

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2545

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

ภาวะการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจไทยปี 2545 เริ่มส่งสัญญาณการฟื้นตัวที่เด่นชัดขึ้น อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่วัดจากตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในปี 2545 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 4.8 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับที่ร้อยละ 1.8 ในปี 2544 ในขณะที่ตัวเลขการส่งออกปรับเพิ่มจากที่ติดลบร้อยละ -6.9 ในปี 2544 มาเป็นร้อยละ 4.4 และตัวเลขการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.7 ทำให้ตัวเลขดุลการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด และดุลการชำระเงินของประเทศไทยเป็นบวกอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ 37.2 พันล้านเหรียญ สหรัฐ อย่างไรก็ตามในช่วงครึ่งปีหลัง ผลกระทบของภาวะความตึงเครียดของสงครามซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกก็ส่งผลกระทบต่อความมั่นใจของนักลงทุนในแง่แนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในประเทศว่าอาจจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกดังกล่าว

ภาวะตลาดตราสารหนี้

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกเป็นไปอย่างคึกคักส่งผลให้ตลาดตราสารหนี้ขยายตัวจนมีมูลค่าคงค้างเกินกว่า 2 ล้านล้านบาท ปริมาณตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายมีมูลค่าทั้งสิ้น 1,136.19 พันล้านบาท (617.19 พันล้านบาท เมื่อไม่รวมตั๋วเงินคลัง) เพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมาที่มีการออกเสนอขายทั้งสิ้น 868.83 พันล้านบาท (425.43 พันล้านบาท เมื่อไม่รวมตั๋วเงินคลัง) การออกเสนอขายพันธบัตรภาครัฐโดยเฉพาะตั๋วเงินคลัง และพันธบัตรรัฐบาลมีปริมาณเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมาถึงร้อยละ 17.6 และ 216.1 ตามลำดับ ทั้งนี้ การที่รัฐบาลออกพันธบัตรออมทรัพย์ช่วยชาติส่งผลให้มูลค่าคงค้างของพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวสูงขึ้นจาก 706.44 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2544 เป็น 1,114.64 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545 หรือเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 57.78 จากปีที่ผ่านมา ด้านตั๋วเงินคลังมีการออกขายรวมทั้งสิ้น 519.0 พันล้านบาท ส่งผลให้มูลค่าคงค้างปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 21.8 จาก 110 พันล้านบาทเป็น 134.0 พันล้านบาท

ด้านพันธบัตรรัฐวิสาหกิจมีการออกใหม่รวมทั้งสิ้น 47.49 พันล้านบาทลดลงร้อยละ 17.54 จากปีที่ผ่านมา โดย ณ สิ้นปี มูลค่าคงค้างของพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ลดลงร้อยละ 4.9 จาก 416.03 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2544 เป็น 395.66 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545

ณ สิ้นปี 2545 มูลค่าคงค้าง ของหุ้นกู้ภาคเอกชนมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.84 ขึ้นมาอยู่ที่ 542.6 พันล้านบาทจากเดิมที่ 538.09 พันล้านบาท ณ ปลายปีที่ผ่านมา โดยมีหุ้นกู้ที่ออกใหม่ 98.2 พันล้านบาท

ทั้งนี้มูลค่าคงค้างรวมของตลาดตราสารหนี้ ณ สิ้นปี 2545 เท่ากับ 2,186.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2544 เท่ากับร้อยละ 23.5

อัตราผลตอบแทนในตลาดตราสารหนี้ในปีนี้มีแนวโน้มผันผวนทั้งจากปัจจัยภายในและผลกระทบจากภายนอก อัตราผลตอบแทนในตลาดตราสารหนี้ มีความผันผวนตลอดทั้งปี โดยในช่วงครึ่งแรกของปีอัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ในช่วงครึ่งหลังของปี อัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ รวมถึงปัจจัยภายนอกทั้งภาวะความตึงเครียดของสงคราม การคาดการณ์อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐ ส่งผลให้ธนาคารกลางสหรัฐและธนาคารแห่งประเทศไทยทำการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนเมื่อวัดจากดัชนีพันธบัตรรัฐบาลในปี 2545 อยู่ที่ร้อยละ 10.19 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 8.3 ในปี 2544 ส่วนผลตอบแทนของหุ้นกู้ภาคเอกชนวัดจากดัชนีหุ้นกู้ภาคเอกชน โดยคำนวณเฉพาะหุ้นกู้ที่มีการจัดอันดับอยู่ในระดับ Investment Grade ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป (Corporate Index) อยู่ที่ร้อยละ 9.6 ต่อปี

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ปี 2546

การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศยังคงต้องรอผลกระทบจากการเกิดสงครามระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิรัก ซึ่งเป็นปัจจัยหลักในการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศซึ่งหลายฝ่ายคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงไตรมาสแรกของปี ทำให้คาดการณ์ได้ว่าภาวะเศรษฐกิจน่าจะยังคงชะงักโดยเฉพาะในช่วงไตรมาสแรกของปี ส่งผลให้ทางธนาคารแห่งประเทศไทยจำเป็นต้องตรึงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำต่อไป หรือมีแนวโน้มที่จะลดดอกเบี้ย R/P 14 วันลงได้อีกเล็กน้อยเพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจ

ด้านการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ในปี 2546 คาดว่ายังคงอยู่ในระดับที่สูงต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะการออกพันธบัตรรัฐบาลที่มีตัวเลขการออกพันธบัตรทั้งเพื่อชดเชยการขาดดุลและการทดแทนพันธบัตรที่จะหมดอายุลงน่าจะอยู่ที่ประมาณ 210 พันล้านบาท ในขณะที่ตัวเงินคลังคาดว่าจะมีการเพิ่มขึ้นอีกประมาณ 45 พันล้านบาท ด้านรัฐวิสาหกิจคาดว่าจะมีการออกพันธบัตรจำนวนประมาณ 45 พันล้านบาท ส่งผลให้ขนาดของพันธบัตรรัฐวิสาหกิจปรับตัวลดลงเล็กน้อย ส่วนการออกหุ้นกู้ภาคเอกชนคาดการณ์ว่าน่าจะอยู่ที่ประมาณ 100 พันล้านบาท ทั้งนี้เป็นผลจากภาวะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ โดยตราสารหนี้ที่ออกคาดว่าจะมีความหลากหลายมากขึ้นทั้งด้านของประเภทของผู้ออก อายุของการออกคาดว่าจะมีอายุเฉลี่ยที่ยาวขึ้น รวมถึงประเภทของตราสารก็คาดว่าจะมีความหลากหลายมากขึ้น

สำหรับปริมาณการทำธุรกรรมในตลาดรองตราสารหนี้คาดว่าจะอยู่ในระดับเดียวกับปีที่ผ่านมาหรือสูงกว่าเล็กน้อย ทั้งนี้เนื่องจากปริมาณตราสารหนี้ที่เพิ่มขึ้นทั้งจากภาครัฐและเอกชนตลอดจนการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ เช่น การเริ่มต้นของตลาดซื้อขายหุ้นกู้ภาคเอกชน เป็นต้น

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2545

I. ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจปี 2545

ภาวะเศรษฐกิจ

ภาวะการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจไทยปี 2545 เริ่มส่งสัญญาณการฟื้นตัวที่เด่นชัดขึ้น อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่วัดจากตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในปี 2545 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 4.8 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับที่ร้อยละ 1.8 ในปี 2544 สาเหตุหลักเป็นผลจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ที่ได้รับการผลักดันอย่างจริงจังจากรัฐ ส่งผลให้ปริมาณการส่งออกของไทยขยายตัวขึ้นจากร้อยละ -6.9 ในปี 2544 เป็นร้อยละ 4.4 ในขณะที่ตัวเลขการนำเข้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.7 ทำให้ตัวเลขดุลการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด และดุลการชำระเงินของประเทศไทยเป็นบวกอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่เงินทุนสำรองระหว่างประเทศปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ 37.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตามผลกระทบของภาวะความตึงเครียดของสงครามซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกก็ส่งผลกระทบต่อความมั่นใจของนักลงทุนโดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี

TABLE 1: THAILAND KEY ECONOMIC INDICATORS

Economic (Unit: Bln. US\$)	Indicators		
	2002 (P)	2001	2000
GDP Growth	4.8%	1.8%	4.3%
Headline Inflation	0.5%	1.6%	1.6%
Core Inflation	0.5%	1.3%	0.7%
External Account			
Export Growth	4.4%	-6.9%	19.6%
Import Growth	2.7%	-2.8%	31.3%
Trade Bal.	2.7	2.5	5.5
Current A/C Bal.	5.9	6.2	9.3
Bal. Of Payment	3.2	1.3	-1.6
Int'l Reserve	37.2	33.0	32.7
Total Debt Outstanding	64.4	67.3	79.7

Source : Bank of Thailand (BoT), NESDB

นโยบายการเงินและอัตราดอกเบี้ย

มาตรการทางการเงินยังคงเน้นการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำ แม้ว่าตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจจะส่งสัญญาณที่ดีขึ้นแต่สภาพคล่องทางการเงินก็ยังอยู่ในปริมาณที่สูงซึ่งเป็นผลสืบเนื่องมาจากการที่ภาคการธนาคารยังคงไม่สามารถทำหน้าที่เป็นกลไกที่สนับสนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้อย่างสมบูรณ์ เนื่องจากอุปสรรคของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ทำให้ธนาคารพาณิชย์ไทยต้องทำการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง ประกอบกับการที่ทางธนาคารกลางสหรัฐทำการลดอัตราดอกเบี้ยหลายครั้งด้วยกัน ภาวะดังกล่าว

ข้างต้นส่งผลให้ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ยังคงต้องคงนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ตลอดทั้งปีทาง ธปท. ได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง R/P 14 วัน ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ธนาคารกลางของไทยใช้สำหรับส่งสัญญาณเพื่อกำหนดทิศทางทางการเงิน 2 ครั้ง โดยในช่วงเดือนมกราคมได้มีการปรับลดจากระดับร้อยละ 2.25 ต่อปีลงมาเหลือร้อยละ 2.0 ต่อปี และมีการปรับลดอีกครั้งในช่วงเดือนพฤศจิกายนลงมาเหลือร้อยละ 1.75 ต่อปี

II. ภาวะการระดมทุนในตลาดแรก

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกเป็นไปอย่างคึกคักส่งผลให้ตลาดตราสารหนี้ขยายตัวจนมีมูลค่าคงค้างเกินกว่า 2 ล้านล้านบาท ปริมาณตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายมีมูลค่าทั้งสิ้น 1,136.19 พันล้านบาท (617.19 พันล้านบาท เมื่อไม่รวมตั๋วเงินคลัง) เพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมาที่มีการออกเสนอขายทั้งสิ้น 868.83 พันล้านบาท (425.43 พันล้านบาท เมื่อไม่รวมตั๋วเงินคลัง) การออกเสนอขายพันธบัตรภาครัฐโดยเฉพาะตั๋วเงินคลัง และพันธบัตรรัฐบาลมีปริมาณเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมาถึงร้อยละ 17.6 และ 216.1 ตามลำดับ ทั้งนี้ การที่รัฐบาลออกพันธบัตรออมทรัพย์ช่วยชาติ มูลค่า 3.2 แสนล้านบาท ส่งผลให้มูลค่าคงค้างของพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวสูงขึ้นจาก 706.44 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2544 เป็น 1,114.64 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545 หรือเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 57.78 จากปีที่ผ่านมา ด้านตั๋วเงินคลังมีการออกขายรวมทั้งสิ้น 519.0 พันล้านบาท ส่งผลให้มูลค่าคงค้างปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 21.8 จาก 110 พันล้านบาทเป็น 134.0 พันล้านบาท พันธบัตรรัฐบาลที่ออกส่วนใหญ่เป็นการออกในลักษณะ Reopening เพื่อทดแทนพันธบัตรรุ่นเดิมที่หมดอายุลง โดยมีจำนวน 17 รุ่น และพันธบัตรที่ออกใหม่จำนวน 4 รุ่น ได้แก่ LB096A LB171A LB12NA และ LB22NA

ปริมาณการออกพันธบัตรรัฐวิสาหกิจมีปริมาณลดลงต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา พันธบัตรรัฐวิสาหกิจมีการออกใหม่รวมทั้งสิ้น 47.49 พันล้านบาทลดลงร้อยละ 17.54 จากปีที่ผ่านมา โดย ณ สิ้นปี มูลค่าคงค้างของพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ลดลงร้อยละ 4.9 จาก 416.03 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2544 เป็น 395.66 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545 สำหรับกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินในปีนั้นไม่มีการออกพันธบัตรใหม่ ส่งผลให้มูลค่าคงค้างของพันธบัตรกองทุนฟื้นฟูฯ และพันธบัตรธปท. มีปริมาณเท่าเดิมที่ 112.3 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545

ภาคเอกชนมีการออกหุ้นกู้ใหม่มีมูลค่า 98.20 พันล้านบาท ลดลงร้อยละ 7.95 จาก 106.68 พันล้านบาทในปี 2544 มาเป็น 98.20 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม มูลค่าคงค้าง ของหุ้นกู้ภาคเอกชนมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.84 ขึ้นมาอยู่ที่ 542.6 พันล้านบาทจากเดิมที่ 538.09 พันล้านบาท ณ ปลายปีที่ผ่านมา โดยหุ้นกู้หมวดสื่อสารยังคงมีการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้อย่างคึกคัก ทั้งนี้ ลักษณะของการออกหุ้นกู้มีรูปแบบที่หลากหลายมากขึ้น ทั้งลักษณะการจ่ายดอกเบี้ยที่มีการออกหุ้นกู้ประเภทจ่ายดอกเบี้ยย้อนทิศ (Inverse Floater) และตราสารที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์นั้นให้เป็นหลักทรัพย์ (Securitization)

มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนในศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย

ตราสารหนี้ทั้งภาครัฐและเอกชนที่ขึ้นทะเบียนกับศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ณ สิ้นปี 2545 มีปริมาณทั้งสิ้น 1,645.6 พันล้านบาท คิดเป็นอัตราการขยายตัวร้อยละ 18 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2544 ตราสารหนี้ดังกล่าวประกอบด้วย พันธบัตรรัฐบาลจำนวน 724.7 พันล้านบาท ตั๋วเงินคลัง 134 พันล้านบาท พันธบัตรรัฐวิสาหกิจประเภทที่มีกระทรวงการคลังค้ำประกันจำนวน 343.7 พันล้านบาท และที่ไม่มีกระทรวงการคลังค้ำประกันจำนวน 50.5 พันล้านบาท พันธบัตรกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบัน

การเงิน 112 พันล้านบาท และหุ้นกู้ภาคเอกชนจำนวน 280.3 พันล้านบาท โดยในส่วนของหุ้นกู้ภาคเอกชนประกอบไปด้วยหุ้นกู้ในหมวดสื่อสาร ร้อยละ 31 หมวดธนาคารร้อยละ 20 หมวดเงินทุนหลักทรัพย์ร้อยละ 13 กลุ่มพลังงานร้อยละ 10 และกลุ่มวัสดุก่อสร้างร้อยละ 6 ในขณะที่หุ้นกู้ส่วนใหญ่ถึงร้อยละ 49 เป็นหุ้นกู้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือสูงกว่า A- และร้อยละ 15 มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ B ส่วนหุ้นกู้ที่ไม่มีอันดับความน่าเชื่อถือยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 36%

TABLE 2: SIZE OF THAI FINANCIAL MARKET

Unit : THB Bln.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Bank Loans ^{1/}	4,230.50	4,825.10	6,037.50	5,372.30	5,119.00	4,585.90	4,298.9	4,532.97(Oct)
Equities (SET mkt. cap)	3,564.60	2,559.60	1,133.30	1,268.20	2,193.10	1,279.20	1,607.31	1,986.24 (Dec)
Domestic Bond (at par)	424.4	519.3	546.8	941.3	1,388.60	1,634.80	1,882.90	2,299.2 (Dec)
GDP (current price) ^{2/}	4,192.70	4,622.80	4,740.30	4,628.40	4,615.40	4,900.30	5,057.10	5,259.40
GDP Growth rate (at 1988 prices) ^{2/}	9.3	5.9	-1.4	-10.8	4.2	4.4	1.50%	2.00%

source : BoT, NESDB

TABLE 3: DOMESTIC DEBT ISSUANCE

Unit: THB Bln.

Type	2001	2002	Growth(%)
(1) Government Debt Securities			
Government Bond	149.16	471.50	216.10
T-Bills	441.40	519.00	17.58
State enterprise Bond	57.59	47.49	-17.54
- Guaranteed	57.51	39.49	-31.33
- Non-Guaranteed	0.08	8.00	9362.98
BoT/FIDF/PLMO Bond	112.00	-	-100.00
(2) Corporate Debt Securities	106.68	98.20	-7.95
Total	866.83	1,136.19	31.07

Source : BOT, SEC and MOF

TABLE 4: DOMESTIC DEBT OUTSTANDING

Unit : THB Bln.

Type	2001	2002	Change(%)
(1) Government Debt Securities			
Government Bond	706.44	1,114.64	57.78
T-Bills	110.00	134.00	21.82
State enterprise Bond	416.03	395.66	-4.90
- Guaranteed	357.28	343.71	-3.80
- Non-Guaranteed	58.75	51.95	-11.57
BoT/FIDF/PLMO Bond	112.34	112.34	0.00
Sub Total (1)	1,344.81	1,756.64	30.62
(2) Corporate Debt Securities			
Sub Total (2)	538.09	542.60	0.84
Grand Total (1+2)	1,882.90	2,299.24	22.11

Source : BOT, SEC and MOF

Remark : Preliminary figures collected from the following registrars

BAY,BBL,BFIT,TFB.TSD

TABLE 5: THAIBDC NEW REGISTERED BONDS

Unit: THB Bln.

Type	2001	2002	Growth
1.1 Treasury Bill	441.4	519.0	17.6%
1.2 Government Bond	133.3	166.5	24.9%
1.3 State Agency Bond	112.0	0.0	-100.0%
1.4 SoE	57.5	47.5	-17.4%
Guaranteed	57.5	39.5	-31.3%
Non-guaranteed	0.0	8.0	n.a.
2 Corporate Bond	93.3	86.9	-6.9%
Total	361.3	819.9	126.9%

Source : BOT, SEC and MOF

TABLE 6: THAIBDC REGISTERED BOND OUTSTANDING

Unit : THB Bln.

Table5:ThaiBDC REGISTERED BONDS OUTSTANDING			
Type	2001	2002	Growth
1.1 Treasury Bill	110.0	134.0	22%
1.2 Government Bond	618.2	724.7	17%
1.3 State Agency Bond	112.3	112.3	0%
1.4 SoE	414.5	394.2	-5%
Guaranteed	357.2	343.7	-4%
Non-guaranteed	57.3	50.5	-12%
2 Corporate Bond	271.7	280.3	3%
Total	1,526.7	1,645.6	8%

Source : BOT, SEC and MOF

Remark : Preliminary figures collected from the following registrars :

BAY,BBL,BFIT,TFB.TSD etc.

FIGURE 1: CORPORATE BONDS BY BUSINESS SECTOR

(as of December 27th 2002)

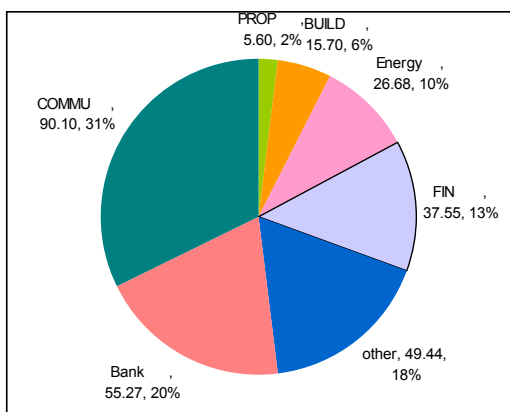


FIGURE 2: CORPORATE BONDS BY RATING

(as of December 27th 2002)

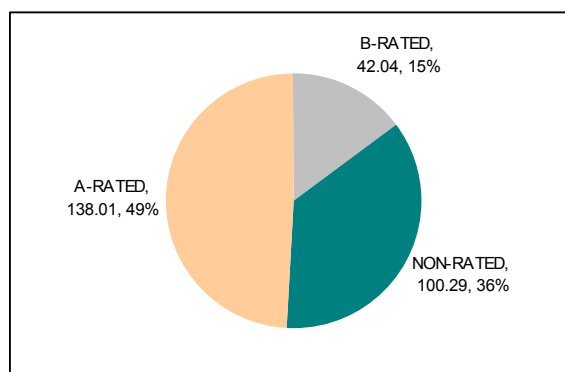


FIGURE 3 : GOVERNMENT BONDS' OUTSTANDING BY YEAR TO EXPIRE

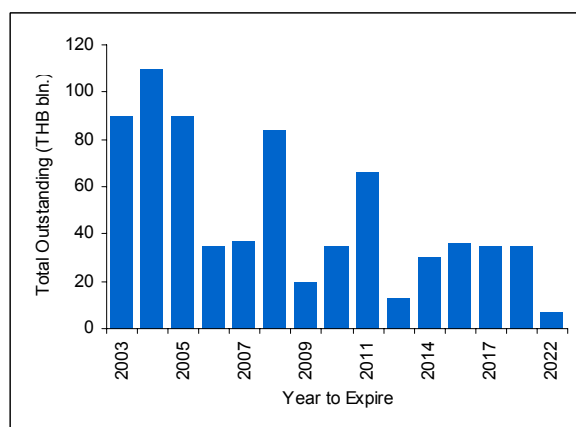


TABLE 7: THAIBDC REGISTERED BONDS BY TTM

Issue Term(Yrs)	Amount(THB bn.)	% of total	#Issues
Government Bonds			
0-5.	361.9	49.94%	26
6-10.	219.8	30.33%	5
11-15.	101.0	13.93%	3
15>.	42.0	5.80%	2
Total	724.7	100.00%	36
State Owned Enterprise Bonds			
0-5.	239.1	61%	164
6-10.	139.0	35%	90
11-15.	14.0	4%	10
15>.	2.0	1%	2
Total	394.1	100%	266
Corporate Bonds			
0-5.	124.7	44%	76
6-10.	110.0	39%	17
11-15.	45.6	16%	13
Total	280.3	100%	106
State Agency Bonds			
0-3.	72.3	64.39%	4
4-5.	40.0	35.61%	2
>5.	0.0		0
Total	112.3	100.00%	4

III. ภาวะความเคลื่อนไหวในตลาดรองตราสารหนี้ไทยปี 2545

ภาวะการซื้อขายในตลาดรองตราสารหนี้ไทย

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้ในรอบปี 2545 มีจำนวนรวม 2,145.04 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 34.72 คิดเป็นปริมาณซื้อขายเฉลี่ยวันละ 8.75 พันล้านบาท เทียบกับวันละ 6.47 พันล้านบาท ในปี 2544 โดยมีอัตราการเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) เท่ากับร้อยละ 130.36 เพิ่มขึ้นร้อยละ 106 เมื่อเทียบกับปี 2544

พันธบัตรรัฐบาลยังคงมีปริมาณการซื้อขายสูงสุดด้วยมูลค่า 1,77.2 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 54.88 ลดลงจากปีก่อนที่มีร้อยละ 57.56 รองลงมาเป็นตัวเงินคลังมูลค่า 700 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 32.67 เพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับปีที่แล้วที่ร้อยละ 22.03 ทั้งนี้เนื่องจาก ปริมาณอุปทานที่ออกมาอย่างต่อเนื่องในตลาดแรก ส่งผลให้ผู้เล่นในตลาดรองให้ความสนใจลงทุนในตัวเงินคลังมากขึ้น กลุ่มพันธบัตรรัฐบาลอีกมีปริมาณการซื้อขายรวม 113.55 พันล้านบาท คิดเป็น

สัดส่วนร้อยละ 5.29 ลดลงจากร้อยละ 8.82 ในปี 2544 โดยแบ่งเป็นพันธบัตรรัฐบาลที่กระทรวงการคลังค้ำประกัน 104.6 พันล้านบาท และกระทรวงการคลังไม่ค้ำประกันจำนวน 8.9 พันล้านบาท ด้านพันธบัตรกองทุนฟื้นฟูฯ มีมูลค่าการซื้อขายทั้งปี 63.35 พันล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.95

หุ้นกู้ภาคเอกชน มีการซื้อขายรวม 90.08 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 4.2 ถ้าหากพิจารณาตามอุตสาหกรรม พบว่าหุ้นกู้ส่วนใหญ่ถึงร้อยละ 41.09 ที่มีการซื้อขายอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมสื่อสาร ทั้งนี้เนื่องจาก ในช่วงปีที่ผ่านมากลุ่มสื่อสารได้มีบทบาทอย่างมากทั้งในตลาดแรก และในตลาดรองที่มีปริมาณซื้อขายตึกักตลอดปี รองลงมาเป็นกลุ่มสถาบันการเงิน ร้อยละ 20.52 และกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 6.5 ด้านอันดับความน่าเชื่อถือนั้น พบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่ยังคงให้น้ำหนักกับการลงทุนในหุ้นกู้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือตั้งแต่ A- ขึ้นไป โดยมีสัดส่วนถึงร้อยละ 59.56 ของปริมาณซื้อขายรวม เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 50 รองลงมาเป็นหุ้นกู้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือร้อยละ 33.80 และหุ้นกู้เรตติ้ง B ที่ร้อยละ 6.62

TABLE 8: THAIBDC TRADING AND OUTSTANDING VALUE IN 2001-2002

Unit : THB Million

Types of securities	2001		2002		% change	
	Trading	Outstanding	Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
Government	916,472.70	618,176.00	1,177,212.24	724,676.00	28.45	17.23
State enterprise	140,382.86	414,448.15	113,549.13	394,075.68	-19.11	-4.92
- Guaranteed	123,871.04	357,278.26	104,596.80	343,705.94	-15.56	-3.80
- Non-guaranteed	16,511.82	57,169.89	8,952.33	50,369.74	-45.78	-11.89
T-Bills	350,836.79	110,000.00	700,850.45	134,000.00	99.77	21.82
BoT/FIDF/PLMO	93,233.25	112,337.28	63,346.59	112,337.28	-32.06	0.00
Corporate	91,293.74	251,720.30	90,081.71	280,341.90	-1.33	11.37
Total Value	1,592,219.33	1,506,681.73	2,145,040.12	1,645,430.87	34.72	9.21
- Monthly Average	132,684.94		178,753.34		34.72	
- Daily Average	6,472.44		8,755.27		35.27	
- No. of trading days	246		245			
No. of transactions	44,588		57,449			
- Monthly Average	3,716		4,787		28.84	
- Daily Average	181		234		29.37	
Dealer Participation	39		44			

FIGURE 4: CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY SECTORS : 2002

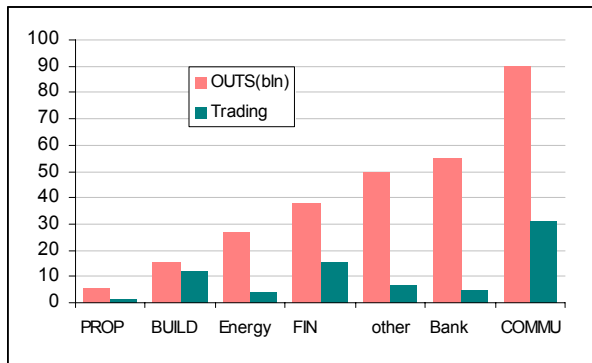
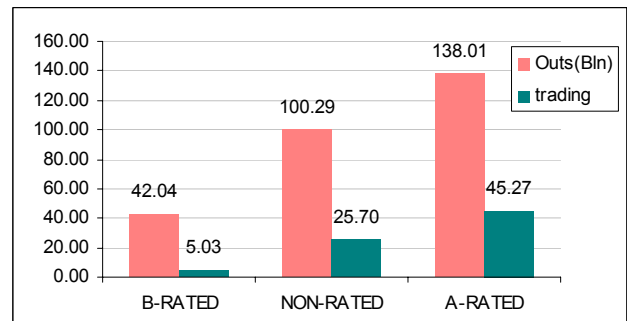


FIGURE 5: CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY RATING : 2002



• การซื้อขายตามประเภทผู้ลงทุน

กลุ่มนักลงทุนสถาบันยังคงมีบทบาทที่สำคัญในตลาดรอง ในปี 2545 เมื่อพิจารณาเฉพาะธุรกรรมซื้อขายปกติ Outright Transactions มูลค่ารวม 1,986.72 พันล้านบาท แบ่งเป็นการซื้อขายในกลุ่มนักลงทุนสถาบันที่ซื้อขายกับ Dealers (Dealer to Client Transactions) จำนวน 1,267.91 พันล้านบาท หรือร้อยละ 63.82 ลดจากร้อยละ 69.78 ในปี 2544 ส่วนที่เหลือร้อยละ 36.18 เป็นการซื้อขายระหว่างกลุ่มสถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ (Inter-dealer Transactions) รวมมูลค่า 718.81 พันล้านบาท

FIGURE 6: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS

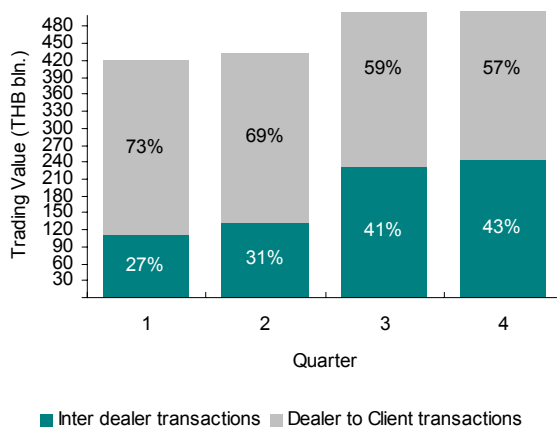


FIGURE 7: COMPOSITION OF DEALER TO CLIENT TRANSACTIONS

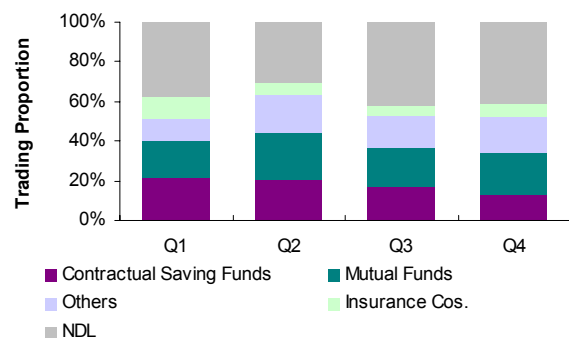
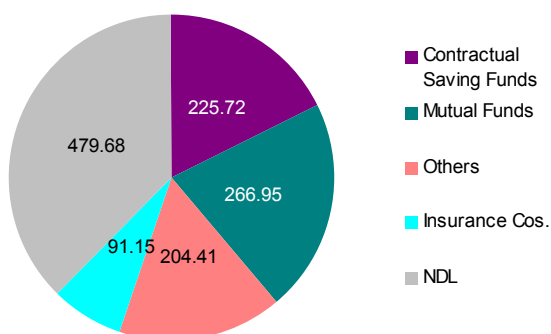


FIGURE 8 : COMPOSTION OF DEALER TO CLIENT TRANSACTIONS IN YEAR 2002



Remark :

- 1) "NDL" are local financial institutions that do not have Dealer Licenses (Securities or debt securities trading license)
- 2) "CSF" includes Provident Funds and Government Pension Funds
- 3) "Others" includes Private Funds, Domestic Cos., Social Security Funds, Foreign Cos. Individual Investors and Holding Companies.

TABLE 9: TOP TEN ACTIVE DEALERS 2002

Rank	Dealers	% Market share
1	Siam Commercial Bank Plc.	12.61
2	Thai Farmers Bank Plc.	11.65
3	Bangkok Bank Plc.	11.24
4	Bank of Asia Plc.	11.05
5	The Hongkong And Shanghai Banking Corp.,Ltd.	9.06
6	ABN-AMRO Bank N.V.	8.47
7	Standard Chartered Bank	6.62
8	CITI Bank, N.A.	6.46
9	Deutsche Bank AG, Bangkok Branch	4.86
10	Nation Securities Co.,Ltd.	2.90
	Others	15.09
	Total	100.00

ธุรกรรมการซื้อขายระหว่าง Dealers และผู้ลงทุนประเภทต่างๆ นั้นสามารถแบ่งตามประเภทผู้ลงทุนได้ ดังนี้ เป็นการลงทุนของกลุ่มสถาบันการเงินซึ่งไม่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ (NDL) ร้อยละ 37.83 ลดลงจากร้อยละ 46.16 กลุ่มกองทุนรวมร้อยละ 21.05 ลดลงจากร้อยละ 22.53 กลุ่มกองทุนสำรองเลี้ยงชีพและกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ ร้อยละ 17.8 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 15.78 กลุ่มบริษัทประกันร้อยละ 7.19 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 5.77 และกลุ่มนักลงทุนอื่นๆ ร้อยละ 16.12 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 9.76

ในกลุ่ม Dealer ในปีที่ผ่านมา Dealer ที่มีธุรกรรมสูงสุด 10 อันดับแรก (Top Ten Active Dealers) ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ในประเทศ 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารเอเชีย ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิงคอร์ปอเรชั่น ธนาคารเอบีเอ็น แอมโร เอ็น.วี. ธนาคารดอยช์แบงก์ เอจี กรุงเทพฯ ธนาคารซีบีบีเอ เอ็น เอ และ ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด และบริษัทหลักทรัพย์ 1 แห่ง ได้แก่ บล. ธนชาติ ซึ่งเป็นกลุ่มเดียวกับปี 2544 เกือบทั้งหมด ยกเว้นเพียง บล.ธนชาติ ซึ่งเข้ามาแทน บล. เมอร์ริลลินซ์ภัทร ในปี 2545 ธนาคารพาณิชย์ไทยมีสัดส่วนการทำธุรกรรมในอันดับที่สูงกว่าธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ โดยธนาคารไทยพาณิชย์มีปริมาณการทำธุรกรรมสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 12.61 ขึ้นจากอันดับ 3 อันดับสอง ธนาคารกสิกรไทย ร้อยละ 11.65 ปรับขึ้นจากอันดับ 5 อันดับ 3 ธนาคารกรุงเทพ ร้อยละ 11.24 เพิ่มขึ้นจากอันดับที่ 6 ในปีที่ผ่านมา อันดับ 4 ธนาคารเอเชีย ร้อยละ 11.05 ปรับจากอันดับ 7 อันดับ 5 ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้ ร้อยละ 9.06 ปรับลดจากอันดับ 1 เมื่อปีที่ผ่านมา อันดับ 6 ธนาคารเอบีเอ็น แอมโร ร้อยละ 8.47 ปรับลงจากอันดับ 2 อันดับ 7 ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ ร้อยละ 6.62 ปรับเพิ่มจากอันดับ 9 อันดับ 8 ธนาคารซีบีบีเอ แบงก์ ร้อยละ 6.46 คงที่ในอันดับเดิม อันดับ 9 ธนาคารดอยช์แบงก์ ปรับลดจากอันดับ 4 และอันดับ 10 บล.ธนชาติ

FIGURE 9 : PROVIDENT FUND : PORTFOLIO INVESTMENT

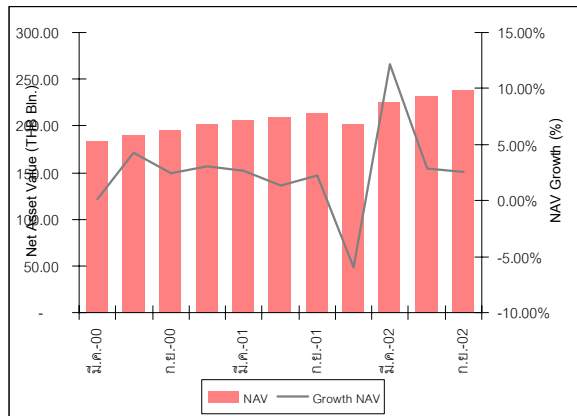


FIGURE 10: INSURANCE COMPANIES : PORTFOLIO INVESTMENT

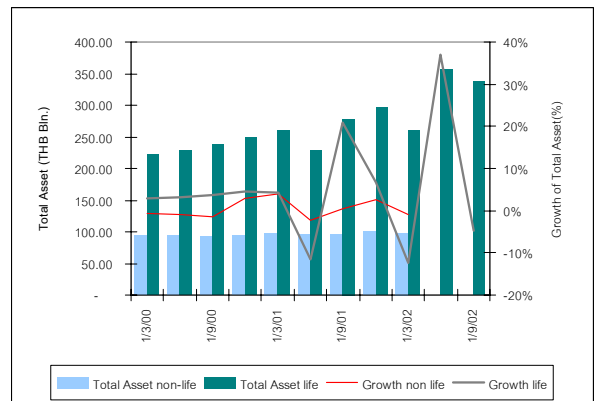


FIGURE 11: GOVERNMENT PENSION FUND: ASSET SIZE

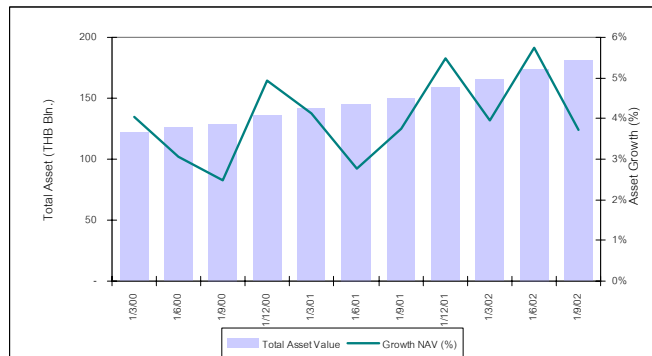


FIGURE 12: FIXED INCOME FUND : NET ASSET VALUE

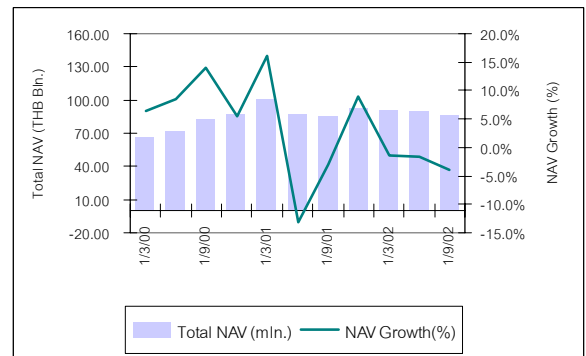
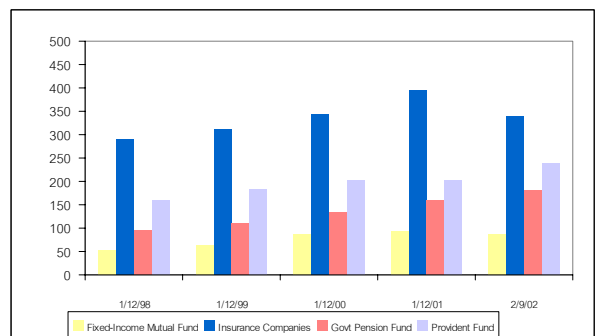


TABLE 10: ASSET SIZE OF INSTITUTION INVESTORS

Unit : THB bln.

	1Dec98	1Dec99	1Dec00	1Dec01	2Sep02
Fixed Income Mutual Funds	51.6	62.8	87.2	92.9	86.5
Insurance Companies	288.6	311.5	344	356.3	338.6
Govt Pension Fund	95.4	111.6	135.2	158.6	180.9
Provident Fund	158.4	182.7	201.3	201.3	238.3
Total	594	668.6	767.7	849.1	844.3

FIGURE 13: ASSET SIZE OF INSTITUTION INVESTORS



Source: SEC, MoF and Department of Insurance

• สภาพคล่องการซื้อขาย

การค้าตราสารหนี้ในตลาดรองยังคงกระจุกตัวในตราสารภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งพันธบัตรรัฐบาลและตั๋วเงินคลัง เนื่องจากเป็นตราสารที่มีสภาพคล่องสูง โดยตราสารหนี้ที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกแยกตามประเภทตราสารในปี 2545 เป็นพันธบัตรรัฐบาล 5 รายการด้วยมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้น 528 พันล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 24.6 ของมูลค่าการซื้อขายรวมของตลาด พันธบัตรดังกล่าว ได้แก่ LB08DA LB104A LB06DA LB11NA และ LB077A โดยมีอายุคงเหลือระหว่าง 4 ถึง 10 ปี ด้านตั๋วเงินคลังได้รับความนิยมจากตลาดอย่างก้าวกระโดดจากเดิมที่มีสัดส่วนเพียงร้อยละ 22 มาเป็นร้อยละ 32.67

ส่วนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรก ได้แก่ พันธบัตรที่ออกโดยการทางพิเศษแห่งประเทศไทย (ETA) การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (EGAT) และธนาคารอาคารสงเคราะห์ (GHB) ซึ่งประกอบด้วย ETA02NA ETA046A GHB02DA ETA031A และ EGAT02OA ซึ่งเป็นพันธบัตรระยะสั้นทั้งสิ้น

ในขณะที่หุ้นกู้ภาคเอกชนในปีที่ผ่านมา นั้น หุ้นกู้ภาคเอกชนที่มีปริมาณการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรก ได้แก่ หุ้นกู้ของบมจ. โตเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น (TAC064A) บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (AIS06NA และ AIS04NA) บมจ. ปูนซีเมนต์นครหลวง (SCCC#1) และ บมจ. จีอี แกลปโปรด ออโต้ ลิส์ (GECAL#2)

ด้านสภาพคล่องการซื้อขาย หากพิจารณาจากอัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) จะพบว่าทั้งหมดเป็นตราสารหนี้ในกลุ่มเดียวกับกลุ่มที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด

Top Most Active Bonds (Ranked by Turn Over Ratio)

TABLE 11 : TOP 5 MOST ACTIVE GOVERNMENT

BONDS

Symbol	Outstanding	Trading	Turn Over	Weight Yield
LB08DA	50.00	153.30	306.59	2.650
LB104A	34.44	118.57	344.27	3.235
LB06DA	35.00	91.52	261.49	2.120
LB11NA	31.10	90.36	290.56	3.485
LB077A	37.00	74.25	200.68	2.273

TABLE 12 : TOP 5 MOST ACTIVE STATE OWNED

ENTERPRISE BONDS

Symbol	Outstanding	Trading	Turn Over	Weight Yield
ETA02NA	1.8	4.86	270.16%	1.700
ETA046A	2.00	3.79	189.56	1.940
GHB02DA	2	3.32	166.04%	1.700
ETA031A	1.50	3.02	201.11	1.685
EGAT02OA	3	2.66	88.78%	1.600

TABLE 13 : TOP 5 MOST ACTIVE REGISTERED

CORPORATE BONDS

Symbol	Outstanding	Trading	Turn Over	Weight Yield
TAC064A	15.00	10.36	69.10%	3.506481
SCCC#1	5	6.44	128.86%	2.497628
GECAL#1	5.00	4.16	83.25%	2.299993
AIS06NA	10.00	3.68	36.81%	3.404999
AIS04NA	5.00	3.60	71.92%	2.683000

TABLE 14 : TOP 5 HIGHEST TURNOVER REGISTERED

BONDS

Government Bond		State Enterprise Bonds		Corporate Debentures	
symbol	T/O	symbol	T/O	symbol	T/O
LB08DA	306.59	ETA02NA	270.16%	TAC064A	69.10%
LB104A	344.27	ETA046A	189.56	SCCC#1	128.86%
LB06DA	261.49	GHB02DA	166.04%	GECAL#1	83.25%
LB11NA	290.56	ETA031A	201.11	AIS06NA	36.81%
LB077A	200.68	EGAT02OA	88.78%	AIS04NA	71.92%

- ความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทน และดัชนีตราสารหนี้

การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลตามเส้น Thai BDC Government Bond Yield Curve ปรับตัวลดลงทุกช่วงอายุ โดยพันธบัตรระยะยาวถึงยาวอายุ 10-19 ปี ปรับตัวลดลงมากที่สุด 110-155 bp. ระยะกลางอายุ 3-10 ปี นั้น ปรับตัวลดลง 74-110 bp ตามด้วยระยะสั้นอายุ 1-3 ปี ปรับลดลง 68-74 bp ในขณะที่อัตราผลตอบแทนระยะสั้น 1-3 เดือน เปลี่ยนแปลงลดลง 32-45 bp. การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนดังกล่าว ส่งผลให้เส้นอัตราผลตอบแทนมีความชันลดลง โดยส่วนต่างอัตราผลตอบแทนอายุ 10 ปี กับพันธบัตรอายุ 1 ปี ณ สิ้นปี 2545 อยู่ที่ 187 bp. ปรับตัวลดลง 48 bp. เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2544

เส้นอัตราผลตอบแทนมีความผันผวนค่อนข้างสูง เมื่อพิจารณาทิศทางการเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทนในรอบปี พบว่า เส้นอัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งปีแรก ทำให้เส้นอัตราผลตอบแทน ณ สิ้นเดือนมิถุนายนอยู่สูงกว่าเส้นอัตราผลตอบแทน ณ สิ้นปี 2544 อย่างไรก็ตาม เส้นอัตราผลตอบแทนมีการปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะระยะกลางถึงยาวปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจนถึงสิ้นปี หลังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยโดยธนาคารกลางสหรัฐและธนาคารพาณิชย์ไทย ตลอดจนธนาคารแห่งประเทศไทย ตลอดจนธนาคารแห่งประเทศไทยโดยเฉพาะในช่วงเดือนกันยายนเป็นต้นมา

อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสำหรับปี 2545 เท่ากับ ร้อยละ 10.19 ต่อปี อัตราผลตอบแทนดังกล่าวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับร้อยละ 8.33 ต่อปี ในปี 2544 เมื่อพิจารณาผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนพันธบัตรรัฐบาล โดยวัดจาก ThaiBDC Government Bond Index พบว่า Total Return Index ณ สิ้นปี 2545 ปรับเพิ่มขึ้นจากระดับ 133.37 จุด ณ สิ้นปี 2544 เป็นระดับ 146.95 จุด ณ สิ้นปี 2545 ทั้งนี้ พันธบัตรระยะยาวจะได้รับผลตอบแทนสูงสุด โดยในกลุ่มอายุมากกว่า 10 ปี ให้ผลตอบแทนสูงถึงร้อยละ 21.06 ต่อปี รองลงมาเป็นกลุ่มพันธบัตรอายุ 7-10 ปี อัตราผลตอบแทนร้อยละ 13.36 ต่อปี และกลุ่มพันธบัตรอายุ 3-7 ปี อัตราผลตอบแทนร้อยละ 9.19 ต่อปี ส่วนพันธบัตรอายุ 1-3 ปี นั้นให้อัตราผลตอบแทนต่ำที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับดัชนีกลุ่มย่อยกลุ่มอื่น ๆ โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ระดับ ร้อยละ 4.41 ต่อปี

ผลตอบแทนจากการลงทุนของหุ้นกู้ภาคเอกชนในปี 2545 เท่ากับร้อยละ 9.61 ต่อปี เมื่อพิจารณาจาก Investment Grade Corporate Bond Index ดัชนีดังกล่าวปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี โดยมาปิดสูงสุดในวันที่ 27 ธันวาคมที่ระดับ 116.41 จุด โดยมีอัตราผลตอบแทนโดยรวมเท่ากับร้อยละ 9.61 ต่อปี ปรับลดลงจากร้อยละ 12.4 ต่อปี ณ ปี 2544

FIGURE 14: THAIBDC GOVERNMENT BOND

YIELD CURVE

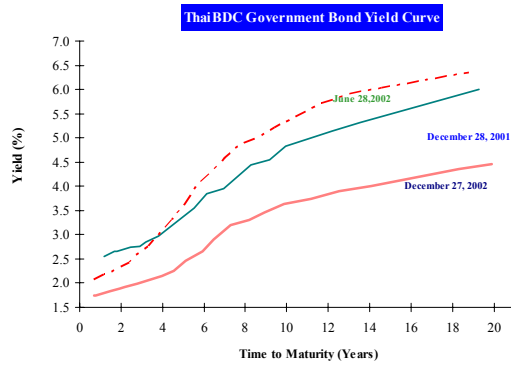


FIGURE 15 : 1-MONTH YIELD MOVEMENT

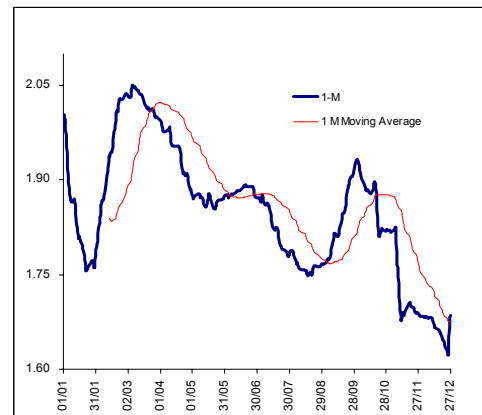


FIGURE 16 : 5-YEAR YIELD MOVEMENT

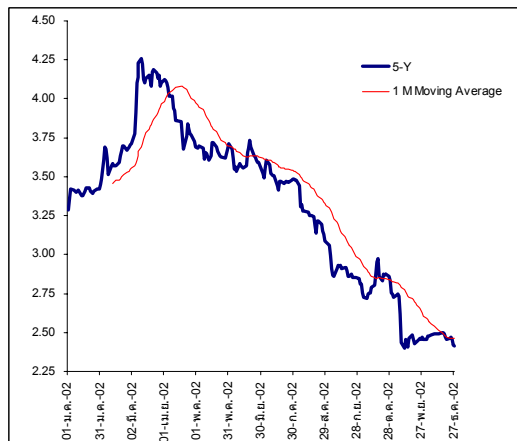


FIGURE 17 : 10-YEAR YIELD MOVEMENT

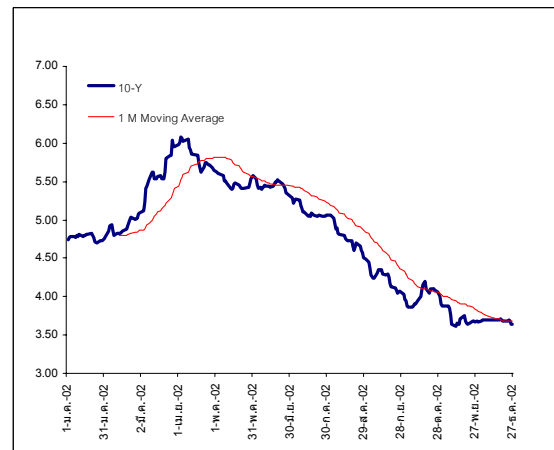


FIGURE 18: GOVERNMENT BOND INDEX

MOVEMENT

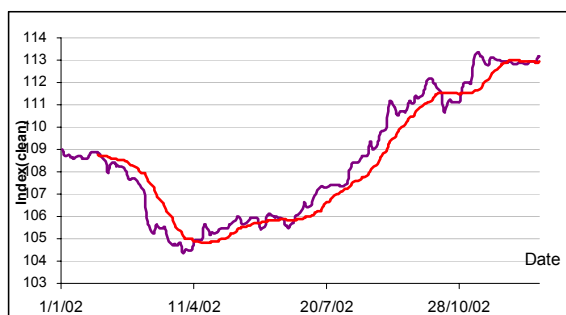


FIGURE 19: INVESTMENT GRADE CORPORATE

BONDINDEX

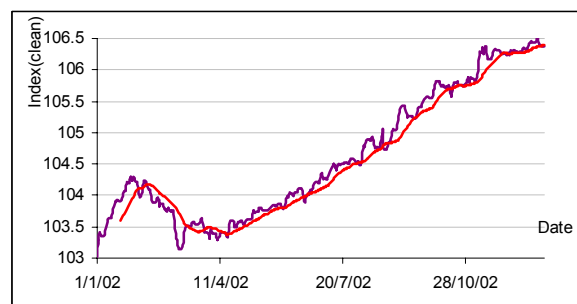


TABLE 15: THAIBDC GOVERNMENT INTERPOLAITON YIELD (%)

Term	1 Mth.	3 Mth	1 Yr.	2 Yr.	3 Yr.	5 Yr.	7 Yr.	10 Yr.	12 Yr.	14 Yr.	18 Yr.
28-ธ.ค.-01	2.02	2.19	2.49	2.68	2.79	3.37	3.97	4.84	5.12	5.37	5.85
27-ธ.ค.-02	1.69	1.71	1.77	1.89	2.02	2.41	3.10	3.64	3.84	4.00	4.34
Change(bp.)	-34	-48	-72	-79	-77	-96	-87	-120	-129	-137	-152

TABLE 16: THAIBDC BOND INDICES

Government Bond Index	2002	2001	Return (annually %)
Clean Price Index	113.17	108.78	4.04%
Gross Price Index	112.83	108.59	3.91%
Total Return Index	146.95	133.37	10.18%

Corporate Bond Index	2002	2001	Return (annually %)
Clean Price Index	106.40	103.03	3.17%
Gross Price Index	107.39	104.11	3.05%
Total Return Index	116.41	106.20	8.77%

TABLE 17: BOND RETURN (%)

Thai BDC Bond Indices	Return (annually %)	
	2002	2001
All Government Bonds Index	10.19	8.33
Maturity Sub Group		
Group 1 (1<TTM<=3)	4.41	4.33
Group 2 (3<TTM<=7)	9.19	7.78
Group 3 (7<TTM<=10)	13.36	12.26
Group 4 (TTM>10)	21.06	20.27
Thai BDC Corporate Bond Index	9.61	12.40

TABLE 18 YIELD VOLATILITY (15 DAY ANNUALIZED)

Date/TTM	0.08	0.25	0.50	1	3	5	7	10	15	18
28/12/2001	1.60	1.25	na	0.77	1.39	2.17	1.64	1.44	1.17	0.91
27/12/2002	0.33	0.07	0.07	0.14	0.06	0.44	0.58	0.29	0.41	0.51
Change	-1.27	-1.18	na	-0.63	-1.33	-1.73	-1.05	-1.15	-0.76	-0.40

IV. แนวโน้มตลาดและการค้าตราสารหนี้ในปี 2546

ภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย

ภาวะเศรษฐกิจในปี 2546 คาดว่ายังคงขยายตัวต่อเนื่องต่อจากปี 2545 แต่ทั้งนี้ยังคงมีความไม่แน่นอนที่จากปัจจัยเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่อาจส่งผลกระทบต่ออัตราการขยายตัวในประเทศได้ โดยปัจจัยหลักยังคงมาจากผลกระทบจากภาวะและแนวโน้มของสงครามที่อาจเกิดขึ้นและอาจส่งผลกระทบต่อสภาวะการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐ ทั้งนี้ในส่วนของการตลาดตราสารหนี้ในประเทศไทยนั้นคาดว่าจะมีปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้นจากปี 2546 เนื่องจากสภาวะความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกดังกล่าวประกอบกับการที่รัฐบาลน่าจะคงนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไปอีกเพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจต่อเนื่อง นอกจากนี้จากการที่สภาพคล่องในระบบการเงินไทยยังคงมีอยู่สูง ประกอบกับผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ที่ผ่านมาก่อนข้างดีเมื่อเทียบกับการลงทุนในรูปแบบอื่นหรือการฝากเงินจึงทำให้อุปสงค์ในตลาดตราสารหนี้ยังคงมีอยู่มาก ถึงแม้จะมีการคาดการณ์ว่าจะมีการออกตราสารหนี้ โดยเฉพาะหุ้นกู้เอกชนเพิ่มมากขึ้นจากปี 2545 แต่ก็คาดว่าจะยังมีอุปสงค์ส่วนเกินอยู่เมื่อเทียบกับปริมาณตราสารหนี้ที่ออก ทั้งนี้คาดว่าอัตราผลตอบแทนจะยังคงปรับตัวลดลงต่อจากปี 2546 โดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีแรก โดยอาจจะมีการขายทำกำไรออกมาเป็นช่วง ๆ ในส่วนของทิศทางของอัตราผลตอบแทนครึ่งปีหลังคงขึ้นอยู่กับทิศทางการขยายตัวทางเศรษฐกิจว่าจะมีมากหรือน้อย ทั้งนี้หากเศรษฐกิจมีการขยายตัวเพิ่มอย่างต่อเนื่องหรือได้รับผลกระทบจากภาวะสงครามที่อาจเกิดขึ้น ไม่นานนักก็คาดว่าอัตราผลตอบแทนน่าจะเริ่มทรงตัว

ภาวะการณ์ออกตราสารหนี้ในปี 2546

ในปี 2546 ตลาดตราสารหนี้คาดว่าจะมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องทั้งภาครัฐและเอกชน โดยคาดว่าจะมีอัตราการขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 8.2 ทำให้มูลค่าคงค้างเพิ่มขึ้นเป็น 2,488.1 พันล้านบาท ทั้งนี้ สืบเนื่องมาจากการที่ภาครัฐยังคงดำเนินนโยบายขาดดุลอยู่ทำให้ต้องมีการระดมทุนโดยการออกพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งตราสารหนี้ภาครัฐที่ออกในปี 2546 คาดว่าจะเป็นพันธบัตรระยะยาวประมาณ 210 พันล้านบาท เมื่อหักพันธบัตรที่จะหมดอายุในปี 2546 90 พันล้านบาท ส่งผลให้ในปี 2546 พันธบัตรรัฐบาลจะเพิ่มขึ้นประมาณ 120 พันล้านบาท ด้านตัวเงินคลังคาดว่าจะมีมูลค่าที่เพิ่มขึ้นอีกประมาณ 45 พันล้านบาท ดังนั้นเมื่อสิ้นปี 2546 คาดว่าจะมีปริมาณพันธบัตรรัฐบาลที่คงค้างจะอยู่ที่ประมาณ 1234.6 พันล้านบาท ในขณะที่ตัวเงินคลังจะอยู่ที่ประมาณ 188.9 พันล้านบาท

ด้านพันธบัตรรัฐวิสาหกิจในปีหน้าคาดว่าจะมีการออกประมาณ 45 พันล้านบาทและมีพันธบัตรที่จะหมดอายุลงในปี 2546 จำนวน 47.6 พันล้านบาทส่งผลให้ปริมาณพันธบัตรรัฐวิสาหกิจคงค้างอยู่ที่ 393.1 พันล้านบาท ในขณะที่พันธบัตรกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินจะหมดอายุลงในปี 2546 อีก 50 พันล้านบาท โดยคาดว่าจะไม่น่าจะมีการออกพันธบัตรใหม่ชัดเจน ดังนั้นมูลค่าพันธบัตรกองทุนฟื้นฟูฯ จะลดลงเหลือ 62.3 พันล้านบาท

ด้านหุ้นกู้ภาคเอกชนในปี 2546 น่าจะมีการขยายตัวในระดับเดียวกับปี 2545 ที่ประมาณ 100 พันล้านบาท ทั้งนี้สืบเนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่ภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงต้องรอความชัดเจนจากปัจจัยภายนอกประเทศ รวมถึงภาวะของหนี้ที่ไม่เกิดรายได้ ที่อาจส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์ยังคงไม่สามารถทำหน้าที่ในการปล่อยสินเชื่ออย่างเต็มรูปแบบ ประกอบกับ การปรับปรุงกฎระเบียบในการออก BE ของสำนักงาน กสท ซึ่งถ้าออกได้เร็ว น่าจะส่งผลดีต่อตลาดตราสารหนี้ไทยภาคเอกชนได้ ทั้งนี้ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่คาดว่าจะออกในปี 2546 นั้นน่าจะมีหลากหลายมากยิ่งขึ้นทั้งในแง่ของผู้ออกที่จะมีประเภทธุรกิจที่หลากหลายขึ้น ด้านของอายุของหุ้นกู้คาดว่าจะมีอายุเฉลี่ยที่ยาวขึ้น ตลอดจนประเภทของตราสารคาดว่าจะมีตราสารหนี้ที่หลากหลายยิ่งขึ้น ซึ่งสืบเนื่องมาจากแนวโน้มของตลาดที่มีการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้นทำให้ต้องมีการนำเอาแนวคิดใหม่ๆ ของรูปแบบของตราสารที่มีความสอดคล้องกับความต้องการของผู้ออกและนักลงทุนมากยิ่งขึ้น

Type of Bond	2002 Outstanding	2003 Total issuance	Expired	Net Change	Outstanding
Government Bonds	1,114.6	210.00	90.0	120.0	1,234.6
T-bill	134.0	45.00	-	45.0	179.0
BoT, PLMO Bonds	-	-	-	-	-
FIDF Bonds	112.3	-	50.0	(50.0)	62.3
State Owned Enterprise Bonds	395.7	45.0	47.6	(2.6)	393.1
Corporate Bonds	542.6	100.0	23.6	76.4	619.0
Total Outstanding Value	2,299.2	400.0	211.2	188.8	2,488.1

การซื้อขายในตลาดรองตราสารหนี้ไทย

ในปี 2546 มูลค่าการซื้อขายในตลาดรองตราสารหนี้ในปี 2546 คาดว่ายังคงใกล้เคียงกับปี 2545 คือซื้อขายที่ประมาณ วันละ 8.7 พันล้านบาท ทั้งนี้สืบเนื่องจากปริมาณตราสารหนี้ที่ยังคงมีออกมาอย่างต่อเนื่องตลอดจนอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำโดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีแรกซึ่งจะส่งผลให้ภาวะการณ์ซื้อขายในตลาดรองก็ยังคงเพิ่มขึ้น ประกอบกับ

ความชัดเจนขึ้นของการประกอบธุรกรรมซื้อคืนภาคเอกชนในแง่ของแนวทางการปฏิบัติน่าจะส่งผลในทางบวกต่อการประกอบธุรกรรมการซื้อขาย

แนวโน้มการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ย

ศูนย์ซื้อขายฯ ได้ดำเนินการส่งแบบสอบถามไปยังกลุ่ม Active Dealer ทั้ง 12 ราย เพื่อสำรวจความคิดเห็นต่อแนวโน้มของอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลในปี 2546 ซึ่งมีผู้ตอบแบบสำรวจทั้งหมด 5 ราย พบว่าการคาดการณ์ถึงแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยยังคงลดลงทุกช่วงอายุในช่วงไตรมาสแรกของปี อันเป็นผลสืบเนื่องจากภาวะความกังวลต่อการเกิดสงคราม ตลอดจนสภาพคล่องทางการเงินที่ยังล้นอยู่ในปัจจุบัน หลังจากนั้นจะปรับเพิ่มสูงขึ้นในช่วงไตรมาสสอง ซึ่งเป็นระดับที่สูงสุดของปี หลังจากนั้นจึงค่อยๆ ทอยปรับตัวลดลงในช่วงครึ่งหลังของปี

Yield Projection 2003								
Year	Yield (%)							
	0.08	0.5	1	3	5	7	10	15
27 Dec 02	1.69	1.72	1.77	2.02	2.41	3.1	3.64	4.08
31-Mar-03	1.612	1.656	1.757	1.942	2.334	2.930	3.468	3.944
30-Jun-03	1.614	1.672	1.903	2.124	2.534	3.146	3.724	4.148
30 Sept 03	1.628	1.698	1.870	2.090	2.534	3.146	3.682	4.150
31-Dec-03	1.660	1.730	1.826	2.040	2.490	3.060	3.600	4.104

