

การวิเคราะห์หลักทรัพย์และการบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน

การวิเคราะห์การลงทุน ในตราสารหนี้



AISA Accredited
Investment and
Securities Analyst

AISA เป็นคุณวุฒิภายใต้หลักสูตร Certified Investment and Securities Analyst (CISA)

สารบัญ

01	ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตราสารหนี้และตลาดตราสารหนี้	11
1.1	ความหมาย ความสำคัญ และองค์ประกอบพื้นฐานของตราสารหนี้	12
1.1.1	ความแตกต่างระหว่างตราสารทุนและตราสารหนี้	12
1.1.2	ความสำคัญของตราสารหนี้ในตลาดการเงินและการลงทุน	14
1.1.3	องค์ประกอบพื้นฐานของตราสารหนี้	16
1.2	ประเภทของตราสารหนี้	20
1.2.1	แบ่งตามอายุของตราสารหนี้	20
1.2.2	แบ่งตามประเภทผู้ออก	21
1.2.3	แบ่งตามวิธีการชำระดอกเบี้ย	25
1.2.4	แบ่งตามสิทธิเรียกร้อง	26
1.2.5	แบ่งตามการใช้สินทรัพย์ค้ำประกัน	27
1.2.6	แบ่งตามชนิดของสิทธิแฝง	28
1.2.7	แบ่งตามวิธีการชำระคืนเงินต้น	32
1.2.6	แบ่งตามลักษณะอื่นๆ	33
1.3	ภาพรวมของตลาดตราสารหนี้	35
1.3.1	ลักษณะ ความสำคัญและกลไกของตลาดตราสารหนี้	35
1.3.2	บทบาทของผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดตราสารหนี้	38
1.3.3	ภาพรวมของตลาดแรกของตราสารหนี้	47
1.3.4	ภาพรวมตลาดรองของตราสารหนี้	54
1.3.5	ภาษีที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตราสารหนี้	57
1.4	บทสรุป	58
02	ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้	59
2.1	ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้	60
2.1.1	ความสำคัญของการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้	60
2.1.2	ประเภทและองค์ประกอบของผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้	61
2.1.3	การคำนวณผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ : ตราสารหนี้ทั่วไป	63
2.1.4	การคำนวณผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ : ตราสารหนี้ที่มีออปชันแฝง	69
2.2	ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้	71
2.2.1	ความหมายและความสำคัญของการวิเคราะห์ความเสี่ยงของตราสารหนี้	71
2.2.2	ความเสี่ยงจากการลงทุนสำหรับตราสารหนี้โดยทั่วไป	71
2.2.3	ความเสี่ยงจากการลงทุนเพิ่มเติมสำหรับตราสารหนี้ที่มีออปชันแฝง	80
2.3	บทสรุป	82

03	การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ที่ไม่มีออพชันแฝง	83
3.1	แนวคิดในการประเมินมูลค่าตราสารหนี้.....	84
3.1.1	แนวคิดพื้นฐานเพื่อประเมินมูลค่าตราสารหนี้.....	85
3.1.2	กระบวนการประเมินมูลค่าตราสารหนี้.....	87
3.2	การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ : แนวทางทั่วไป.....	95
3.2.1	การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ที่มีการจ่ายดอกเบี้ยแบบคงที่ ปีละ 1 ครั้ง.....	95
3.2.2	การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ที่มีการจ่ายดอกเบี้ยแบบคงที่ มากกว่าปีละ 1 ครั้ง.....	97
3.2.3	การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ที่ไม่มีการจ่ายดอกเบี้ย.....	99
3.2.4	การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ที่ทยอยชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตลอดอายุตราสารหนี้.....	102
3.2.5	การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบี้ยแบบลอยตัว.....	104
3.2.6	การประเมินมูลค่าตราสารหนี้ที่จ่ายดอกเบี้ยแบบขั้นบันได.....	109
3.3	การประเมินมูลค่ากรณีวันที่คำนวณไม่ตรงกับวันที่จ่ายดอกเบี้ย.....	112
3.3.1	การคำนวณ Accrued Interest.....	112
3.3.2	การคำนวณ Dirty Price และ Clean Price.....	114
3.3.3	ข้อมูลสำคัญของตราสารหนี้เพื่อการประเมินมูลค่า.....	116
3.4	การประเมินมูลค่า: แนวทางปราศจากอาร์บิทราจ.....	117
3.4.1	การประเมินมูลค่าแบบพื้นฐาน.....	117
3.4.2	กฎสินทรัพย์ราคาเดียวกัน และกำไรอาร์บิทราจ.....	118
3.4.3	การคำนวณมูลค่าโดยวิธีปราศจากอาร์บิทราจ โดยใช้ treasury spot curve.....	120
3.4.4	การประเมินมูลค่าแบบปราศจากอาร์บิทราจ โดยใช้ Interest rate trees.....	122
3.4.5	หลักการเบื้องต้นของการประเมินมูลค่าโดยวิธี Monte Carlo.....	129
3.5	การเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ และผลต่อมูลค่าของตราสารหนี้.....	130
3.6	บทสรุป.....	131
04	ผลตอบแทนและความสัมพันธ์กับราคาตราสารหนี้	133
4.1	อัตราผลตอบแทน เส้นอัตราผลตอบแทน และผลต่อการกำหนดราคาตราสารหนี้.....	134
4.1.1	อัตราผลตอบแทนและเส้นอัตราผลตอบแทน.....	134
4.1.2	องค์ประกอบของเส้นอัตราผลตอบแทน.....	142
4.1.3	การสร้างเส้นของผลตอบแทนโดยวิธี Bootstrapping.....	143
4.2	ลักษณะเส้นอัตราผลตอบแทน.....	148
4.2.1	เส้นอัตราผลตอบแทนแบบปกติ (normal yield curve).....	148
4.2.2	เส้นอัตราผลตอบแทนแบบลาดชันลง (downward sloping yield curve).....	149
4.2.3	เส้นอัตราผลตอบแทนแบบแบนราบ (flat yield curve).....	150
4.2.4	เส้นอัตราผลตอบแทนแบบโก่ง (humped yield curve).....	150

4.3	แนวคิดเกี่ยวกับเส้นอัตราผลตอบแทน.....	151
4.3.1	ทฤษฎีการคาดการณ์ของตลาดที่ไม่เบี่ยงเบน (pure expectation theory).....	152
4.3.2	ทฤษฎีค่าชดเชยความเสี่ยงให้กับสภาพคล่อง (liquidity preference).....	156
4.3.3	ทฤษฎีสวนตลาดที่นิยม (preferred habitat theory).....	158
4.3.4	ทฤษฎีการแยกส่วนตลาด (market segmentation theory).....	159
4.4	การเปลี่ยนแปลงของเส้นผลตอบแทน.....	160
4.4.1	การเปลี่ยนแปลงแบบขนาน.....	161
4.4.2	การเปลี่ยนแปลงแบบบิดเกลียว.....	162
4.4.3	การเปลี่ยนแปลงแบบผีเสื้อ.....	166
4.5	บทสรุป.....	167

05 การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย..... 169

5.1	ความสำคัญของการวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยในการวิเคราะห์การลงทุนในตราสารหนี้.....	170
5.2	ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยและผลกระทบต่อราคาตราสารหนี้.....	171
5.2.1	ลักษณะความสัมพันธ์ทั่วไป.....	171
5.2.2	ความสัมพันธ์ระหว่างราคาและอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่ไม่มีสิทธิแฝง.....	173
5.2.3	ความสัมพันธ์ระหว่างราคาและอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่มีสิทธิแฝง.....	180
5.3	การวัดความผันผวนด้านราคาตราสารหนี้.....	185
5.3.1	ภาพรวมของความเสี่ยงด้านราคา.....	185
5.3.2	การวัดความผันผวนตามวิธีการมูลค่าเต็ม.....	190
5.3.3	การวัดความผันผวนด้วยดีกรี.....	194
5.3.4	การวัดความผันผวนด้วยคอนเวกซ์ซิตี.....	206
5.4	การนำดีกรีและคอนเวกซ์ซิตีไปใช้ในการวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยและข้อจำกัด.....	212
5.5	บทสรุป.....	213

06 การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านเครดิต..... 217

6.1	ความสำคัญของการวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านเครดิตในการวิเคราะห์การลงทุนในตราสารหนี้.....	218
6.2	หลักการวัดความเสี่ยงด้านเครดิต.....	221
6.2.1	หลักการวัดความเสี่ยงด้านเครดิต.....	221
6.2.2	หลักการวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านเครดิต.....	225
6.3	การวัดความเสี่ยงด้านเครดิตโดยการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ.....	241
6.3.1	กระบวนการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ.....	241
6.3.2	ลำดับชั้นของอันดับความน่าเชื่อถือ.....	244

6.3.3	สัญลักษณ์และนิยามของอันดับความน่าเชื่อถือ.....	245
6.3.4	ผลกระทบของความเสี่ยงด้านเครดิตต่อส่วนต่างของอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้.....	249
6.4	สรุป.....	251
07	กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้เบื้องต้น.....	253
7.1	ภาพรวมกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้.....	255
7.1.1	กลยุทธ์การลงทุนที่อิงกับมาตรฐาน.....	255
7.1.2	กลยุทธ์การลงทุนที่วัดผลลัพธ์ด้วยค่าสัมบูรณ์ผลตอบแทน.....	258
7.1.3	กลยุทธ์การลงทุนที่มุ่งผลลัพธ์ให้สามารถชำระหนี้ได้.....	258
7.2	ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้.....	258
7.2.1	ปัจจัยเสี่ยงที่ไม่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ย.....	259
7.2.2	ปัจจัยเสี่ยงที่สัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ย.....	260
7.3	ภาพรวมกลยุทธ์การลงทุนแบบเอกภ�.....	262
7.4	กลยุทธ์ที่คาดคะเนการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย.....	262
7.4.1	แนวคิดและหลักการของกลยุทธ์.....	262
7.4.2	กลยุทธ์ที่คาดคะเนการขึ้นลงของอัตราดอกเบี้ยโดยใช้ตัวเรชันและคอนเวกซ์ซิตี.....	264
7.4.3	ประโยชน์และข้อจำกัดของกลยุทธ์.....	267
7.5	กลยุทธ์ที่คาดคะเนการเปลี่ยนแปลงของเส้นโค้งอัตราผลตอบแทน.....	268
7.5.1	แนวคิดและหลักการของกลยุทธ์.....	268
7.5.2	กลยุทธ์การลงทุนอ้างอิงการเปลี่ยนแปลงเส้นโค้งอัตราผลตอบแทน.....	270
7.5.3	ประโยชน์และข้อจำกัดของกลยุทธ์.....	286
7.6	กลยุทธ์ที่คาดคะเนการเปลี่ยนแปลงของส่วนต่างอัตราผลตอบแทน.....	288
7.6.1	แนวคิดและหลักการของกลยุทธ์.....	288
7.6.2	กลยุทธ์ที่คาดคะเนส่วนต่างอัตราผลตอบแทน.....	290
7.6.3	ประโยชน์และข้อจำกัดของกลยุทธ์.....	294
7.7	บทสรุป.....	296