉพาะตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีความหลากหลายกว่าตราสารหนี้ภาครัฐ อย่างไรก็ตามคุณลักษณะโดยทั่วไปของตราสารหนี้จะเหมือนกันซึ่งในบทต่อไปเราจะใช้คำว่า ตราสารหนี้ เมื่อพูดถึงคุณลักษณะโดยรวมของตราสารหนี้ทุกประเภทต่อไป





คำนิยามของ “ตราสารหนี้”

ตราสารหนี้ แปลตรงตัวก็คือ ตราสารที่แสดงถึงความเป็นหนี้ระหว่างกันกล่าวอีกนัยหนึ่ง ตราสารหนี้ก็คือการกู้ยืมเงินชนิดหนึ่งที่มีความเป็นมาตรฐาน ผู้ออกตราสารเป็นผู้กู้หรือลูกหนี้ ในขณะที่ผู้ให้กู้เป็นผู้ซื้อหรือเจ้าหนี้ โดยผู้กู้ (ผู้ออกตราสาร) มีข้อผูกพันที่ชำระเงินต้น และดอกเบี้ยแก่ผู้ให้กู้ (ผู้ถือตราสาร) ตามเวลาที่กำหนดทั้งนี้ตราสารหนี้ที่ถือเป็นหลักทรัพย์จะมีคุณสมบัติที่สามารถแบ่งเป็นหน่วยย่อยๆ ที่เท่าๆ กันได้โดยมีผลตอบแทนเท่ากันทุกหน่วย และมีคุณสมบัติที่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้

ส่วนในพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 ไม่ได้ให้คำนิยามของคำว่าตราสารหนี้ แต่มีนิยามของคำว่า หุ้นกู้ ไว้ดังนี้

“หุ้นกู้ หมายความว่า ตราสารแห่งหนึ่งไม่ว่าจะเรียกชื่อใดที่แบ่งเป็นหน่วย แต่ละหน่วยมีมูลค่าเท่ากันและกำหนดประโยชน์ตอบแทนไว้เป็นการล่วงหน้าในอัตราเท่ากันทุกหน่วย โดยบริษัทออกให้แก่ผู้ให้กู้ยืมเงินหรือผู้ซื้อ เพื่อแสดงสิทธิที่จะได้รับเงินหรือผลประโยชน์อื่นของผู้ถือตราสารดังกล่าว แต่ไม่รวมถึงตั๋วเงิน”



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้



ลงทุนในตราสารหนี้ มีประโยชน์อย่างไร

เพื่อให้ท่านเห็นภาพชัดเจนขึ้น เราลองมาดูว่าการลงทุนในตราสารหนี้ ไม่ว่าจะเป็นพันธบัตร หรือ หุ้นกู้ มีประโยชน์เปรียบเทียบกับฝากเงิน หรือ การลงทุนในหุ้นอย่างไรบ้าง

- **ผลตอบแทนสูงความเสี่ยงต่ำ** เมื่อเปรียบเทียบกับฝากเงินกับธนาคารแล้ว ตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนสูงกว่าในขณะที่มีความเสี่ยงต่ำ เช่น ในขณะที่มีการฝากเงินออมทรัพย์ให้ผลตอบแทนไม่เกิน 0.75% ในปัจจุบันการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่ถือว่าปราศจากความเสี่ยงในเรื่องการผิดนัดชำระหนี้ให้ผลตอบแทนมากกว่า 3% และหากท่านสามารถยอมรับความเสี่ยงสูงขึ้น ก็สามารถลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทเอกชน ที่จะเสนออัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่มีลักษณะและอายุใกล้เคียงกัน

- **เป็นแหล่งรายได้ประจำ** เนื่องจากตราสารหนี้จ่ายดอกเบี้ยเป็นงวดๆแก่ผู้ลงทุน และจะจ่ายคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดอายุ จึงเหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการรายได้ที่แน่นอนสม่ำเสมอในแต่ละงวด ซึ่งจะต่างจากการลงทุนในหุ้นที่ผลตอบแทนจากเงินปันผล จะไม่แน่นอนขึ้นกับผลประกอบการของบริษัท



• **เงินลงทุน มั่นคงปลอดภัย** พันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ของรัฐบาลถือเป็นการลงทุนที่ปลอดภัย เพราะไม่มีความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ ส่วนการลงทุนในหุ้นกู้หรือตราสารหนี้อื่นๆ นักลงทุนควรพิจารณาอันดับความน่าเชื่อถือ หรือ Credit rating ของหุ้นกู้ที่ท่านลงทุน อันดับความน่าเชื่อถือที่สูงก็ถือว่ามีความปลอดภัยสูง

• **กระจายความเสี่ยง** การลงทุนในตราสารหนี้จัดเป็นเครื่องมือการลงทุนที่ตอบสนองต่อวัตถุประสงค์ของนักลงทุนในเรื่องการกระจายความเสี่ยงเพื่อให้ท่านสามารถกระจายการลงทุนไปในตราสารที่หลากหลายได้

• **สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้** ข้อดีของการลงทุนในตราสารหนี้ ก็คือสามารถซื้อขายแลกเปลี่ยนมือกันได้ในตลาดรอง โดยไม่ต้องรอให้ถึงวันครบกำหนดอายุ อย่างไรก็ตามสภาพคล่องการซื้อขายอาจแตกต่างกันไปตามปริมาณและประเภทของ ตราสารหนี้ ในขณะที่การฝากเงินกับธนาคารจะไม่ได้ประโยชน์ในข้อนี้



ตราสารหนี้.. มีกี่ประเภท

ตราสารหนี้มีได้หลายประเภทและหลายรูปแบบ เพราะโดยทั่วไปผู้ออกมักจะมีการออกตราสารหนี้ให้สอดคล้องกับความต้องการเงินทุนและความสามารถในการชำระหนี้ ในอนาคตของผู้ออก ในขณะเดียวกันก็ควรต้องตอบสนองต่อความต้องการที่แตกต่างกันของนักลงทุนแต่ละประเภทด้วย เช่น คนวัยเกษียณอายุที่ไม่ต้องการความเสี่ยงอาจต้องการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐที่มีอายุไม่ยาว เพื่อความมั่นคงสูงแม้ว่าจะให้ผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ ในขณะที่คนวัยเริ่มต้นทำงานยอมรับความเสี่ยงได้มากกว่าจึงสามารถลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่อาจมีความเสี่ยงมากขึ้น เป็นต้น ตราสารหนี้สามารถแบ่งได้ตามประเภทหลักๆ ดังนี้



แบ่งตาม **ประเภท** ของผู้ออก

1. ตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาล เป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยกระทรวงการคลังเพื่อ การระดมเงินทุนจากนักลงทุนและประชาชนทั่วไป มาใช้จ่ายในกิจการของรัฐบาลซึ่ง ส่วนใหญ่เป็นการอุดหนุนภาระขาดดุลงบประมาณ **ตราสารหนี้ชนิดนี้ผู้ลงทุนมีฐานะเป็น เจ้าหนี้รัฐบาลโดยตรง ตราสารหนี้ชนิดนี้ถือว่าไม่มีความเสี่ยงเรื่องการผิดนัดชำระดอกเบี้ยและเงินต้น (Default free)** เนื่องจากมีรัฐบาลเป็นลูกหนี้ แต่ความเสี่ยงด้านการ เปลี่ยนแปลงของราคาเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาดยังคงมีอยู่ ซึ่งในเรื่องความเสี่ยงนี้เราจะพูดถึงในบทต่อไป

ตราสารหนี้ที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไปเรียกว่า พันธบัตรรัฐบาล โดยอาจแบ่งได้เป็นระยะสั้น 1-5 ปี ระยะกลาง 5-10 ปีและระยะยาวตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป โดยในปัจจุบันระยะเวลา สูงสุดที่ออกขายคือ 20 ปี พันธบัตรรัฐบาลมีมูลค่าหน้าตั๋วหรือที่เรียกว่าราคาพาร์ (par) เท่ากับ 1,000 บาทต่อหน่วย โดยทั่วไปมีลักษณะการจ่ายดอกเบี้ยเป็นแบบอัตราดอกเบี้ย คงที่ (Fixed rate) โดยจ่ายปีละ 2 ครั้ง และชำระคืนเงินต้นครั้งเดียว ณ วันไถ่ถอน ปัจจุบัน พันธบัตรรัฐบาลมีสัดส่วนมากเป็นอันดับหนึ่งในตลาดตราสารหนี้ ทั้งในด้านมูลค่าคงค้าง และปริมาณการซื้อขาย

พันธบัตรรัฐบาลที่ออกโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นช่องทางการออมของประชาชนทั่วไป เรียกว่า พันธบัตรออมทรัพย์ ซึ่งจะมีเงื่อนไขการขายที่ระบุไว้ให้ขายแก่นักลงทุนที่เป็น บุคคลธรรมดาเท่านั้น (รวมถึงองค์กรไม่แสวงหากำไรบางประเภท เช่น มูลนิธิ สภากาชาด) พันธบัตรออมทรัพย์นี้มักจะมีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดของ พันธบัตรรัฐบาลตามปกติ และมีการกำหนดเงื่อนไขข้อจำกัดบางอย่างเพื่อให้แน่ใจว่าการ ลงทุนจะอยู่ในมือของประชาชนทั่วไป เช่น จำกัดวงเงินการลงทุนไว้ไม่ให้เกินห้าแสน บาทต่อราย หรือห้ามซื้อขายเปลี่ยนมือนอกกลุ่มนักลงทุนบุคคลธรรมดาภายใน 1 ปีแรก เป็นต้น



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

13



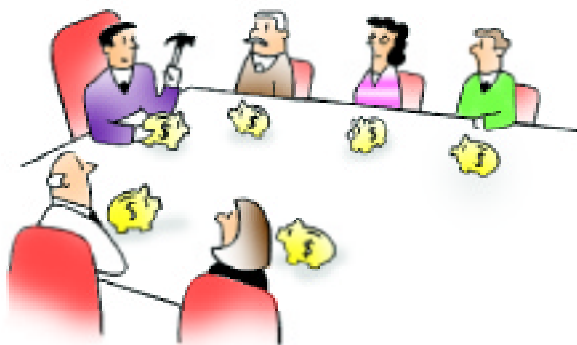
สำหรับตราสารหนี้ของรัฐบาลที่มีอายุสั้นๆไม่เกิน 12 เดือนเรียกว่า **ตั๋วเงินคลัง** ซึ่งในปัจจุบันที่มีการออกประมูลเป็นประจำคือตั๋วเงินคลังอายุประมาณ 1 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการบริหารการเงินระยะสั้นในบัญชีเงินคงคลัง ตั๋วเงินคลังเป็นตราสารประเภทไม่จ่ายดอกเบี้ย หรือที่เรียกว่า Zero coupon bond โดยจะออกขายในราคาที่หักส่วนลดจากมูลค่าหน้าตั๋ว เมื่อครบกำหนดอายุจะได้รับการไถ่ถอนตามราคาที่ตราไว้ของมูลค่าหน้าตั๋ว

2. ตราสารหนี้ที่ออกโดยองค์กรภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ เป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยองค์กรภาครัฐ เช่น พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย พันธบัตรการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ฯลฯ ซึ่งองค์กรผู้ออกจะมีหน้าที่และภาระในการชำระหนี้ทั้งดอกเบี้ยและเงินต้นตามที่กำหนดไว้ ความสามารถในการชำระหนี้และฐานะทางการเงินขององค์กรจึงเป็นเรื่องที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณา ส่วนใหญ่เราจะเห็นว่าพันธบัตรรัฐวิสาหกิจบางแห่งมักได้รับการค้ำประกันจากรัฐบาลเพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือ และช่วยให้รัฐวิสาหกิจนั้นสามารถระดมทุนได้ในอัตราที่ถูกลง พันธบัตรองค์กรของรัฐมีลักษณะเช่นเดียวกับพันธบัตรรัฐบาลในปัจจุบันคือมีมูลค่าต่อหน่วยเท่ากับ 1,000 บาท จ่ายดอกเบี้ยแบบคงที่ ปีละ 2 ครั้ง การชำระคืนเงินต้นเกิดขึ้นครั้งเดียว ณ วันไถ่ถอน



3. ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือ “หุ้นกู้” เป็นตราสารหนี้ที่มีอายุมากกว่า 1 ปีที่ออกโดยบริษัทเอกชนเพื่อระดมเงินทุนจากนักลงทุนและประชาชนทั่วไปเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการ หุ้นกู้ที่ออกโดยภาคเอกชนนี้มักจะมีเงื่อนไขรายละเอียดของการออกในรูปแบบที่หลากหลาย เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการเงินทุนและความสามารถในการจ่ายเงินคืนเงินต้นของบริษัทผู้ออกนั้นๆ รวมถึงเพื่อดึงดูดนักลงทุน ซึ่งทำให้มีการแบ่งหุ้นกู้ออกเป็นประเภทต่างๆตามที่จะนำเสนอต่อไป

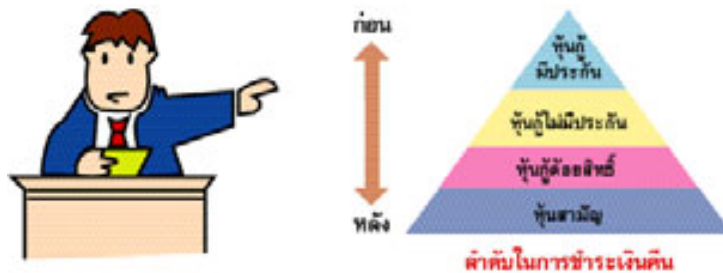
การลงทุนในหุ้นกุนั้น นักลงทุนจะต้องคำนึงถึงปัจจัยความเสี่ยงด้านการผิดนัดชำระดอกเบี้ยและเงินต้น ซึ่งจะขึ้นอยู่กับความมั่นคงและฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออก ซึ่งก็ไม่ได้หมายความว่าหุ้นกู้จะมีความเสี่ยงสูงเสมอไป เนื่องจากบริษัทเอกชนบางรายนั้นอาจมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งมาก เช่น ในกรณีที่ออกโดยบริษัทเอกชนที่มีบริษัทแม่ในต่างประเทศค้ำประกัน บริษัทแม่มักกล่าวอาจได้รับการจัดอันดับเครดิตในอันดับที่สูงกว่าเครดิตของรัฐบาลไทยก็ได้ โดยทั่วไป อัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้จะสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีลักษณะและอายุเท่ากัน ส่วนต่างที่เพิ่มขึ้นนี้ เราเรียกว่า Credit spread หรือ Risk premium ซึ่งก็คือค่าชดเชยค่าความเสี่ยงนั่นเอง



แบ่งตามสิทธิ ในการเรียกร้อง

1. ตราสารหนี้ด้อยสิทธิ (Subordinated bond) คือ ตราสารหนี้ที่ผู้ถือจะมีสิทธิเรียกร้องชำระหนี้ในอันดับหลังจากเจ้าหนี้บุริมสิทธิและเจ้าหนี้ทั่วไปในกรณีที่บริษัทผู้ออกตราสารล้มละลาย หรือมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นกู้ประเภทนี้จะมีสิทธิที่ด้อยกว่าเจ้าหนี้สามัญรายอื่นๆ ในการเรียกร้องสินทรัพย์จากผู้ออก แต่จะสูงกว่าผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ ซึ่งจะมีสิทธิเป็นอันดับสุดท้าย

ดังนั้นในกรณีที่ผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระเงินและต้องเจียทรัพย์สินหรือชำระบัญชีให้กับเจ้าหนี้ทุกราย ผู้ถือหุ้นกู้ด้อยสิทธิซึ่งมีฐานะเป็นเจ้าหนี้รายหนึ่งจะได้รับการชำระหนี้หลังจากที่เจ้าหนี้รายอื่นๆ ที่มีสิทธิเรียกร้องสูงกว่า คือหลังจากเจ้าหนี้ที่มีประกัน เจ้าหนี้สามัญ ได้รับชำระหนี้ไปแล้วทรัพย์สินที่เหลือจึงจะนำมาเฉลี่ยให้กับเจ้าหนี้ประเภทด้อยสิทธิ และหากยังคงมีทรัพย์สินเหลืออีกถึงจะนำไปเฉลี่ยให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นลำดับสุดท้าย



2. ตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ผู้ถือตราสารหนี้ประเภทนี้จะมีสิทธิทัดเทียมกับเจ้าหนี้สามัญรายอื่นๆ ในการเรียกร้องให้ชำระหนี้ แต่จะมีสิทธิเรียกร้องสูงกว่าผู้ถือตราสารหนี้ด้อยสิทธิ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ และผู้ถือหุ้นสามัญตามลำดับ



การแบ่งประเภทตามสิทธิการเรียกร้องทั้งสองกรณีที่มีความแตกต่างข้างต้นนี้ ขออธิบายเพิ่มเติมว่าจะเกิดขึ้นเฉพาะในกรณีที่จะมีการเฉลี่ยทรัพย์สินหรือการชำระบัญชีบริษัท เนื่องจากบริษัทผู้ออกตราสารถูกพิทักษ์ทรัพย์ ถูกพิพากษาให้ล้มละลาย มีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการหรือกรณีอื่นใดที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. แต่ถ้าไม่มีการณดังกล่าวการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นในระหว่างงวดหรือเมื่อครบกำหนดไถ่ถอนจะเป็นไปตามปกติที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน

แบ่งตาม **การค้ำประกัน**

1. ตราสารหนี้มีประกัน หมายถึง ตราสารหนี้ที่ผู้ออกนำสินทรัพย์ซึ่งอาจเป็นอสังหาริมทรัพย์ เช่น ที่ดิน ตึก หรือ สงหาิมทรัพย์ เช่น สินค้าในโรงงาน เป็นหลักประกันในการออก โดยผู้ถือจะมีบุริมสิทธิเหนือสินทรัพย์นั้น โดย ก.ล.ต. บังคับว่าหุ้นกู้ประเภทนี้จะต้องจัดให้มี “ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้” ทำหน้าที่แทนผู้ถือหุ้นกู้ในการรับจำนวนจำนำ หรือรับหลักประกัน และใช้สิทธิบังคับหลักประกัน รวมทั้งตรวจสอบสถานะของสินทรัพย์ที่นำมาค้ำประกันด้วย

การออกตราสารหนี้ประเภทนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยเพิ่มความน่าสนใจให้แก่นักลงทุน ในบางกรณีบริษัทเอกชนบางรายอาจไม่มีฐานะทางการเงินที่ดีเพียงพอที่จะดึงดูดความต้องการของนักลงทุน จึงต้องใช้หลักประกันมาช่วยเสริม หรือในกรณีที่เป็นการออกตราสารหนี้เพื่อระดมทุนในการสร้างโครงการใดๆ ก็สามารถนำทรัพย์สินของโครงการนั้นมาเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันได้

2. ตราสารหนี้ไม่มีประกัน หมายถึง ตราสารหนี้ที่ไม่ได้จัดให้มีหลักประกันเพื่อการชำระหนี้ตามหุ้นกู้ โดยผู้ถือตราสารหนี้ชนิดนี้อาจมีฐานะเป็นเจ้าหนี้สามัญทั่วไปของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ หรืออาจเป็นหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีการกำหนดสิทธิของผู้ถือไว้ต่ำกว่าสิทธิของเจ้าหนี้สามัญทั่วไป



ประเภทอื่นๆ



1. ตราสารหนี้จ่ายดอกเบี้ยแบบคงที่ (Fixed-rate bond) คือ ตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบี้ยในอัตราคงที่ตามที่กำหนดไว้ตลอดอายุของตราสารหนี้ โดยตราสารหนี้ในตลาดกว่าร้อยละ 80 จะมีลักษณะการจ่ายดอกเบี้ยแบบคงที่

2. ตราสารหนี้จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating rate bond หรือ FRN) หมายถึง ตราสารหนี้ที่กำหนดอัตราผลตอบแทนที่แปรไปตามอัตราอ้างอิงหรือดัชนีที่กำหนดไว้ เช่น อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ ดังนั้น เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วย

ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มสูงขึ้น ผู้ออกตราสารหนี้ย่อมต้องการออกตราสารหนี้ประเภทที่กำหนดผลตอบแทนคงที่เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่ต้นทุนดอกเบี้ยจะเพิ่มสูงขึ้น แต่ผู้ซื้อหรือนักลงทุนจะมีความต้องการในตราสารหนี้ประเภทลอยตัว เพราะจะไม่เสียโอกาสที่จะได้รับดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นตามตลาด

3. หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible bond) เป็นตราสารหนี้ที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นกู้ในการแปลงสภาพจากการถือหุ้นกู้ไปเป็นหุ้นสามัญตามอัตรา ราคาแปลงสภาพ และเวลาที่กำหนดไว้ หุ้นกู้ประเภทนี้จะได้รับความนิยมในช่วงที่ตลาดหุ้นมีแนวโน้มที่ดี



4. หุ้นกู้ประเภททยอยจ่ายคืนเงินต้น (Amortizing bond) คือ ตราสารหนี้ประเภทที่ผู้ออกจะทยอยจ่ายคืนเงินต้นแก่ผู้ถือในแต่ละงวด แทนที่จะเป็นการจ่ายคืนเงินต้นครั้งเดียวเมื่อครบกำหนดอายุดังเช่นตราสารหนี้ปกติ ในปัจจุบันตราสารชนิดนี้มีเฉพาะหุ้นกู้เอกชนซึ่งได้รับความนิยมมากขึ้นเนื่องจากการช่วยลดความเสี่ยงของผู้ลงทุนได้ในระดับหนึ่ง ในขณะเดียวกันมีความเหมาะสมกับกระแสเงินรับของผู้ออกหุ้นกู้

5. หุ้นกู้ที่ผู้ออกมีสิทธิเรียกไถ่ถอนก่อนกำหนด (Callable bond) คือ ตราสารหนี้ที่ให้ผู้ถือในการเรียกคืน (call) หรือไถ่ถอนหุ้นกู้นั้นก่อนกำหนด ก่อนการลงทุนผู้ถือหุ้นกู้ควรจะต้องทราบเงื่อนไขการไถ่ถอนก่อนกำหนดนี้ด้วยเนื่องจากมีผลต่อราคาของหุ้นกู้

โดยทั่วไปหุ้นกู้จะถูก Call ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลงจนทำให้ต้นทุนของตราสารหนี้เดิมนั้นสูงเกินควร หรือในกรณีที่อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกเพิ่มขึ้น ทำให้สามารถออกตราสารใหม่ในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าตราสารหนี้เดิมของตน

6. หุ้นกู้ที่ผู้ถือมีสิทธิไถ่ถอนก่อนกำหนด (Puttable bond) หมายถึงตราสารหนี้ที่ให้ผู้ถือในการขอไถ่ถอนก่อนครบกำหนด โดยรายละเอียดของเงื่อนไขและวิธีการจะกำหนดล่วงหน้าตั้งแต่วันออกหุ้นกู้ เช่น การกำหนดว่าผู้ออกต้องดำรงอันดับความน่าเชื่อถือไม่ต่ำกว่าระดับใด และหากไม่สามารถทำได้ ผู้ถือตราสารมีสิทธิที่จะขอไถ่ถอนก่อนกำหนด

7. ตราสารหนี้จากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitized bond) คือ ตราสารหนี้ที่เกิดจากกระบวนการแปลงสินทรัพย์ให้เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) โดยการจ่ายดอกเบี้ยจะมาจากกระแสเงินสดที่ได้จากตัวสินทรัพย์ที่นำมาแปลงนั้น โดยปกติตราสารหนี้ประเภทนี้จะมีอันดับความน่าเชื่อถือสูง เนื่องจากมีหลักทรัพย์ที่นำมาแปลงนั้นค้ำประกัน หรือมีกระบวนการเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถืออื่น ๆ (Credit enhancement) ในประเทศไทย เริ่มมีแนวโน้มที่จะมีการออกตราสารประเภทนี้เพิ่มมากขึ้นเรื่อยๆ โดยสถาบันการเงิน หรือ บริษัทที่ให้บริการสินเชื่อต่างๆมีการนำเอาสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ สินเชื่อเครดิตการ์ด สินเชื่อผ่อนบ้านมาแปลงเป็นหลักทรัพย์ ซึ่งตราสารหนี้ชนิดนี้ถือว่ามีความ



ความสำคัญเชิงเศรษฐกิจเป็นอย่างยิ่ง เพราะเป็นการทำให้สินทรัพย์ที่เปลี่ยนมือได้ยากกลายเป็นหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือได้ง่าย จึงเป็นการเพิ่มสภาพคล่องแก่สถาบันการเงินต่าง ๆ ที่นำสินทรัพย์เหล่านี้มาแปลงเป็นหลักทรัพย์เพื่อลดภาระการดำรงเงินกองทุน และเพิ่มเงินสดสำหรับใช้ในกิจการ

เมื่อได้ทราบประเภทต่างๆของตราสารหนี้แล้ว เรามาดูตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) ซึ่งใน website ของ ThaiBMA ได้แสดงตราสารหนี้แยกเป็นประเภทต่างๆ ดังตารางข้างล่างนี้ (สามารถดูได้จาก website www.thaibma.or.th เมนู Bond info > Registered bond)

ตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนในสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

ThaiBMA Registered Bonds ณ วันที่ 10 กรกฎาคม 2550

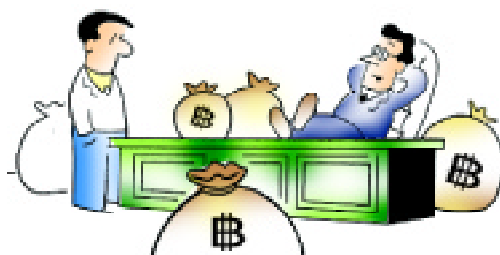
ประเภทตราสารหนี้	จำนวนรุ่น	มูลค่าคงค้าง (ล้านบาท)
1 ตราสารหนี้ภาครัฐ (Government Debt Securities)	521	3,383,085.78
1.1 ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bill: TB)	43	159,000.00
1.2 พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond : GB)	63	1,607,378.55
1.3 พันธบัตรองค์กรภาครัฐ (State Agency Bond: SA)	32	1,090,599.00
1.4 พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Bond: SOE)	383	526,108.23
2. ตราสารหนี้ภาคเอกชน (Corporate Bond)	1,154	889,080.68
2.1 หุ้นกู้ (Long-term Corporate Bond)	269	635,025.72
2.2 ตั๋วเงิน (Commercial Paper: CP)	885	254,054.96
3 ตราสารหนี้ที่ออกโดยองค์กรต่างประเทศ (Foreign Bond: FB)	8	20,500.00
รวมทั้งสิ้น	1,683	4,292,666.46



จากตารางจะเห็นว่าได้แบ่งตราสารหนี้ภาครัฐตามประเภทของผู้ออก ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ และพันธบัตรขององค์กรรัฐอื่นๆ มูลค่ารวมของพันธบัตรภาครัฐทั้งหมดคิดเป็นสัดส่วนสูงมากถึงร้อยละ 80 ของตลาดตราสารหนี้โดยรวม ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งเสริมสภาพคล่องการซื้อขายของพันธบัตรรัฐบาลในปัจจุบัน

สำหรับตราสารหนี้ภาคเอกชน ตามตารางข้างต้นแบ่งเป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ ตามอายุของตราสาร คือ หุ้นกู้ (Corporate bond) และตั๋วเงิน (Commercial paper) ซึ่งเป็นตราสารหนี้ระยะสั้น โดย Commercial paper นั้นมีทั้งที่ออกในรูปของตั๋วแลกเงิน (Bill of exchange) และที่ออกในรูปของตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory note) ทั้งนี้ กลุ่มตราสาร Commercial paper ส่วนใหญ่เป็นการออกเพื่อกู้เงินในวงจำกัด และมีมูลค่าต่อรุ่นค่อนข้างต่ำมาก จึงแทบไม่มีการซื้อขายในตลาดรอง ดังนั้น เวลาเราพูดถึงตลาดตราสารหนี้เอกชน มักจะหมายถึงความถึง หุ้นกู้ เป็นหลัก

หุ้นกู้ถือว่าเป็นกลุ่มของตราสารหนี้ที่มีรูปแบบหลากหลาย เช่น มีทั้งแบบปกติจ่ายดอกเบี้ยคงที่ (Straight bonds) หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible bonds) หรือ แบบทยอยจ่ายคืนเงินต้น (Amortizing bonds) ตามที่ได้กล่าวในข้างต้น อย่างไรก็ตาม หุ้นกู้มีมูลค่ารวมคิดเป็นสัดส่วนเพียงร้อยละ 15 ของมูลค่าตลาดตราสารหนี้โดยรวม ซึ่งเป็นสาเหตุหนึ่งที่หุ้นกู้มีสภาพคล่องการซื้อขายที่น้อยกว่าพันธบัตรรัฐบาลมาก แม้ว่าจะมีประเภทของตราสารที่หลากหลายก็ตาม



อยากเริ่มลงทุน...จะอย่างไร



Chapter

2



รู้จักส่วนประกอบ

ของตราสารหนี้ก่อนการลงทุน

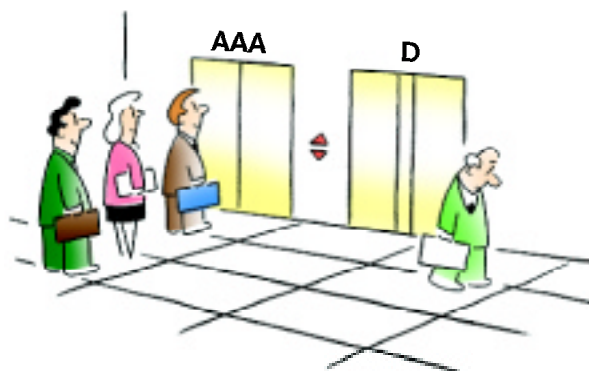
เนื่องจากตราสารหนี้มีอยู่ด้วยกันหลากหลายประเภทดังที่กล่าวมาแล้ว ดังนั้น ก่อนที่ท่านจะลงทุนในตราสารหนี้ ก็ควรที่จะศึกษาถึงส่วนประกอบและรายละเอียดต่างๆ ของตราสารหนี้ที่ต้องการจะลงทุนเสียก่อน ส่วนประกอบหลักๆ ของตราสารหนี้ที่นักลงทุนควรจะต้องทราบเพื่อใช้ในการคำนวณราคา และเพื่อการตัดสินใจลงทุน ได้แก่

1. **มูลค่าที่ตราไว้ (Par value)** คือ มูลค่าเงินต้นที่ผู้ออกจะชำระคืนให้กับผู้ถือตราสารหนี้เมื่อครบกำหนดไถ่ถอน ตราสารหนี้ส่วนใหญ่จะมี Par value เท่ากับ 1,000 บาทต่อหน่วย
2. **อัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon rate)** คือ อัตราดอกเบี้ยที่ผู้ออกจะจ่ายให้กับผู้ลงทุนในตราสารหนี้ตามงวดที่กำหนดตลอดอายุของตราสารหนี้นั้น โดยอาจกำหนดเป็นดอกเบี้ยคงที่ หรือ อัตราดอกเบี้ยลอยตัวเช่น เท่ากับ 8% ต่อปี หรือ เท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี บวก 1% เป็นต้น
3. **งวดการจ่ายดอกเบี้ย (Coupon frequency)** เป็นการระบุจำนวนครั้งของการจ่ายดอกเบี้ยต่อปี เช่น จ่ายทุก 6 เดือน (2 ครั้งต่อปี) จ่ายทุกไตรมาส (4 ครั้งต่อปี) เป็นต้น ตราสารหนี้ส่วนใหญ่ในตลาดโดยเฉพาพันธบัตรภาครัฐจะกำหนดจ่ายดอกเบี้ยทุก 6 เดือน



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

4. **วันครบกำหนดไถ่ถอน (Maturity date)** คือ วันครบกำหนดอายุของตราสารหนี้ซึ่งผู้ออกจะต้องจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยงวดสุดท้าย (ถ้ามี) ให้กับผู้ถือ
5. **ชื่อผู้ออก (Issue name)** เป็นการระบุว่าเป็นผู้ออกตราสารหนี้ นั้น หรือเป็นการระบุชื่อผู้กู้นั่นเอง
6. **ประเภทของตราสารหนี้** เป็นการระบุประเภทของตราสารหนี้ นั้น เช่น หุ้นกู้ไม่มีประกัน หุ้นกู้ด้อยสิทธิ/ไม่ด้อยสิทธิ หุ้นกู้แปลงสภาพ เป็นต้น
7. **อันดับความน่าเชื่อถือ (Credit rating)** เป็นข้อมูลที่แสดงถึงการประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ อันดับความน่าเชื่อถือที่สูงก็ถือว่ามีความปลอดภัยสูง หรือแปลได้ว่า มีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับชำระเงินต้นคืน ค่อนข้างต่ำ อันดับความน่าเชื่อถือนี้อาจประเมินจากประวัติทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออกหุ้นกู้
8. **ข้อสัญญา (Covenants)** เป็นเงื่อนไขที่ผู้ออกหุ้นกู้จะต้องปฏิบัติหรือไม่ปฏิบัติสิ่งหนึ่งสิ่งใดเพื่อประโยชน์ของผู้ให้กู้ เช่น กำหนดว่าผู้ออกจะดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt to equity ratio) ไม่เกินอัตราที่กำหนด เป็นต้น



อันดับความน่าเชื่อถือคืออะไร

อันดับความน่าเชื่อถือหรือตราสารหนี้ หรือ Credit rating เป็นสัญลักษณ์ที่แสดงถึงความน่าเชื่อถือหรือความสามารถในการชำระคืนหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้ โดยเป็นความเห็นที่ได้รับการวิเคราะห์จากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ข้อมูลนี้ช่วยบอกเราถึงความเสี่ยงด้านเครดิตของบริษัทที่ออกตราสารหนี้

โดยปกติอันดับความน่าเชื่อถือที่เราเห็นกันนั้น แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ อันดับที่จัดให้กับบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ หรือ Company rating และ อันดับที่จัดให้กับตราสารหนี้รุ่นนั้นๆ หรือ Issue rating ซึ่งบางครั้งหุ้นกู้ต่างรุ่นกันออกโดยบริษัทเดียวกันก็อาจมีอันดับต่างกันก็ได้ เช่น กรณีหุ้นกู้มีประกัน กับไม่มีประกัน หรือหุ้นกู้ด้อยสิทธิ กับ หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ เป็นต้น

สถาบันจัดอันดับระดับโลกที่เป็นที่รู้จักกันดี ก็คือ Moody's Investor Service (Moody's), Standard & Poor's Corp. (S&P) และ FITCH เป็นต้น ส่วนในประเทศไทยมี 2 แห่ง คือ TRIS และ FITCH (THAILAND) สัญลักษณ์ในการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ของแต่ละสถาบันมีความใกล้เคียงกัน โดยปกติสัญลักษณ์การจัดอันดับยังแบ่งเป็นตราสารหนี้ระยะสั้นและตราสารหนี้ระยะยาว ในที่นี้จะขอพูดถึงเฉพาะตราสารหนี้ระยะยาว โดยยกตัวอย่างสัญลักษณ์ของ TRIS ซึ่งมีทั้งหมด 8 อันดับ เริ่มตั้งแต่อันดับสูงสุดคือ AAA ไปจนถึง D ซึ่งเป็นอันดับต่ำสุด อันดับ AAA ถึง BBB ถือว่าอยู่ในกลุ่ม "Investment Grade" คือ ระดับที่ยอมรับว่าเหมาะสมแก่การลงทุน ส่วนกลุ่ม "Speculative Grade" หรือ "Junk bonds" คือตั้งแต่ BB ลงไปถึง D เป็นหุ้นกู้ที่ถูกพิจารณาว่ามีความเสี่ยงอยู่ในเกณฑ์สูงและมีโอกาสที่จะเกิดการผิดชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยสูงแต่หุ้นกู้กลุ่มนี้ก็ให้ผลตอบแทนสูงขึ้นด้วย



รายละเอียดของการแปลความหมายสัญลักษณ์ Credit rating ต่างๆ มีดังนี้

Investment Grade

AAA	เป็นอันดับเครดิตสูงสุดและมีความเสี่ยงต่ำที่สุด มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงสุด ความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อหนี้ น้อยมาก
AA	มีความเสี่ยงต่ำมาก มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงมาก แต่อาจได้รับผลกระทบจากความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจมากกว่าอันดับเครดิตที่สูงกว่า
A	มีความเสี่ยงในระดับต่ำ มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูง แต่อาจได้รับผลกระทบจากความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจมากกว่าอันดับเครดิตที่สูงกว่า
BBB	มีความเสี่ยงและมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ปานกลาง ความผันผวนที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจอาจมีผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ลดลงเมื่อเทียบกับอันดับเครดิตที่สูงกว่า

Speculative Grade

BB	มีความเสี่ยงในระดับสูง มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำกว่าระดับปานกลาง และจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและเศรษฐกิจค่อนข้างชัดเจน มีปัจจัยที่คุ้มครองเจ้าหนี้ต่ำกว่าอันดับเครดิตที่สูงกว่า
B	มีความเสี่ยงในระดับสูงมาก มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำ และอาจจะหมดความสามารถในการชำระหนี้ได้ตามการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์ทางธุรกิจและเศรษฐกิจ
C	มีความเสี่ยงในการผิดชำระหนี้สูงกว่าอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่า เพราะความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นต้องอาศัยเงื่อนไขที่เอื้ออำนวยทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอย่างมาก การเปลี่ยนแปลงของเงื่อนไขต่าง ๆ จะส่งผลกระทบต่อหนี้อย่างมาก
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด



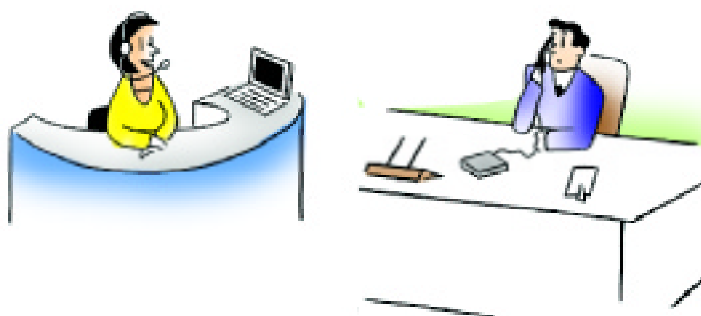
คำถาม ในตราสารหนี้ทำอย่างไรบ้าง ?

คำถามนี้ถือว่าเป็นคำถามยอดนิยมของนักลงทุนหน้าใหม่ เนื่องจากโดยทั่วไปประชาชนส่วนใหญ่ยังไม่คุ้นเคยกับตลาดตราสารหนี้เหมือนกับตลาดหุ้น การซื้อขายส่วนใหญ่ในตลาดตราสารหนี้เป็นการซื้อขายระหว่างนักลงทุนสถาบันที่มีมูลค่าการลงทุนเป็นจำนวนมาก แต่นักลงทุนรายย่อยก็สามารถเข้าถึงตลาดตราสารหนี้ได้โดยไม่ยุ่งยาก ผ่านการลงทุนทางอ้อมผ่านกองทุนรวมต่างๆ หรือ ถ้าต้องการลงทุนทางตรงในตลาดแรก หรือ ตลาดรอง ก็ควรจะทำความเข้าใจถึงลักษณะและธรรมชาติของตลาดตราสารหนี้ดังต่อไปนี้

ลักษณะ ของตลาดตราสารหนี้

เป็นตลาดแบบ Over the counter

ตลาดตราสารหนี้มีความแตกต่างอย่างชัดเจนจากตลาดหุ้นที่ท่านนักลงทุนทั่วไปคุ้นเคย ตลาดตราสารหนี้เป็นตลาดที่มีลักษณะที่เรียกว่า Over the counter (OTC) คือ ไม่มีสถานที่และไม่ได้กำหนดเวลาซื้อขายเปิดปิดตลาดที่แน่นอน เหมือนอย่างการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การซื้อขายจะเป็นการเจรจาต่อรองกันเองระหว่าง ผู้ซื้อกับผู้ขาย



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

ในปัจจุบันช่องทางหลักที่ใช้ในการติดต่อเจรจาระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายก็คือทางโทรศัพท์ โดย Dealer นอกจากการโทรศัพท์คุยกับลูกค้าแล้วยังส่งคำเสนอซื้อ (bid) และเสนอขาย (offer) ตราสารหนี้เป็นประจำไปตามสื่อต่าง ๆ เช่น หนังสือพิมพ์ สื่อ on-line ต่าง ๆ เพื่อที่หากมีผู้สนใจที่จะซื้อหรือขาย ก็สามารถติดต่อกับ Dealer รายนั้นๆ ได้

นอกจากการติดต่อผ่านบริษัทผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) แล้ว เมื่อเร็ว ๆ นี้ได้มีการริเริ่มพัฒนาระบบซื้อขายตราสารหนี้แบบอิเล็กทรอนิกส์ขึ้นซึ่งระบบดังกล่าวดำเนินการโดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกอบด้วย ระบบ Automatic order matching (AOM) สำหรับนักลงทุนรายย่อย และระบบ FIRST ที่เป็น Negotiated trading platform สำหรับนักลงทุนสถาบัน แต่ปัจจุบันระบบดังกล่าวยังไม่ค่อยได้รับความนิยมจากนักลงทุน เนื่องจากลักษณะเฉพาะตัวของตราสารหนี้ที่จำเป็นต้องมีการเจรจาต่อรองระหว่างคู่ค้า ดังนั้นปัจจุบันกว่าร้อยละ 90 ของการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ยังคงเป็นการซื้อขายแบบ OTC

ตัวอย่างหน้า website ของบริษัทผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ที่แจ้งราคาเสนอซื้อขายตราสารหนี้

Bond Name	Maturity Date	Offer Price	Indicative Bid
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000

Bond Name	Maturity Date	Offer Price	Indicative Bid	Offer Price
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000
BMA 1000000	2010/12/31	100.0000	100.0000	100.0000

ผู้เล่นหลักคือ Dealer ไม่ใช่ Broker

ในการซื้อขายตราสารหนี้ นักลงทุนจะติดต่อซื้อขายกับผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ซึ่งเป็นบริษัทที่ได้รับใบอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์สามารถค้าหลักทรัพย์ได้ทั้งตราสารหนี้และตราสารทุน แต่ในกรณีที่บริษัทเป็นธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนจะสามารถทำธุรกรรมได้เฉพาะการค้าตราสารหนี้เท่านั้น

สถาบันการเงินที่เป็นผู้ค้าตราสารหนี้ นั้น จะต้องเป็นสมาชิกของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) ซึ่งมีรายชื่อและสถานที่ติดต่อจากท้ายเล่มของหนังสือนี้



รายได้ของ Dealer มาจากส่วนต่างของราคา มิใช่ค่านายหน้า

ในการซื้อขายตราสารหนี้ Dealer มีรายได้จากกำไรส่วนต่างระหว่างราคาซื้อและราคาขาย (Spread) เนื่องจากการซื้อขายระหว่างพอร์ตของสถาบันการเงินที่เป็นผู้ค้าตราสารหนี้กับของลูกค้า ในขณะที่การค้ำหุ้่นนั้นเป็นการซื้อขายผ่านนายหน้า (Broker) ซึ่งได้รับผลตอบแทนเป็นค่านายหน้า (Commission)

ในกรณีที่ซื้อจากลูกค้า Dealer จะซื้อตราสารหนี้เข้าในพอร์ตสถาบันการเงินของตน แล้วจึงขายออกแก่ลูกค้าต่อไปในภายหลัง และในทางกลับกันในกรณีขายแก่ลูกค้า Dealer ก็ขายตราสารหนี้จากพอร์ตการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อค้ำของบริษั้ตตน การค้าในลักษณะเช่นนี้จึงเอื้อต่อสถาบันการเงินที่มีเงินลงทุน และเงินหมุนเวียนเป็นจำนวนสูงเพื่อรองรับการดำเนินธุรกรรม เช่น ธนาคารพาณิชย์





รู้จักกับ ThaiBMA Bond Trader

ในการซื้อขายตราสารหนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้สถาบันการเงินผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) จะต้องแต่งตั้งเจ้าหน้าที่รับผิดชอบในการซื้อขายซึ่งขึ้นทะเบียนกับ Thai BMA เจ้าหน้าที่ดังกล่าวก็คือ ThaiBMA Bond trader นั่นเอง ผู้ที่จะขึ้นทะเบียนเป็น ThaiBMA Bond trader ได้นั้นจะต้องมีคุณสมบัติและสอบผ่านตามเกณฑ์ที่ ThaiBMA กำหนดและเมื่อเป็น Bond trader แล้ว ก็มีหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบข้อบังคับจรรยาบรรณการปฏิบัติงานต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการค้าตราสารหนี้ จุดประสงค์ก็เพื่อสร้างมาตรฐานการปฏิบัติงานในตลาดตราสารหนี้ ทำให้เกิดความเป็นธรรมในตลาดและสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุนนั่นเอง

ผู้ที่จะขึ้นทะเบียนเป็น ThaiBMA Bond trader ต้องมีคุณสมบัติดังนี้

- บรรลุนิติภาวะตามกฎหมาย
- จบการศึกษาระดับปริญญาตรีขึ้นไป
- ผ่านการทดสอบความรู้ และเข้ารับการอบรมต่อเนื่องตามเกณฑ์ที่ ThaiBMA



วิธีการลงทุน แบบต่างๆ..

ตลาดแรก ตลาดรอง หรือ ลงทุนผ่านกองทุนรวม

นักลงทุนที่สนใจที่จะลงทุนในตราสารหนี้สามารถลงทุนได้โดยตรง คือเข้าไปซื้อขายตราสารหนี้รุ่นนั้นๆที่ตนสนใจโดยตรง หรือจะลงทุนทางอ้อมโดยผ่านกองทุนต่างๆ ก็ได้ หากท่านต้องการลงทุนโดยตรง ก็ยังมีทางเลือกอีกว่าท่านจะลงทุนในตราสารหนี้ออกใหม่ หรือ ที่เรียกว่า “ตลาดแรก” หรือจะลงทุนในตราสารหนี้ที่มีการออกมาแล้วซึ่งเรียกว่า “ตลาดรอง” ก็ได้

การลงทุนใน ตลาดแรก

การลงทุนในตลาดแรกนั้นหมายถึง การลงทุนโดยซื้อตราสารหนี้ที่ออกขายเป็นครั้งแรกในตลาด โดยผู้สนใจลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทเอกชน ก็สามารถติดต่อซื้อได้จากสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่าย (Underwriter) หรือเป็นตัวแทนจำหน่าย (Selling Agent) หรือ จากบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ในกรณีที่มีการกำหนดไว้ การซื้อขายตราสารหนี้ ในตลาดแรกนั้นส่วนมากจะเป็นการซื้อขายที่ราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ (Par value) ซึ่งจะมีอัตราผลตอบแทนเท่ากับอัตราดอกเบี้ยหน้าตั๋ว (Coupon rate) โดยผู้ออกหุ้นกู้มีกระบวนจำนวนหน่วยหรือจำนวนเงินลงทุนขั้นต่ำไว้ เช่น 100,000 บาท หรือเท่ากับ 100 หน่วยๆ ละ 1,000 บาท

ส่วนถ้าเป็นพันธบัตรภาครัฐนั้น ส่วนใหญ่เป็นการออกจำหน่ายให้นักลงทุนสถาบัน เช่น สถาบันการเงิน บริษัทประกันภัย กองทุนต่างๆ โดยในปัจจุบันนักลงทุนกลุ่มนี้สามารถประมูลซื้อพันธบัตรได้โดยตรงที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ภายใต้วิธีการที่เรียกว่า **การประมูลแบบแข่งขันราคา (Competitive Bidding)** ซึ่งผู้มีสิทธิประมูลจะเสนอราคา



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

ที่ต้องการประมูล ในรูปของอัตราผลตอบแทน (Yield) และผู้ที่ได้รับการจัดสรรคือผู้ที่เสนออัตราผลตอบแทนต่ำสุด หรือ ให้ราคาสูงที่สุดนั่นเอง โดยการจัดสรรเป็นไปตามลำดับอัตราผลตอบแทนจากต่ำสุดและในอัตราผลตอบแทนลำดับที่สูงขึ้นถัดไป หากนักลงทุนรายย่อยสนใจจะซื้อพันธบัตรจากการประมูลก็อาจติดต่อผ่านสถาบันการเงินที่เป็น Dealer เหล่านี้แต่วงเงินที่ dealer จะขายให้จะค่อนข้างสูงพอสมควร ถือเป็นหลักล้านบาทขึ้นไป

กำหนดการประมูลพันธบัตรที่ประกาศใน website ของกระทรวงการคลังและรพท.



กระทรวงการคลัง
Ministry of Finance
ประเทศไทย

สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ กระทรวงการคลัง
ชั้น 4 โทรศัพท์ 0-2265-8050, 0-2298-6960
E-Mail Domestic Bureau : db@mof.go.th

แผนการออกพันธบัตรรัฐบาล ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2550

Government Bond Schedule July-September 2007

Auction Date	LB145B	LB175A	LB133A	Total (Million Baht) 04-ก.ค.-07
04-ก.ค.-07				-
11-ก.ค.-07	5,000		2,000	7,000
18-ก.ค.-07			5,000	5,000
25-ก.ค.-07		5,000	2,000	7,000
01-ส.ค.-07			5,000	5,000
08-ส.ค.-07	5,000		2,000	7,000
15-ส.ค.-07		5,000	5,000	5,000
22-ส.ค.-07			2,000	7,000
29-ส.ค.-07			4,000	4,000
05-ก.ย.-07				-
12-ก.ย.-07	5,000			5,000
19-ก.ย.-07				-
26-ก.ย.-07		5,000		5,000
Total	15,000	15,000	27,000	57,000
Coupon	5.25	5.00	4.25	
Maturity Date	12-พ.ค.-14	26-พ.ค.-17	13-มี.ค.-13	





พันธบัตรที่นับเป็นทางเลือกที่ดีของนักลงทุนรายย่อยที่มีวงเงินการลงทุนไม่สูงนัก ก็คือ “พันธบัตรออมทรัพย์” ที่ออกเสนอขายให้แก่นักลงทุนและประชาชนทั่วไปโดยตรง ซึ่ง นักลงทุนสามารถติดต่อจองซื้อได้โดยตรงจากสถาบันการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยแต่งตั้งให้เป็นผู้จำหน่ายพันธบัตรในแต่ละงวด โดยได้กำหนดมูลค่าขั้นต่ำที่จะลงทุนได้ไว้เพียง 10,000 บาท และขั้นสูงไม่เกิน 5 แสนบาท เพื่อเปิดโอกาสแก่นักลงทุนรายย่อยเข้าไปลงทุนในตลาดแรกได้ นอกจากนั้นยังได้กำหนดเงื่อนไขอื่นๆ เช่น ห้ามซื้อขายเปลี่ยนมือ นอกกลุ่มนักลงทุนบุคคลธรรมดาภายใน 1 ปีแรก

เลข	จำนวน	วันที่	จำนวน	จำนวน	จำนวน	จำนวน	จำนวน	จำนวน
เลข	จำนวน	วันที่	จำนวน	จำนวน	จำนวน	จำนวน	จำนวน	จำนวน
ก.ค. 2549	2500	1	3	800	5.00	16 - 26 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	2	3	800	5.00	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	3	3	800	5.00	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	4	3	800	5.00	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	5	3	800	5.00	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	6	3	800	4.80	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	7	3	800	4.80	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	8	3	800	2.80	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	9	3	800	2.80	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	10	3	800	2.80	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	11	3	800	2.80	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.
ก.ค. 2549	2500	12	3	800	2.80	16 - 24 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 2549	16 ก.ค. 16 ก.ค.



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

การออกและเสนอขายหุ้นกู้ใน **กรณีทั่วไป**

การออกและเสนอขายตราสารหนี้หรือหุ้นกู้ภาคเอกชนในครั้งแรกนั้น จะต้องขออนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยในปัจจุบันเกณฑ์การขออนุญาตนั้นยึดหลักการคุ้มครองผู้ถือตราสารหนี้ให้ได้รับข้อมูลที่เพียงพอในการตัดสินใจ และได้รับสิทธิที่พึงจะได้รับในฐานะเป็นผู้ถือตราสารหนี้นั้น ขณะเดียวกันก็อำนวยความสะดวกให้ผู้ออกตราสารหนี้ให้สามารถระดมทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ท่านนักลงทุนอาจเคยได้รับข้อมูลในเรื่องวิธีการออกและเสนอขายที่กำหนดเป็น 2 วิธีการ คือการเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป (Public offering) และแก่บุคคลในวงจำกัด (Private placement) แต่วิธีการทั้งสองนี้อาจไม่มีความแตกต่างกันมากนักหลังจากที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ปรับปรุงกฎเกณฑ์การขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายหุ้นกู้ที่ออกใหม่เมื่อต้นปี 2550 โดยแยกเป็นกรณีการเสนอขายหุ้นกู้ในกรณีทั่วไปที่กำหนดในเรื่องการต้องจัดให้มีข้อกำหนดสิทธิ ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ อันดับความน่าเชื่อถือตลอดอายุหุ้นกู้ และต้องเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นต่อผู้ลงทุน

สำหรับกรณีการขออนุญาตที่ได้รับการยกเว้นโดยไม่ต้องได้รับการอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ก่อนการขายนั้นต้องเป็นการขายในวงแคบและในมูลค่าที่น้อยคือไม่เกิน 100 ล้านบาท โดยเสนอขายแก่ผู้ลงทุนโดยเฉพาะเจาะจงจำนวนไม่เกินสิบราย หรือเสนอขายแก่เจ้าหน้าที่ของบริษัทเพื่อการปรับโครงสร้างหนี้

การกำหนดเงื่อนไขการออกและเสนอขายหลักทรัพย์เช่นนี้เพื่อลดความซ้ำซ้อนและเพิ่มความคล่องตัวแก่ผู้ออกตราสารหนี้



การลงทุนในตลาดรอง

เมื่อตราสารหนี้ในตลาดแรกได้ขายไปสู่ผู้ลงทุนแล้ว หากมีการซื้อขายเปลี่ยนมือต่อมา จะเรียกการซื้อขายนั้นว่าเป็นการซื้อขายในตลาดรอง และเนื่องจากตลาดตราสารหนี้นั้นมีลักษณะการซื้อขายแบบ Over the counter หรือ OTC คือไม่มีระบบหรือสถานที่กลางในการจับคู่การซื้อขาย ผู้ที่สนใจที่จะซื้อขายตราสารหนี้สามารถติดต่อกับสถาบันการเงินและบริษัทหลักทรัพย์ที่มีธุรกรรมการค้าตราสารหนี้เพื่อแจ้งความประสงค์และทำการซื้อขาย ทั้งนี้สำหรับประชาชนรายย่อยซึ่งวงเงินการซื้อขายแต่ละครั้งไม่สูงมากนัก หากเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีใช้พันธบัตรออมทรัพย์ ก็อาจต้องตรวจสอบเงื่อนไขการจำหน่ายของสถาบันการเงินแต่ละแห่งเสียก่อนเพราะอาจมีการกำหนดเงื่อนไขในการจำหน่าย อาทิ วงเงินหรือมูลค่าขั้นต่ำในการจำหน่ายไว้ไม่เท่ากัน

ตัวอย่างเงื่อนไขการจำหน่ายตราสารหนี้ให้แก่ประชาชนทั่วไปของ

ธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่ง

ตลาดแรก

- ลงทุนขั้นต่ำประมาณ 5 แสน ถึง 1 ล้านบาทขึ้นไป
- ระยะเวลาที่จำหน่ายภายในเวลาที่กำหนดแน่นอนเป็นช่วงที่เปิดจองครั้งแรกสำหรับพันธบัตรแต่ละรุ่น
- ราคาที่จำหน่าย (Pricing) โดยทั่วไป คือ ราคาที่ตราไว้บนหน้าพันธบัตร (Par Value) ตลาดรอง
- ลงทุนขั้นต่ำตั้งแต่ 1,000 หน่วยขึ้นไป (โดยส่วนใหญ่ราคาที่ตราไว้หน่วยละ 1,000 บาท)
- ระยะเวลาที่จำหน่าย จะกระทำภายหลังจากการปิดจองของตลาดแรก
- ราคาที่ใช้ในการจัดจำหน่าย (Pricing) จะไม่เท่ากับราคาที่ตราไว้ (Par Value)



ในบางกรณีผู้ออกตราสารหนี้อาจแต่งตั้ง Market Maker ให้เป็นผู้ทำหน้าที่เสนอราคาซื้อขายในตลาดรองให้กับหุ้นกู้ของตนเพื่อช่วยสภาพคล่องการซื้อขายของหุ้นกู้นั้นๆ นักลงทุนอาจสอบถามจากสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจำหน่าย และรับประกันการจำหน่าย (Underwriter) หรือตัวแทนจำหน่าย (Selling Agent)

นักลงทุนที่ต้องการซื้อหรือขายสามารถติดต่อผ่านสถาบันการเงินที่ทำธุรกรรมการซื้อขายตราสารหนี้ ซึ่งต้องมีใบอนุญาตประกอบธุรกิจค้าหลักทรัพย์ (Dealer) จาก สำนักงาน ก.ล.ต. สถาบันเหล่านี้ประกอบไปด้วย ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทหลักทรัพย์ โดยท่านผู้อ่านสามารถดูรายชื่อได้จากท้ายเล่มของหนังสือนี้

รู้จักกับ “ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน”

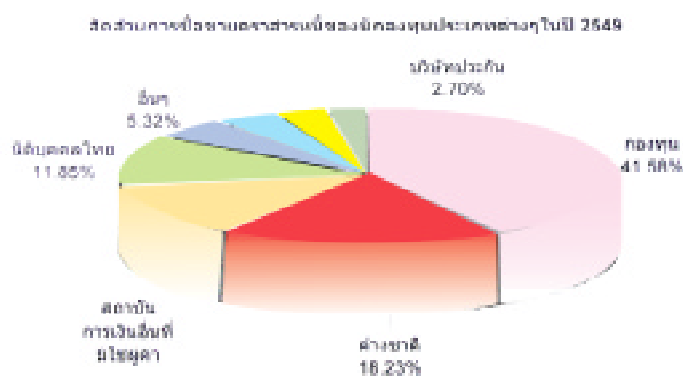
ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2548 ที่ผ่านมาสํานักงาน ก.ล.ต. ได้มีประกาศเกี่ยวกับการขึ้นทะเบียนใบอนุญาตของบุคลากรที่ทำหน้าที่ติดต่อกับผู้ลงทุนรายย่อย และมีการเปลี่ยนแปลงการเรียกชื่อบุคลากรจากเจ้าหน้าที่การตลาดตราสารทุน/ตราสารหนี้/ ผู้ทำหน้าที่ขายหน่วยลงทุน/ นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ และผู้ให้คำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์ รวมเรียกเป็น “ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุน” หรือ ที่เรียกกันในตลาดว่า ‘Single license’ โดยแบ่งออกเป็น 2 ระดับ คือ

ประเภท ก (ผู้วิเคราะห์) คือผู้ทำหน้าที่วิเคราะห์ ซึ่งสามารถปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้ขายได้ด้วย แต่จะทำหน้าที่ได้ขึ้นอยู่กับกรมทะเบียนหลักทรัพย์จากต้นสังกัด

ประเภท ข (ผู้ขาย) ทำหน้าที่ติดต่อ ชักชวน วางแผนการลงทุนหรือให้คำแนะนำแก่ผู้ลงทุน โดยอาศัยข้อมูลจากบทวิเคราะห์ที่บริษัทจัดทำขึ้น ทั้งนี้ผู้ติดต่อในแต่ละระดับก็ยังมีแบ่งไปตามประเภทของหลักทรัพย์เป็น 2 กลุ่ม คือ ผู้ติดต่อด้านหลักทรัพย์ ซึ่งได้แก่ ตราสารทุน ตราสารหนี้ และหน่วยลงทุน กับผู้ติดต่อด้านอนุพันธ์ การทำหน้าที่ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนนี้จะต้องมีคุณสมบัติสอบผ่านตามที่กำหนดและขึ้นทะเบียนกับสำนักงาน ก.ล.ต.



เนื่องจากการลงทุนในตราสารหนี้ส่วนใหญ่เป็นการซื้อขายของนักลงทุนรายใหญ่ หรือเป็นนักลงทุนสถาบันซึ่งมีบุคลากรเฉพาะในการดำเนินการและมีหน้าที่หลักในการลงทุน ในขณะที่นักลงทุนรายย่อยที่ลงทุนไม่บ่อยนักและในปริมาณที่ไม่มากนักอาจพิจารณาทางเลือกที่จะลงทุนในตราสารหนี้ทางอ้อมเช่น การลงทุนผ่านกองทุนรวม กองทุนส่วนบุคคล กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ เป็นต้น



การลงทุนผ่าน กองทุนรวม

กองทุนรวม เป็นกองทุนที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับของ สำนักงาน ก.ล.ต. นโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุนจะถูกกำหนดไว้ล่วงหน้า โดยจะมีความหลากหลายเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของนักลงทุน นโยบายการลงทุนอาจเน้นหนักในหลักทรัพย์ประเภทใดประเภทหนึ่ง เช่น กองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมตราสารหนี้ กองทุนแบบผสม เป็นต้น



สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวม

ข้อมูล : ธันวาคม						
รายการ/ปี	2544	2544	2544	2544	2544	2544
บริษัทจัดการ	14	14	14	14	14	14
กองทุนทั้งหมด	285	346	429	526	638	808
มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (พันล้านบาท)	389.84	435.37	702.03	681.37	692.02	1222.27

สถิติการเจริญเติบโตของธุรกิจการจัดการกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ

(Retirement Mutual Fund : RMF)

ข้อมูล : ธันวาคม					
รายการ/ปี	2544	2544	2544	2544	2544
บริษัทจัดการ	13	14	17	18	18
กองทุนทั้งหมด	42	46	58	64	70
มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (พันล้านบาท)	2.84	7.28	12.24	18.46	25.48



นอกจากการแยกประเภทตามนโยบายการลงทุนแล้ว กองทุนรวมอาจแยกเป็น 2 ประเภทใหญ่ๆตามการรับซื้อคืน คือ กองทุนแบบปิด และกองทุนแบบเปิด

กองทุนเปิด เป็นกองทุนรวมที่เปิดขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนโดยอาจเปิดเป็นระยะๆหรือเปิดทุกวันทำการ โดยส่วนใหญ่กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในตราสารหนี้มักเป็นกองทุนแบบเปิด ผู้ลงทุน สามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ที่ บลจ. โดยตรงหรือผ่านตัวแทนจำหน่าย เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทหลักทรัพย์

กองทุนปิด กองทุนชนิดนี้จะเปิดขายครั้งเดียวเมื่อเริ่มโครงการ หลังจากนั้นผู้ลงทุนจะไถ่ถอนเงินลงทุนได้เมื่อครบอายุของโครงการ เช่น 3 ปี 5 ปี เป็นต้น กองทุนรวมประเภทนี้ส่วนใหญ่เป็นประเภทที่เน้นนโยบายลงทุนในตราสารหนี้ และส่วนใหญ่จะจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งราคาของหน่วยลงทุนจะเคลื่อนไหวขึ้นลงสูงหรือต่ำกว่าราคาดุลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ก็ได้

ข้อมูล ณ วันที่ : 13/07/2007

กองทุนตราสารหนี้ไทย

กองทุน	สัญลักษณ์	มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ	มูลค่าหน่วยลงทุน	จำนวน	ราคาขาย	ราคาโดยถือ
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์	K-CBOND	1,124,563,000.82	13.3564	13,3565	13.3564	
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์	KCFIC	498,705,303.16	9.0725	9,0726	9.0726	
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์	KCFDC	99,444,788.66	9.0872	9,0873	9.0872	
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์	KCSF	625,848,278.95	10.8702	10,8703	10.8702	

กองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศ

กองทุน	สัญลักษณ์	มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ	มูลค่าหน่วยลงทุน	จำนวน	ราคาขาย	ราคาโดยถือ
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์	K-TREASURY	10,050,504,600.96	10.7358	10,7359	10.7358	
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์	KTPF	1,802,857,865.41	10.6504	10,6505	10.6504	
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์	KMM	92,140,086.27	11.3916	11,3917	11.3916	
กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์	KMMD	31,362,502.17	4.4166	4,4167	4.4166	



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

39

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net asset value / NAV) ของกองทุนรวมจะต้องเปิดเผยต่อนักลงทุนตามระยะเวลาที่กำหนด โดยกองทุนรวมแบบเปิดจะเปิดเผย NAV เป็นรายวันเป็นส่วนใหญ่ NAV นี้ เป็นการคำนวณมูลค่าเงินลงทุนต่อหน่วยของกองทุนรวมนั้นๆ โดยมูลค่านี้อาจเป็นผลการดำเนินการโดยรวมที่รวมสินทรัพย์ของกองทุนด้วยรายได้ที่เกิดขึ้นและหักค่าใช้จ่ายของกองทุน การเปลี่ยนแปลงของ NAV ในทางบวกแสดงถึงการเพิ่มมูลค่าการลงทุน และในทางตรงข้ามจะแสดงถึงภาวะการขาดทุนของกองทุนรวม

จะเห็นว่านโยบายการลงทุนของกองทุนมีหลายรูปแบบ เช่น เน้นลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารทุน และแบบผสม นักลงทุนจึงควรพิจารณาเปรียบเทียบเพื่อให้ตรงกับวัตถุประสงค์ของตนเอง ดอกผลจากการลงทุนจะถูกเฉลี่ยให้กับหน่วยลงทุนทุกหน่วยเท่าๆกันโดยจะให้เป็นส่วนเกินจากการลงทุน หรือเป็นเงินปันผลก็ได้ตามแต่นโยบายที่กำหนดไว้ ข้อดีของการลงทุนผ่านกองทุนรวมนอกเหนือจากการมีมืออาชีพเป็นผู้บริหารแล้วที่สำคัญก็คือ ได้รับยกเว้นภาษีรายได้ และช่วยในการกระจายความเสี่ยง เพราะสามารถลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารหนี้หลายๆรายการในเวลาเดียวกัน ซึ่งหากลงทุนโดยตรงแล้วจะต้องใช้เงินเป็นจำนวนมาก



ข้อควรพิจารณา อื่นๆในการลงทุนในกองทุนรวม

นอกเหนือไปจากการเลือกวัตถุประสงค์และนโยบายการลงทุนที่เหมาะสมกับความต้องการของตนเอง และผลการดำเนินงานของกองทุนแล้ว นักลงทุนจะต้องคำนึงถึงความรู้ ความสามารถ ความเชี่ยวชาญ และหลักการในการบริหารกองทุนรวมทั้งคุณภาพของผู้จัดการกองทุนและความมั่นคงของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน

นักลงทุนยังควรต้องพิจารณาเปรียบเทียบค่าใช้จ่ายและเงื่อนไขต่างๆของกองทุน เช่น ค่าบริหารกองทุนเพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของกองทุน ค่าธรรมเนียมการขาย ช่วงเวลาขั้นต่ำของการลงทุน

ผู้ที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม มีอะไรบ้าง?

● **ผู้ดูแลผลประโยชน์** เป็นตัวแทนของผู้ถือหน่วยลงทุนทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน เช่น ดูแลให้ บลจ. จัดการกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์และนโยบายการลงทุนของโครงการลงทุน ที่ได้รับอนุมัติ ทำหน้าที่ชำระราคาซื้อและรับชำระราคาจากการขายทรัพย์สิน เก็บรักษาทรัพย์สินทั้งหมดของกองทุนรวม สอบทานความถูกต้องของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวม รวมถึง ดำเนินคดีฟ้องร้องแทนผู้ถือหน่วยลงทุนหากบลจ. ปฏิบัติหน้าที่โดยมิชอบ

● **ตัวแทนสนับสนุนการขายหน่วยลงทุน** ต้องผ่านการทดสอบความรู้จากสถาบันที่สำนักงาน ก.ล.ต. เห็นชอบ ขึ้นทะเบียนรายชื่อกับสำนักงาน ก.ล.ต. ปัจจุบันมีสองระดับ ได้แก่

1. **ตัวแทนสนับสนุนการขาย-ระดับหนึ่ง [Investment Planner (IP)]** หมายถึง บุคคลที่สามารถให้คำแนะนำการลงทุนในกองทุนรวม ทั้งที่เป็น คำแนะนำทั่วไป และ คำแนะนำเฉพาะเจาะจง

2. **ตัวแทนสนับสนุนการขาย-ระดับสอง [Fundamental Guide (FG)]** หมายถึง บุคคลที่สามารถให้คำแนะนำการลงทุนในกองทุนรวมที่เป็น คำแนะนำทั่วไป เท่านั้น





ความเสี่ยง ในการลงทุนตราสารหนี้

“การลงทุนมีความเสี่ยง นักลงทุนโปรดศึกษาข้อมูลก่อนการลงทุน” เป็นคำกล่าวที่ท่านคงจะได้ยินบ่อยๆ แน่นอนว่าการลงทุนในตราสารหนี้ก็มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับการลงทุนอื่นๆ ความเสี่ยงดังกล่าวอาจเหมือนหรือแตกต่างจากการลงทุนในรูปแบบที่ท่านคุ้นเคยอย่างไร เราลองมาทำความรู้จักความเสี่ยงหลักๆ กันดังต่อไปนี้

1. ความเสี่ยงด้านเครดิต หรือ ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ (Credit Risk หรือ Default Risk) ความเสี่ยงประเภทนี้เป็นความเสี่ยงที่สำคัญที่สุดที่นักลงทุนต้องคำนึงถึงก่อนการลงทุน เพราะการลงทุนในตราสารหนี้ก็เปรียบเสมือนการให้เงินกู้แก่ผู้ออกตราสาร โดยมีสัญญาว่าจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบดอกเบี้ยตามงวดเวลาที่ตกลง และจะชำระคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดเวลา ดังนั้น นักลงทุนจะต้องพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้และความมั่นคงของผู้ออกตราสารอย่างรอบคอบ เพื่อจำกัดความเสี่ยงนี้

ตราสารหนี้ที่รัฐบาลออก เช่น พันธบัตรรัฐบาล ตั๋วเงินคลัง หรือ ตราสารหนี้ที่รัฐบาลค้ำประกัน ถือว่าปลอดภัยความเสี่ยงประเภทนี้ สำหรับหุ้นกู้ที่ออกโดยภาคเอกชน



ข้อมูลที่จะช่วยให้ท่านพิจารณาฐานะและความมั่นคงทางการเงินของบริษัทผู้ออกตราสารได้ง่ายขึ้นก็คือ อันดับความน่าเชื่อถือ หรือ Credit rating ของตราสารหนี้ หรือของบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ โดยในปัจจุบัน สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้หุ้นกู้ภาคเอกชนที่จะออกขายแก่บุคคลทั่วไป ต้องได้รับการจัดอันดับเครดิต

หุ้นกู้ที่ผู้ออกไม่สามารถจ่ายชำระคืนดอกเบี้ย และเงินต้นภายในกำหนดได้ จะอยู่ในสถานะ “Default Bond” ดังนั้น ผู้ถือหุ้นกู้ต้องฟ้องร้องเพื่อเรียกชำระคืนหนี้ หรือในกรณีที่มีการปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินเพื่อฟื้นฟูกิจการของบริษัทผู้ออกตราสาร ผู้ถือหุ้นกู้ก็จะต้องร่วมการพิจารณาแผนดังกล่าว เพื่อให้เกิดการฟื้นฟูกิจการเพื่อโอกาสของการชำระหนี้ในอนาคต

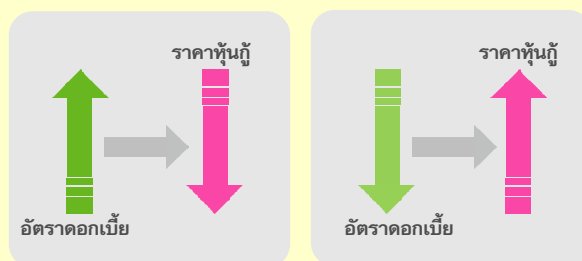
2. ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk or Market Risk or Price Risk) ตราสารหนี้มีความสัมพันธ์แบบผกผันกับอัตราดอกเบี้ยในตลาด กล่าวคือ จะมีมูลค่าสูงขึ้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลง และจะมีมูลค่าน้อยลงเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น โดยที่ ตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือยาว ก็มีโอกาที่จะเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงของราคา มากกว่าตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า ความเสี่ยงประเภทนี้เป็นสิ่งที่ต้องคำนึงถึงในกรณีที่ท่านต้องการซื้อหรือขายตราสารหนี้ก่อนครบกำหนดอายุ แต่หากท่านตั้งใจจะถือตราสารหนี้จนถึงวันหมดอายุ ท่านก็ไม่ต้องกังวลกับความเสี่ยงนี้เพราะท่านจะได้รับเงินต้นคืนครบตามมูลค่าที่ระบุหน้าตั๋วเมื่อถึงวันครบกำหนดไถ่ถอน

ระดับและทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนั้น เป็นผลต่อเนื่องมาจากปัจจัยทางเศรษฐกิจของประเทศ โดยทั่วไปอัตราดอกเบี้ยมักจะปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเศรษฐกิจขยายตัว และปรับตัวลดลงเมื่อเศรษฐกิจชะลอตัว ปัจจัยที่สำคัญอีกประการที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยก็คือ อัตราเงินเฟ้อ เมื่อระดับของอัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลทำให้รัฐบาลดำเนินนโยบายปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย ในขณะที่ถ้าอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ต่ำมักนำไปสู่การลดต่ำลงของอัตราดอกเบี้ย



สงสัยจัง ทำไมดอกเบี๋ยขึ้นแล้วราคาตราสารหนี้ตก !!

นักลงทุนหลายคนอาจจะยังสับสนว่าทำไมอัตราดอกเบี้ยกับมูลค่าของ



ตราสารหนี้ถึงมีความสัมพันธ์กันแบบแปรผกผันลองอธิบายให้ง่ายขึ้นได้ดังนี้

● **เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับตัวเพิ่มขึ้น** พันธบัตรหรือหุ้นกู้ที่จะออกใหม่ในขณะนั้นย่อมต้องกำหนดอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยในตลาด ซึ่งหมายความว่าอัตราใหม่จะต้องสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้รุ่นที่ออกมาก่อนหน้านี้ ดังนั้นนักลงทุนที่จะซื้อหุ้นกู้หรือตราสารหนี้รุ่นก่อนๆ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไว้ ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยตลาดในปัจจุบัน ก็ควรจะซื้อในมูลค่าหรือราคาที่ลดน้อยลง

● **เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับตัวลดลง** ตราสารหนี้ที่จะออกใหม่ ในขณะนั้น ย่อมจะต้องกำหนดอัตราผลตอบแทนที่ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยในตลาด อัตราผลตอบแทนที่ต่ำนี้จึง ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้รุ่นที่ออกมาก่อนหน้านี้

ดังนั้น นักลงทุนที่จะขายตราสารหนี้รุ่นก่อนๆ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไว้สูงกว่า อัตราดอกเบี้ยตลาดในปัจจุบัน ก็สามารถขายในราคาที่สูงขึ้น



3. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในการลงทุนต่อ (Reinvestment Risk) ความเสี่ยงประเภทนี้เกิดจากการที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีแนวโน้มลดลง จะทำให้นักลงทุนได้รับอัตราผลตอบแทนที่ต่ำลงจากการนำดอกเบี้ยนั้นไปลงทุนต่อ หรือในทางกลับกันหากอัตราดอกเบี้ยของการลงทุนต่อสูงขึ้นจะทำให้อัตราผลตอบแทนของการลงทุนต่อดีขึ้น

ดังนั้น อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของการนำไปลงทุนต่อเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน จะแตกต่างไปจากอัตราผลตอบแทนที่เคยคาดไว้ ซึ่งก็คือมีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนต่อ (Reinvestment Risk)

4. ความเสี่ยงจากผลกระทบของเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด (Event Risk) คือ ความเสี่ยงจากการเกิดเหตุการณ์บางอย่างกับผู้ออกซึ่งมีผลต่อราคาของตราสารหนี้ เช่น ผู้ออกถูกลดอันดับความน่าเชื่อถือ หรือมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินครั้งใหญ่ (Major Recapitalization) เป็นต้น

5. ความเสี่ยงจากตราสารหนี้ขาดสภาพคล่องในการซื้อขาย (Liquidity Risk) เป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนอาจไม่สามารถแปรสภาพตราสารหนี้ที่ถืออยู่ ให้เป็นเงินสดได้ในเวลาที่ต้องการ หรือในราคาที่เหมาะสม ปัจจัยที่มีผลต่อสภาพคล่องการซื้อขาย ได้แก่ ขนาดหรือวงเงินต่อรุ่น เช่น พันธบัตรรัฐบาลซึ่งมีปริมาณการออกเสนอขายต่อรุ่นสูงจะมีสภาพคล่องมากกว่าหุ้นกู้เอกชนที่มีปริมาณต่อรุ่นที่ออกเสนอขายในระดับต่ำกว่า เนื่องจากพันธบัตรที่มีปริมาณการออกสูงนั้นจะมีผู้ถือพันธบัตรกระจายอยู่หลากหลาย ทำให้ปริมาณการซื้อขายและอัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือในตลาดรองสูงตามไปด้วย นอกจากนี้ การมีระบบ Market Maker เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้กับตราสารหนี้ตัวนั้นๆ การเป็นตราสารที่ไม่มีความซับซ้อน คำนวณและเข้าใจได้ง่าย ก็อาจเป็นปัจจัยส่งเสริมในเรื่องของสภาพคล่องเช่นกัน เป็นต้น



โดยทั่วไปสภาพคล่องการซื้อขายในตลาดรองสามารถวัดได้จาก อัตราการเปลี่ยนมือของการซื้อขาย (Turnover Ratio) และ ส่วนต่างระหว่างอัตราเสนอซื้อและอัตราเสนอขาย (Bid-Offer Spread) ซึ่ง Turnover ratio คำนวณจากมูลค่าการซื้อขายหารด้วยมูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ นั้น อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าในช่วงเวลาหนึ่งตราสารหนี้มีการซื้อขายเปลี่ยนมือเป็นกี่เท่าของมูลค่าคงค้างที่อยู่ในตลาด ดังนั้น ถ้าอัตราที่สูงก็แสดงว่าตราสารหนี้มีการเปลี่ยนมือบ่อย หรือหมายถึงมีสภาพคล่องสูงนั่นเอง

สำหรับส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนเสนอซื้อและอัตราผลตอบแทนเสนอขาย มีหน่วยวัด เรียกว่า Basis point (bp) โดย 1 bp จะเท่ากับ 0.01% ตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องน้อย ส่วนต่างนี้จะกว้างขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากผู้ซื้อและผู้ขายมิได้มีความต้องการซื้อขายอย่างจริงจังจึงกำหนดราคาเสนอซื้อและเสนอขายที่ห่างจากกันมาก โดยผู้ซื้อกำหนดราคาที่ถูกลงคือเรียกร้อยอัตราผลตอบแทนสูงๆ ในขณะที่ผู้ขายกำหนดราคาขายสูงหรือให้อัตราผลตอบแทนต่ำๆ

ความเสี่ยงต่างๆที่กล่าวมาแล้วเป็นความเสี่ยงหลักๆซึ่งเป็นกรอบเบื้องต้นของความรู้ และพื้นฐานการลงทุนที่ควรทำความเข้าใจเพื่อให้ตระหนักถึงความเสี่ยงต่างๆที่เกี่ยวข้อง นักลงทุนจะได้พิจารณาและวางแผนก่อนการตัดสินใจลงทุนในตราสารหนี้



ภาษีกับการลงทุน ในตราสารหนี้

ภาระภาษีเกี่ยวกับการลงทุนในตราสารหนี้ขึ้นอยู่กับองค์ประกอบหลายประการ เช่น ประเภทของเงินได้ และประเภทของนักลงทุน ประเภทหลักของเงินได้จากการลงทุนที่ต้องเสียภาษี ประกอบด้วย

- 1) เงินได้จากดอกเบี้ย (Interest Income)
- 2) เงินได้จากกำไรในการขาย (Capital Gain)
- 3) เงินได้จากส่วนลด หรือผลต่างระหว่างราคาไถ่ถอนกับราคาจำหน่าย (Discount)

ประเภทของ นักลงทุน	ประเภทของเงินได้		
	ดอกเบี้ย	ส่วนลดหรือผลต่างระหว่าง ราคาไถ่ถอน กับราคาจำหน่าย ครั้งแรก ที่ต่ำกว่า	กำไรจากการขายหรือผล ประโยชน์ที่ได้รับจากการโอน

1. นักลงทุนในประเทศ

บุคคลธรรมดา	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% และมีสิทธิเลือกไม่นำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้สิ้นปี	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% เฉพาะผู้รับที่เป็นผู้ทรงคนแรก และมีสิทธิเลือกไม่นำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้สิ้นปี	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% เฉพาะผู้รับที่เป็นผู้ทรงคนแรกและมีสิทธิเลือกไม่นำไปรวมคำนวณภาษีเงินได้สิ้นปียกเว้นเฉพาะตราสารหนี้ที่ไม่มีดอกเบี้ย (Zero coupon) ที่ได้หักภาษี ณ ที่จ่าย 15%จากผู้ทรงคนแรกแล้ว
นิติบุคคล ¹	หักภาษี ณ ที่จ่าย 1%* รวมคำนวณภาษีปลายปี	หักภาษี ณ ที่จ่าย 1%*	ไม่ถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย



2. นักลงทุนต่างประเทศ

บุคคล ธรรมดา	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% ยกเว้น พันธบัตร หุ้น กู้ของรัฐบาล องค์การ รัฐบาล	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% เฉพาะ ผู้ทรงคนแรก ยกเว้น พันธบัตร หุ้นกู้ของรัฐบาล องค์การรัฐบาล	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% ยกเว้น เฉพาะตราสารหนี้ ไม่มีดอกเบี้ย (Zero) และพันธบัตร หุ้นกู้ ของรัฐบาล องค์การรัฐบาล ที่ ได้หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% จาก ผู้ทรงคนแรกแล้ว
นิติบุคคล (ต้องพิจารณา อนุสัญญาภาษี ซ้อน ประกอบ)	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% ² ยกเว้น ดอกเบี้ย พันธบัตร องค์การ รัฐบาลหรือสถาบันการ เงินที่มีกฎหมายเฉพาะ จัดตั้ง ที่จำหน่ายใน ต่างประเทศ	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% ยกเว้น พันธบัตร หุ้นกู้ที่ออกโดยรัฐบาล องค์การรัฐบาล	หักภาษี ณ ที่จ่าย 15% ยกเว้น พันธบัตร หุ้นกู้ที่ออกโดยรัฐบาล องค์การรัฐบาล

- * ธนาคารหรือบริษัทตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ จะถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายสำหรับดอกเบี้ยพันธบัตร หุ้นกู้ร้อยละ 1 จากบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ประกอบกิจการในประเทศไทย
- ** ไม่รวมถึงธนาคารหรือบริษัทตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์
- 1 ในกรณีเป็นสถาบันการเงินจะต้องเสียภาษีธุรกิจเฉพาะในอัตรา 3.3% ของเงินได้ที่เป็นดอกเบี้ย



การคำนวณราคา อัตราผลตอบแทน และเครื่องมือต่างๆ ในการลงทุน



Chapter

3



การคำนวณ **ราคาและผลตอบแทน** ตราสารหนี้ _____

อย่างที่ทราบแล้วว่าตราสารการเงินมีคุณสมบัติสำคัญแตกต่างไปจากการกู้ยืมเงินตามสัญญาทั่วไป ก็คือ สามารถซื้อขายเปลี่ยนมือกันได้ ดังนั้น ปัจจัยประการสำคัญในการซื้อขายก็คือ เราจะคำนวณราคาของตราสารหนี้นั้นๆอย่างไร มีปัจจัยอะไรที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับราคา และมีความสัมพันธ์ในทิศทางใดในบั้นนี้เราจะมาศึกษาวิธีการคำนวณราคาตราสารหนี้ โดยการอาศัยหลักการหามูลค่าปัจจุบัน ซึ่งคำนวณจากมูลค่าจากกระแสเงินที่คาดว่าจะได้รับตลอดอายุของตราสารหนี้ ซึ่งปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งในการกำหนดมูลค่าหรือราคาของตราสารหนี้ ก็คืออัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนนั่นเอง

จะคำนวณ หาราคาตราสารหนี้ได้อย่างไร _____

ราคาของตราสารหนี้สามารถประเมินได้จากมูลค่าของกระแสเงินที่จะได้รับในอนาคต และเนื่องจากรายได้หรือกระแสเงินดังกล่าวเกิดขึ้นในอนาคต การคำนวณจึงต้องใช้วิธีการหามูลค่าของเงินปัจจุบัน (Present value) ของกระแสเงินดังกล่าว ดังนั้นก่อนอื่นเราต้องทำความเข้าใจกับหลักการของการหา “มูลค่าปัจจุบัน” กันก่อน เพราะท่านผู้อ่านจะเจอคำนี้อยู่เรื่อยๆในการคำนวณราคาตราสารหนี้



“มูลค่าปัจจุบัน” หรือ Present value

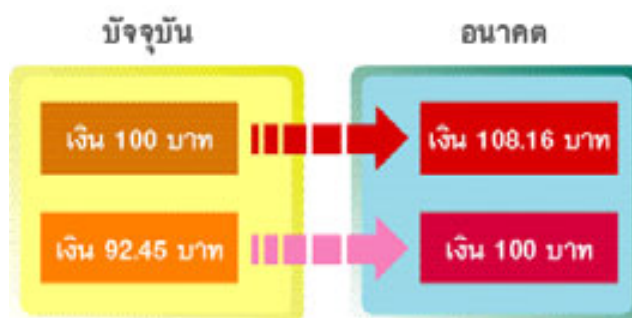
“มูลค่าปัจจุบัน” ก็คือ การหามูลค่าของเงินโดยอาศัยหลักการ ‘Time value of money’ หรือ มูลค่าของเงินตามเวลา นั่นคือ เงินที่ได้รับในวันนี้ย่อมมีค่ามากกว่าเงินจำนวนเท่ากันที่จะได้รับในอนาคต

ทำไมถึงเป็นอย่างนั้น ตัวอย่างต่อไปนี้จะทำให้เห็นภาพชัดเจนขึ้น สมมติเรามีเงิน 100 บาทในวันนี้ และนำไปฝากประจำกับธนาคารได้อัตราดอกเบี้ย 4% เป็นเวลา 2 ปี เมื่อครบกำหนดเราจะได้รับเงินคืนทั้งหมดเท่ากับ 108.16 บาท ($100 * 1.04 * 1.04 = 108.16$)

ในขณะเดียวกันหากท่านคาดว่าจะได้รับเงิน 100 บาทในอนาคตอีก 2 ปีข้างหน้า นั้นหมายความว่า ท่านจะต้องลงทุนเป็นจำนวนเงิน 92.45 บาทในวันนี้ ($92.45 * 1.04 * 1.04 = 100$) ดังนั้นมูลค่าปัจจุบันในวันนี้ของเงิน 100 บาทในอีก 2 ปีข้างหน้าก็คือ 92.45 บาทนั่นเอง นั่นแสดงว่าเงิน 100 บาทในวันนี้มีค่ามากกว่าเงิน 100 บาทในอนาคต

มูลค่าปัจจุบัน (Present Value) และมูลค่าในอนาคต (Future Value)

ถ้าอัตราฝากดอกเบี้ยเงินฝากเท่ากับ 4% ต่อปี



ก้าวสู่การลงมือในสาขาอาชีพ

51

การคำนวณ ราคาตราสารหนี้

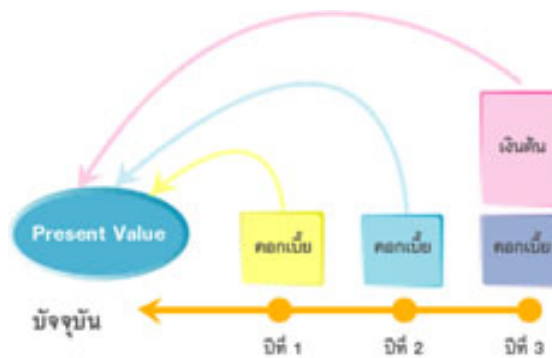
การคำนวณราคาตราสารหนี้ก็ใช้หลักการเช่นเดียวกับการฝากเงินข้างต้น โดยหากเรามองว่าดอกเบี้ยรับจากตราสารหนี้มีรอบการจ่ายเป็นงวดๆเช่นเดียวกัน ในขณะที่เงินหน้าตัวในวันหมดอายุตราสารเปรียบเสมือนเงินต้นที่จะได้รับจากการฝากเงินในธนาคารเมื่อครบกำหนด ซึ่งเราสามารถหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินที่ได้รับจากดอกเบี้ยแต่ละงวดและเงินตามหน้าตัวเมื่อครบกำหนด แล้วนำมารวมกันก็จะได้มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินทั้งหมดที่จะได้รับจากตราสารหนี้ในอนาคตซึ่งก็คือราคาของตราสารหนี้นั่นเอง

ลองดูอีกตัวอย่างหนึ่ง หากเรานำเงิน 1,000 บาท ไปลงทุนในพันธบัตรรุ่นหนึ่งจำนวน 1,000 บาท ซึ่งจ่ายอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon) ร้อยละ 5 เป็นเวลา 3 ปี จะเห็นว่ารายได้หรือกระแสเงินที่จะได้รับในอนาคตจะประกอบด้วย 3 ส่วนใหญ่ๆ คือ

- 1) **ดอกเบี้ย** เป็นรายได้ดอกเบี้ยที่ได้รับเป็นรายงวดจากเงินลงทุนในตราสารหนี้ ทุกๆงวดตามที่กำหนด
- 2) **ดอกเบี้ยของดอกเบี้ย** เป็นรายได้ดอกเบี้ยที่เกิดจากการนำดอกเบี้ยของแต่ละงวดไปลงทุนต่อ เช่น นำไปฝากธนาคารหรือไปลงทุนอย่างอื่นต่อ
- 3) **เงินต้นของการลงทุน** คือเงินลงทุนตามมูลค่าหน้าตัวซึ่งจะได้รับคืนเมื่อครบกำหนด



จากกรณีข้างต้น เราจะสามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของการลงทุนได้ โดยใช้อัตราดอกเบี้ยที่ตลาดต้องการเป็นอัตราคิดลด สมมติว่าในกรณีนี้ คือ 4%



ตราสารหนี้ ที่ มีการจ่ายดอกเบี้ย

เขียนเป็นสูตรได้ดังนี้

$$\text{มูลค่าตราสารหนี้} = \frac{\text{ดอกเบี้ยปีที่ 1}}{(1 + .04)^1} + \frac{\text{ดอกเบี้ยปีที่ 2}}{(1 + .04)^2} + \frac{\text{เงินต้น} + \text{ดอกเบี้ยปีที่ 3}}{(1 + .04)^3}$$

$$PV = \frac{50}{(1 + 4\%)^1} + \frac{50}{(1 + 4\%)^2} + \frac{1000 + 50}{(1 + 4\%)^3}$$

$$= 1,027.75 \text{ บาท}$$



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้



แสดงให้เห็นว่าหากนักลงทุนจ่ายเงินซื้อพันธบัตรนี้ในราคา 1,027.75 บาท จะทำให้ได้รับอัตราผลตอบแทนหากถือจนครบกำหนด เท่ากับ 4% ต่อปี ซึ่งเราสามารถนำอัตราผลตอบแทนดังกล่าวไปเปรียบเทียบกับการลงทุนแบบอื่นในระยะเวลาที่เท่ากันได้ หากท่านต้องการอัตราผลตอบแทนที่มากหรือน้อยกว่านี้ ก็สามารถแทนค่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการดังกล่าวเป็นอัตราคิดลดในสูตรการคำนวณ เพื่อหาราคาของพันธบัตรที่ท่านจะจ่ายได้

ตัวอย่างการคำนวณราคาข้างต้นสามารถเขียนเป็นสูตรทางคณิตศาสตร์ได้ดังนี้

$$\begin{array}{c}
 \begin{array}{cccc}
 \uparrow & \uparrow & \uparrow & \uparrow \\
 C_1 & C_2 & C_3 & C_i + M
 \end{array} \\
 \downarrow \\
 PV = \frac{C}{(1+i)} + \frac{C}{(1+i)^2} + \dots + \frac{C+M}{(1+i)^n}
 \end{array}$$

โดย

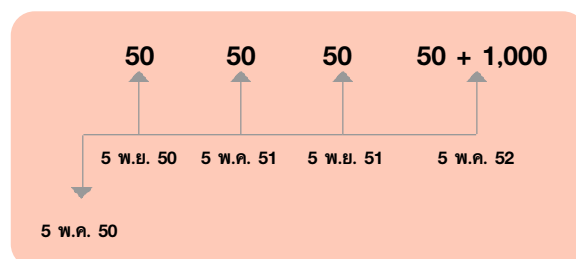
- n = จำนวนงวดของการจ่ายดอกเบี้ยทั้งหมด
- C_i = ดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon Rate) ที่ได้รับในแต่ละงวด
- M = มูลค่าที่ตราไว้ (ราคาหน้าตัว) หรือเงินต้นไถ่ถอน ณ งวดสุดท้าย
- i = อัตราคิดลดเพื่อใช้คำนวณหามูลค่าปัจจุบัน



ตัวอย่าง

หุ้นกู้บริษัท A อายุ 2 ปี ออก ณ วันที่ 5 พฤษภาคม 2550 หมดอายุวันที่ 5 พฤษภาคม 2552 มูลค่าที่ตราไว้ (ราคา Par) เท่ากับ 1,000 บาทต่อหน่วยจ่ายดอกเบี้ย (Coupon) ร้อยละ 10 ต่อปี โดยจ่ายปีละ 2 ครั้งคือทุกวันที่ 5 พฤษภาคม และ 5 พฤศจิกายน ราคาตราสารหนี้ ณ วันที่ 5 พฤษภาคม 2545 (สมมติว่าใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำที่ร้อยละ 4 ต่อปีเป็นอัตราคิดลด) ควรจะเป็นเท่าไร

จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นว่านับจากวันที่ 5 พฤษภาคม 2550 จนถึงวันหมดอายุผู้ถือหุ้นกู้จะได้รับกระแสเงินสดทั้งหมด 4 งวด โดยจะได้รับดอกเบี้ยต่องวดเท่ากับ 50 บาท $(10\%/2 \times 1000)$ และได้รับเงินต้นคืนในงวดสุดท้ายเท่ากับ 1,000 บาทตามราคาพาร์



จากกระแสเงินสดดังกล่าวเราจะสามารถคำนวณหาผลรวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละงวดหรือราคาของหุ้นกู้บริษัท A โดยใช้สูตรคิดลดที่ร้อยละ 2 ต่องวด $(4\% / 2)$ ได้เท่ากับ

$$PV = \frac{50}{(1 + 2\%)^1} + \frac{50}{(1 + 2\%)^2} + \frac{50}{(1 + 2\%)^3} + \frac{1000 + 50}{(1 + 2\%)^4}$$

$$= 1,114.23 \text{ บาท}$$



ดังนั้น ราคาที่นักลงทุนจะจ่ายเงินซื้อหุ้นกู้ A ณ วันที่ 5 พฤษภาคม 2550 หากนักลงทุนคาดหวังอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ 4% ต่อปี จะเท่ากับ 1,114.23 บาท หากนักลงทุนต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่า 4% (ใช้อัตราคิดลดมากขึ้น) ก็ควรจะจ่ายเงินซื้อในราคาที่ต่ำกว่า 1,114.23 บาท และในทางตรงข้ามหากต้องการอัตราผลตอบแทนไม่ถึง 4% ก็จะยินดีจ่ายเงินซื้อในราคาที่แพงกว่า 1,114.23 บาท

รู้จักกับ Clean price และ Dirty price

เวลาท่านอ่านโฆษณาเสนอซื้อเสนอขายในหน้าหนังสือพิมพ์ กดี หรือใน website ของ Dealer หรือ ThaiBMA กดี คงจะพบเห็นคำว่า Clean price และ Dirty price บ่อยๆ จากสูตรการคำนวณที่อธิบายไปในบทนี้ ราคาที่ได้จะเป็นราคา Dirty price คือคิดรวมดอกเบี้ยค้างรับไว้แล้วซึ่งเป็นราคาที่ต้องใช้ในการส่งมอบกันจริง

- Dirty Price** เรียกอีกอย่างว่า Gross price คือราคาซื้อขายที่รวมดอกเบี้ยของผู้ขายที่ต้องได้รับไว้แล้ว เป็นราคาที่ใช้ในการชำระราคาและส่งมอบตราสารหนี้
- Clean Price** คือราคาซื้อขายที่ไม่ได้รวมดอกเบี้ยของผู้ขายที่ต้องได้รับในงวดนั้น

โดย $\text{Gross price} = \text{Clean price} + \text{Accrued interest}$
ท่านสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้จากภาคผนวกท้ายเล่ม





การวัดอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในตราสารหนี้

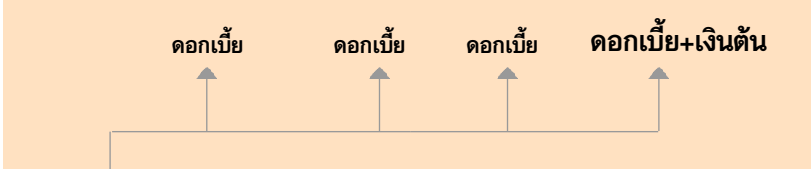
หลักการคำนวณราคาตราสารหนี้ที่อธิบายมาแล้วนั้น เป็นการคำนวณราคาจากกระแสเงินรับของดอกเบี้ยและเงินต้นไถ่ถอนที่จะได้รับในอนาคต โดยในตัวอย่างที่ผ่านมา เราสมมติให้ใช้อัตราดอกเบี้ยของธนาคารเป็นอัตราคิดลดเพื่อหามูลค่าปัจจุบันของเงินที่จะได้รับในอนาคตซึ่งหมายความว่าหากผู้ลงทุนซื้อตราสารหนี้ในราคาตามที่คำนวณได้ กระแสเงินที่ผู้ลงทุนจะได้รับในอนาคตจะให้ผลตอบแทนเท่ากับอัตราคิดลดหรืออัตราดอกเบี้ยธนาคาร โดยจะสังเกตเห็นว่าหากอัตราคิดลดที่ใช้คำนวณมีค่าเพิ่มขึ้น ราคาหรือมูลค่าปัจจุบันของตราสารหนี้จะลดลง หรือหมายความว่าเงินที่ใช้ในการลงทุนหรือราคาที่จะซื้อตราสารหนี้ก็จะน้อยลง

ดังนั้นอัตราคิดลดดังกล่าวจึงเป็นตัวบอกผลตอบแทน (Yield) ที่จะได้รับจากการซื้อตราสารหนี้นั่นเอง ในทางปฏิบัติ วิธีการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมีหลายวิธี ซึ่งในที่นี้จะขอกล่าวถึงเฉพาะวิธีหลักๆที่นิยมใช้กันในตลาดได้แก่



อัตราผลตอบแทนถึงวันครบกำหนดอายุ หรือวันครบกำหนดไถ่ถอน (Yield to Maturity / YTM)

Yield to maturity หรือ YTM นี้เป็นอัตราผลตอบแทนที่ใช้คำนวณมูลค่าของตราสารหนี้ตามวิธีการหามูลค่าปัจจุบันของตราสารหนี้ตามที่ได้กล่าวมาแล้วนั่นเองและเป็นอัตราที่ใช้กันโดยทั่วไปในตลาดในการเสนอราคาซื้อขายตราสาร อัตราผลตอบแทนนี้แสดงให้เห็นถึงผลตอบแทนทั้งหมดที่จะได้รับเมื่อถือตราสารหนี้ดังกล่าวไปจนครบกำหนดอายุไถ่ถอน หรือจนถึงวันใช้สิทธิไถ่ถอนก่อนกำหนดในกรณีของตราสารที่มี call หรือ put option


$$PV = \frac{C}{(1 + YTM)^1} + \frac{C}{(1 + YTM)^2} + \dots + \frac{C + M}{(1 + YTM)^n}$$

YTM ที่คำนวณได้นี้สามารถนำไปเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนอื่นๆ เช่น เปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารหรือ เปรียบเทียบระหว่างตราสารหนี้ชนิดต่างๆ ที่ระยะเวลาเดียวกับอายุของตราสารหนี้ตัวนั้นๆ เพื่อใช้พิจารณาในการตัดสินใจลงทุน

อัตราผลตอบแทนคำนวณจนถึงวันครบกำหนดอายุ (YTM) เป็นที่นิยมในการวัดอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ แต่มีข้อจำกัดบางประการที่นักลงทุนควรต้องทราบคือการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงนั้น อาจไม่เป็นไปตามข้อสมมุติฐานของการคำนวณ YTM กล่าวคือในกรณีที่นักลงทุนไม่ได้ถือตราสารหนี้ไปจนถึงวันครบกำหนดอายุ หรือกรณีที่นำดอกเบี้ยที่ได้รับจากการลงทุนไปลงทุนต่อแล้วไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนเท่าๆ ก็จะทำให้การคำนวณหา YTM อาจไม่เท่ากับอัตราผลตอบแทนจริงที่ผู้ลงทุนจะได้รับ



อัตราผลตอบแทนปัจจุบัน (Current Yield)

นอกจากการใช้ YTM ในการวัดอัตราผลตอบแทนแล้ว ยังมีการวัดอัตราผลตอบแทนรูปแบบอื่นที่ใช้กันบ่อยได้แก่ อัตราผลตอบแทนปัจจุบัน (Current Yield) ซึ่งเป็นการคำนวณอัตราผลตอบแทนอย่างง่ายโดยนำดอกเบี้ย (Coupon) ที่จะได้รับจากตราสารหนี้นั้นหารด้วยราคาของตราสารหนี้ ซึ่งเขียนเป็นสมการได้ ดังนี้

$$\text{Current Yield} = \frac{\text{Coupon}}{\text{Market Price}} = \frac{\text{ดอกเบี้ยหน้าตัว}}{\text{ราคาตลาดของตราสารหนี้}}$$

จะเห็นว่าอัตราผลตอบแทนปัจจุบันจะไม่คำนึงถึงค่าของเงินตามเวลา หรือ มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินที่ได้รับในอนาคตรวมไปถึงผลตอบแทนที่ได้จากการเพิ่มหรือลดลงของราคา (Capital Gain or Loss) แต่จะสนใจเฉพาะผลตอบแทนที่ได้จากดอกเบี้ยที่จะได้รับในปีนี้กับราคาตราสารหนี้ ณ ปัจจุบันเท่านั้น

การหาอัตราผลตอบแทนยังมีอีกหลายวิธีการนอกจากการคำนวณหา YTM และ Current Yield แต่เนื่องจากจุดมุ่งหมายของหนังสือเล่มนี้ เป็นเพียงการแนะนำเบื้องต้น จึงขอไม่กล่าวถึงในที่นี้





ความสัมพันธ์ ของราคาตราสารหนี้ :
ความสัมพันธ์ระหว่างราคาและอัตราผลตอบแทน

นับจากวันแรกที่ตราสารหนี้ออกขายในตลาดจนถึงวันครบกำหนดไถ่ถอน ราคาของตราสารหนี้ในตลาดรองอาจเคลื่อนไหวขึ้นลงได้ตามการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยแวดล้อมต่างๆในตลาดรวมถึงระดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อความผันผวนของราคาตราสารหนี้ ประกอบไปด้วย

1. อัตราดอกเบี้ยในตลาด หรือ อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ

ราคาตราสารหนี้และอัตราผลตอบแทนมีความสัมพันธ์แบบแปรผกผันกัน หมายความว่าเมื่ออัตราผลตอบแทนลดลง ราคาตราสารหนี้จะสูงขึ้นและในทางกลับกันเมื่ออัตราผลตอบแทนสูงขึ้นราคาก็จะลดลง

ภาพแสดงความสัมพันธ์ระหว่างราคาเสนอซื้อขายกับอัตราผลตอบแทน



ดังนั้นในการบริหารการลงทุนถ้าท่านคาดว่าทิศทางของอัตราดอกเบี้ยในตลาดจะสูงขึ้น
ซึ่งทำให้ราคาตราสารหนี้ลดลงท่านก็ควรจะขายตราสารหนี้ที่ราคาจะลดลงมากๆออกไปก่อน

2. อายุคงเหลือของตราสารหนี้

การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีผลกระทบต่อความผันผวนของราคาตราสารหนี้ไม่เท่ากันโดยตราสารหนี้ที่มีอายุยาวกว่าจะยิ่งมีความผันผวนของราคามากกว่า ดังนั้นตราสารหนี้ระยะยาวมักมีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าระยะสั้น ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นการชดเชยความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงของราคานั้นเอง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับอายุของตราสารหนี้สามารถอธิบายโดยการวาดเส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้กับอายุคงเหลือในระดับต่างๆจากน้อยที่สุดไปมากที่สุด ซึ่งเส้นดังกล่าวนี้เรียกว่าเส้นอัตราผลตอบแทน หรือ Yield Curve นั่นเอง

ดังนั้น นักลงทุนสามารถนำคุณสมบัติข้อนี้ไปใช้วางกลยุทธ์การลงทุนได้ กล่าวคือ หากคาดว่าอัตราผลตอบแทนจะลดลง ควรเลือกลงทุนในหุ้นกู้ที่มีอายุยาวเพื่อได้รับประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นของราคาในอัตราที่สูงกว่า



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้



ในทางคณิตศาสตร์นั้น สามารถวัดค่าความผันผวนของราคาต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนได้จาก ค่า Duration ซึ่งก็คืออายุถัวเฉลี่ยคงเหลือ ของตราสารหนี้ ถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดตราสารหนี้ที่มีค่า Duration สูงก็จะตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมากกว่า คือทำให้ราคาเปลี่ยนแปลงไปได้มากกว่า เช่น กรณีที่ดอกเบี้ยปรับขึ้น ส่งผลให้ราคาตราสารหนี้ลดลง ตราสารที่มี Duration สูงจะปรับลดลงมากกว่าตราสารที่มี Duration ต่ำกว่า

3. ดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon)

หากดูจากกราฟความสัมพันธ์ของราคาและอัตราผลตอบแทน จะเห็นว่ากราฟมีลักษณะเป็นเส้นโค้ง (Convex) โดยความชันของเส้นมีความแตกต่างกัน ณ อัตราผลตอบแทน (Yield) ที่แตกต่างกัน โดยที่ Yield ต่ำเส้นความสัมพันธ์จะชันกว่าที่ Yield สูงกว่า ซึ่งหมายความว่าราคาจะผันผวนมากกว่า

ดังนั้น หากสมมติว่าท่านลงทุนในหุ้นกู้ A ซึ่งจ่ายดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon rate) 3% และหุ้นกู้ B ซึ่งจ่ายดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon rate) 5% โดยที่คุณสมบัติอย่างอื่นเหมือนกัน สมมติว่าอัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้น หุ้นกู้ A จะมีราคาลดลงมากกว่าหุ้นกู้ B และในทางกลับกัน ถ้าอัตราผลตอบแทนในตลาดปรับลดลงหุ้นกู้ A ก็จะมีราคาเพิ่มขึ้นมากกว่าหุ้นกู้ B



ดังนั้น หากคาดว่าอัตราผลตอบแทนอยู่ในช่วง การจะตัดสินใจซื้อตราสารหนี้ที่มีอายุเท่ากัน ควรจะซื้อตราสารที่มีอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (Coupon) ต่ำกว่า จะทำให้ได้ capital gain หรือได้ประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นของราคามากกว่า เพราะตราสารหนี้ที่มี Coupon ต่ำจะมีความผันผวนของราคาสูงกว่าตราสารที่จ่ายดอกเบี้ย Coupon สูงๆ

4. ปัจจัยอื่นๆ เช่น อันดับความน่าเชื่อถือ อัตราเงินเฟ้อ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

ปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อราคาตราสารหนี้ ได้แก่ อันดับความน่าเชื่อถือ หรือ Credit rating ของตราสารหนี้ หรือของผู้ออกตราสารหนี้ เช่น หากตราสารหนี้หรือผู้ออกหุ้นถูกปรับลดอันดับเครดิต (Downgrade) ก็ส่งผลให้นักลงทุนเรียกร้องอัตราผลตอบแทนในการลงทุนในหุ้นสูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยง และก็จะส่งผลให้

ราคาของตราสารหนี้ลดลง นอกจากนั้นปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่น เช่น อัตราเงินเฟ้อ ก็ส่งผลถึงการคาดการณ์ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของตลาดและจะมีผลต่อเนื่องมาถึงราคาของตราสารหนี้เช่นเดียวกัน

ความสัมพันธ์ระหว่างราคา อัตราดอกเบี้ย (Coupon) และอัตราผลตอบแทน (Yield)

เงื่อนไข	ราคา
อัตราดอกเบี้ย (Coupon) > อัตราผลตอบแทน	ราคา > ราคาที่ตราไว้ (Premium bond)
อัตราดอกเบี้ย (Coupon) = อัตราผลตอบแทน	ราคา = ราคาที่ตราไว้ (Par Bond)
อัตราดอกเบี้ย (Coupon) < อัตราผลตอบแทน	ราคา < ราคาที่ตราไว้ (Discount Bond)





รู้จักกับ เส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve)

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการลงทุนในตราสารหนี้ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนและราคาของตราสารหนี้มีความสัมพันธ์กันอย่างเป็นระบบ เมื่ออัตราผลตอบแทนหรือ Yield ในตลาดมีการเปลี่ยนแปลงก็จะส่งผลให้เกิดความผันผวนของราคา ซึ่งจะส่งผลต่อการตัดสินใจและการวางกลยุทธ์ในการลงทุน ในขณะที่ผู้ออกตราสารหนี้ก็สามารถใช้ประโยชน์จากเส้นอัตราผลตอบแทน ในการพิจารณาต้นทุนการออก ตราสารหนี้ของตนเปรียบเทียบกับเส้นอัตราผลตอบแทน

เส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve) คืออะไร

เส้นอัตราผลตอบแทน หรือ ที่เรียกกันโดยทั่วไปว่า Yield curve คือ เส้นที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับอายุคงเหลือ (Time to maturity) ของตราสารหนี้ แต่ละจุดบน Yield curve จะบอกให้เราทราบว่าอัตราผลตอบแทน หรือ Yield ที่ตลาดต้องการสำหรับตราสารหนี้แต่ละช่วงอายุเป็นเท่าไร โดยปกติเราจะใช้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล ณ ช่วงอายุต่างๆ มาสร้างเป็นเส้นอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงของการผิดนัดชำระหนี้ ที่เรียกว่า Risk-free yield curve ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนพื้นฐานที่สามารถนำไปใช้คำนวณอัตราผลตอบแทนสำหรับตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงต่างๆได้



เส้นอัตราผลตอบแทนที่ ThaiBMA จัดทำและเผยแพร่ คือ ThaiBMA Government bond yield curve โดยจะเผยแพร่ในเวลาประมาณ 16.00 น. ของทุกวันทำการ และถือเป็นข้อมูลพื้นฐานที่ตลาดตราสารหนี้นำไปใช้อ้างอิงและใช้กันอย่างแพร่หลาย โดยสามารถนำไปประยุกต์ใช้ในงานต่างๆ เช่น การกำหนดอัตราดอกเบี้ยของ พันธบัตรและหุ้นกู้เพื่อจำหน่ายในตลาดแรก การใช้เป็นเครื่องมือการคำนวณเพื่อหา มูลค่ายุติธรรมในการบันทึกบัญชี รวมทั้งเพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจดำเนิน นโยบายและกลยุทธ์การลงทุน

รูปร่างของเส้นอัตราผลตอบแทน

ปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ เช่น ภาวะเงินเฟ้อ นโยบายทางการเงินของรัฐบาล สภาพคล่องในระบบการเงิน มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของเส้น Yield curve และจะทำให้ Yield curve มีรูปร่างที่แตกต่างกันไปในแต่ละช่วงเวลา โดยรูปร่างของ Yield curve สามารถแบ่งออกเป็น 4 รูปแบบดังนี้

1 แบบปกติ (Normal yield curve or Upward sloping yield curve)

มีลักษณะเป็นเส้นลาดชันขึ้นจากซ้ายไปขวา คือ Yield ของพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือสั้นจะต่ำกว่า Yield ของพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือยาว แสดงให้เห็นว่า ผู้ลงทุนต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นเมื่อลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุยาวขึ้น ซึ่งเป็นเรื่องปกติ เราจึงเรียกว่าเส้นอัตราผลตอบแทนแบบนี้ว่า แบบปกติ





2. แบบลาดลง (Inverted yield curve or Downward sloping yield curve)

มีลักษณะตรงข้ามกับแบบปกติ คือ เป็นเส้นกราฟลาดลงจากซ้ายไปขวาพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือยาวจะมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าพันธบัตรที่มีอายุสั้นซึ่ง Yield curve ลักษณะนี้จะพบเมื่อตลาดคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดมีแนวโน้มลดลง

3. แบบหลังเขา (Humped yield curve)

เส้นจะลาดชันขึ้นจากซ้ายไปขวาและวกต่ำลงเมื่ออายุคงเหลือของตราสารหนี้เพิ่มขึ้น

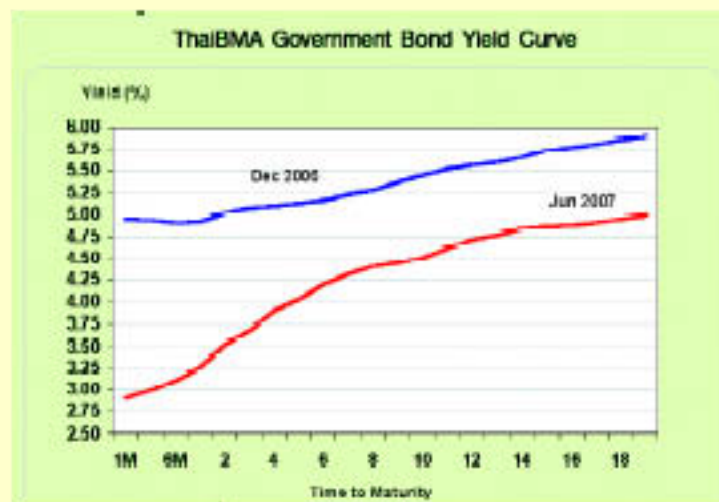
4. แบบแบนราบ (Flatted yield curve)

เป็นลักษณะของอัตราผลตอบแทนที่เท่ากันทุกช่วงอายุของตราสารหนี้



ThaiBMA Government bond yield curve

ThaiBMA เป็นผู้จัดทำและเผยแพร่ข้อมูล Yield curve สำหรับตลาดตราสารหนี้ โดยข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำจะมาจากอัตราผลตอบแทนเสนอซื้อ (Bid yield) ของพันธบัตรรัฐบาล (Loan bond) ทุกรุ่น ที่ทางคู่ค้าหลักของธนาคารแห่งประเทศไทยที่เรียกว่า Primary dealer ทำหน้าที่เสนอเข้ามา พันธบัตรรัฐบาลเหล่านี้มีคุณสมบัติเหมือนกัน คือมีอัตราดอกเบี้ยคงที่และมีกำหนดการจ่ายปีละ 2 ครั้ง ส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรที่มีสภาพคล่องการซื้อขายสูงเนื่องจากปริมาณคงค้างค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับตราสารหนี้ชนิดอื่นๆ



ตามรูป เส้น Yield curve มีแกนนอนเป็นอายุคงเหลือของพันธบัตรรัฐบาลทุกรุ่นคือ ตั้งแต่ 1 เดือน ถึง 19 ปี ส่วนแกนตั้งเป็นอัตราผลตอบแทนเสนอซื้อเฉลี่ย (Average bidding yield) ที่เสนอโดย Primary Dealer เมื่อนำแต่ละจุดที่เกิดจากอายุคงเหลือของพันธบัตรแต่ละรุ่นกับอัตราผลตอบแทนเสนอซื้อ มาเชื่อมต่อกันก็จะได้เส้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตร



รัฐบาล ซึ่งถือเป็นเส้นผลตอบแทนของการลงทุนที่ปลอดจากความเสี่ยงในการชำระหนี้ (Risk-Free Government Bond Yield Curve)

นอกจากนั้น เรายังสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนอ้างอิงจากเส้น Yield curve โดยใช้หลักการประมาณแบบเส้นตรง (Linear Interpolation) เพื่อให้ได้ค่าอัตราผลตอบแทน ณ อายุต่างๆ ที่ต้องการเช่น 1 ปี 2 ปี 3 ปี เป็นต้น ซึ่งการจัดทำค่าประมาณการดังกล่าว ทำให้ผู้ใช้สามารถนำค่าที่ได้ไปใช้งานได้สะดวกขึ้น



กลยุทธ์พื้นฐาน ในการจัดพอร์ตการลงทุนในตราสารหนี้

ถึงแม้ว่าสำหรับนักลงทุนรายย่อย การลงทุนในตราสารหนี้ทางอ้อมผ่านกองทุนต่างๆ หรือ ซื้อพันธบัตรออมทรัพย์น่าจะเหมาะสมกว่าในแง่ของการกระจายความเสี่ยง เพราะไม่ต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก แต่นักลงทุนบางท่านที่ต้องการลงทุนโดยตรงด้วยตนเอง ก็อาจจะอยากเรียนรู้เทคนิคการจัดพอร์ตการลงทุนแบบง่ายๆ ในบทนี้เราจะแนะนำถึงเทคนิคการจัดพอร์ตพื้นฐาน 3 รูปแบบ เพื่อให้นำไปประยุกต์ไปใช้ตัดสินใจลงทุนให้เหมาะสมกับสถานการณ์และความเสี่ยงที่ท่านยอมรับได้

1. การจัดพอร์ตแบบขั้นบันได (Ladder)

กลยุทธ์การลงทุนแบบขั้นบันไดนี้ ใช้หลักการกระจายการลงทุนในตราสารหลายๆรุ่น ที่มีอายุคงเหลือในช่วงเวลาที่แตกต่างกันไป ซึ่งเป็นเทคนิคที่จะช่วยลดความผันผวนของมูลค่าเงินลงทุนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากหากเน้นไปกับการลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวอย่างเดียว เกิดนักลงทุนมีความจำเป็นต้องขายตราสารหนี้ นั้นออกไปก่อนครบกำหนดอายุ ถ้าอัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นก็จะทำให้เกิดการขาดทุนได้ หรือหากลงทุนแต่เฉพาะในตราสารหนี้ระยะสั้นอย่างเดียวก็ต้องเผชิญกับความเสี่ยงของการลงทุนต่อ คืออาจนำเงินไปลงทุนต่อได้ในอัตราผลตอบแทนที่ลดลง



การจัดพอร์ตการลงทุนในตราสารหนี้ ที่จะให้นักลงทุนไม่ต้องประสบกับปัญหาสภาพคล่องขณะเดียวกันก็ให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นนั้น นักลงทุนสามารถเลือกจัดพอร์ตแบบขั้นบันได ซึ่งมีลักษณะสำคัญคือการกระจายการลงทุนไปที่ตราสารหนี้อายุต่างๆ ตั้งแต่สั้นไปถึงยาวเหมือนขั้นบันไดนั่นเอง เมื่อเวลาผ่านไปตราสารหนี้ก็จะมีอายุที่ลดลงตราสารหนี้ระยะสั้นจะหมดอายุลงไปเรื่อยๆ นักลงทุนก็สามารถนำเงินดังกล่าวมาลงทุนใหม่ในตราสารอายุยาวเพื่อเป็นการรักษาพอร์ตการลงทุนของท่านให้มีลักษณะแบบขั้นบันไดต่อไป

ตัวอย่าง นักลงทุนมีเงิน 10 ล้านบาท สามารถจัดพอร์ตการลงทุนในตราสารหนี้แบบขั้นบันไดได้ดังนี้

พันธบัตรอายุ	เงินลงทุน (ล้านบาท)	อัตราผลตอบแทน(%)	รายได้ต่อปี
1 ปี	2	2.03	40,600
2 ปี	2	2.17	43,400
3 ปี	2	2.46	49,200
4 ปี	2	2.84	56,800
5 ปี	2	3.25	65,000
รวม 10 ล้านบาท			225,000

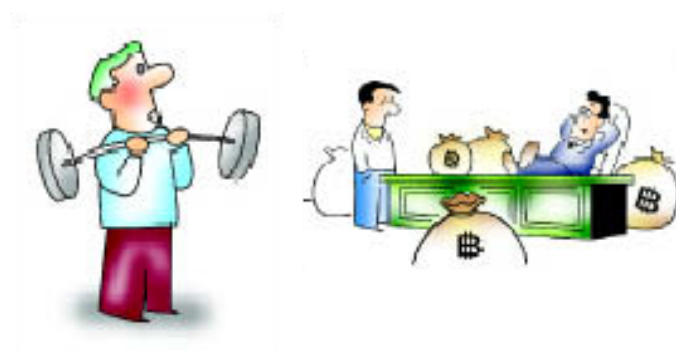
เมื่อเวลาผ่านไป 1 ปี พันธบัตรอายุ 1 ปี จะหมดอายุลง นักลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยและเงินต้นคืน ซึ่งก็สามารถนำเงินที่ได้ไปใช้จ่าย ในขณะที่พันธบัตรอื่นๆ ที่เหลือก็จะมีอายุลดลงอย่างละ 1 ปี หรือหากนักลงทุนอาจนำเงินไปลงทุนในพันธบัตรอายุ 5 ปี เพิ่มก็ได้



การลงทุนในตัวอย่างข้างต้นจะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีในปีแรกเท่ากับร้อยละ 2.55 ซึ่งมากกว่าการลงทุนในพันธบัตรระยะสั้น 1 ปีอย่างเดียว ถึง 0.52% แต่น้อยกว่าพันธบัตรอายุ 5 ปี 0.70% ข้อดีของการลงทุนแบบนี้คือหากอัตราผลตอบแทนปรับตัวสูงขึ้น นักลงทุนสามารถนำเงินต้นที่ได้จากการหมดอายุของพันธบัตรระยะสั้นไปลงทุนต่อที่อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่ถ้าหากอัตราผลตอบแทนลดลงก็จะไม่ส่งผลกระทบต่อรายได้ของนักลงทุนมากนักเพราะนักลงทุนจะได้กำไรจากราคาของพันธบัตรที่สูงขึ้นของพันธบัตรที่เหลือ

2. การจัดพอร์ตแบบบาร์เบล (Barbell)

บาร์เบล (Barbell) คือ ที่ยกน้ำหนักที่เป็นด้ามเหล็กและมีตุ้มน้ำหนักถ่วงทั้ง 2 ข้างของแกนการจัดพอร์ตแบบ Barbell ก็มีลักษณะเหมือนกับที่ยกน้ำหนักนั่นเอง คือเราจะกระจายการลงทุนออกเป็น 2 ส่วน ส่วนหนึ่งในตราสารหนี้ระยะสั้น อีกส่วนลงในตราสารหนี้ระยะยาว การจัดพอร์ตแบบนี้จะให้ผลดีของการได้อัตราผลตอบแทนที่สูงจากตราสารหนี้ระยะยาว และให้ความคล่องตัวจากตราสารหนี้ระยะสั้น



ตัวอย่าง นักลงทุนมีเงิน 10 ล้านบาท สามารถจัดพอร์ตแบบ barbell ได้ดังนี้

พันธบัตรอายุ	เงินลงทุน (ล้านบาท)	อัตราผลตอบแทน (%)	รายได้ต่อปี
1 ปี	5	2.03	101,5000
15 ปี	5	5.20	260,000
			361,500

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในปีแรกจากพอร์ตการลงทุนนี้เท่ากับ 3.615% ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรระยะสั้น 1 ปี ถึง 1.585% ขณะที่น้อยกว่าพันธบัตรระยะยาว 1.585% ถ้าอัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นในปีหน้า นักลงทุนสามารถที่จะใช้เงิน 5 ล้านบาทที่ได้จากพันธบัตร 1 ปี ที่หมดอายุลงไปลงทุนต่อในอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นได้

การจัดพอร์ตแบบนี้ช่วยลดความเสี่ยงจากการที่อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น เนื่องจากเงินที่ได้จากพันธบัตรระยะสั้นที่หมดอายุก็สามารถเอาไปลงทุนต่อได้ในอัตราที่สูงขึ้น โดยที่นักลงทุนไม่จำเป็นต้องขายพันธบัตรระยะยาวออกไปในราคาที่ขาดทุน นักลงทุนยังมีทางเลือกในการจัดพอร์ตแบบนี้โดยการกระจายน้ำหนักที่จะลงในพันธบัตรระยะสั้นและยาวโดยไม่จำเป็นต้องแบ่งสัดส่วนที่เท่ากันขึ้นกับภาวะอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคตเช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำสุด นักลงทุนอาจลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นในสัดส่วนที่มากขึ้น แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงนักลงทุนสามารถลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวในสัดส่วนที่มากขึ้น แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยค่อนข้างนิ่ง การแบ่งน้ำหนักลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นและระยะยาวอย่างละครึ่ง ๆ ก็น่าจะเป็นทางเลือกที่ดี





3. การจัดพอร์ตแบบกระสุนปืน (Bullet)

ในตลาดตราสารหนี้นั้นคำว่า Bullet bond จะหมายถึงตราสารหนี้ที่มีการจ่ายเงินต้นครั้งเดียว ณ วันครบกำหนดไถ่ถอน หรือวันหมดอายุ ซึ่งเหมือนกับการยิงกระสุนปืนหนึ่งนัด ดังนั้น การจัดพอร์ตแบบกระสุนปืน หรือ Bullet ก็หมายถึง การลงทุนในตราสารหนี้เพียงตัวเดียวหรืออาจลงทุนในกลุ่มของตราสารหนี้ที่ครบกำหนดอายุในเวลาเดียวกัน

ตัวอย่าง เช่น หากนักลงทุนคาดว่าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงและมีแนวโน้มที่จะลดลง นักลงทุนก็อาจเลือกลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวที่เพียงตัวเดียว หรือหากเห็นว่าปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำและคาดว่าจะมีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต นักลงทุนอาจลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพียงอย่างเดียว กลยุทธ์นี้เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการออมเงินโดยมีกำหนดเวลาที่ต้องการใช้เงินในอนาคตที่แน่นอน



ดัชนีตราสารหนี้ (Bond Index)

ดัชนีตราสารหนี้ (Bond Index) เป็นเครื่องมือที่ผู้ลงทุนใช้ติดตามความเคลื่อนไหวของตลาดโดยรวม หรือของกลุ่มตราสารหนี้ที่สอดคล้องกับการลงทุน เช่น ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล ดัชนีหุ้นกู้ที่อยู่ในระดับน่าลงทุน (Investment grade) ดัชนีตราสารหนี้สามารถแบ่งได้เป็นหลายประเภทขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ที่ต้องการจะวัด เช่น ดัชนี Clean Price Index เป็นการวัดความเคลื่อนไหวของราคาตราสารหนี้ที่ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ เป็นต้น

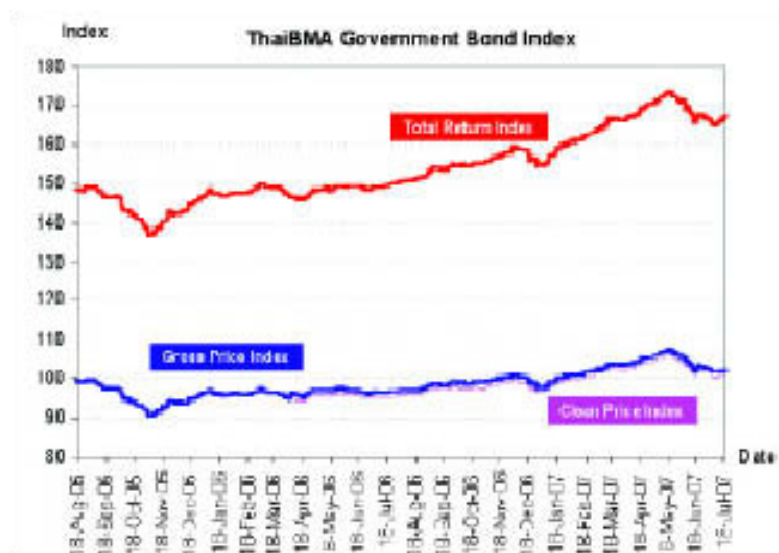
ประโยชน์ ของดัชนีตราสารหนี้

ดัชนีตราสารหนี้เป็นเครื่องมือเพื่อให้ผู้บริหารกองทุนใช้เป็นมาตรฐานในการเปรียบเทียบและวัดความสามารถในผลการดำเนินงานของตนเทียบกับผลตอบแทนของตลาดโดยรวม ในขณะเดียวกันนักลงทุนรายย่อยสามารถใช้เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของแต่ละกองทุนเพื่อประโยชน์ในการเป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน และสำหรับผู้ที่เกี่ยวข้องทั่วไป ดัชนี เป็นเครื่องมือที่ช่วยติดตามความเคลื่อนไหวของตลาด และยังใช้ในการวางกลยุทธ์ในการบริหารการลงทุนที่เหมาะสมได้ด้วย



ประเภท ของดัชนีตราสารหนี้

ดัชนีตราสารหนี้มีหลายประเภทขึ้นอยู่กับลักษณะและวัตถุประสงค์ที่จะนำไปใช้ โดยดัชนีที่ ThaiBMA จัดทำขึ้นแบ่งได้เป็นประเภทหลักๆ ดังนี้



1. แบ่งตามประเภทตราสารหนี้

การแบ่งด้วยวิธีการนี้เป็นการแบ่งตามความต้องการใช้งาน ตามประเภทของตราสารหนี้ เช่น ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Government bond index) ดัชนีพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (SOE bond index) ดัชนีหุ้นกู้ระดับนำลงทุน (Investment grade corporate bond index) เป็นต้น



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

2. แบ่งตามวิธีคำนวณ ได้แก่

- **Clean price bond index** เป็นดัชนีที่คำนวณจากราคาตราสารหนี้ที่ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของค่าดัชนีประเภทนี้จะมาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาและอายุคงเหลือของตราสารหนี้เท่านั้น
- **Gross price bond index** เป็นดัชนีที่คำนวณจากราคาตราสารหนี้ที่รวมดอกเบี้ยค้างรับ ซึ่งจะสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงขององค์ประกอบ 3 ส่วน คือ ราคา อายุคงเหลือและดอกเบี้ยค้างรับ
- **Total return bond index** เป็นดัชนีที่นอกจากจะรวมเอาดอกเบี้ยค้างรับในการคำนวณแล้ว ยังได้รวมเอาดอกเบี้ยจากการลงทุน (Coupon interest) มารวมเป็นส่วนหนึ่งในการคำนวณด้วย ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงผลตอบแทนโดยรวมของการลงทุนในตราสารหนี้



ดัชนีตราสารหนี้ ที่จัดทำและเผยแพร่โดย ThaiBMA

ThaiBMA จัดทำ ดัชนีตราสารหนี้โดยแยกเป็น 2 ประเภทใหญ่ คือ ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล และดัชนีหุ้นกู้เอกชน

1. ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (ThaiBMA Government Bond indices)

เป็นดัชนีวัดความเคลื่อนไหวของพันธบัตรรัฐบาลประเภท Loan Bond (หรือที่ขึ้นต้นตามสัญลักษณ์ ThaiBMA ด้วยอักษร LB) โดยจะประกอบด้วยข้อมูลย่อย เช่น Average yield, Average duration และ Average convexity ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของ yield, duration และ convexity ของกลุ่มพันธบัตรที่ใช้ในการคำนวณดัชนี ถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าคงค้างของพันธบัตรรัฐบาลแต่ละรุ่น

นอกจากกลุ่มดัชนีพันธบัตรรัฐบาลรวมที่ประกอบด้วยพันธบัตรรัฐบาลทุกรุ่นแล้ว ThaiBMA ยังได้จัดทำดัชนีพันธบัตรรัฐบาลแยกเป็นกลุ่มย่อย ๆ อีก 5 กลุ่มโดยแบ่งตามอายุคงเหลือ ได้แก่

- 1) กลุ่มอายุคงเหลือระหว่าง 1 ถึง 3 ปี
- 2) 3 ถึง 7 ปี
- 3) 7 ถึง 10 ปี
- 4) มากกว่า 10 ปี และ
- 5) น้อยกว่า 10 ปี



Type	Clean Price	Chg. (point)	Gross Price	Chg. (point)	Total Return	Chg. (point)
Government Bond Index	100.22	-0.00	100.34	+0.01	102.36	+0.00
Miniature Sub-Group						
Group 1 (1 <= TTM <= 3)	96.82	-0.00	97.69	+0.01	144.02	+0.01
Group 2 (3 <= TTM <= 7)	108.13	-0.00	109.39	+0.01	176.13	+0.00
Group 3 (7 <= TTM <= 10)	120.38	-0.00	126.76	+0.02	209.76	+0.00
Group 4 (1 <= TB)	134.72	-0.00	146.17	+0.02	270.61	+0.00
Group 5 (1 <= TB)	94.41	-0.00	95.49	+0.01	154.72	+0.00



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

77

ทั้งนี้การลงทุนในตราสารหนี้ส่วนใหญ่ มักจะมีการแบ่งการลงทุนตามช่วงอายุต่างๆ ของตราสารหนี้ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทน และผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาของตราสารหนี้ที่มีอายุสั้นและยาวจะไม่เท่ากัน การจัดทำดัชนี ตราสารหนี้แยกเป็นกลุ่มย่อยๆ จะช่วยให้มีเครื่องมือวัดความเคลื่อนไหวที่ละเอียดขึ้นตลอด จนใช้เปรียบเทียบกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนที่แตกต่างกันได้

2 ดัชนีหุ้นกู้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับการลงทุน (Investment Grade Corporate Bond Index)

แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มย่อยด้วยกันคือ หุ้นกู้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือตั้งแต่ BBB ขึ้นไป และ BBB+ ขึ้นไป โดยหุ้นกู้นี้จะถือเป็นแบบจ่ายดอกเบี้ยแบบคงที่ การจัดทำดัชนี หุ้นกู้แยกต่างหากจากดัชนีพันธบัตรรัฐบาลก็เพื่อให้สามารถวัดความเคลื่อนไหวของการ ลงทุนในหุ้นกู้เอกชน ซึ่งเป็นเครื่องมือวัดผลการดำเนินงานของพอร์ตการลงทุนหรือ ของกองทุนต่างๆ ได้อย่างละเอียดยิ่งขึ้น เนื่องจากการเคลื่อนไหวของราคาของหุ้นกู้มี ลักษณะเฉพาะและอาจแตกต่างจากความเคลื่อนไหวของพันธบัตรรัฐบาล ThaiBMA ได้ เริ่มจัดทำดัชนีหุ้นกู้ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2544 เป็นต้นมา

3. ดัชนี Zero Rate Return (ZRR index)

เป็นดัชนีวัดการลงทุนในตราสารหนี้อายุคงที่ที่ปราศจากความเสียง เช่น ZRR 1 Year Index เป็นดัชนีวัดการลงทุนในตราสารหนี้ที่ไร้ความเสี่ยงที่มีอายุคงที่ 1 ปี โดยวัน ฐานของดัชนีจะเริ่มวันที่ 100 ในวันที่ 2 มกราคม 2545 ดัชนีนี้จะมีประโยชน์สำหรับ ใช้เป็นดัชนีเปรียบเทียบพอร์ตการลงทุนที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้โดยกำหนด อายุเฉลี่ยของพอร์ตลงทุนที่คงที่





4. ดัชนีตั๋วเงินคลัง (T-Bill Index)

เป็นดัชนีวัดการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นที่ปราศจากความเสี่ยง คือ ตั๋วเงินคลัง โดยการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่คำนวณจากค่าดัชนีตั๋วเงินคลังกับผลตอบแทนจากการลงทุนในพอร์ตของนักลงทุน หลักการสร้างดัชนีตั๋วเงินคลังของ ThaiBMA จะเปรียบเสมือนกับการลงทุนในตั๋วเงินคลังทุกรุ่นที่มีอยู่ในตลาด โดยสัดส่วนของการลงทุนในตั๋วเงินคลังแต่ละรุ่นจะคำนวณได้จากมูลค่าค้าง (Outstanding Value) ของตั๋วเงินคลัง



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

5. ดัชนีพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Index)

เป็นดัชนีวัดการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ วันฐานของดัชนีพันธบัตรรัฐวิสาหกิจนี้เริ่มต้นที่ 100 ในวันที่ 1 สิงหาคม 2549 โดยพันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่นำมาคำนวณหาดัชนี จะรวมพันธบัตรรัฐวิสาหกิจทั้งที่ค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง และไม่ค้ำประกัน ทั้งนี้ พันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่นำมาคำนวณดัชนีนั้น จะมีเกณฑ์คัดเลือก และสูตรการคำนวณดัชนีเช่นเดียวกับดัชนีพันธบัตรรัฐบาล อาทิ ณ วันคำนวณหาดัชนี ตราสารที่นำมาคำนวณต้องมีอายุคงเหลือ (TTM) มากกว่า 14 วัน ต้องเป็นประเภทจ่ายดอกเบี้ยคงที่ (Fixed coupon) เป็นต้น

6. ดัชนีตราสารหนี้ไทย (Composite Index)

เป็นดัชนีวัดการลงทุนตราสารหนี้ทุกประเภทในตลาดตราสารหนี้ไทย การจัดทำดัชนีตราสารหนี้ประเภทนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวัดความเคลื่อนไหวของการลงทุนในตราสารหนี้ทั้งตลาดวันฐานของดัชนีตราสารหนี้ไทยนี้เริ่มต้นที่ 100 ในวันที่ 1 กันยายน 2549 โดยดัชนีตราสารหนี้ไทย จะคำนวณจาก ดัชนี พันธบัตรรัฐบาล ดัชนีพันธบัตรรัฐวิสาหกิจทั้งที่ค้ำประกันโดยกระทรวงการคลังและไม่ค้ำประกัน และดัชนีหุ้นกู้เอกชนที่มีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับนำลงทุน (Corporate Bond Index BBB up)





วิธีการอ่านสัญลักษณ์ของตราสารหนี้

เนื่องจากจำนวนรุ่นของตราสารหนี้ทั้งภาครัฐและภาคเอกชนที่ออกเสนอขายในตลาดมีเป็นจำนวนมาก ดังนั้น จึงจำเป็นที่จะต้องมีการกำหนดสัญลักษณ์ของตราสารหนี้ให้มีมาตรฐานเดียวกันเพื่อสื่อความหมายให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องได้เข้าใจตรงกัน โดยท่านผู้อ่านอาจสังเกตตัวอย่างได้จากตารางในหน้าที่ผ่านมา ซึ่งจะพบสัญลักษณ์ของตราสารหนี้ปรากฏอยู่ควบคู่กับราคา และอัตราผลตอบแทน

ThaiBMA ได้กำหนดมาตรฐานสัญลักษณ์ตราสารหนี้และประกาศใช้เมื่อปี 2543 แต่ยังมีสถานะเป็นศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย (ThaiBDC) หลังจากเปลี่ยนสถานะเป็นสมาคม ThaiBMA ได้ปรับปรุงมาตรฐานการกำหนดสัญลักษณ์ตราสารหนี้ เพื่อให้รองรับตราสารหนี้ระยะสั้นที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้ต้องขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA โดยประกาศใช้ในปี 2549 และเพื่อรองรับปริมาณการออกตราสารหนี้ที่เพิ่มมากขึ้น ThaiBMA ได้ปรับปรุงสัญลักษณ์ตราสารหนี้อีกครั้ง ซึ่งจะมีผลใช้บังคับในวันที่ 1 มกราคม 2551 โดยสาระสำคัญที่เปลี่ยนแปลงไปจากมาตรฐานที่ประกาศใช้ในปี 2549 นั้น ประกอบด้วย

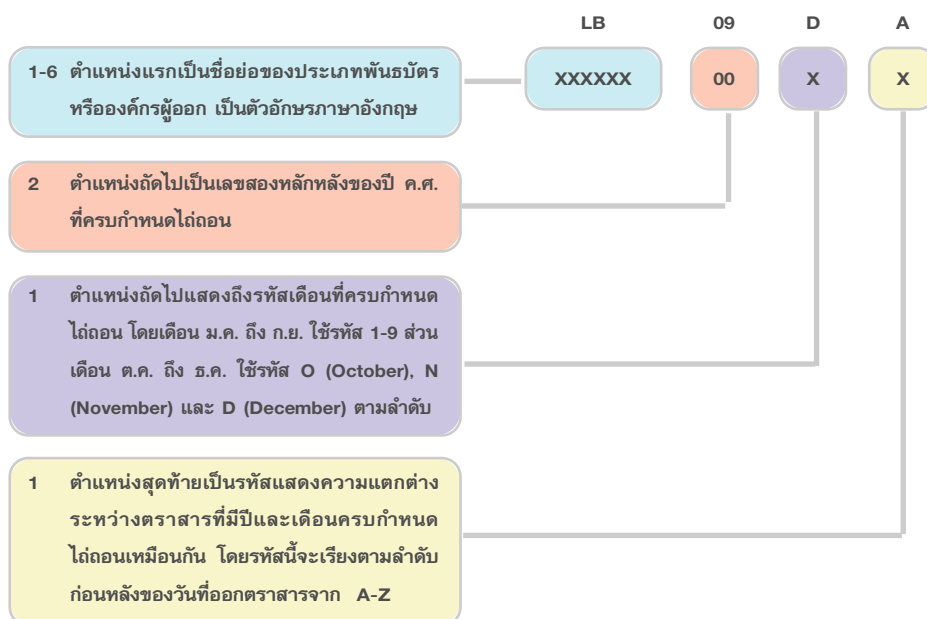
- การขยายชื่อย่อของบริษัทหรือองค์กรที่ออกตราสารหนี้ จากที่กำหนดให้มีได้ไม่เกิน 4 ตำแหน่งเป็นไม่เกิน 6 ตำแหน่ง และในกรณีที่ผู้ออกเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ฯ ก็ให้ใช้ชื่อย่อเดียวกันกับที่ใช้อ้างอิงในหุ้นสามัญ



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

- หลักเกณฑ์การกำหนดสัญลักษณ์ที่ปรับปรุงใหม่จะใช้เหมือนกันทั้งตราสารหนี้ภาครัฐและเอกชน ได้แก่ หลักเกณฑ์สำหรับตราสารหนี้ระยะยาว ระยะสั้น และตราสารหนี้ประเภทไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท (Perpetual Bond) การเปลี่ยนแปลงข้างต้น ส่งผลให้สัญลักษณ์ตราสารหนี้มีความยาวสูงสุดเพิ่มขึ้นเป็น 12 ตัวอักษร จากเดิมที่ไม่เกิน 8 ตัวอักษร : ซึ่งต่อไปนี้เป็นสรุปหลักเกณฑ์ที่จะช่วยให้ท่านทำความเข้าใจได้ดีขึ้น

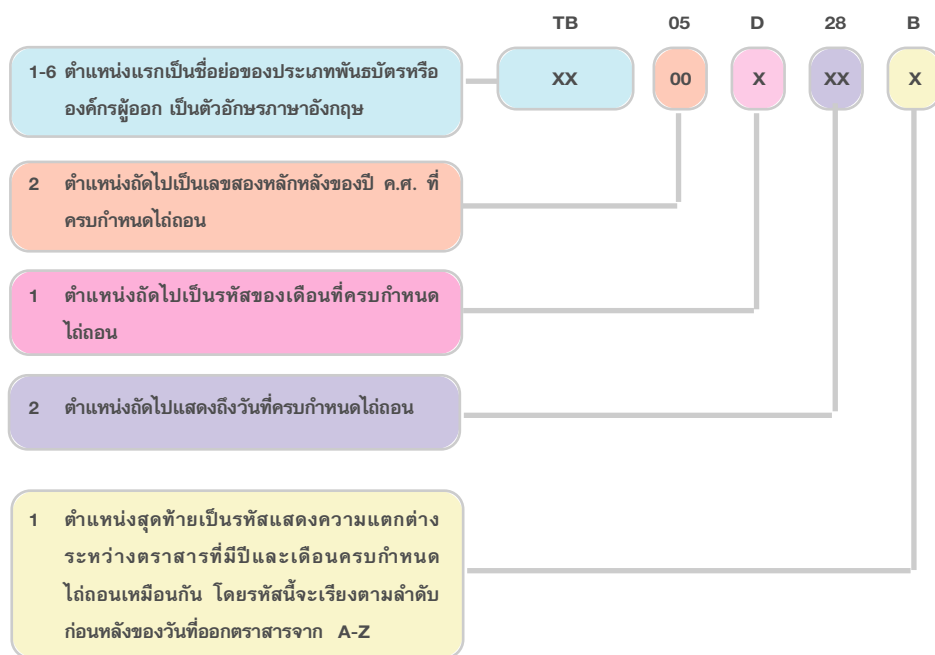
1. ตราสารหนี้ระยะยาว



ดังนั้น LB09DA ก็คือ พันธบัตรรัฐบาล ประเภทพันธบัตรเงินกู้ (Loan bond : LB) ที่ครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนธันวาคม (December) ปี ค.ศ. 2009 โดยเป็นพันธบัตรเงินกู้รุ่นแรกที่ครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนและปีดังกล่าว (A)



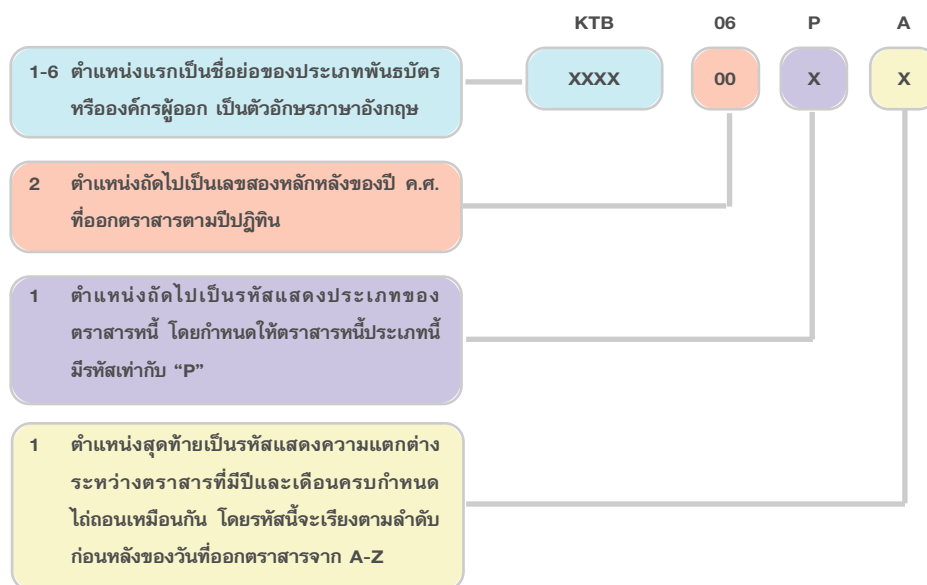
2. ตราสารหนี้ระยะสั้น



ดังนั้น TB05D28B ก็คือ ตั๋วเงินคลัง (Treasury bill: TB) ที่ครบกำหนดในวันที่ 28 ธันวาคม (December) ค.ศ. 2005 โดยเป็นตั๋วเงินคลังรุ่นที่ 2 (B) ที่มีวันครบ กำหนด ในวัน เดือน และปีดังกล่าว



3. ตราสารหนี้ประเภทไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท (Perpetual Bond)

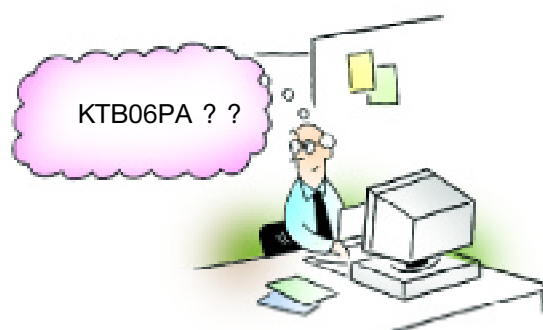


ดังนั้น KTB06PA ก็คือ พันธบัตรประเภทไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท (Perpetual) ของธนาคารกรุงไทย ซึ่งออกในปี ค.ศ. 2006



รหัสของเดือนที่ครบกำหนดไถ่ถอนของตราสารหนี้ชั้นทะเบียน กำหนดไว้ดังนี้

1 = เดือนมกราคม	4 = เดือนเมษายน	7 = เดือนกรกฎาคม	O = เดือนตุลาคม
2 = เดือนกุมภาพันธ์	5 = เดือนพฤษภาคม	8 = เดือนสิงหาคม	N = เดือนพฤศจิกายน
3 = เดือนมีนาคม	6 = เดือนมิถุนายน	9 = เดือนกันยายน	D = เดือนธันวาคม



แหล่งข้อมูลข่าวสาร...ของตลาดตราสารหนี้



Chapter

4

แหล่งข้อมูล ข่าวสารของตราสารหนี้



ผู้สนใจจะลงทุนหรือผู้ที่ลงทุนในตราสารหนี้แล้ว ควรจะติดตามข้อมูลข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ โดยท่านอาจสอบถามข้อมูลโดยตรงได้จากเจ้าหน้าที่ของสถาบันการเงินหรือ Dealer ที่ท่านใช้บริการ หรือค้นหาข้อมูลได้จาก Website ของหน่วยงานหรือองค์กรต่างๆ ที่มีหน้าที่เผยแพร่ข้อมูลโดยตรง ข้อมูลในตลาดตราสารหนี้ประกอบไปด้วย ข้อมูลการเสนอขายและข้อมูลพื้นฐานของตราสารหนี้ที่เสนอขายในตลาดแรก และข้อมูลเกี่ยวกับราคาความเคลื่อนไหวและข่าวสารต่างๆ ในตลาดรอง



ข้อมูลตลาดการเงิน ธาราสารนี้

1. Website ของสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ www.pdmo.go.th ตัวอย่าง
ของข้อมูลที่เผยแพร่ได้แก่

- นโยบายและแผนการออกตราสารหนี้ภาครัฐ ซึ่งประกอบด้วย พันธบัตรรัฐบาล
ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ พันธบัตรออมทรัพย์
- ความเป็นมาของพันธบัตร ตั๋วเงินคลัง และการออกตราสารหนี้ภาครัฐ
- กำหนดการประมูลพันธบัตร และผลการประมูล
- ข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับหนี้สาธารณะ และแผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ของ
กระทรวงการคลัง



2. Website ของธนาคารแห่งประเทศไทย www.bot.or.th ตัวอย่างของข้อมูลที่เผยแพร่ ได้แก่

- สารสนเทศเกี่ยวกับพันธบัตร ตัวเงินคลัง
- กำหนดการประมูลพันธบัตร และผลการประมูล
- การจำหน่ายพันธบัตรออมทรัพย์
- กฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการประมูลตราสารหนี้ภาครัฐ



ก้าวสู่การลงถนนในตราสารหนี้

3. Website ของสำนักงาน ก.ล.ต. www.sec.or.th ตัวอย่างของข้อมูล เผยแพร่ได้แก่

- การออกและเสนอขายหุ้นกู้ภาคเอกชน
- ข่าวสารการกำกับดูแลผู้ประกอบการธุรกิจหลักทรัพย์
- กฎเกณฑ์เกี่ยวกับการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และการค้าตราสารหนี้



ข้อมูลตลาดรอง ตลาดสารหนี้

ข้อมูลพื้นฐานของตราสารหนี้ ภาวะความเคลื่อนไหวและราคาซื้อขายอ้างอิงในตลาดตราสารหนี้ นับเป็นข้อมูลที่สำคัญยิ่งต่อการทำธุรกรรมซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรอง นักลงทุนจะต้องอาศัยการติดตามข้อมูล การประเมินความเคลื่อนไหวการเปลี่ยนแปลงของตลาด ซึ่งเมื่อประมวลกับปัจจัยที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ย ระยะเวลาดำเนินการลงทุนความเสี่ยงที่ยอมรับได้ จะส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุน ในปัจจุบันข้อมูลราคาซื้อขายตราสารหนี้เป็นการเผยแพร่ ณ สิ้นวัน โดย ThaiBMA ซึ่งทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางข้อมูลตราสารหนี้ในตลาดรอง

การค้าตราสารหนี้ในตลาดรองในประเทศไทยยังคงดำเนินการในลักษณะที่ผู้ซื้อผู้ขายเจรจาต่อรองกันเองโดยตรง โดยส่วนใหญ่เป็นการติดต่อเจรจาผ่านโทรศัพท์ ซึ่งเรียกว่าเป็นการซื้อขายแบบ Over the counter โดยคู่ค้าทั้งสองจะดำเนินการส่งมอบและชำระเงินระหว่างกันเอง โดยสถาบันการเงินที่เป็นผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) มีข้อกำหนดที่จะต้องรายงานธุรกรรมการซื้อขายของตนทุกรายการและของทุกวันทำการให้แก่ ThaiBMA ภายใน 30 นาทีนับแต่เวลาที่มีการซื้อขาย (Trade time)

ThaiBMA ดำเนินการตรวจสอบและประมวลผลรายงานการซื้อขายที่นำส่งโดยสถาบันการเงินผู้ค้าตราสารหนี้เพื่อเผยแพร่ราคาและข้อมูลซื้อขายแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งในแบบระหว่างวันและหลังสิ้นวันทำการ โดยข้อมูลดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในตลาด ที่จะสามารถนำไปใช้ในงานวิเคราะห์ การติดตามฐานะการเงิน ตลอดจนเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ข้อมูลเหล่านี้นำออกเผยแพร่ผ่านสื่อต่างๆ ได้แก่ หนังสือพิมพ์ ธุรกิจรายวันฉบับต่างๆ และ Website ของ ThaiBMA



ก้าวสู่การลงทุนในตลาดสารหนี้



ข้อมูลข้างต้นเป็นตัวอย่างของรายงานประจำวัน ThaiBMA จัดทำและเผยแพร่รายวันผ่านทาง website www.thaibma.or.th โดยสามารถอธิบายความหมายได้ดังต่อไปนี้

● **Outstanding Value และ Number of issues** หมายถึง มูลค่าคงค้างและจำนวนรุ่นของตราสารหนี้ทั้งหมดในตลาดตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนอยู่กับ ThaiBMA

● **Total Trading Value** คือ มูลค่าการซื้อขายรวมของตลาดตราสารหนี้ในวันนั้นๆ โดยจะประกอบด้วยการซื้อขาย ใน 2 ประเภทได้แก่

Outright/cash trading คือ การซื้อขายแบบซื้อขายขาด เป็นลักษณะการทำธุรกรรมโดยปกติของตลาดการซื้อขายแบบ Outright จะมีสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 60 ของมูลค่าซื้อขายทั้งหมดของตลาดและเป็นธุรกรรมที่จะสะท้อนถึงปริมาณการซื้อขายที่แท้จริง

Financing คือ การทำธุรกรรมซื้อขายโดยมีจุดประสงค์เพื่อกู้ยืมเงิน ได้แก่ การทำธุรกรรมซื้อคืน (Repo) ซึ่งในปัจจุบันการทำ Repo ส่วนใหญ่จะเป็นการทำธุรกรรมระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยกับ Primary dealer เพื่อการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. ที่เรียกกันว่า Bilateral repo สำหรับธุรกรรมประเภท Private repo คือการทำธุรกรรมซื้อคืนภาคเอกชนจริงๆ ยังมีปริมาณค่อนข้างน้อย



ตัวอย่างข้อมูลการซื้อขายประจำวันที่เผยแพร่โดยไทย ThaiBMA

แสดงมูลค่าการซื้อขายแยกตามประเภทธุรกรรม และประเภทนักลงทุน

- Dealer-Dealer = มูลค่าซื้อขายระหว่าง Dealer ด้วยกันเอง
- Dealer-Investor = มูลค่าซื้อขายระหว่าง Dealer กับนักลงทุน

Market Participant by Trading Value (THB mln.)

	Outright	Financing	Others
Dealer-Dealer	8,076.26	333.01	0.00
Dealer-Client	28,737.68	34,520.04	0.00
MFC	14,593.40	291.45	0.00
INS	64.97	0.00	0.00
DCO	4,054.74	2,738.58	0.00
NDL	545.35	0.00	0.00
FCO	1,127.77	0.00	0.00
IND	879.46	0.00	0.00
Other	5,071.98	31,500.00	0.00
Total	36,887.94	34,823.05	0.00

แสดงมูลค่าการซื้อขายแยกตามประเภทนักลงทุน

MFC: mutual fund co.

INS: Insurance Co

DCO: Domestic Co.

NDL: Non-dealer license financial institutions

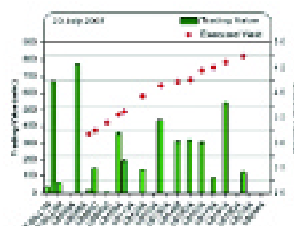
FCO: foreign co. (Non-resident)

IND: individual investors

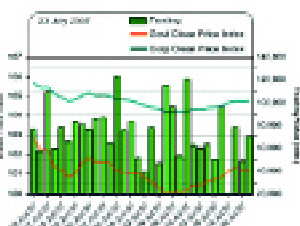
Bond	Type/Issuer	Coupon Rate (%)	Maturity Date	THB (Billion)	Last Price (THB)	Weight (%)	Trading Value (THB million)
1. GOVT/GOB	SA	8.0000	08-Aug-08	0.00	100.0000	99.9999	9,124.88
2. GOVT/GOB	SA	8.0000	08-Aug-08	1.00	100.0000	99.9999	9,124.88
3. GOVT/GOB	SA	8.0000	08-Aug-08	1.00	100.0000	99.9999	9,124.88
4. GOVT/GOB	SA	8.0000	08-Aug-08	1.00	100.0000	99.9999	9,124.88
5. GOVT/GOB	SA	8.0000	08-Aug-08	1.00	100.0000	99.9999	9,124.88

Click "More info" เพื่อดูรายการซื้อขายทั้งหมดในวันนั้น

Executed Yield & Trading Value



Close Price Index & Trading Value



Last Executed yield แสดงอัตราผลตอบแทนของการซื้อขายล่าสุดของวัน

แสดง Top 5 most active bond และระบุประเภทของตราสารหนี้ เช่น

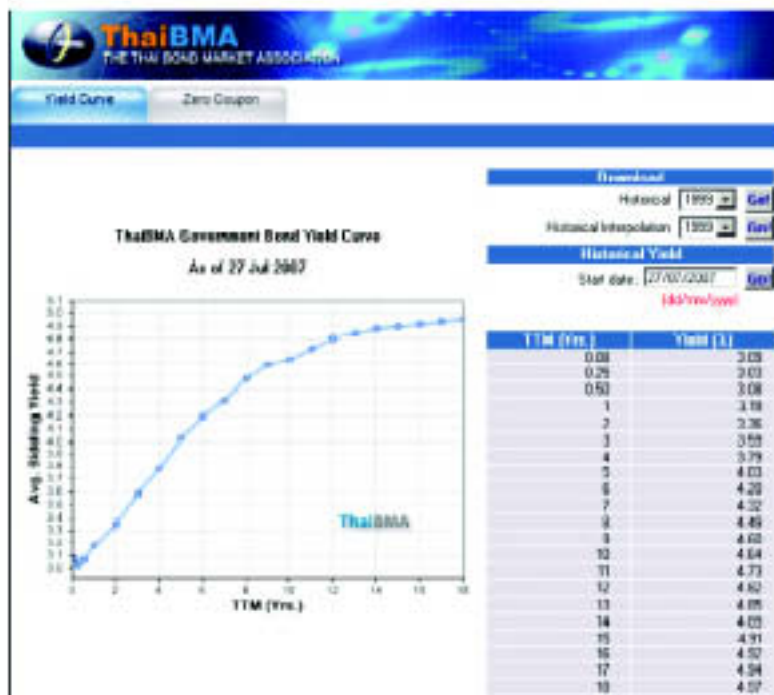
- SA (State agency) ตราสารหนี้ออกโดยองค์กรของรัฐ (สปท.)
- TB (T-bill) ตั๋วเงินคลัง
- GB (government bond) พันธบัตรรัฐบาล



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

ข้อมูลความเคลื่อนไหวการซื้อขายรายวันของตลาดรองตราสารหนี้ที่ ThaiBMA นำออกเผยแพร่ นั้น ประกอบด้วยปริมาณธุรกรรมการค้า ณ วันนั้นๆ ซึ่งแยกประเภทตามชนิดตราสารคือ พันธบัตรรัฐบาล ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ หุ้นกู้เอกชน นอกจากนี้ ยังมีการเผยแพร่ดัชนีอ้างอิงอื่นๆที่ ThaiBMA เป็นผู้พัฒนาจัดทำ อาทิ เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield Curve) ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Index) และดัชนีหุ้นกู้เอกชน (Corporate Bond Index)





นอกจากนั้นข้อมูลการซื้อขายยังประกอบด้วยราคาและอัตราผลตอบแทนล่าสุด (Last executed yield) และราคาซื้อขายเฉลี่ย (Weighted average price) ของตราสารหนี้แต่ละรุ่นที่มีการซื้อขาย ตลอดจนมูลค่าการซื้อขาย อย่างไรก็ตาม ราคาซื้อขายที่เผยแพร่ส่วนใหญ่เป็นราคาที่เกิดจากธุรกรรมการค้าของนักลงทุนสถาบัน (Wholesale price) เช่น กองทุนรวม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และสถาบันการเงินต่างๆ ซึ่งมักจะเป็นราคาที่ต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายของนักลงทุนรายย่อย ซึ่งถือเป็น Retail price ที่โดยทั่วไปมีมูลค่าการค้าต่อรายการต่ำกว่าของนักลงทุนสถาบัน



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

นอกจากนั้น ThaiBMA ยังได้เผยแพร่ข้อมูลข่าวสารที่เกิดขึ้นในตลาดผ่านสื่อต่างๆ เพื่อประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดตราสารหนี้ เช่น ข่าวสารตลาดตราสารหนี้ (Market News) ข่าวสารการออกตราสารหนี้ใหม่ (Bond Issuance News) ข่าวสารเกี่ยวกับผู้ออกตราสารหนี้ (Issuer news) ข่าวที่มีผลต่อตราสารหนี้แต่ละรุ่น (Issue News) รวมถึงสำหรับบทความและบทวิเคราะห์ต่างๆ (Article room) โดยท่านสามารถเข้าไปดูข้อมูลเหล่านี้ผ่าน website ของ ThaiBMA ซึ่งประกอบไปด้วย 2 website หลัก คือ www.thaibma.or.th (ภาษาอังกฤษ ประกอบด้วยข้อมูลสำหรับนักลงทุนอย่างครบถ้วนสมบูรณ์) และ www.thaibond.com (ภาษาไทย เหมาะสำหรับมือใหม่ในตลาดตราสารหนี้)

ตัวอย่างข้อมูลข่าวสารในตลาดตราสารหนี้

No.	Date/Time	ThaiBMA symbol	Headlines
1.	27/Jul/07 15:06		0% of T-2007 will be repurchased on July 27, 2007
2.	27/Jul/07 15:06		0% of T-17 will be repurchased on July 27, 2007
3.	27/Jul/07 15:06		0% of T-14 will be repurchased on July 27, 2007
4.	27/Jul/07 15:05		0% of T-11 will be repurchased on July 27, 2007
5.	27/Jul/07 15:05		0% of T-8 will be repurchased on July 27, 2007
6.	27/Jul/07 15:05		0% of T-5 will be repurchased on July 27, 2007
7.	27/Jul/07 15:05		0% of T-2 will be repurchased on July 27, 2007
8.	27/Jul/07 14:17		0% of T-1 will be repurchased on July 27, 2007
9.	27/Jul/07 13:29		0% of T-1 will be repurchased on July 27, 2007
10.	27/Jul/07 13:29		0% of T-1 will be repurchased on July 27, 2007
11.	27/Jul/07 13:15		0% of T-1 will be repurchased on July 27, 2007
12.	27/Jul/07 13:15		0% of T-1 will be repurchased on July 27, 2007
13.	27/Jul/07 13:15		0% of T-1 will be repurchased on July 27, 2007
14.	27/Jul/07 13:15		0% of T-1 will be repurchased on July 27, 2007
15.	27/Jul/07 13:15		0% of T-1 will be repurchased on July 27, 2007



ตัวอย่าง ข้อมูลพื้นฐานของตราสารหนี้แต่ละรุ่นซึ่งแสดงใน thaibond.com และ thaibma.or.th



ThaiBMA
THE THAI BOND MARKET ASSOCIATION

[Bond News](#)
[Account & Result](#)
[Constanting Value](#)
[Financial Document](#)
[Embedded Option](#)

[Feature](#)
[Issuer Profile](#)
[Rating](#)
[Participants](#)
[Pricing Data](#)

Feature

ATCISA : Appliances (Thailand) Plc. (No. 1/2003) series 2 (Jan 2010)

Registered Date : 18 July 2003

Name (Thai) :

Issuer :

ISIN Code :

Bond Type :

Issue Rating :



สรุปรายชื่อ Website เกี่ยวกับตลาดตราสารหนี้

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย	www.thaibma.or.th
	www.thaibond.com
กระทรวงการคลัง	www.mof.go.th
สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ	www.pdmo.mof.go.th
ธนาคารแห่งประเทศไทย	www.bot.or.th
สำนักงาน ก.ล.ต.	www.sec.or.th
ตลาดตราสารหนี้ BEX	www.bex.or.th
TRIS	www.tris.co.th
FITCH (Thailand)	www.fitchratings.com



ก้าวสู่การลงทุนในตลาดตราสารหนี้



มารู้จัก กับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA)

ในบทที่ผ่านมาเราได้กล่าวถึงข้อมูลต่างๆที่รวบรวมและพัฒนาโดยสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย หรือ ThaiBMA กันมาพอสมควร ในบทนี้เราจะขอแนะนำให้คุณได้รู้จักความเป็นมาและบทบาทหน้าที่ของ ThaiBMA ซึ่งมีส่วนต่อพัฒนาการของตลาดตราสารหนี้ในประเทศไทย และถือเป็นศูนย์กลางข้อมูลที่สำคัญในตลาดตราสารหนี้ไทย

ThaiBMA คือใคร

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย หรือ ThaiBMA ได้รับใบอนุญาตจัดตั้งเป็นสมาคมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ ภายใต้มาตรา 230 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 เพื่อทำหน้าที่หลักในการเป็นองค์กรกำกับดูแลสมาชิก (Self-Regulatory Organization / SRO) และเป็นศูนย์รวมข้อมูลด้านตลาดตราสารหนี้ รวมถึงส่งเสริมและพัฒนาตลาดตราสารหนี้



ความเป็นมา ของ ThaiBMA

แม้ว่าการดำเนินงานในนามของ ThaiBMA จะเริ่มขึ้นในปลายปี 2548 หลังจากได้รับใบอนุญาตสมาคมจากสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 8 กันยายน 2548 แต่บทบาทการทำหน้าที่ในตลาดตราสารหนี้ของ ThaiBMA ได้ดำเนินการมาตั้งแต่ปี 2537 ภายใต้ชื่อ **“ชมรมผู้ค้าตราสารหนี้” (Bond Dealers Club หรือ BDC)** ซึ่งเปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2537 ภายใต้การดำเนินงานของสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างระบบโครงสร้างพื้นฐานของการซื้อขายตราสารหนี้ระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ในตลาดรอง

การจัดตั้งชมรมผู้ค้าตราสารหนี้ นับเป็นก้าวสำคัญของการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทย เพราะได้ทำหน้าที่เป็นแกนนำในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทย และได้มีบทบาทสำคัญในการกระตุ้นให้ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องเข้ามาให้ความสนใจต่อการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยอย่างจริงจัง

ในปี 2540 ชมรมผู้ค้าตราสารหนี้ได้รับเปลี่ยนสถานะเป็น **“ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย” (Thai Bond Dealing Centre หรือ ThaiBDC)** โดยได้รับใบอนุญาตให้บริการเป็นศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ ตามมาตรา 204 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ จากสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 9 ธันวาคม 2540 และเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 22 เมษายน 2541



ก้าวสู่การลงถนนในตลาดตราสารหนี้

101

ต่อมาในปี 2548 คณะกรรมการกำกับการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ ซึ่งมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นประธาน ได้ให้ความเห็นชอบโครงการปรับปรุงตลาดตราสารหนี้เพื่อรองรับการพัฒนาตลาดพันธบัตรเอเชีย มาตรการหนึ่งในโครงการดังกล่าว คือให้มีการรวมระบบการซื้อขายตราสารหนี้อิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Trading Platform / ETP) ไว้ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย ThaiBDC โอนขายระบบ ETP ให้แก่ตลาดหลักทรัพย์นำไปดำเนินการต่อภายใต้ชื่อระบบ FIRST ในขณะที่ในด้านข้อมูลนั้น จะมีการรวมศูนย์ข้อมูลตลาดตราสารหนี้ของประเทศไว้ที่ ThaiBDC โดย ThaiBDC ยังคงทำหน้าที่ด้าน SRO อาทิ การตรวจสอบภาวะการซื้อขาย (Surveillance) กำหนดมาตรฐานต่างๆที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ ทำหน้าที่ Bond Pricing Agency ตลอดจนการพัฒนาเครื่องมือใหม่ๆทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ นอกจากนี้ ยังเป็นเวทีในการรวบรวมความคิดเห็นของผู้ร่วมตลาดเพื่อเสนอต่อทางการในการกำหนดนโยบายเพื่อการพัฒนาตลาดตราสารหนี้อีกด้วย

ภายหลังจากการโอนระบบซื้อขาย สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควรให้ ThaiBDC ปรับเปลี่ยนจากศูนย์ซื้อขายฯ เป็น “สมาคมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์” ภายใต้ชื่อ **สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย หรือ Thai Bond Market Association (ThaiBMA)** เพื่อมุ่งเน้นและขยายบทบาทการทำหน้าที่ด้านการเป็น SRO และการเป็นศูนย์ข้อมูลตราสารหนี้ตามวัตถุประสงค์ของทางต่อไป นอกจากนั้น สำนักงาน ก.ล.ต. และ ThaiBMA ยังได้มีการลงนามในบันทึกช่วยจำ หรือ MOU เมื่อวันที่ 28 พฤษภาคม 2550 เพื่อกำหนดขอบเขตหน้าที่ของ SRO ตามที่ได้รับมอบหมายจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ชัดเจน และเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพการร่วมมือดำเนินงานที่ไม่ซ้ำซ้อน ระหว่างหน่วยงานทั้งสอง เพราะ SRO ถือเป็นหน่วยงานที่จะช่วยแบ่งเบาภาระหน้าที่ของทางการในการกำกับดูแลสมาชิก และตรวจสอบพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสม เพื่อรายงานต่อทางการต่อไป



ลำดับความเป็นมาของการจัดตั้ง BDC / ThaiBDC / ThaiBMA

เมื่อ	การดำเนินงาน
1 พฤศจิกายน 2537	ชมรมผู้ค้าตราสารหนี้ (BDC) เปิดดำเนินงาน
3 กรกฎาคม 2540	BDC ยื่นขอรับใบอนุญาตจัดตั้งศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย
9 ธันวาคม 2540	ก.ล.ต. ออกใบอนุญาตจัดตั้งศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย (ThaiBDC)
22 เมษายน 2541	ThaiBDC เปิดดำเนินงานอย่างเป็นทางการ
8 กันยายน 2548	ThaiBMA ได้รับใบอนุญาตเปิดดำเนินงานในฐานะสมาคมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์
28 พฤษภาคม 2550	ก.ล.ต. และ ThaiBMA ลงนามใน MOU เพื่อกำหนดบทบาทหน้าที่ของ ThaiBMA ในฐานะ SRO ให้ชัดเจน



สมาชิก ของ ThaiBMA

สำนักงาน กสท. กำหนดให้สถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ หรือ Dealer ทุกราย รวมไปถึงบริษัทที่ประกอบธุรกิจการเป็นนายหน้าระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ (Interdealer broker หรือ IDB) ต้องเป็นสมาชิกของ ThaiBMA เพื่อให้ ThaiBMA สามารถกำกับดูแลสมาชิกเหล่านี้ให้อยู่ภายใต้มาตรฐานการปฏิบัติเดียวกัน และกำหนดบทลงโทษได้ ปัจจุบัน (มิถุนายน 2550) สมาชิกสมาชิกของ ThaiBMA ประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์ และบริษัทหลักทรัพย์จำนวนรวม 52 ราย โดยแบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่

1. สมาชิกสามัญ (Ordinary Member)

คือ สถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าหลักทรัพย์หรือค้าหลักทรัพย์อันเป็นตราสารแห่งหนี้ (Dealer)

2. สมาชิกวิสามัญ (Extraordinary Member)

คือ บริษัทที่ได้รับใบอนุญาตหลักทรัพย์ประเภทนายหน้าระหว่างผู้ค้าหลักทรัพย์ (Inter Dealer Broker / IDB)

3. สมาชิกสมทบ (Associate Member)

สมาชิกประเภทนี้เปิดให้สำหรับ Dealer กลุ่มที่ยังมีธุรกรรมการซื้อขายไม่มากนัก ปัจจุบันกำหนดไว้มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี น้อยกว่า 100 ล้านบาทต่อเดือน



บทบาทหน้าที่ ของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

1. การเป็นองค์กรกำกับดูแลตนเอง (SRO)

ThaiBMA ทำหน้าที่กำกับดูแลสมาชิกเพื่อให้การประกอบธุรกรรมด้านค้าตราสารหนี้เป็นไปอย่างโปร่งใสและเป็นธรรม และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน การดำเนินงานประกอบด้วย

- ตรวจสอบรายงานและเผยแพร่ข้อมูลการซื้อขายตราสารหนี้ สำนักงาน ก.ล.ต.ได้กำหนดให้ Dealer ทุกรายต้องรายงานข้อมูลซื้อขายตราสารหนี้มายัง ThaiBMA เพื่อให้เกิดความสมบูรณ์ของข้อมูลและความโปร่งใสของตลาดตราสารหนี้ โดย ThaiBMA ทำหน้าที่ประมวลผลและตรวจสอบข้อมูลการซื้อขาย และนำออกเผยแพร่ทุกสิ้นวันเพื่อรายงานภาวะตลาดและใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงในการลงทุน
- ติดตามภาวะตลาดและตรวจสอบการซื้อขายตราสารหนี้ (Market Monitoring & Surveillance) ThaiBMA จะตรวจสอบข้อมูลซื้อขายซึ่ง Dealer รายงานเข้ามาเพื่อกำกับดูแลพฤติกรรมกรการซื้อขายของสมาชิกและผู้ค้าตราสารหนี้ให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องและไม่ให้เกิดการกระทำที่ไม่เป็นธรรมแก่ลูกค้า



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

105

- กำหนดจรรยาบรรณและมาตรฐานการปฏิบัติงานในตลาดตราสารหนี้ รวมถึงกำหนดกระบวนการพิจารณาความผิด และบทลงโทษผู้ค้าตราสารหนี้ที่ไม่ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการทำธุรกรรมการซื้อขายตราสารหนี้
- ขึ้นทะเบียนผู้ค้าตราสารหนี้ (Bond Trader Registration) ก.ล.ต.กำหนดให้ Bond trader ทุกคนต้องขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA โดย ThaiBMA ได้กำหนดให้มีการทดสอบความรู้ความสามารถ ซึ่งครอบคลุมถึงเรื่องจรรยาบรรณในการปฏิบัติหน้าที่ เพื่อส่งเสริมคุณภาพของผู้ปฏิบัติงานในตลาด

2. การให้บริการและเป็นศูนย์กลางข้อมูลในตลาดตราสารหนี้

- ThaiBMA ทำหน้าที่ขึ้นทะเบียนตราสารหนี้ (Bond Registration) ทั้งตราสารหนี้ภาครัฐและหุ้นกู้เอกชน โดยมีจุดประสงค์เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพและความโปร่งใสในการเปิดเผย ติดตามและตรวจสอบข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้และผู้ออกตราสารหนี้



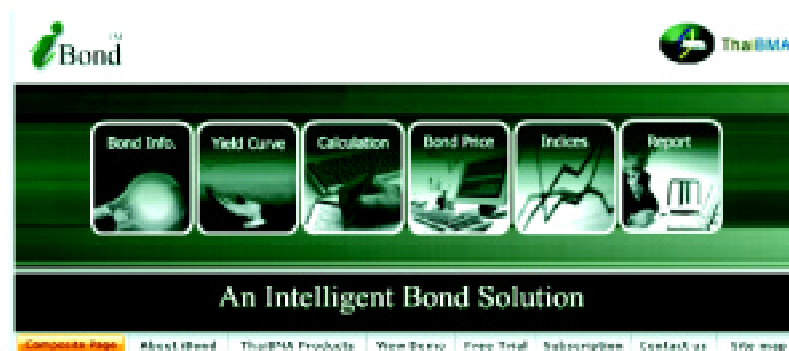
Bonds	Number of Issues (n)	Amount (THB)
1 Government/Quasi Government Bonds		
1.1 Government Bonds	43	162,883,800,000.00
1.2 Government Bonds	45	1,635,870,550,000.00
1.3 Local Government Bonds	21	1,130,145,000,000.00
1.4 Local Government Bonds	200	947,760,330,000.00
Total	509	2,436,739,680,000.00
2 Corporate Bonds		
2.1 Corporate Bonds	268	625,430,466,772.14
2.2 Corporate Bonds	107	244,840,000,000.00
Total	375	870,270,466,772.14
3 Foreign Bonds		
3.1 Foreign Bonds	8	20,500,000,000.00
Total	8	20,500,000,000.00
Total	892	3,327,509,146,772.14



สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดให้ตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายเป็นการทั่วไป ต้องขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA เพื่อความโปร่งใสของตลาด ดังนั้น ThaiBMA จึงทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางข้อมูลทั้งในตลาดแรกและตลาดรองได้อย่างสมบูรณ์

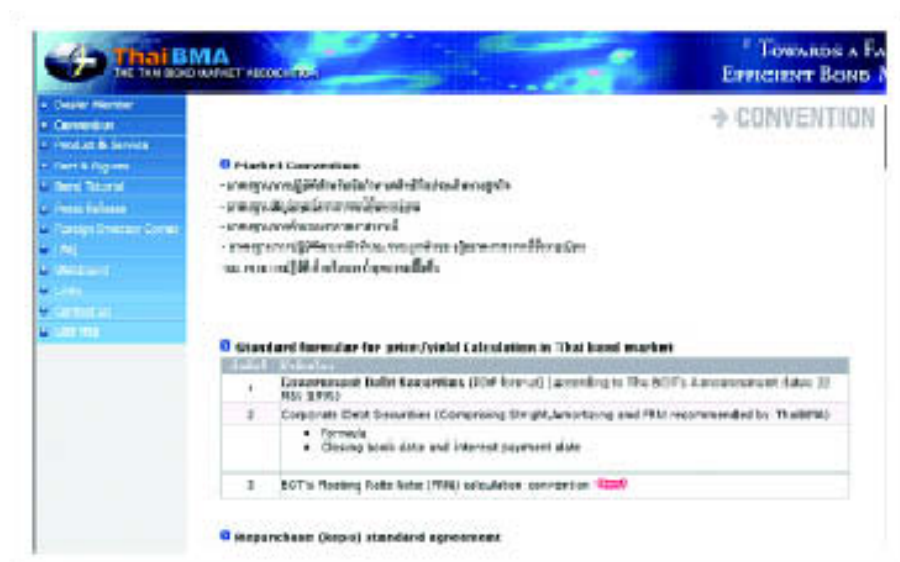
- ThaiBMA เป็นศูนย์กลางในการรวบรวมและเผยแพร่ข้อมูลต่างๆในตลาดตราสารหนี้ โดยผ่านช่องทางต่างๆ รวมถึง website www.thaibma.or.th และ www.thaibond.com โดยประกอบด้วยข้อมูลพื้นฐานของตราสารหนี้ในตลาดแรก และข้อมูลการซื้อขายในตลาดรอง ข้อมูลราคาอ้างอิงต่างๆ (Reference yield) ของตลาด ข้อมูลเกี่ยวกับการวิเคราะห์การลงทุน ตลอดจนข่าวสารต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน บทบาทการให้บริการด้านข้อมูลที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือ การทำหน้าที่ “Bond Pricing Agency” เพื่อเผยแพร่ราคาอ้างอิงสำหรับการ mark-to-market ของผู้ลงทุน โดยเฉพาะกองทุนรวมต่างๆ ทั้งนี้ เพื่อกำหนดราคายุติธรรมสำหรับตราสารหนี้ที่มีสภาพคล่องในการซื้อขายน้อย

บริการข้อมูลของ ThaiBMA มีชื่อเรียกว่า ibond โดยเป็นการให้บริการผ่านทาง website www.ibond.thaibma.or.th



3. การกำหนดวิธีปฏิบัติและมาตรฐานต่างๆของตลาดตราสารหนี้ (Market Convention / Standard)

ThaiBMA ทำหน้าที่กำหนดมาตรฐานต่างๆที่ใช้ในตลาดตราสารหนี้ เพื่อให้สมาชิกและทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องดำเนินธุรกรรมอย่างมีมาตรฐานเดียวกัน เช่น มาตรฐานการคำนวณราคาและอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ประเภทต่างๆ การกำหนดสัญลักษณ์มาตรฐานของตราสารหนี้ การกำหนดมาตรฐานด้านงานทะเบียนตราสารหนี้ การจัดทำสัญญาซื้อคืนมาตรฐานของตลาดตราสารหนี้ เป็นต้น



4. การพัฒนาตลาดตราสารหนี้ (Market Development)

ThaiBMA สนับสนุนการพัฒนาอย่างต่อเนื่องของตลาดตราสารหนี้ โดยพัฒนาเครื่องมือและโครงสร้างพื้นฐานเพื่อส่งเสริมการซื้อขายและลงทุนในตราสารหนี้ เช่น การพัฒนา benchmark ต่างๆ เช่น Yield curve, Bond index รวมถึงการพัฒนาเพื่อรองรับนวัตกรรมทางการเงินประเภทใหม่ๆ การจัดอบรมความรู้ด้านตราสารหนี้ เพื่อพัฒนาบุคลากรด้านตราสารหนี้ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น รวมทั้งการให้ความรู้ความเข้าใจด้าน

การลงทุนในตราสารหนี้แก่นักลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบันทั้งภาครัฐและเอกชน นักศึกษา ประชาชน และผู้สนใจทั่วไป



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

องค์การที่เกี่ยวข้องในตลาดตราสารหนี้ และฟิฟท์นัวร์



Chapter

5

องค์กรที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้

นอกจากความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตราสารหนี้ที่กล่าวมาในบทต่างๆแล้ว นักลงทุนควรทำความรู้จักกับองค์กรและบุคคลต่างๆที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้ เพื่อให้เกิดความเข้าใจในภาพรวมของบทบาทและหน้าที่ของหน่วยงานหลักในตลาดอย่างละเอียดยิ่งขึ้น



กระทรวงการคลัง (The Ministry of Finance)

www.mof.go.th, www.pdmo.go.th

กระทรวงการคลังเป็นหน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ดูแลรับผิดชอบเกี่ยวกับการบริหารการเงินการคลังของแผ่นดิน การจัดเก็บภาษีอากร และกิจการอื่น ๆ อันเกี่ยวข้องกับการหารายได้ของประเทศ ตลอดจนควบคุมดูแลระบบงานด้านเศรษฐกิจและการคลัง ให้ดำเนินไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ

หน่วยงานภายใต้กระทรวงการคลังที่ทำหน้าที่เกี่ยวข้องกับตลาดตราสารหนี้โดยตรง ได้แก่ สำนักบริหารหนี้สาธารณะ หรือ สบน. (The Public Debt Management Office/ PDMO) ทำหน้าที่เสนอแนะนโยบายและวางแผนด้านการก่อหนี้และบริหารหนี้สาธารณะให้สอดคล้องกับเป้าหมายและแนวทางที่กำหนดในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ นโยบายรัฐบาล และฐานะการเงินการคลังของประเทศการผูกพันหนี้สาธารณะหนี้ในประเทศและต่างประเทศ



สบน. ยังรับผิดชอบการบริหารหนี้สาธารณะทั้งด้านการบริหารความเสี่ยงและการบริหารเงินสดให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำฐานข้อมูลหนี้ของประเทศ วิเคราะห์โครงสร้างหนี้และประมาณการความต้องการเงินของภาครัฐ เพื่อประกอบการกำหนดนโยบาย ดำเนินการเกี่ยวกับการเบิกจ่ายเงินกู้และการชำระหนี้ รวมทั้งควบคุมดูแลให้มีการปฏิบัติตามสัญญาที่ได้ผูกพันกับแหล่งเงินกู้ ให้มีการพัฒนาระบบการติดตามและประเมินผลการดำเนินงาน และการใช้จ่ายเงินกู้ให้สอดคล้องกับแผนงานหรือโครงการที่ได้รับอนุมัติดำเนินการเกี่ยวกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ รวมทั้งการพัฒนาและปรับปรุงแก้ไขการผูกพันและบริหารหนี้สาธารณะ และการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ของประเทศ รวมทั้งมีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบาย ดำเนินการ และปฏิบัติการเรื่องต่าง ๆ เกี่ยวกับการออกตราสารหนี้ของภาครัฐ





ธนาคารแห่งประเทศไทย
(The Bank of Thailand)
www.bot.or.th

ทำหน้าที่เป็นผู้บริหารนโยบายการเงินของประเทศ เป็นผู้กำกับดูแลตลาดเงิน และสถาบันการเงิน และเป็นตัวแทนการเงินของรัฐบาล ธนาคารแห่งประเทศไทยมีบทบาทสำคัญในการมีส่วนร่วมพัฒนาตราสารทางการเงินและตลาดตราสารทางการเงิน ร่วมกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยมีหน้าที่ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการบริหารหนี้ โดย เฉพาะการออกตราสารหนี้ในตลาดแรก และเป็นตัวแทนขายหลักทรัพย์ของรัฐบาลใน ตลาดแรก เช่น ตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล

ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้แต่งตั้ง Primary Dealer เพื่อเป็นคู่ค้าในการดำเนิน นโยบายทางการเงิน นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังทำหน้าที่ดูแลระบบการ ชำระเงินของประเทศ และการเป็นนายทะเบียนพันธบัตรรัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และ องค์กรของรัฐที่กระทรวงการคลังกำกับ



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

113



สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ
ตลาดหลักทรัพย์ (The Securities and Exchange
Commission) www.sec.or.th

ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนทั้งตลาดแรกและตลาดรองของประเทศ
สถาบันต่างๆ ที่เกี่ยวข้องตลอดจนกำหนดนโยบายและกฎเกณฑ์ ข้อบังคับต่าง ๆ ที่เกี่ยว
กับการดูแล ส่งเสริม และพัฒนาในเรื่องต่างๆ ดังนี้

1. การกำกับดูแลธุรกิจหลักทรัพย์ เช่น การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ การ
ค้าหลักทรัพย์ การเป็นที่ปรึกษาการลงทุน การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ การ
จัดการกองทุนรวม และการจัดการกองทุนส่วนบุคคล
2. การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ สำนักงาน ก.ล.ต. จะพิจารณาคำขออนุญาต
เสนอขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ และตรวจสอบความถูกต้อง ครบถ้วนและ
เพียงพอของข้อมูลที่เปิดเผยต่อประชาชน และทำหน้าที่ในการพิจารณากำหนด
หลักเกณฑ์กำกับดูแลการออกและเสนอขายหลักทรัพย์รวมถึงองค์ที่สนับสนุน
การออก เช่น ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ นายทะเบียน สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ เป็นต้น
3. ตลาดหลักทรัพย์ สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย และองค์กรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ
หลักทรัพย์ โดยสำนักงาน ก.ล.ต. มีบทบาทในการกำหนดนโยบายหลักและให้
ความเห็นชอบในการออกกฎข้อบังคับที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ฯ และสมาคมฯ
4. การป้องกันการกระทำความผิดไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ สำนักงาน
ก.ล.ต. มีอำนาจในการตรวจสอบการกระทำความผิด และดำเนินงานตามกฎหมาย





ตลาดตราสารหนี้ BEX ภายใต้
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

BEX หรือ Bond Exchange เป็นหน่วยงานภายใต้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีบทบาทในตลาดตราสารหนี้โดยให้บริการระบบการซื้อขายตราสารหนี้ทางอิเล็กทรอนิกส์ ประกอบด้วย 2 ระบบ คือ ระบบ Automatic order matching (AOM) คือจับคู่คำสั่งอัตโนมัติในลักษณะเดียวกับการซื้อขายหุ้น ซึ่งเป็นระบบสำหรับนักลงทุนรายย่อยซึ่งนักลงทุนจะส่งคำสั่งซื้อขายผ่าน Broker ส่วนอีกระบบที่เป็นการซื้อขายเฉพาะสำหรับนักลงทุนสถาบันคือ ระบบ FIRST ซึ่งเอื้อให้มีการเจรจาต่อรอง และส่งรายงานผลการซื้อขายกันได้ ปัจจุบันการซื้อขายผ่านระบบทั้งสองประเภทยังมีปริมาณน้อยมาก เนื่องจากการซื้อขายส่วนใหญ่ยังคงเป็นการทำผ่าน OTC คือเจรจาทกลงกันเองระหว่างคู่ค้า และรายงานข้อมูลมายัง ThaiBMA



ก้าวสู่การลงทุนในตลาดตราสารหนี้

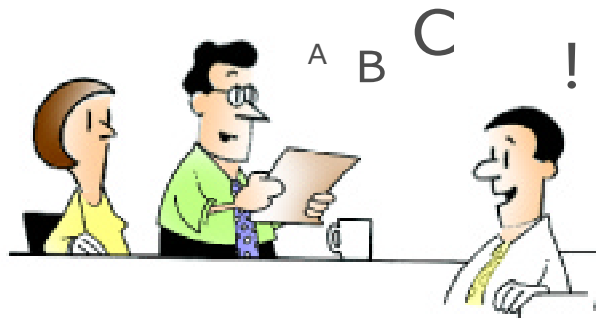
115

พินูพุทอหุณกู (Bondholder Representative)

ในปัจจุบันกฎหมายกำหนดให้ผู้ออกหุ้นกู้ต้องจัดให้มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในเกือบทุกกรณี ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ต้องเป็นสถาบันการเงินที่มีความมั่นคง และไม่มีผลประโยชน์ขัดแย้งต่อการทำหน้าที่ดังกล่าว ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้มีความสำคัญอย่างยิ่งในการดูแลผู้ถือหุ้นกู้ โดยมีหน้าที่หลักดังนี้

1. ดูแลมิให้ผู้ออกหุ้นกู้กระทำการใดๆ ที่ทำให้มูลค่าของทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันการชำระหนี้ลดลงน้อยกว่าที่กำหนดไว้ในข้อกำหนดสิทธิหรือทำให้ผู้ถือหุ้นกู้เสียประโยชน์
2. ดำเนินการเรียกร้องค่าเสียหายให้ผู้ถือหุ้นกู้ เมื่อผู้ออกหุ้นกู้ไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดสิทธิ
3. จัดประชุมผู้ถือหุ้นกู้เพื่อขอมติในการดำเนินการอย่างใดอย่างหนึ่งตามที่ระบุไว้ในข้อกำหนดสิทธิ เมื่อผู้ออกหุ้นกู้ผิดนัดชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ย หรือผิดเงื่อนไขเกี่ยวกับเงินทุนเพื่อการไถ่ถอน (ถ้ามี)
4. ดำเนินการเรียกร้องค่าเสียหาย บังคับหลักประกัน หรือบังคับชำระหนี้ให้ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ รวบรวมและแจกจ่ายทรัพย์สินที่ได้จากการเรียกร้องค่าเสียหาย บังคับหลักประกัน หรือบังคับชำระหนี้ให้ผู้ถือหุ้นกู้ตามสัดส่วนที่ผู้ถือหุ้นกู้แต่ละคนพึงได้รับ





สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating Agency)

เป็นองค์กรที่ให้บริการวิเคราะห์และประเมินความน่าเชื่อถือ (Credit rating) ของตราสารหนี้และของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญอย่างหนึ่งที่ช่วยชี้ให้เห็นถึงระดับของความเสี่ยงของการลงทุนในตราสารหนี้

การให้ Rating ของสถาบันจัดอันดับฯ ต้องวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ของบริษัทผู้ออกตราสารหนี้ และความสามารถในการชำระหนี้ตามกำหนดเวลา ซึ่งสถาบันจัดอันดับฯ จะต้องติดตามการดำเนินงานของลูกค้านั้นเป็นระยะๆ ตลอดอายุของตราสารหนี้ โดยเมื่อสถานการณ์ทั้งทางเศรษฐกิจและการเมืองเปลี่ยนแปลงไปจนมีผลกระทบต่อการดำเนินงานของกิจการ สถาบันจัดอันดับฯ ก็จะต้องทบทวนการจัดอันดับเพื่อเปิดเผยให้สาธารณชนทราบ

ในประเทศไทย ปัจจุบันมีสถาบันจัดอันดับฯ จำนวน 2 ราย คือ บจ. ทริสเรตติ้ง (TRIS) และ บจ. ฟิทช์เรตติ้ง (ประเทศไทย) (FITCH) ส่วนสถาบันจัดอันดับฯ ของต่างประเทศมีหลายราย เช่น S&P, MOODY'S, FITCH เป็นต้น



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

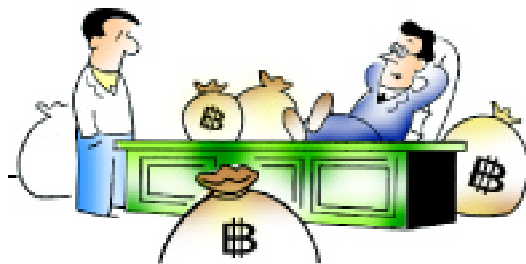
117

นายทะเบียน (Registrar)

เป็นหน่วยงานที่ให้บริการด้านงานทะเบียนแก่ผู้ออกหลักทรัพย์และผู้ถือหลักทรัพย์ เช่น จัดทำและบันทึกทะเบียนหลักทรัพย์ให้ถูกต้องครบถ้วนเป็นปัจจุบัน ให้บริการการโอน จำน่า เพิกถอน อายัดหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงรายการในทะเบียนหลักทรัพย์ การออกไปหลักทรัพย์ใหม่ การปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ การจ่ายเงินปันผล หรือดอกเบี้ย ให้แก่ผู้มีสิทธิตามบัญชีรายชื่อ ณ วันปิดสมุดทะเบียน และงานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง อำนวยความสะดวกแก่ผู้ถือหลักทรัพย์ในการตรวจสอบทะเบียนหลักทรัพย์หรือการขอคัดสำเนา

ผู้ที่ให้บริการนายทะเบียนหลักทรัพย์ได้ ได้แก่ สถาบันการเงินต่างๆ รวมถึงศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (TSD) บริษัทเอกชนสามารถเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ของตนเองได้ โดยไม่ต้องขออนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต.





ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (www.set.or.th/tsd)

เป็นศูนย์กลางการให้บริการรับฝากและถอนหลักทรัพย์ ดูแลรักษาบัญชีของสมาชิก รวมทั้งบริการที่เกี่ยวข้องเพื่อประโยชน์ในการหักบัญชี การชำระราคา และส่งมอบหลักทรัพย์ ซึ่งมีบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) หรือ TSD ทำหน้าที่ให้บริการทั้งในตลาดตราสารทุนและตราสารหนี้ในปี 2550 ทางกาหนดให้มีการรวมศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารหนี้ไว้ที่ TSD เพียงแห่งเดียว ทั้งตราสารหนี้ภาครัฐ ซึ่งปัจจุบันฝากอยู่ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และตราสารหนี้ภาคเอกชน ซึ่งฝากอยู่กับ TSD และภาคเอกชนอื่น โดยธปท. ยังคงทำหน้าที่เป็นนายทะเบียน และตัวแทนการจ่ายเงินตราสารหนี้ภาครัฐ

ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriter)

เป็นบริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์จากคณะกรรมการ ก.ล.ด. โดยผู้จัดจำหน่ายจะรับหลักทรัพย์ทั้งหมด หรือบางส่วนจากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไปเสนอขายต่อประชาชน หรือเข้าร่วมประมูลหลักทรัพย์ และนำออกเสนอขายต่อประชาชนในภายหลัง ในลักษณะของการเป็นช่องทางในการกระจายหลักทรัพย์ต่อผู้ลงทุน ผู้จัดจำหน่ายจะมีรายได้จากค่าธรรมเนียมการขาย หรือค่าผลตอบแทนอื่นทั้งนี้ไม่ว่าจะมีเงื่อนไขอย่างใดอย่างหนึ่งหรือไม่ก็ตาม



Primary Dealers

คือ สถาบันการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แต่งตั้งให้เป็นคู่ค้าของธปท. ในการซื้อขายพันธบัตรเพื่อการดำเนินนโยบายการเงินของ ธปท. และเพื่อทำหน้าที่เสริมสร้างสภาพคล่องในตลาดรอง โดย PD มีหน้าที่จะต้องเสนอซื้อหรือขายพันธบัตรทุกรุ่นที่ ธปท. ประสงค์จะซื้อหรือขาย เป็นจำนวนรุ่นละไม่ต่ำกว่าจำนวนขั้นต่ำ ตามที่กำหนดไว้ และในอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสม เสนออัตราผลตอบแทนรับซื้อขาย (two-way quote) สำหรับพันธบัตรรุ่นที่เป็น Benchmark ในตลาดรองให้ผู้ร่วมตลาดทราบอย่างต่อเนื่อง รวมถึงเสนอราคาซื้อขายอ้างอิงพันธบัตรรัฐบาลมายัง ThaiBMA เพื่อการจัดทำ Yield curve ด้วย

การแต่งตั้ง PD จะพิจารณาจากปริมาณและคุณภาพการดำเนินงานทั้งในตลาดแรก และตลาดรองของสถาบันการเงินนั้นและมีการทบทวนรายชื่อเป็นระยะ PD ที่ ธปท. แต่งตั้ง

ในปัจจุบันมี 2 ประเภท ได้แก่

1. PD สำหรับธุรกรรมซื้อขาย Outright คือ เป็นคู่ค้าของ ธปท. ในการทำธุรกรรมซื้อขายแบบปกติ
2. PD สำหรับธุรกรรมประเภท Bilateral repo คือ เป็นคู่ค้าของ ธปท. ในการทำธุรกรรมซื้อคืนประเภท Bilateral Repo

ปัจจุบัน PD ทั้งสองประเภทประกอบด้วยสถาบันการเงินจำนวน 9 แห่ง



ผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)

หมายถึงสถาบันการเงินที่ได้รับใบอนุญาตค้าหลักทรัพย์หรือจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ อันเป็นตราสารแห่งหนี้ โดยสถาบันการเงินที่จะขอรับใบอนุญาตนี้ต้องมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด ทั้งนี้ในการซื้อขาย Dealer จะต้องจัดให้มีบุคลากรที่รับผิดชอบในการซื้อขายหรือ Trader ที่ได้ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA

ปัจจุบัน (ณ 31 พฤษภาคม 2550) มีสถาบันการเงินที่ได้รับใบอนุญาตค้าหลักทรัพย์ หรือจำหน่ายหลักทรัพย์อันเป็นตราสารแห่งหนี้ จำนวนทั้งสิ้น 59 ราย โดยแบ่งเป็น ธนาคารพาณิชย์และบริษัทหลักทรัพย์ จำนวน 19 และ 40 ราย ตามลำดับ



ศัพท์น่ารู้ (Glossary)



ศัพท์น่ารู้ (Glossary)

Accrued Interest (AI)

ดอกเบี้ยค้างรับคือ ดอกเบี้ยสะสมที่เกิดจากการลงทุนในตราสารหนี้ นับจากวันจ่ายดอกเบี้ยงวดล่าสุดจนถึงวันส่งมอบตราสาร

Amortizing Debenture

หุ้นกู้ชนิดทยอยคืนเงินต้น คือหุ้นกู้ที่เงินต้นบางส่วนได้ทยอยชำระคืนให้แก่ผู้ถือ โดยชำระตามจำนวนเงินและงวดที่กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน

Arbitrage

กลยุทธ์ในการทำกำไรจากผลต่างของราคาใน 2 ตลาดของสินค้าชนิดเดียวกัน ซึ่งการที่จะทำได้ก็ต่อเมื่อสินค้านั้นมีการซื้อขายมากกว่าหนึ่งตลาด เช่น ซื้อขายในตลาดปกติที่มีการส่งมอบกันทันที และซื้อขายในตลาดล่วงหน้า เป็นต้น



Basis Point (bp)	หน่วยย่อยของอัตราผลตอบแทน โดย 1 bp มีค่าเท่ากับ 0.01 %
Bid-Offer Spread	ส่วนต่างระหว่างราคาเสนอซื้อ (Bid Price) และราคาเสนอขาย (Offered Price)
Bill of Exchange (B/E)	ตั๋วเงิน ภายใต้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ หมายถึงหนังสือตราสารซึ่งบุคคลหนึ่งเรียกว่าผู้สั่งจ่ายสั่งให้บุคคลอีกคนหนึ่ง เรียกว่าผู้จ่ายให้ใช้เงินจำนวนหนึ่งแก่บุคคลหนึ่ง หรือให้ใช้ตามคำสั่งของบุคคลหนึ่งซึ่งเรียกว่าผู้รับเงิน
Bond	พันธบัตรหรือหุ้นกู้ คือ ตราสารแห่งหนี้ระยะยาวซึ่งผู้ออกมีข้อผูกพันตามกฎหมายที่จะชำระดอกเบี้ยและเงินต้นแก่ผู้ซื้อตามเวลาที่กำหนด ในต่างประเทศจะใช้คำว่า Bond สำหรับตราสารหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Secured Bond) และจะใช้คำว่า Debenture สำหรับตราสารหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Unsecured Bond) สำหรับในประเทศไทยนิยมใช้ Bond หรือพันธบัตรในการเรียกตราสารหนี้ภาครัฐ และใช้ Debenture หรือหุ้นกู้ในการเรียกตราสารหนี้ภาคเอกชน



Bond Index

ดัชนีตราสารหนี้เป็นเครื่องวัดมูลค่าตลาดตราสารหนี้ โดยเปรียบเทียบกับมูลค่าตลาดตราสารหนี้ ณ วันฐาน ดัชนีตราสารหนี้มีได้หลายดัชนี ซึ่งมีความแตกต่างกันได้ตามการกำหนดขอบเขตการครอบคลุมของดัชนี เช่น ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล ดัชนีหุ้นกู้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือสูง ดัชนีตราสารหนี้ภาคเอกชน เป็นต้น

Capital Gain

กำไรส่วนที่เกินทุน เป็นผลกำไรที่เกิดขึ้นจากการขายหลักทรัพย์ออกไปในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อ

Capital Market

ตลาดทุน เป็นแหล่งสำหรับการลงทุนและระดมทุนระยะปานกลางถึงยาว โดยแบ่งเป็นตลาดแรก (Primary Market) และตลาดรอง (Secondary Market) สินค้าสำคัญในตลาดทุนที่รู้จักกันเป็นการทั่วไป ได้แก่ หุ้นสามัญและตราสารหนี้ เป็นต้น

Closed-end Fund

กองทุนปิด คือ กองทุนรวมประเภทไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนเมื่อยังไม่ครบกำหนดไถ่ถอนหรือเมื่อสิ้นสุดอายุของกองทุน



Convertible Debenture

หุ้นกู้แปลงสภาพ คือหุ้นกู้ประเภทที่ระบุให้
สิทธิผู้ถือที่จะแปลงสภาพหุ้นกู้นั้นไปเป็นหุ้น
สามัญของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้นั้นได้

Convexity

เป็นคุณสมบัติอย่างหนึ่งของตราสารหนี้ ซึ่งชี้
ให้เห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างราคากับอัตรา
ผลตอบแทนไม่ได้เป็นเส้นตรง โดยในกรณีที่เป็น
Option-free bond และในกรณีที่มิได้มีลักษณะของ
Positive Convexity ดังนั้น เมื่ออัตราดอกเบี้ย
ลดลง ราคาของตราสารหนี้จะเพิ่มขึ้นใน
สัดส่วนที่มากกว่าการลดลงของราคาที่เกิดขึ้น
เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นคุณสมบัติของ
Convexity จะมีประโยชน์เมื่อ Yield เปลี่ยน
แปลงไป ในจำนวนสูง แต่ถ้าเปลี่ยนแปลง
เพียงเล็กน้อย ราคาจะเปลี่ยนไปน้อยมาก

Corporate Bond

หุ้นกู้ภาคเอกชน หมายถึงตราสารหนี้ที่ภาค
เอกชนเป็นผู้ออกเพื่อการระดมทุน

Coupon Payment Date

วันจ่ายดอกเบี้ย คือวันที่ผู้ออกตราสารหนี้
กำหนดให้เป็นวันชำระดอกเบี้ยตามอัตราที่
ระบุไว้ให้แก่ผู้ถือ ซึ่งโดยทั่วไปกำหนดวันจ่าย
ดอกเบี้ยปีละ 2 ครั้ง (Semiannually)

Coupon Rate

อัตราดอกเบี้ยที่ระบุไว้ของตราสารหนี้ โดย
กำหนดเป็นอัตราร้อยละต่อปี



Covenant

เงื่อนไขที่ผู้กำหนดไว้ว่าผู้ออกหุ้นกู้จะต้องปฏิบัติหรืองดเว้นการปฏิบัติ เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกู้ เช่น การดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนไม่ต่ำกว่าที่กำหนด เป็นต้น

Credit Rating

การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ เป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน แบ่งออกเป็น

Company Rating

อันดับความน่าเชื่อถือขององค์กร เป็นการประเมินความสามารถทางธุรกิจและการเงิน รวมทั้งความพร้อมในการชำระหนี้โดยทั่วไปขององค์กรนั้นๆ

Issue Rating

อันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ เป็นการประเมินความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นภายใต้เงื่อนไขและระยะเวลาที่กำหนดไว้ของตราสารหนี้รุ่นนั้นๆ

Credit Rating Agency

สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ คือ ผู้ให้บริการจัดอันดับความน่าเชื่อถือขององค์กรและตราสารหนี้ ได้แก่ TRIS, Standard & Poor และ Moody's เป็นต้น

Current Yield

อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ซึ่งคำนวณจากดอกเบี้ย (Coupon) ในรูปของจำนวนเงินหารด้วยราคาตลาดของตราสารหนี้



Competitive Bidding

การประมูลแบบแข่งขันราคา คือ โดยการประมูลพันธบัตรภาครัฐ โดยผู้มีสิทธิประมูลจะเสนอราคาที่ต้องการประมูล ในรูปของอัตราผลตอบแทน (Yield) และผู้ที่ได้รับการจัดสรร คือ ผู้ที่เสนออัตราผลตอบแทนต่ำสุด หรือให้ราคาสูงที่สุดนั่นเอง และจะได้รับการจัดสรรตามวงเงินที่เสนอมา จากนั้นจึงพิจารณาจัดสรรตามลำดับสำหรับผู้ที่เสนออัตราผลตอบแทนในอัตราถัดๆ ไป Non-

Competitive Bidding (NCB)

การประมูล แบบไม่แข่งขันราคา คือ การประมูลที่เปิดให้ผู้ลงทุนที่ไม่มีคุณสมบัติเข้าร่วมประมูลแบบแข่งขันราคา สามารถเข้าร่วมประมูลพันธบัตรในตลาดแรกได้โดยไม่ต้องเข้าประมูลเอง โดยจะได้รับพันธบัตรในราคาอัตราผลตอบแทนถัวเฉลี่ย ผู้มีสิทธิประมูลประเภทนี้ ได้แก่ มูลนิธิ สหกรณ์ นิติบุคคลเพื่อการสาธารณะกุศลต่างๆ โดยวงเงินเสนอซื้อขั้นต่ำคือ 4 ล้านบาท และสูงสุดไม่เกิน 40 ล้านบาท

Dealer

ผู้ค้าตราสารหนี้ หมายถึงสถาบันการเงินที่ได้รับใบอนุญาตทำธุรกรรมด้านการค้าตราสารหนี้จากสำนักงาน ก.ล.ด.



Debenture

หุ้นกู้ภายใต้พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หมายถึง ตราสารแห่งหนึ่งไม่ว่าจะเรียกชื่อใดที่แบ่งเป็นหน่วยแต่ละหน่วยมีมูลค่าเท่ากันและกำหนดประโยชน์ตอบแทนไว้เป็นการล่วงหน้าในอัตราเท่ากันทุกหน่วย โดยบริษัทออกให้แก่ผู้ให้กู้ยืมเงินหรือผู้ซื้อ เพื่อแสดงสิทธิที่จะได้รับเงินหรือผลประโยชน์อื่นของผู้ถือตราสารดังกล่าว แต่ไม่รวมถึงตัวเงิน สำหรับในตลาดสากล Debenture จะหมายถึงตราสารหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน (Unsecured Bond)

Default

การผิดนัดชำระดอกเบี้ยหรือเงินต้นเมื่อครบกำหนดชำระ หรือการไม่สามารถทำตามเงื่อนไขและข้อตกลงที่กำหนดในข้อตกลง (Covenant)

Discount Bond

ตราสารหนี้ที่มีราคาซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ Duration เครื่องมือที่ใช้วัดความเสี่ยงในการลงทุนในตราสารหนี้มี 2 ความหมายคือ 1) Macaulay Duration คือ ระยะเวลาโดยเฉลี่ยซึ่งผู้ถือตราสารหนี้จะได้รับคืนเงินต้นและดอกเบี้ย 2) Modified Duration คือ ตัวเลขที่ชี้ให้เห็นถึงอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาของตราสารหนี้ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทน (Yield to Maturity)



Face Value (Par value)

มูลค่าที่ตราไว้ต่อหน่วย คือ มูลค่าที่กำหนดไว้บนหน้าตัวของตราสารหนี้แต่ละหน่วย ส่วนใหญ่กำหนดไว้หน่วยละ 1,000 บาท

Financial Market

ตลาดการเงิน คือ แหล่งสำหรับการลงทุนและระดมทุน ซึ่งแบ่งเป็นตลาดระยะสั้น เรียกว่าตลาดเงิน และตลาดระยะปานกลางถึงระยะยาว เรียกว่าตลาดทุน

Fixed Income Fund

กองทุนรวมตราสารหนี้ คือกองทุนรวมที่นำเงินไปลงทุนในตราสารหนี้ ได้แก่ พันธบัตรภาครัฐ หุ้นกู้เอกชน และตราสารทางการเงินอื่นๆ ตามที่ ก.ล.ต. กำหนด ผลตอบแทนขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยในตราสารหนี้ที่ลงทุน และราคาตราสารหนี้ที่มีการเปลี่ยนแปลงได้ตามความต้องการของตลาด

Fixed-Rate Bond

ตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบี้ยคงที่ คืออัตราดอกเบี้ยในแต่ละงวดถูกกำหนดไว้เป็นอัตราที่แน่นอนตั้งแต่วันที่ออกตราสารหนี้

Floating Rate Bond

ตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว โดยอัตราดอกเบี้ยแต่ละงวดจะเปลี่ยนแปลงไปตามอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่กำหนดขึ้น ตราสารชนิดนี้มักเรียกย่อๆว่า FRN



Government Bond

พันธบัตรรัฐบาล หมายถึงตราสารหนี้ระยะยาวที่ออกโดยกระทรวงการคลัง

Investment Grade Bond

ตราสารหนี้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับที่ได้รับการยอมรับ ว่าสามารถลงทุนได้ โดยทั่วไปกำหนดไว้ว่า คือระดับ BBB ขึ้นไป

Issuer

ผู้ออกตราสารหนี้

Junk Bond

ตราสารหนี้ซึ่งได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าระดับที่ยอมรับเพื่อการลงทุน โดยทั่วไปคือระดับต่ำกว่า BBB มีชื่อเรียกอีกอย่างหนึ่งคือ High Yield Bond หรือ Speculative Grade Bond

Mark-to-Market

การบันทึกมูลค่าราคาตลาดของตราสารหนี้ เพื่อให้สะท้อนมูลค่าตลาดที่แท้จริงของตราสารหนี้ที่ลงทุน

Market Maker

ผู้ที่ทำหน้าที่เสนอราคาซื้อและราคาขายตราสารทางการเงินอย่างสม่ำเสมอในทุกสภาพตลาด และพร้อมที่จะทำการซื้อและขายตามที่ได้ทำการเสนอราคาไว้นั้น ซึ่งจะมีส่วนกระตุ้นและส่งเสริมสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารทางการเงินนั้นๆ



Maturity Date

วันครบกำหนดอายุของตราสารหนี้ Money Market ตลาดเงิน เป็นแหล่งสำหรับการลงทุนและระดมทุนระยะสั้นของตราสารทางการเงิน ซึ่งโดยทั่วไปจะมีอายุไม่เกิน 1 ปี

Negotiable Certificate

บัตรเงินฝาก คือตราสารทางการเงินที่สามารถเปลี่ยนมือได้ซึ่งธนาคารพาณิชย์ออกให้แก่ of Deposit (NCD) ผู้ฝากเงินเพื่อเป็นหลักฐานการรับฝาก Net Asset Value (NAV) มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ คือทรัพย์สินของกองทุนรวมตามราคาตลาดในขณะใดขณะหนึ่งหักด้วยหนี้สินของกองทุนรวมนั้น

Over the counter (OTC)

การซื้อขายที่เป็นการเจรจาต่อรองกันเอง โดยไม่มีระบบกลางในการซื้อขาย ต่างจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

Open-end Fund

กองทุนเปิด คือ กองทุนที่ผู้ลงทุนสามารถขายคืนหน่วยลงทุนหรือซื้อหน่วยลงทุนเพิ่มกับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมตามวันและเวลาที่กำหนด

Premium Bond

หุ้นกู้ที่มีราคาซื้อขายสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ หรือราคาพาร์

Present Value

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินในอนาคต



Price

ราคาซื้อขายตราสารหนี้ ซึ่งแบ่งเป็นประเภทต่างๆได้ดังนี้

- Clean Price ราคาที่ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ โดยแสดงเป็นอัตราร้อยละของมูลค่าที่ตราไว้
- Dirty Price ราคาที่รวมดอกเบี้ยค้างรับหรือราคาส่งมอบคือจำนวนเงินที่ผู้ซื้อตราสารหนี้ชำระให้แก่ผู้ขายในวันที่กำหนดให้เป็นวันชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์
- Dirty Price = Clean Price + Accrued Interest
- Gross Price มีความหมายเช่นเดียวกับ Dirty Price
- Bid Price ราคาเสนอซื้อ
- Offered Price ราคาเสนอขาย

Primary Market

ตลาดแรก คือ ตลาดที่มีการจำหน่ายตราสารหนี้ที่ออกใหม่ เพื่อเสนอขายให้กับนักลงทุนทั้งที่เป็นสถาบันและที่เป็นประชาชนทั่วไป

Promissory Note (P/N)

ตั๋วสัญญาใช้เงิน ภายใต้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ มาตรา 982 หมายถึงหนังสือตราสารหนี้ซึ่งบุคคลคนหนึ่ง เรียกว่าผู้ออกตั๋ว ให้คำมั่นสัญญาว่าจะใช้เงินจำนวนหนึ่งให้แก่บุคคลอีกคนหนึ่ง หรือใช้ให้ตามคำสั่งของบุคคลอีกคนหนึ่ง เรียกว่าผู้รับเงิน



Prospectus

หนังสือชี้ชวน คือ เอกสารที่ผู้ออกตราสารจัดทำขึ้นเพื่อการเสนอขายตราสารทางการเงิน และเพื่อให้เป็นข้อมูลแก่ผู้ลงทุนและผู้สนใจทั่วไปประกอบการตัดสินใจลงทุน

Redemption

การไถ่ถอนตราสารหนี้ ในกรณีที่ไม่มี การไถ่ถอนก่อนกำหนด วันไถ่ถอนตราสารหนี้จะเป็นวันเดียวกับวันครบกำหนดอายุ

Repo

ธุรกรรมซื้อคืน หรือการทำธุรกรรมซื้อตราสารหนี้โดยมีสัญญาจะขายคืนตามระยะเวลาที่กำหนด เป็นธุรกรรมที่ทำการกู้ยืมเงินระยะสั้น

Repo Rate

อัตราดอกเบี้ยในธุรกรรมซื้อคืน เงื่อนไขในการกำหนดจะขึ้นอยู่กับองค์ประกอบต่างๆ เช่น ความน่าเชื่อถือของคู่สัญญาและหลักทรัพย์ ระยะเวลาการทำธุรกรรม ตลอดจนอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน

Risk

ความเสี่ยงอันเนื่องจากการลงทุน ซึ่งในตลาดตราสารหนี้จะได้แก่

- Default Risk ความเสี่ยงจากการที่ผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระคืนดอกเบี้ยหรือเงินต้นได้ตามที่กำหนด

- Interest Rate Risk ความเสี่ยงจากความสัมพันธ์ของราคาอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาด



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

133

- Liquidity Risk ความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องในตลาดรอง
- Market Risk ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของสภาวะตลาดทั่วไป เช่น อุปสงค์และอุปทาน ตลอดจนภาวะความไม่มั่นคงในตลาดและระบบทางการเงิน เป็นต้น ซึ่งก่อให้เกิดความผันผวนของราคาของหลักทรัพย์
- Price Risk เหมือน Interest Rate Risk
- Reinvestment Risk ความเสี่ยงจากการที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลงทำให้ผู้ถือตราสารหนี้นำเงินที่ได้รับจากดอกเบี้ยหรือเงินต้นไปลงทุนต่อในอัตราผลตอบแทนที่ลดลง
- Settlement Risk ความเสี่ยงจากการที่คู่สัญญาไม่สามารถชำระราคาหรือส่งมอบหลักทรัพย์ได้ตามที่กำหนด

Risk Premium

ส่วนชดเชยความเสี่ยง คือ ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการลงทุนในตราสารหนี้ตัวใดตัวหนึ่ง กับ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปลอดภัย

Secondary Market

ตลาดรองตราสารหนี้ เป็นตลาดสำหรับการซื้อขายเปลี่ยนมือตราสารหนี้ที่ได้ผ่านการซื้อในตลาดแรกมาแล้ว



Senior Debt	หนี้บุริมสิทธิ คือหนี้ซึ่งมีสิทธิเรียกร้องเหนือหนี้สามัญอื่น ในกรณีที่ผู้ออกตราสารหนี้ล้มละลาย
Settlement Date	วันชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์
Short-term Debenture	หุ้นกู้ระยะสั้น ภายใต้ข้อกำหนดของสำนักงาน ก.ล.ต. คือ หุ้นกู้ที่มีกำหนดเวลาชำระคืนไม่เกิน 270 วัน
Subordinated Debenture	หุ้นกู้ด้อยสิทธิ คือหุ้นกู้ประเภทที่ผู้ถือมีสิทธิได้รับชำระคืนเงินภายหลังเจ้าหนี้ทั่วไปและภายหลังหุ้นกู้ชนิดอื่น ในกรณีที่บริษัทผู้ออกหุ้นกู้นั้นล้มละลาย
Term/Life/Tenor	อายุของตราสารหนี้
Time to Maturity(TTM)	ระยะเวลาที่เหลืออยู่จนถึงวันครบกำหนดอายุของตราสารหนี้
Treasury Bill (T-bill)	ตั๋วเงินคลัง คือตราสารหนี้ระยะสั้นไม่เกิน 12 เดือนที่รัฐบาลเป็นผู้ออกจำหน่ายโดยวิธีประมูลในราคาตราหักส่วนลด เมื่อครบกำหนดผู้ถือจะได้รับเงินเต็มจำนวนตามราคาตรา



Trustee

ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ คือ สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่ดูแลรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกู้ โดยจะเป็นผู้ดูแลให้บริษัทที่ออกหุ้นกู้ปฏิบัติตามเงื่อนไขที่ได้ตกลงกันได้

Underwriter

ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวแทนในการเสนอขายหลักทรัพย์ ได้แก่ การจัดทำหนังสือชี้ชวน การรับเงินจองหุ้น การจัดสรรหุ้นแก่ผู้จอง และประกันการจำหน่ายเป็นต้น

Unsecured Bond

หุ้นกู้ไม่มีประกัน คือ หุ้นกู้ที่ผู้ออกหุ้นกู้มิได้จัดให้มีหลักประกันเพื่อการชำระหนี้

Yield to Maturity (YTM)

อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ คำนวณถึงวันครบกำหนดอายุ

Zero-coupon Bond

ตราสารหนี้ที่กำหนดให้ไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย (Coupon) ในช่วงอายุของตราสาร โดยทั่วไปจะออกจำหน่ายในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ เช่น ตัวเงินคลัง



ဂၢၤပူၤသး



มาตรฐานการคำนวณราคาตราสารหนี้ Straight bond (normal bullet bond)

ThaiBMA กำหนดมาตรฐานการคำนวณราคาตราสารหนี้ประเภทต่างๆ เพื่อให้ผู้ประกอบธุรกรรมได้ใช้มาตรฐานที่สอดคล้องกัน โดยสำหรับการคำนวณราคาตราสารหนี้ที่เป็นแบบปกติและจ่ายดอกเบี้ยคงที่ (Straight bond) จะอ้างอิงตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งกำหนดให้กระแสเงินรับ (cashflow) ของตราสารหนี้ในแต่ละงวด หรือจำนวนเงินดอกเบี้ยที่ได้รับในแต่ละงวด (G/H) มีจำนวนเท่ากันทุกงวด ใช้สูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{Gross price} = \sum_{t=1}^{n-1} \frac{\frac{G}{H}}{\left(1 + \frac{Y}{100 \times H}\right)^{t + \frac{DSC \times H}{365}}} + \frac{100 + \left(g \times \frac{DCD}{365}\right)}{\left(1 + \frac{Y}{100 \times H}\right)^{n-1 + \frac{(DSC + DCD) \times H}{365}}}$$

ราคาส่งมอบ = ราคาที่ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ + ดอกเบี้ยค้างรับ

Gross price (%) = Clean price (%) + Accrued interest %

การคำนวณดอกเบี้ยค้างรับ (Accrued interest: AI)

AI (%) = $g \times DCS / 365$ (ช่วงปกติ) หรือ

AI (%) = $-(g \times DSC / 365)$ (ช่วงปิดพักสมุดทะเบียน หรือช่วง XI)



โดยที่ DSC	คือ จำนวนวันนับตั้งแต่วันที่คำนวณราคา ถึงวันจ่ายดอกเบี้ย ครั้งต่อไป(วัน)
DCS	คือ จำนวนวันนับตั้งแต่วันที่จ่ายดอกเบี้ยครั้งสุดท้าย ถึงวันคำนวณราคา (วัน)
DCD	คือ จำนวนวันนับตั้งแต่วันจ่ายดอกเบี้ยครั้งสุดท้าย ถึงวันไถ่ถอน (วัน)
y	คือ อัตราผลตอบแทน หรือ Yield to maturity (ร้อยละ ต่อปี)
H	คือ จำนวนครั้งของการจ่ายดอกเบี้ยใน 1 ปี (ครั้งต่อปี)
g	คือ อัตราดอกเบี้ยบนหน้าพันธบัตร (ร้อยละต่อปี) [กรณีมีการซื้อขายในช่วงปิดพักสมุดทะเบียนโอนจะไม่คิดรวมอัตรา ดอกเบี้ยงวดแรก, g / H งวดแรก = 0]
n	คือ จำนวนงวดที่เหลือของการจ่ายดอกเบี้ย (งวด)

สำหรับตราสารหนี้ประเภทอื่นๆที่มีความซับซ้อนในการคำนวณมากขึ้นท่าน
สามารถศึกษาหรือสอบถามข้อมูลได้จาก Website ThaiBMA



รายชื่อสมาชิกสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ที่อยู่ เบอร์โทรศัพท์
1	ABNA	ธนาคาร เอบีเอ็น แอมโร เอ็น.วี.	ชั้น 3-4 อาคารบางกอกซิตี้ ทาวเวอร์ 179/3 ถ.สาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทร. 0-2679-5900 โทรสาร 0-2679-5908
2	ASL	บมจ. หลักทรัพย์ แอดคินสัน จำกัด Adkinson Securities PLC.	ชั้น 2 อาคารสินธร 1 132 ถนนวิทยุ ลุมพินี เขต ปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2205-7000 โทรสาร 0-2205-7032
3	APEX	บล. เอเพกซ์ จำกัด APEX Securities Co.,Ltd.	เลขที่ 132 อาคารสินธร 1 ชั้น 1 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม 10330 โทร. 02-256-7888 โทรสาร 02-689-6219
4	ACLS	บล. สินเอเชีย จำกัด Asia Credit Securities Co.,Ltd.	เลขที่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอส เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 ถนนพระราม 1 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ โทร. 0-2658-9000 โทรสาร 0-2658-9110
5	AYS	บมจ. หลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา Ayudhya Securities Co.,Ltd.	เลขที่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอสเซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 12 ถนนพระราม 1 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1100
6	BBL	บมจ. ธนาคาร กรุงเทพ Bangkok Bank Plc.	สำนักงานใหญ่ ชั้น 9 ถ.สีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2231-4333 โทรสาร 0-2236-8278
7	BofA	ธนาคารแห่งอเมริกาเนชั่นแนล แอสโซซิเอชัน Bank of America National Association	อาคารซีอาร์ซีทาวเวอร์ ออลซีซั่นเพลส ชั้น 33 87/2 ถนนวิทยุ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2305-2900 โทรสาร 0-2305-2809
8	UOBT	ธนาคาร ยูโนเค็ด โอเวอร์ซีส์ (ไทย) จำกัด (มหาชน) United Overseas Bank (Thai) Plc.	ชั้น 7 191 ถ.สาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทร. 0-2213-2601-3 โทรสาร 0-2285-1375
9	BAY	บมจ. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา Bank of Ayudhya Plc.	ฝ่ายบริหารการเงิน ชั้น 14 เลขที่ 1222 ถ.พระรามที่ 3 แขวงบางโพงพาง เขตยานนาวา กรุงเทพฯ โทร. 0-2296-2000 โทรสาร 0-2683-1293



	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ที่อยู่ เบอร์โทรศัพท์
10	BARCAP	บล. บาร์เคลย์ แคปปิตอล (ประเทศไทย) Barclays Capital Securities (Thailand) Limited	87/2 ซีอาร์ซีทาวเวอร์ ออลซีซั่นเพลส ชั้น 21 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2686-1900 โทรสาร 0-2686-1901
11	BSEC	บมจ. หลักทรัพย์ บีฟิท BFIT Securities Plc.	191 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 14, 16 ถ.สีลม บางรัก กทม. 10500 โทร. 0- 2200-2000 โทรสาร 0-2632-2909, 0-2632-0191
12	BNPP	ธนาคาร บีเอ็นพี พารีบาส์ สาขากรุงเทพฯ BNP Paribas, Bangkok Branch	990 อาคารอับดุลราฮิม ชั้น 29 ถนนพระราม 4 สีลม บางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2636-1919 โทรสาร 0-2636-1929
13	BTsec	บริษัท หลักทรัพย์ บีที จำกัด BT Securities Plc.	44 อาคารไทยธนาคาร ชั้น 24-26 ซอยหลังสวน ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2657-9000 โทรสาร 0-2657-9288
14	CALYON	ธนาคาร คาลียง สาขา กรุงเทพฯ Calyon, Bangkok Branch	152 ชั้น 8 ถนนวิฑู กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2651-4590 โทรสาร 0-2651-4593
15	CNS	บมจ. หลักทรัพย์ พัฒนสิน Capital Nomura Securities Plc.	21/3 อาคารไทยทาวเวอร์ ชั้น 1 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทร. 0-2285-0060 โทรสาร 0-2285-0886
16	CITI	ธนาคาร ซิตี้แบงก์ เอ็น เอ Citibank, N.A.	ชั้น 18 ดิวกิตตี้แบงก์ทาวเวอร์ 82 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2232-2000 โทรสาร 0-2639-2564
17	CST	บล. ซิตี้คอร์ป (ประเทศไทย) จำกัด Citicorp Securities (Thailand) Ltd. Debt Capital Markets	ชั้น 22 ดิวกิตตี้แบงก์ทาวเวอร์ 82 แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2639-2200 โทรสาร 0-2639-2246
18	DBSV	บล. ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด DBS Vickers Securities (Thailand) Co.,Ltd.	989 อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้น 9, 14-15 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2657-7000 โทรสาร 0-2658-1258
19	DBBK	ธนาคาร ดอยช์แบงก์ เอจี กรุงเทพฯ DEUTSCHE Bank AG, Bangkok Branch	208 ชั้น 5 ถนนวิฑู กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2651-5000 โทรสาร 0-2651-5210
20	FES	บล. ฟาร์อีสท์ จำกัด FAR EAST Securities Co.,Ltd.	87/2 อาคารซีอาร์ซี ออลซีซั่นเพลส ชั้น 18,38,39 ถนนวิฑู เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2648-1111 โทรสาร 0-2648-1015



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

141

	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ที่อยู่ เบอร์โทรศัพท์
21	FSL	บล. ฟินันซ่า จำกัด Finansa Securities Limited	48/22-23,48/45-46 อาคารทิสโก้ ชั้น 12 เอ ชั้น 20 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพ 10500 โทร. 0-2697-3700 โทรสาร 0-2697-0301
22	GLOBLEX	บล. โกลเบล็ก จำกัด Globlex Securities Co.,Ltd.	87/2 อาคารซีอาร์ซีเอสชั่นสเปซ ชั้น12 ถนนวิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 02-672-5999 โทรสาร 02-672-8888
23	HSBC	ธนาคาร ฮองกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิง คอร์ปอเรชั่น จำกัด The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd.	968 อาคาร HSBC ชั้น 8 ถนนพระราม 4 เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2614-4000 โทรสาร 0-2632-4900
24	IVG	บมจ.หลักทรัพย์ ไอ วี โกลบอล I V Global Securities Plc.	540 ชั้น 17 อาคารเมอริควี ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จังหวัดกรุงเทพมหานคร 10330 โทร. 0-2658-5800 โทรสาร. 0-2658-5799
25	JPM	บล. เจพีมอร์แกน (ประเทศไทย) จำกัด JPMORGAN Securities (Thailand) Limited	เลขที่ 20 อาคารบุปผชาติ ชั้น 3 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2684-2600 โทรสาร 0-2684-2720
26	KBANK	บมจ. ธนาคาร กสิกรไทย KASIKORNBANK Plc.	เลขที่ 1 ซ.กสิกรไทย ถ.ราษฎร์บูรณะ แขวงราษฎร์บูรณะ เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพฯ 10140 โทร. 0-2470-3042-7 โทรสาร 0-2871-3637
27	KGI	บมจ.หลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) KGI Securities (Thailand) Plc.	อาคารยูไนเต็ดเซ็นเตอร์ ชั้น 23 (ฝ่ายค้าตราสาร หนี้) เลขที่ 323 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2231-1111 โทรสาร 0-2267-8315
28	KKS	บล. เกียรตินาคิน จำกัด Kiatnakin Securities Co.,Ltd.	ชั้น 7-8 อมรินทร์ทาวเวอร์ 500 ถนนเพลินจิต เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2680-2222 โทรสาร 0-2256-9783
29	KEST	บมจ. หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) KIM ENG Securities (Thailand) Plc.	เลขที่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเคส แอทเซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 20 ถนนพระราม 1 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6855
30	TNS	บมจ. หลักทรัพย์ ธนชาติ National Securities Plc.	444 อาคารเอ็มบีเค ทาวเวอร์ ชั้น 14,18 และ 19 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2217-9595 โทรสาร 0-2217-9814



	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ที่อยู่ เบอร์โทรศัพท์
31	PHATRA	บมจ. หลักทรัพย์ ภัทร Phatra Securities Plc.	252/6 อาคารสำนักงานเมืองไทยภัทร 1 ชั้น 6 กรุงเทพฯ 10320 โทร. 0-2275-0888 โทรสาร 0-2693-2353
32	SCBS	บล. ไทยพาณิชย์ จำกัด SCB Securities Co.,Ltd.	130-132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 20 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2686-2000 โทรสาร 0-2263-3272
33	ZMICO	บมจ. หลักทรัพย์ ซีมิโก้ Seamico Securities Plc.	ชั้น 15-17,21 อาคารลิเบอร์ตีสแควร์ 287 ถนนสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2695-5000 โทรสาร 0-2631-1707
34	SCIB	บมจ. ธนาคาร นครหลวงไทย Siam City Bank Plc.	1101 ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ มักกะสัน พญาไท กรุงเทพฯ 10400 โทร. 0-2208-5000 โทรสาร 0-2651-7856
35	SCIBS	บล. นครหลวงไทย Siam City Securities Co.,Ltd.	999/9 ชั้น 9 อาคาร ดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2624-8888 โทรสาร 0-2624-8899
36	SCB	บมจ. ธนาคาร ไทยพาณิชย์ Siam Commercial Bank Plc.	ฝ่ายบริหารการเงิน ชั้น 10A เลขที่ 9 ถนนรัชดาภิเษก แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทร. 0-2544-2335 โทรสาร 0-2937-7969
37	SSEC	บมจ. หลักทรัพย์ ซิกโก้ จำกัด SICCO Securities Plc.	เลขที่ 130-132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 2 ชั้น 1,2,6 และ อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 12 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2627-3100 โทรสาร 0-2263-2043
38	SCBT	บมจ.ธนาคาร สแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (ไทย) Standard Chartered Bank (Thai) Plc.	90 ถนนสาทรเหนือ กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2724-4000 โทรสาร 0-2724-8844
39	SYRUS	บมจ.หลักทรัพย์ ไสรัส Syrus Securities Co.,Ltd.	ชั้น 9,12,14,15,17 และ 18 อาคารอัลมาลิ่งค์ 25 ซอยชิดลม ถนนเพลินจิต เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2646-9999 โทรสาร 0-2646-4535
40	TMB	บมจ.ธนาคาร ทหารไทย TMB Bank Plc.	393 ชั้น 8 ถนนสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2230-222 โทรสาร 0-2230-5788



	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ที่อยู่ เบอร์โทรศัพท์
41	TISCO	บมจ.ธนาคาร ทิสโก้ TISCO Bank Plc.	เลขที่ 48/2 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 1 ถนนสาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2633-6000 โทรสาร 0-2633-6800
42	TRINITY	บล. ทรินิตี้ จำกัด Trinity Securities Co.,Ltd.	175 อาคารสารขันธ์ทิวเวอร์ ชั้น 12/1 ถนนสาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทร. 0-2285-5115 โทรสาร 0-2286-8444
43	UBS	บล. ยูบีเอส (ประเทศไทย) จำกัด UBS Securities (Thailand) Limited	ชั้น 2 อาคารดิทีแอลทิวเวอร์ A 93/1 ถนนวิทยุ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2651-5700 โทรสาร 0-2651-5731
44	US	บมจ. หลักทรัพย์ ยูไนเต็ด United Securities Plc.	ชั้น 4-6 อาคารธณภูมิ 1550 ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ มักกะสัน กรุงเทพฯ 10400 โทร. 0-2207-0038 โทรสาร 0-2652-8977
45	UOBKHS	บล. ยูโอบี เคย์เฮียน (ประเทศไทย) UOB KAY HIAN Securities (Thailand) Co.,Ltd.	130-132 อาคารสินธร 1 ชั้น 3 ถนนวิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2659-8000 โทรสาร 0-2659-8163
46	JPMCB	ธนาคาร เจพี มอร์แกน เชส JPMorgan Chased Bank, N.A.	เลขที่ 20 อาคารบุปผจิต ชั้น 3 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2684-2693 โทรสาร 0-2684-2690
47	KTB	ธนาคาร กรุงไทย จำกัด (มหาชน) Krung Thai Bank Plc.	35 ถนนสุขุมวิท คลองเตยเหนือ วัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทร.0-2255-2222 โทรสาร 0-2255-9391-6
48	BT	ธนาคาร ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน) Bankthai Plc.	44 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2633-9000-3 ,0-2638-8000 โทรสาร 0-2633-9026
49	BLS	บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) Bualuang Securities Plc.	ชั้น 29 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ 191 ถนนสีลม บางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2231-3777 ,0-2632-0777 โทรสาร 0-2231-3951



สมาชิกสามัญ

	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ที่อยู่ เบอร์โทรศัพท์
1	ICAP	บล. ไอซีเอพี จำกัด ICAP Securities Co.,Ltd. ลุมพินี	ชั้น 13 อาคารเวฟเพลส 55 ถนนวิทยุ ปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2256-0888 , โทรสาร 0-2256-0999
2	WSTPS	บล. วอลล์สตรีท ทัลเลทท์ พรินอนน์ จำกัด Wall Street Tullett Prebon Limited	33/64 อาคารวอลล์สตรีททาวเวอร์ ชั้น 13 ถ.สุขุมวิท บางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0-2266-5093

สมาชิกสมทบ

	ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ที่อยู่ เบอร์โทรศัพท์
1	ASP	บมจ. เอเชีย พลัส Asia Plus Securities Plc.	175 อาคารสารคดีตึกทาวเวอร์ ชั้น 3 ถนนสาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร จังหวัด กรุงเทพมหานคร 10120 โทร. 0-2285-1666, 0-2285-1777, 0-2285-1888 โทรสาร. 0-2285-1900-1



ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

145











ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

ISBN

978-974-7492-69-9

ชื่อหนังสือ

ก้าวสู่การลงทุนในตราสารหนี้

จัดทำโดย

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

29 อาคารวานิสสา ชั้น 21 ซอยชิดลม

ถนนเพลินจิต กรุงเทพฯ 10330

โทร. 0-2252-3336

โทรสาร 0-2252-2763

www.thaibma.or.th

www.thaibond.com

พิมพ์ครั้งที่ 1

กันยายน 2550

จำนวน

2,000 เล่ม

ราคา

120 บาท

ออกแบบและพิมพ์ที่

บริษัท ไฮ-ควอน มัลติมีเดีย จำกัด

232/71-73 ถนนนเรศ แขวงสี่พระยา

เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

โทร.0-2631-6819 โทรสาร 0-2233-9529

www.hi-quan.com

E-mail :

hi_quan@yahoo.com

hi-quan@hotmail.com,

info@hi-quan.com,





สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

(The Thai Bond Market Association : ThaiBMA)

29 อาคารวานิสสา ชั้น 21 ซอยชิดลม ถนนเพลินจิต กรุงเทพฯ 10330

โทร. 0-2252-3336 โทรสาร 0-2252-2763

www.thaibma.or.th www.thaibond.com

ก๊อปปี้การลงทุนในตราสารหนี้
ISBN 978-974-7492-69-9

