

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2551

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยใน ปี 2551 ขยายตัวในอัตราที่ลดลงเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา สืบเนื่องมาจากปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจที่เริ่มขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไปยังประเทศต่างๆทั่วโลก ปัญหาการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องของราคาน้ำมันในตลาดโลกในช่วงครึ่งแรกของปี รวมไปถึงปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองภายในประเทศ และส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์ทางการท่องเที่ยวรวมไปถึงการส่งออกของประเทศไทยด้วย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) ของทั้งปี 2551 อยู่ที่ 5.9% ซึ่งสูงกว่าปี 2550 ที่มีค่าอยู่ที่ 2.3% โดยมีสาเหตุจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในช่วง 8 เดือนแรกของปีนี้ และถึงแม้ว่าในช่วงหลังของปี 2551 นั้น ราคาน้ำมันและราคาสินค้าอุปโภคบริโภคโดยรวมจะปรับตัวลดลงไปบ้างแล้ว (ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วในช่วงปลายปี 2551 จาก 140 – 150 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ลดลงเหลือประมาณ 30-40 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล) แต่ก็ยังทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยเฉลี่ยทั้งปี อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา และจากวิกฤติการณ์ทางการเงินที่เริ่มต้นขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาจนเป็นปัญหาลูกกลามไปทั่วโลก ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคทำให้ตัวเลขมูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในปี 2551 อยู่ที่ 20 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ ต่ำกว่าตัวเลขการนำเข้า (Import) ของทั้งปี 2551 ซึ่งอยู่ที่ 29.9 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ และทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current A/C Balance) และดุลการค้า (Trade Balance) ของไทยอยู่ในสถานะ “ขาดดุล” ประมาณ 0.4 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตาม แม้ว่าดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดจะมีค่าติดลบ แต่เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยก็ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ดี เห็นได้จากตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศ ที่ยังคงอยู่ในระดับที่สูงถึง 106.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ

ซึ่งจากปัจจัยทั้งหมดในข้างต้น ส่งผลทำให้อัตราการขยายตัวของตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ของทั้งปี 2551 อยู่ที่ประมาณ 4.3 % – 5.0 % (ตัวเลขประมาณการของ ธนาคารแห่งประเทศไทย ณ เดือนธันวาคม 2551) ซึ่งถือว่าลดลงจากปีที่ผ่านมาไม่มาก

ภาวะตลาดตราสารหนี้

ตลาดแรก ยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่องจากปี 2550 ตราสารหนี้ในประเทศ (Domestic Bond - รวม BE) ที่ออกใหม่มีมูลค่าทั้งสิ้น 11,231.70 พันล้านบาท โดยปรับตัวเพิ่มขึ้น 78.85% เมื่อเทียบกับปริมาณตราสารที่ออกใหม่ในปี 2550 สำหรับมูลค่าคงค้างตราสารหนี้ไทยยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น ณ สิ้นวันที่ 30 ธันวาคม 2551 มูลค่าคงค้างตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนที่ ThaiBMA เท่ากับ 4,854.62 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.31% เมื่อเทียบกับปี 2550 สำหรับตราสารหนี้ที่มีสัดส่วนของมูลค่าคงค้างสูงสุด ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล มีมูลค่าเท่ากับ 1,808.39 เพิ่มขึ้น 5.31% เมื่อเทียบกับปี 2550 รองลงมาได้แก่พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย มีมูลค่า

1,465.46 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.82% เมื่อเทียบกับปี 2550 และหุ้นกู้เอกชนมูลค่า 937.34 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.51% เมื่อเทียบกับปี 2550 ในส่วนของตัวเงินคลังมีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 81 พันล้านบาท ลดลง 28.95% เมื่อเทียบกับปี 2550

ตลาดรอง มีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้รวมทั้งปีเท่ากับ 17,362.27 พันล้านบาท หรือคิดเป็นปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 70.29 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 65% เมื่อเทียบกับปี 2550 แต่ถ้าหากไม่รวมมูลค่าการซื้อขายของตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี หรือพันธบัตรระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ส่วนใหญ่มีอายุคงเหลือ 14 วัน) แล้วพบว่ามีมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งปีเพียง 1,585.17 พันล้านบาท หรือลดลง 6.8% เมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายที่ไม่รวมตราสารหนี้ระยะสั้นในปี 2550

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Yield Curve) ปรับตัวลดลงตลอดทั้งเส้นเมื่อเทียบกับช่วงปลายปี 2550 ซึ่งได้รับผลกระทบหลักมาจากการทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงลงอย่างต่อเนื่องโดยธนาคารกลางของประเทศต่างๆทั่วโลก รวมไปถึงธนาคารกลางแห่งประเทศไทย โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2551 เปรียบเทียบกับ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2550 พบว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นอายุคงเหลือ 1 เดือน ถึง 6 เดือน ปรับตัวลดลง 99 ถึง 132 basis points พันธบัตรรัฐบาลอายุคงเหลือ 1 ถึง 5 ปี ปรับตัวลดลง 157 ถึง 227 basis points พันธบัตรรัฐบาลอายุ 6 ถึง 10 ปี ปรับตัวลดลง 219 ถึง 234 basis points และพันธบัตรรัฐบาลอายุคงเหลือตั้งแต่ 10 ปีขึ้นไป ปรับตัวลดลง 201 ถึง 225 basis points

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทน ของดัชนีพันธบัตรรัฐบาลในปี 2551 เท่ากับ 18.82% ส่วนอัตราผลตอบแทนของดัชนีหุ้นกู้ภาคเอกชน ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป เท่ากับ 8.05%

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในปี 2552

ในปี 2552 นี้ คาดว่ากระทรวงการคลังจะทำการออกพันธบัตรวงเงินรวมประมาณ 3.5 แสนล้านบาท หรือคิดเป็นตัวเลขที่เพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลในปีที่ผ่านมา ซึ่งอยู่ที่ 2.4 แสนล้านบาท แต่ในทางกลับกันคาดว่าปริมาณการออกหุ้นกู้เอกชนน่าจะชะลอตัวลง ตามแนวโน้มของการลงทุนในหุ้นกู้เอกชนที่น่าจะปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตามคาดว่าจะมีปริมาณการออกหุ้นกู้เอกชนในปี 2552 ประมาณ 1.8 – 2.2 แสนล้านบาท ลดลงจากปี 2551 ที่อยู่ที่ประมาณ 2.2 แสนล้านบาท

ส่วนแนวโน้มความเคลื่อนไหวของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองนั้น ทั้งจากปัจจัยความไม่แน่นอนของการเมืองภายในประเทศ รวมไปถึงปัญหาวิกฤติการณ์ทางการเงินของโลกในขณะนี้ ทำให้นักลงทุนโดยทั่วไปน่าจะหลีกเลี่ยงการลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงสูง และหันมาถือตราสารหนี้ที่ออกโดยภาครัฐมากขึ้น ประกอบกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ยไทย ที่มีแนวโน้มว่าจะอยู่ในช่วงขาลง ทั้งหมดนี้น่าจะส่งผลทำให้ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้ในปี 2552 อยู่ในระดับใกล้เคียงปริมาณการซื้อขายในปี 2551 ที่มีมูลค่ารวมทั้งปีอยู่ที่ประมาณ 17 แสนล้านบาท และทั้งนี้คาดว่ามูลค่าการซื้อขายทั้งปี 2552 น่าจะอยู่ที่ประมาณ 18 – 20 แสนล้านบาท

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2551

1. ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจปี 2551

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) ของทั้งปี 2551 อยู่ที่ 5.9% ซึ่งสูงกว่าปี 2550 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 2.3% โดยมีสาเหตุมาจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากระหว่าง 8 เดือนแรกของปีนี้ และถึงแม้ว่าในช่วงหลังของปี 2551 นั้น ราคาน้ำมันและราคาสินค้าอุปโภคบริโภคโดยรวมจะปรับตัวลดลงไปบ้างแล้ว (ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วในช่วงปลายปี 2551 จาก 140 – 150 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล ลดลงเหลือประมาณ 30-40 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล) แต่ก็ยังทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยเฉลี่ยทั้งปี อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา และจากสถานการณ์วิกฤติการทางการเงินที่เริ่มต้นขึ้นในประเทศสหรัฐอเมริกาจนเป็นปัญหาลูกลามไปทั่วโลก ก็ได้ส่งผลทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักธุรกิจลดต่ำลงเช่นเดียวกัน ซึ่งส่งผลทำให้ตัวเลขการส่งออก (Export) ของไทยทั้งปี 2551 อยู่ที่ 20 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งน้อยกว่าตัวเลขการนำเข้า (Import) ของทั้งปี 2551 ที่มีค่าอยู่ที่ 29.9 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งในที่สุดแล้วส่งผลทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current A/C Balance) และดุลการค้า (Trade Balance) ของไทย อยู่ในสถานะ “ขาดดุล” ประมาณ 0.4 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ แต่อย่างไรก็ตามแล้ว ถึงแม้ว่าดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดจะมีค่าติดลบ แต่เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทยก็ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ดี อันจะเห็นได้จากตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศ ที่ยังคงอยู่ในระดับที่สูงถึง 106.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐเลยทีเดียว

จากปัจจัยทั้งหมดในช่วงต้น ส่งผลทำให้อัตราการขยายตัวของตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ของทั้งปี 2551 อยู่ที่ประมาณ 4.3 – 5.0 (ตัวเลขประมาณการ ณ เดือนธันวาคม 2551) ซึ่งยังถือว่าเป็นตัวเลขที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปจากปีที่ผ่านมาเท่าไรนัก

TABLE 1: THAILAND KEY ECONOMICS INDICATORS (as of 30 December 2008)

Economic Indicator (Unit : USD Bln)	2008P	2007P	2006
GDP (% change)	~ 4.3 - 5.0	4.9	5.2
Headline Inflation (% change)	5.9	2.3	4.7
Core Inflation (% change)	2.5	1.1	2.3
Export (% change)	20.0	17.2	16.9
Import (% change)	29.9	9.0	7.9
Trade Balance (USD Billion)	-0.4	11.5	0.9
Current A/C Balance (USD Billion)	-0.4	14.0	2.3
Balance of Payment (USD Billion)	22.7	17.1	12.7
International Reserves (USD Billion)	106.2	87.4	67.0
Total Debt Outstanding (USD Billion)	65.7	61.7	59.6

Source: Bank of Thailand (BOT)

** Remark: P = preliminary

จากข้อมูลตัวเลขที่แสดงขนาดของตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market) สิ้นสุด ณ เดือนพฤศจิกายน 2551 นั้นพบว่าการขยายตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป โดยขนาดของสินเชื่อที่ปล่อยโดยธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบของไทย (Bank Loan) มีอัตราการเติบโตสูงที่สุด คือเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วประมาณ 10% มาอยู่ที่ 6,660.05 พันล้านบาท ในขณะที่ปริมาณตราสารหนี้ (Domestic Bond) สิ้นสุด ณ เดือนพฤศจิกายน 2551 อยู่ที่ 4,910.53 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้านั้นเพียงเล็กน้อย ประมาณ 4.5%

ส่วนมูลค่าตลาดของตลาดหุ้นไทย (SET Market cap) สิ้นสุด ณ เดือนพฤศจิกายน 2551 นั้นปรับตัวลดลงถึง 51.9% เมื่อเทียบกับปี 2550 ที่ผ่านมา สาเหตุเป็นเพราะวิกฤติการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นในช่วงปี 2551 ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่างๆทั่วโลก รวมถึงดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยเอง ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของไทย (SET index) สิ้นสุด ณ เดือนพฤศจิกายน 2551 อยู่ที่ระดับ 401.84 จุด ปรับตัวลดลงกว่า 456.26 จุด เมื่อเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2550 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 858.10 จุด

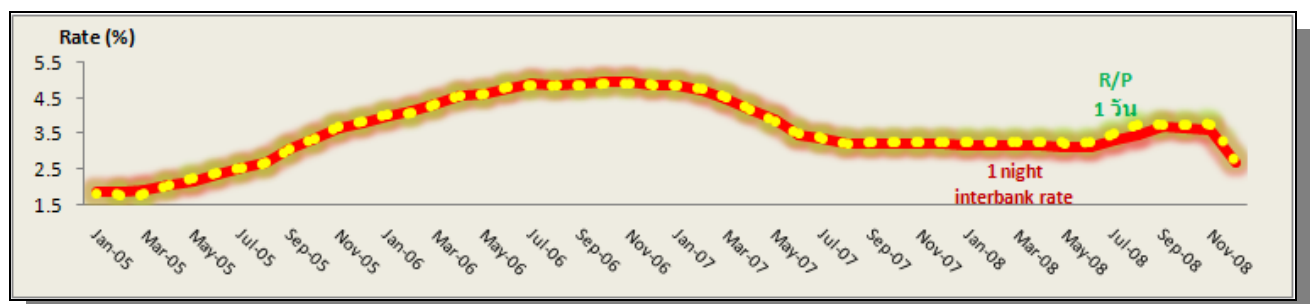
TABLE 2: SIZE OF THAILAND FINANCIAL MARKET

Economic Indicator	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 (Nov)
Bank Loans -- THB Billion *	4,603.62	4,309.44	4,625.85	4,719.57	5,237.54	5,681.45	5,892.82	6,042.28	6,660.05
Equities (SET mkt. cap) -- THB Billion *	1,291.00	1,607.31	1,986.24	4,789.86	4,521.89	5,105.11	5,078.70	6,636.07	3,192.16
Domestic Bond (at par) -- THB Billion **	1,269.57	1,506.68	1,645.43	1,895.08	2,402.26	3,122.74	3,951.31	4,698.88	4,910.53

Source: * Bank of Thailand (BOT)

** ThaiBMA

FIGURE 1: INTEREST RATE MOVEMENT IN THAILAND FINANCIAL MARKET



Source: * Bank of Thailand (BOT)

สำหรับความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศนั้น เริ่มต้นมีการปรับตัวในทิศทางที่ลดลงตั้งแต่ช่วงต้นปี แต่ต่อมาปรับมีการตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงกลางปี และสุดท้ายแล้วกลับมามีการปรับตัวลดลงค่อนข้างมากอีกครั้งหนึ่งในช่วงปลายปี โดยล่าสุด ณ สิ้นปี 2551 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย (R/P 1 วัน) อยู่ที่ 2.75% ปรับตัวลดลง 0.5% เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2550

2. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก (Primary Market)

➤ การระดมทุนใหม่ (New Issuance)

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกภายในประเทศ (New Issuance of Domestic Bond) ของปี 2551 มีการออกตราสารหนี้ใหม่รวมทั้งสิ้น 11,231.70 พันล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้านั้นถึง 78.85% แต่ทั้งนี้โดยส่วนใหญ่แล้วเป็นการเพิ่มขึ้นในส่วนของการออกตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) ที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินเป็นหลัก โดยมีปริมาณการออก คิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 81.9% ของมูลค่าตราสารที่ออกใหม่ทั้งหมดในปี 2551 ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการออกใหม่แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ

พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการออกใหม่ทั้งสิ้น 228.09 พันล้านบาท ลดลงจากปีที่แล้ว 30.93%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) ออกใหม่ทั้งสิ้น 421 พันล้านบาท ลดลง 23.87%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) ออกใหม่ทั้งสิ้น 122.08 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.74% และพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) ออกใหม่ทั้งสิ้น 9,202.38 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 123.27%

ทางด้านการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านตลาดตราสารหนี้ พบว่าภาคเอกชนระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ระยะยาว หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รวมมูลค่า 260.85 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 33.89% ในขณะที่การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ระยะสั้น (Commercial Paper) มีมูลค่ารวม 979.21 พันล้านบาท ค่อนข้างใกล้เคียงกับปีที่ผ่านมา หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นเพียง 0.36% สำหรับการระดมทุนขององค์กรต่างประเทศโดยการออกตราสารหนี้ในประเทศไทยนั้น (Baht Bond, Foreign Bond) มีมูลค่าทั้งสิ้น 18.09 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 85.06%

TABLE 3: NEW ISSUANCE REGISTERED BOND AT THAIBMA (THB Mln)

Type	2007	2008	Growth (%)
Government Bond	330,216.02	228,091.99	-30.93%
Treasury Bills	553,000.00	421,000.00	-23.87%
State Own Enterprise Bond	94,834.29	122,085.28	28.74%
State Agency Bond	4,121,548.58	9,202,384.03	123.27%
Long-term Corporate Bond	194,820.26	260,846.00	33.89%
Commercial Paper	975,687.09	979,207.89	0.36%
Foreign Bond	9,774.00	18,088.00	85.06%
Total	6,279,880.23	11,231,703.19	78.85%

Source: ThaiBMA

TABLE 4: THAIBMA'S REGISTERED BOND OUTSTANDING (THB Mln)

Type	2007	2008	Growth
Government Bond	1,717,248.55	1,808,390.55	5.31%
Treasury Bills	114,000.00	81,000.00	-28.95%
State Own Enterprise Bond	519,708.42	518,476.78	-0.24%
-Guaranteed	342,275.30	379,107.28	10.76%
-Non Guaranteed	177,433.12	139,369.50	-21.45%
State Agency Bond	1,425,199.58	1,465,459.61	2.82%
Corporate Bond	896,849.28	937,335.59	4.51%
-Long-term Corporate Bond	678,667.87	793,640.85	16.94%
-Commercial Paper	218,181.41	143,694.74	-34.14%
Foreign Bond	25,874.00	43,962.00	69.91%
Total	4,698,879.83	4,854,624.53	3.31%

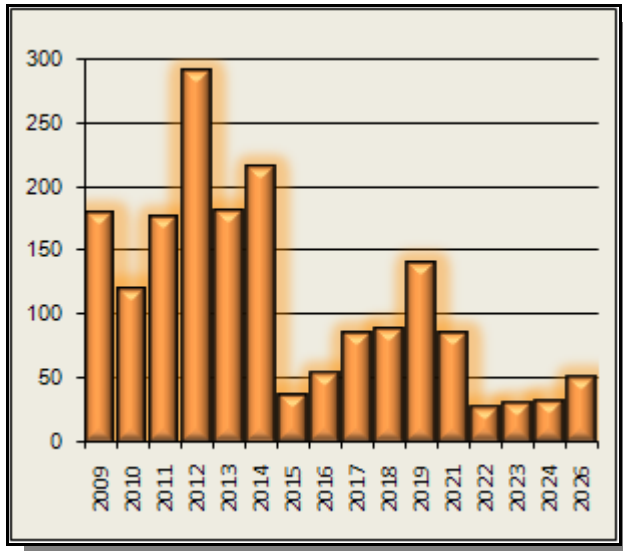
Source: ThaiBMA

➤ มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA (Outstanding)

มูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ทุกประเภทที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ณ สิ้นปี 2551 มีมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 4,854.62 พันล้านบาท ซึ่งเมื่อแยกตามประเภทของตราสารหนี้แล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนสูงที่สุด คิดเป็น 37.25% เมื่อเทียบกับมูลค่าคงค้างของตราสารทุกประเภท โดยพันธบัตรรัฐบาลส่วนใหญ่ จะหมดอายุหรือครบกำหนดไถ่ถอนในปี 2555 ในขณะที่ตั๋วเงินคลัง มีมูลค่าคงค้างเหลืออยู่น้อยที่สุด คิดเป็นเพียง 1.67% ของมูลค่าคงค้างทั้งหมด และเมื่อพิจารณาจากอัตราการเติบโตแล้ว พบว่า ตราสารหนี้ต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าเพิ่มขึ้นในอัตราสูงที่สุด คือเพิ่มขึ้นกว่า 69.91% ในขณะที่ตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกโดยภาคเอกชน (Commercial Paper) มีมูลค่าลดลงมากที่สุด หรือคิดเป็นการลดลงกว่า 34.14%

ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าคงค้าง แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 1,808.39 พันล้านบาท ลดลงจากปีที่แล้ว 5.31%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 81 พันล้านบาท ลดลง 28.95%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 518.48 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.24%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 1,465.46 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.82% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 43.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 69.91%

FIGURE 1: GOVERNMENT BOND'S OUTSTANDING BY YEAR TO EXPIRATION



Source: ThaiBMA

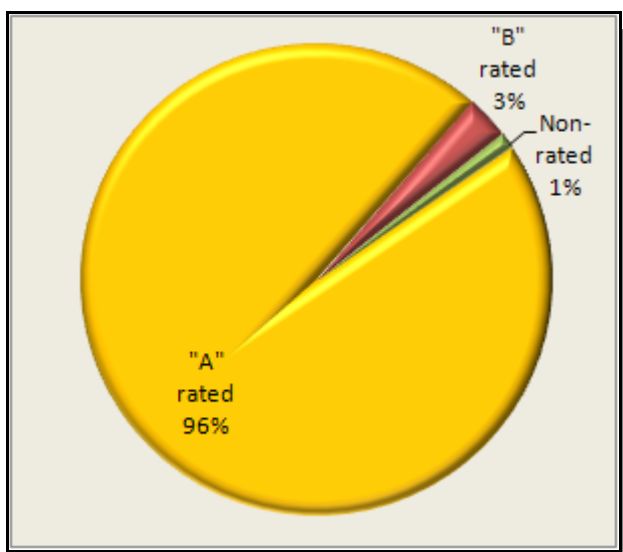
TABLE 5: THAIBMA REGISTERED BONDS BY TTM (as of Dec 30, 2008)

Type of Bond	Issue Term (Yrs.)	Outstanding (THB Bln.)	# Issue
Treasury Bills	0 - 5	81.00	29
	Total	81.00	29
Government Bond	0 - 5	68.64	29
	6 - 10	575.55	23
	11 - 15	677.54	13
	>15	486.65	14
	Total	1,808.39	79
State Agency Bond	0 - 5	1,407.05	42
	6 - 10	58.41	2
	Total	1,465.46	44
State Owned Enterprise Bond	0 - 5	42.00	37
	6 - 10	295.15	246
	11 - 15	140.47	118
	>15	40.86	35
	Total	518.48	436
Long-term Corporate Bond	0 - 5	379	159
	6 - 10	238	89
	11 - 15	143	28
	>15	34	11
	Total	794	287
Commercial Paper	0 - 5	143.69	702
	Total	143.69	702
Foreign Bond	0 - 5	18	7
	6 - 10	20	7
	11 - 15	6	4
	Total	44	18

Source: ThaiBMA

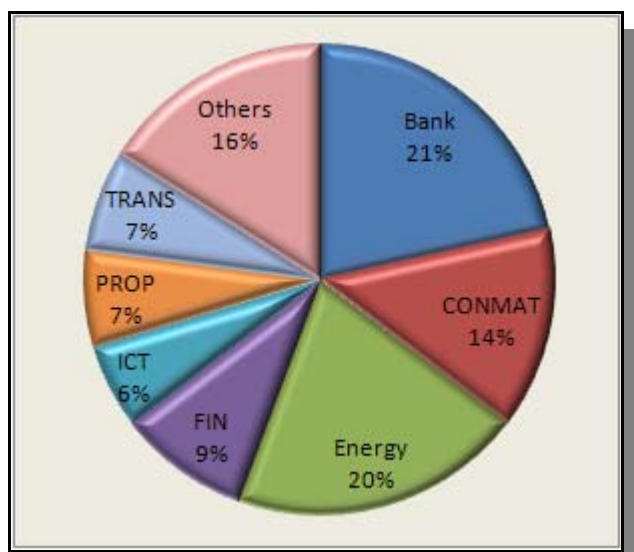
ทางด้านตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) พบว่ามีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 793.64 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 16.94% โดยประมาณ 96% ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 3% ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 1% ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

FIGURE 2: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY RATING (as of Dec 30, 2008)



Source: ThaiBMA

FIGURE 3: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY BUSINESS SECTOR (as of Dec 30, 2008)



Source: ThaiBMA

และเมื่อพิจารณามูลค่าคงค้างของหุ้นกู้ (Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มธนาคาร (Bank) มีสัดส่วนสูงที่สุดคือร้อยละ 21 รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) ร้อยละ 20 และหุ้นกู้ในกลุ่มอุปกรณ์ก่อสร้าง (CONMAT) ร้อยละ 14 ตามลำดับ

3. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)

➤ การซื้อขาย (Trading)

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้แบบปกติ (Outright Trading) ในปี 2551 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 17,362.27 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 ถึง 65% แต่ทั้งนี้ โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 88.9% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดที่เกิดขึ้น เป็นการซื้อขายที่กระจุกตัวอยู่ในเฉพาะตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ในขณะที่การซื้อขายพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 6.8% และที่เหลืออีกประมาณ 4.3% เป็นการซื้อขายในตราสารประเภทอื่นๆ รวมกัน

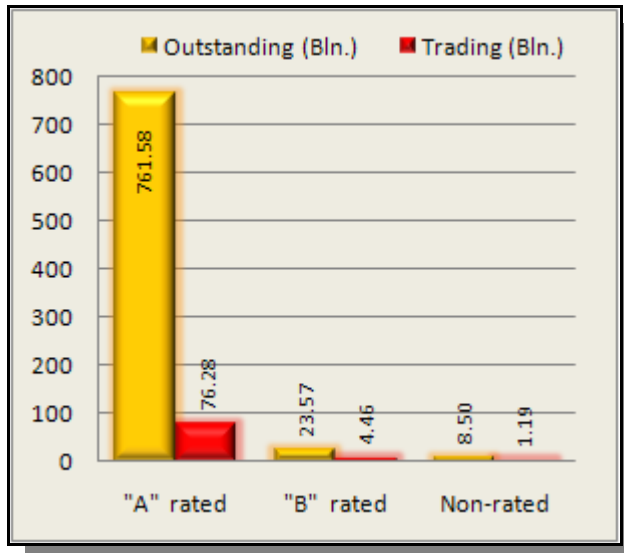
ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการซื้อขาย แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 1,172.89 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 5%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 542.25 พันล้านบาท ลดลง 32%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 95.20 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 33%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 15,431.79 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 84% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 4.76 พันล้านบาท ลดลง 35%

TABLE 6: THAIBMA OUTRIGHT TRADING AND OUTSTANDING VALUE IN 2007 - 2008 (THB Mln)

Type	2007		2008		% Change	
	Outright Trading	Outstanding	Outright Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
Government	1,112,263.01	1,717,248.55	1,172,889.12	1,808,390.55	5%	5%
State enterprise	71,795.90	519,708.42	95,202.54	518,476.78	33%	0%
- Guaranteed	45,756.43	342,275.30	77,951.62	379,107.28	70%	11%
- Non-guaranteed	26,039.47	177,433.12	17,250.92	139,369.50	-34%	-21%
T-Bills	799,731.23	114,000.00	542,249.51	81,000.00	-32%	-29%
State agency	8,406,201.12	1,425,199.58	15,431,787.17	1,465,459.61	84%	3%
Corporate	135,136.74	896,849.28	115,389.06	937,335.59	-15%	5%
Foreign Bond	7,359.78	25,874.00	4,758.45	43,962.00	-35%	70%
Total Value	10,532,487.79	4,698,879.83	17,362,275.85	4,854,624.53	65%	3%
- Monthly Average	877,707.32		1,446,856.32		65%	
- No. of trading days	245.00		247.00		1%	
- Daily Average	42,989.75		70,292.61		64%	
No. of Outright Transaction	83,794		100,012		19%	
- Monthly Average	6,983		8,334		19%	
- Daily Average	342		405		18%	
Dealer Participation	36		35		-3%	

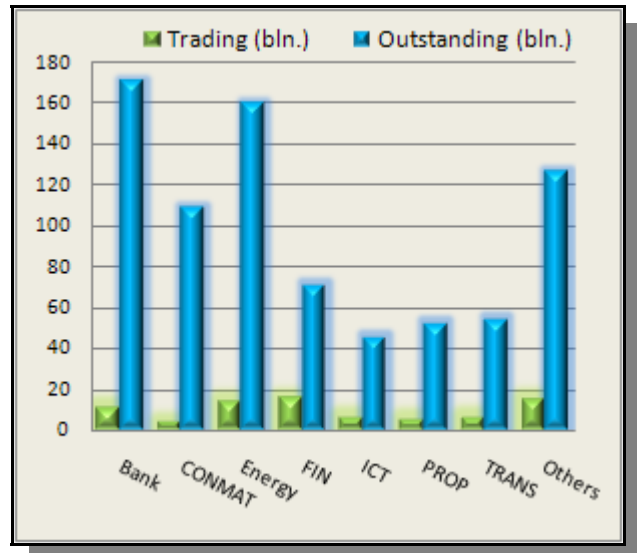
Source: ThaiBMA

FIGURE 5: CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY RATING (as of Dec 30, 2008)



Source: ThaiBMA

FIGURE 6: CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY BUSINESS SECTOR (as of Dec 30, 2008)



Source: ThaiBMA

ทางด้านมูลค่าการซื้อขายของตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) พบว่ามีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 81.93 พันล้านบาท ลดลงจากปีที่แล้ว 30.52% โดยที่มูลค่าการซื้อขายส่วนใหญ่ของหุ้นกู้เอกชน หรือประมาณ 76.28 พันล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 4.46 พันล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 1.19 พันล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ไม่ได้ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

และเมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายของหุ้นกู้ (Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มสถาบันการเงิน (Fin) มีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด คือ 16.22 พันล้านบาท รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) 14.70 พันล้านบาท และหุ้นกู้ในกลุ่มธนาคาร (Bank) 11.95 พันล้านบาทตามลำดับ

➤ สภาพคล่อง (Liquidity)

เมื่อพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองของตลาดตราสารหนี้ไทย โดยใช้อัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) เป็นตัววัดแล้ว จะพบว่าข้อมูล Turnover Ratio ณ สิ้นปี 2551 ของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกัน มีค่าเท่ากับ 3.58 เท่า หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นกว่า 59.56% เมื่อเทียบกับค่า Turnover Ratio ณ สิ้นปี 2550 ของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกัน ที่มีค่าอยู่ที่ 2.24 เท่า



ทั้งนี้สามารถแยกพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขาย โดยแบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.65 เท่า เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 0.14%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 6.69 เท่า ลดลง 4.57%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.18 เท่า เพิ่มขึ้น 32.92%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 10.53 เท่า เพิ่มขึ้น 78.53%, หุ้นกู้เอกชน (รวมตราสารระยะสั้น) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.12 เท่า ลดลง 18.30% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.11 เท่า ลดลง 61.95%

TABLE 7: TURNOVER RATIO (as of 30 Dec, 2008)

Type	2007	2008	Growth (%)
Government Bond	0.65	0.65	0.14%
Treasury Bills	7.02	6.69	-4.57%
State Own Enterprise Bond	0.14	0.18	32.92%
State Agency Bond	5.90	10.53	78.53%
Corporate Bond	0.15	0.12	-18.30%
Foreign Bond	0.28	0.11	-61.95%
Total	2.24	3.58	59.56%

Source: ThaiBMA

TABLE 8: TOP 5 MOST ACTIVE REGISTERED BOND

Government		State Owned Enterprise		Corporate	
Issue	THB Mln.	Issue	THB Mln.	Issue	THB Mln.
LB133A	306,577.04	EGAT094A	2,050.41	MMTH08DA	2,736.43
LB183B	173,456.19	ETA08DA	2,049.74	TOP126A	2,624.75
LB137A	69,506.46	SRT117A	1,775.46	BAY103A	2,361.80
LB095C	64,050.11	NHA133A	1,706.13	THAI115A	1,903.63
LB145B	63,409.31	EGAT106A	1,554.31	AIS119A	1,584.73
Total	676,999.11	Total	9,136.05	Total	11,211.34

Source: ThaiBMA

สำหรับพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในปี 2551 ได้แก่พันธบัตรรัฐบาลรุ่น LB133A, LB183B, LB137A, LB095C และ LB145B โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 677 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 57.72% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลทั้งหมดที่เกิดขึ้นในปี 2551

TABLE 9: TOP 5 MOST ACTIVE GOVERNMENT BOND

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
Government Bond							
LB133A	GB	4.21	2.210000	306,577.04	1.77	3.10	26/12/51
LB183B	GB	9.21	2.400000	173,456.19	1.00	2.77	30/12/51
LB137A	GB	4.54	2.000000	69,506.46	0.40	1.34	30/12/51
LB095C	GB	0.37	1.850000	64,050.11	0.37	1.54	30/12/51
LB145B	GB	5.37	1.945000	63,409.31	0.37	0.95	30/12/51

Source: ThaiBMA



TABLE 10: TOP 5 MOST ACTIVE STATE OWNED ENTERPRISE BOND

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
State Owned Enterprise Bond							
EGAT094A	G	0.39	3.350000	2,050.41	0.01	2.05	11/11/51
ETA08DA	G	0.08	3.455000	2,049.74	0.01	2.05	7/11/51
SRT117A	G	2.59	2.500000	1,775.46	0.01	1.78	9/12/51
NHA133A	G	4.25	2.850000	1,706.13	0.01	1.14	11/12/51
EGAT106A	G	1.55	3.195000	1,554.31	0.01	0.78	1/12/51

Source: ThaiBMA

ส่วนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในปี 2551 ได้แก่ พันธบัตรรัฐวิสาหกิจรุ่น EGAT094A, ETA08DA, SRT117A, NHA133A และ EGAT106A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 9.14 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 9.60% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐวิสาหกิจทั้งหมดที่เกิดขึ้นในปี 2551

TABLE 11: TOP 5 MOST ACTIVE CORPORATE BOND

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
Corporate Bond							
MMTH08DA	SEC/AAA(tha)	0.1	3.707500	2,736.43	0.02	0.55	3/11/51
TOP126A	/AA-(tha)	3.75	4.822500	2,624.75	0.02	0.87	4/9/51
BAY103A	/AA-(tha)	1.27	4.650000	2,361.80	0.01	0.22	11/12/51
THAI115A	/A+	2.38	4.000000	1,903.63	0.01	0.32	25/12/51
AIS119A	/AA	2.69	4.190000	1,584.73	0.01	0.40	29/12/51

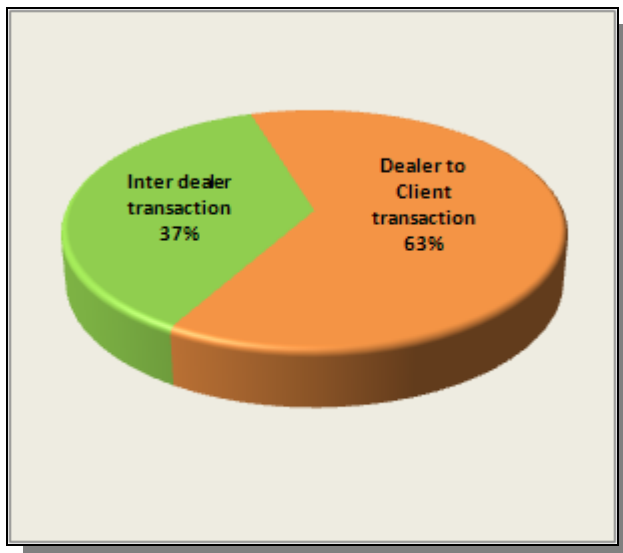
Source: ThaiBMA

ในขณะที่ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในปี 2551 ได้แก่หุ้นกู้รุ่น MMTH08DA, TOP126A, BAY103A, THAI115A และ AIS119A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 11.21 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 9.72% ของมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในปี 2551

➤ ประเภทของผู้ลงทุน (Investor Type)

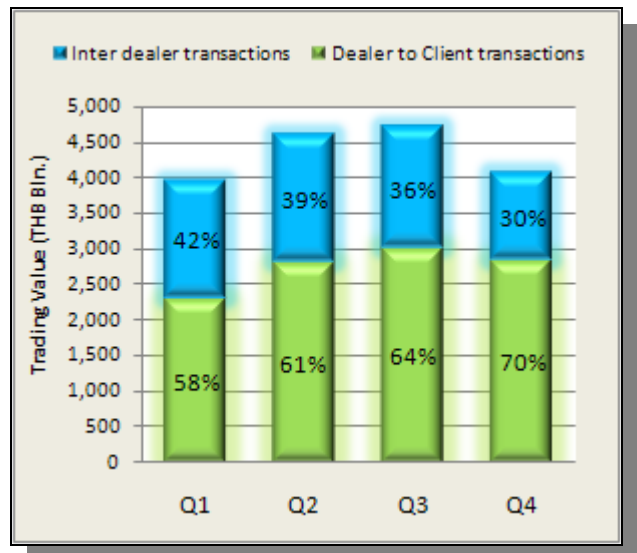
เมื่อพิจารณาจากข้อมูลซื้อขายในปี 2551 แล้วจะพบว่า รายการซื้อขาย (Trading Transactions) ทั้งหมดที่เกิดขึ้นประกอบไปด้วยรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ด้วยกันเอง (Dealer-to-Dealer Transactions: D2D) 37% ส่วนอีก 63% เป็นรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้กับนักลงทุน (Dealer-to-Clients: D2C) ประเภทต่างๆ ทั้งนี้พบว่า ธุรกรรมแบบ D2C มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในแต่ละไตรมาส ในขณะที่ธุรกรรมประเภท D2D มีทิศทางปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน

FIGURE 7: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Year 2008)



Source: ThaiBMA

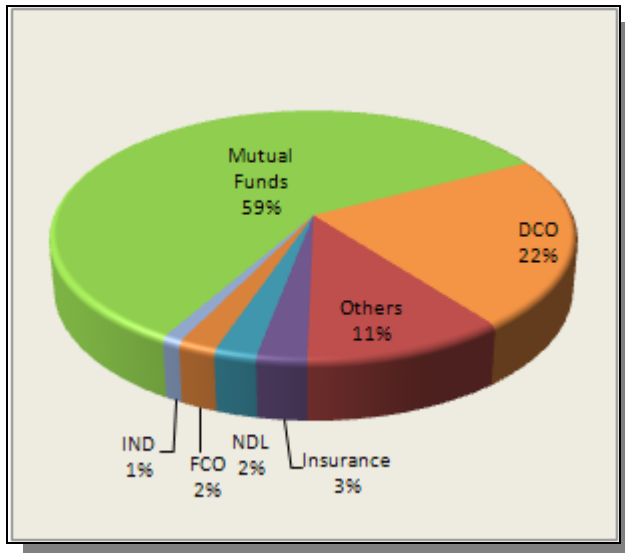
FIGURE 8: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Quarterly)



Source: ThaiBMA

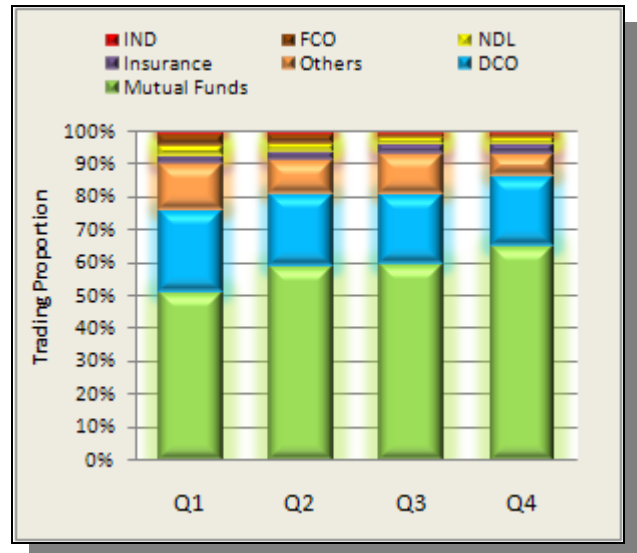
ส่วนประเภทของนักลงทุนที่เข้ามาทำการซื้อขายในตลาดรองของตลาดตราสารหนี้ไทยมากที่สุดในปี 2551 นั้น คือนักลงทุนประเภทกองทุนรวม (Mutual Fund: MFC) ซึ่งมีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายคิดเป็น 59% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน อย่างไรก็ตาม ส่วนใหญ่แล้ว MFC จะเน้นซื้อขายในกลุ่มของตราสารระยะสั้นเป็นหลัก และพบว่ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่องในแต่ละไตรมาส ในขณะที่นักลงทุนรายย่อย (Individual: IND) นั้นมีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายน้อยที่สุด หรือคิดเป็น 1% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน และมีแนวโน้มค่อยๆ ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในแต่ละไตรมาส เช่นเดียวกัน

FIGURE 9: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS IN YEAR 2008



Source: ThaiBMA

FIGURE 10: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS IN YEAR 2008 (Quarterly)



Source: ThaiBMA

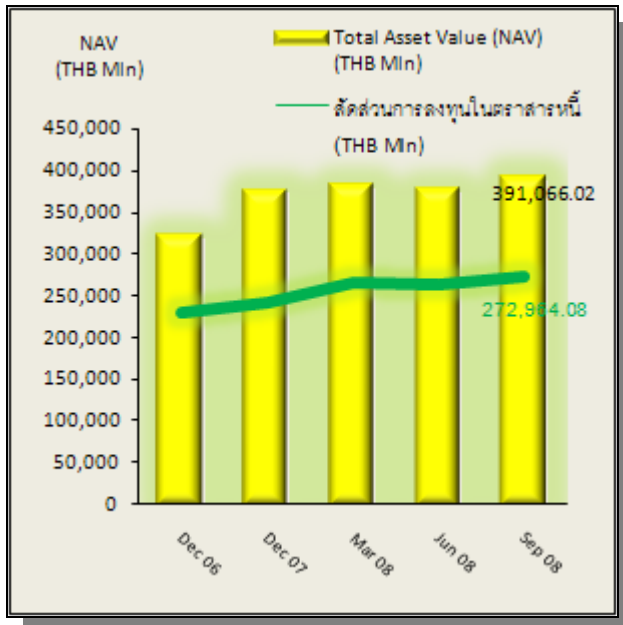
ทางด้านผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด 10 อันดับแรกของปี 2551 นั้น สามารถแบ่งได้เป็นธนาคารพาณิชย์ไทย (Local Bank) จำนวน 8 แห่ง ได้แก่ ธนาคารไทยพาณิชย์ (18.18%), ธนาคารกรุงไทย (15.55%), ธนาคารไทยพาณิชย์ (12.15%), ธนาคารกรุงเทพ (8.67%), ธนาคารทหารไทย (7.48%), ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (7.43%), ธนาคารยูโอบี (5.36%), ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (4.33%) และธนาคารต่างชาติ (Foreign Bank) อีก 2 แห่ง ได้แก่ ธนาคารซิตี้แบงก์ เอ็น เอ (6.63%) และ ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิงคอร์ปอเรชั่น (4.56%)

TABLE 12: TOP 10 ACTIVE MEMBER DEALERS IN 2008

Rank	Dealers	% Market Share (Outright)	Trading Value (THB Billion)			
			Outright	Financing	Other	Total
1	SCB	18.18%	4,319.99	4,225.73	36.24	8,581.96
2	KBANK	15.55%	3,694.87	5,272.62	32.33	8,999.82
3	BT	12.15%	2,886.80	3,374.66	4.27	6,265.73
4	BBL	8.67%	2,060.94	2,096.14	0.00	4,157.08
5	TMB	7.48%	1,776.64	1,802.98	4.18	3,583.79
6	BAY	7.43%	1,766.00	999.88	5.44	2,771.32
7	CITI	6.63%	1,574.51	536.74	2.46	2,113.71
8	UOBT	5.36%	1,274.43	219.04	42.20	1,535.66
9	HSBC	4.56%	1,083.13	4,736.30	0.32	5,819.75
10	SCBT	4.33%	1,028.59	555.89	4.42	1,588.91
	Other	9.66%	2,295.86	6,381.74	73.19	8,750.79
	Total	100.00%	23,761.76	30,201.72	205.04	54,168.53

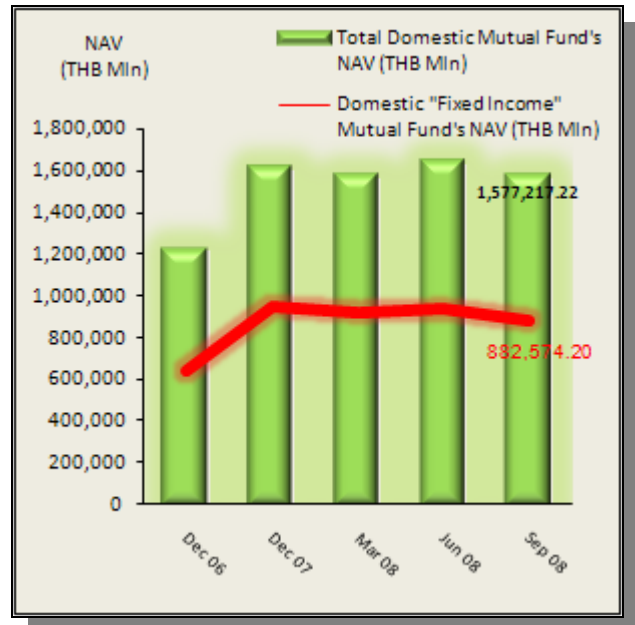
Source: ThaiBMA

FIGURE 11: NET ASSET VALUE OF GOVERNMENT PENSION FUND (GPF)



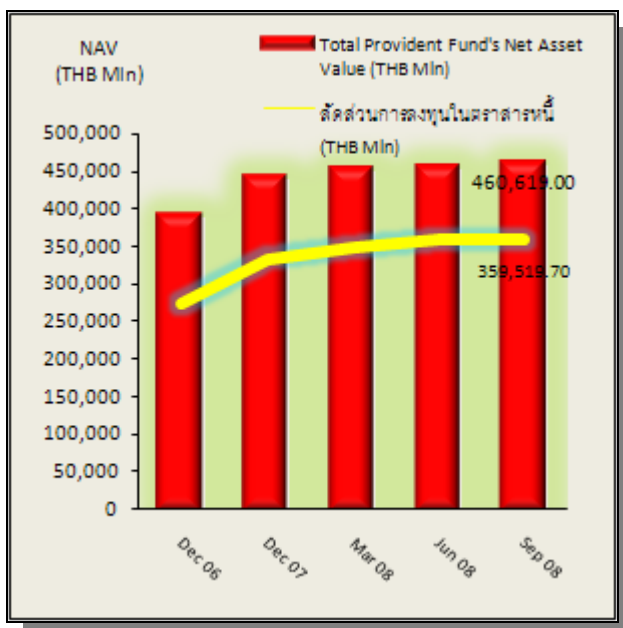
Source: Government Pension Fund

FIGURE 12: NET ASSET VALUE OF DOMESTIC MUTUAL FUND (MFC)



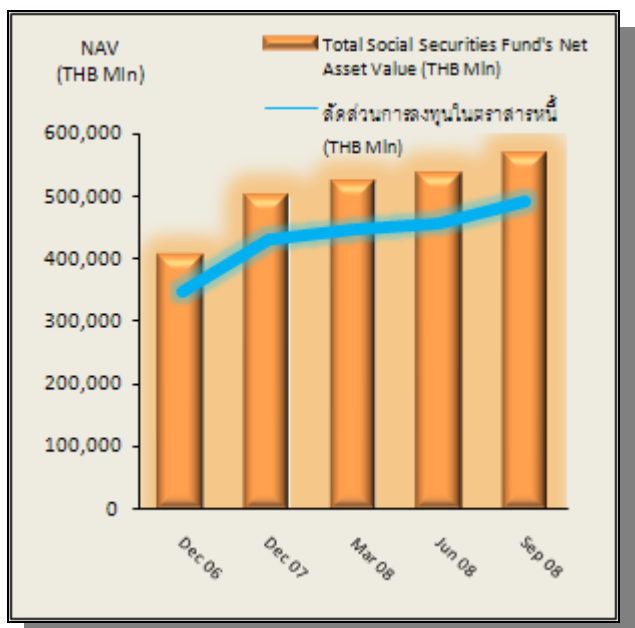
Source: ThaiBMA

FIGURE 13: NET ASSET VALUE OF PROVIDENT FUND (PDF)



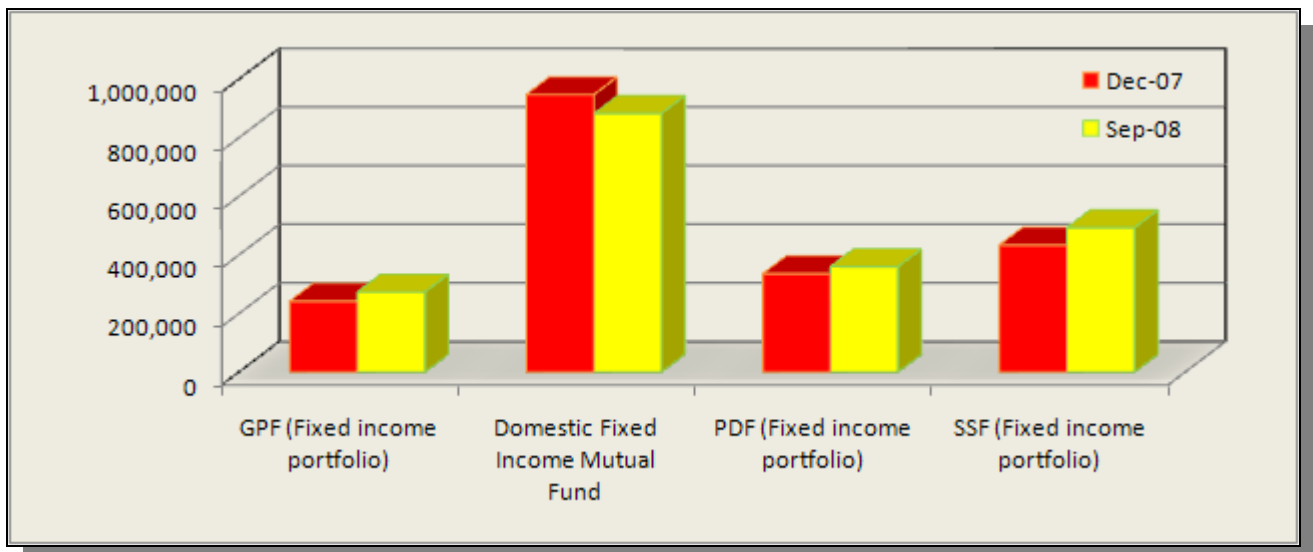
Source: Government Pension Fund

FIGURE 14: NET ASSET VALUE OF SOCIAL SECURITIES FUND (SSF)



Source: ThaiBMA

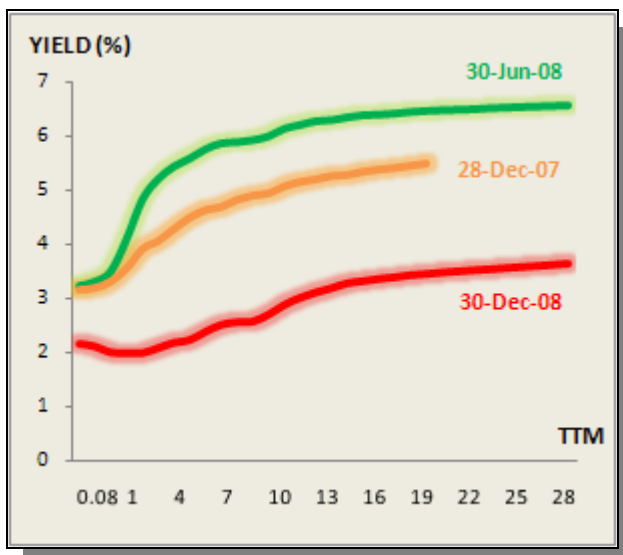
FIGURE 15: COMPARING GROWTH OF FIXED INCOME PORTFOLIO



Source: Government Pension Fund

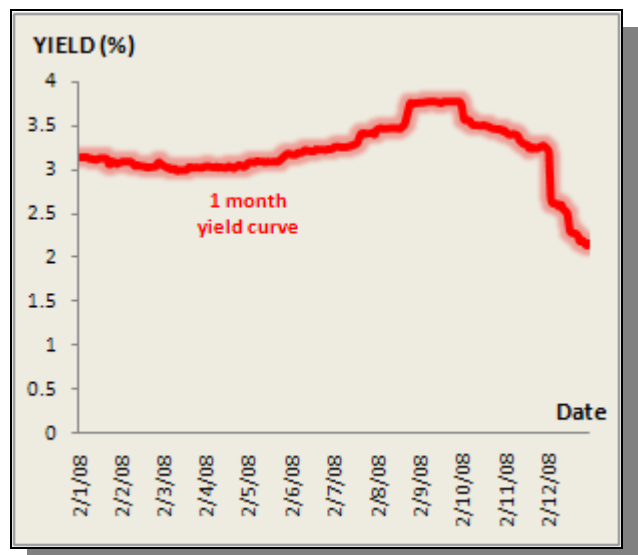
➤ ความเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทน และดัชนี (Yield Curve & Index Movement)

FIGURE 16: THAIBMA GOV BOND YIELD CURVE MOVEMENT



Source: Government Pension Fund

FIGURE 17: 1-MONTH YIELD MOVEMENT



เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield Curve) ณ สิ้นปี 2551 ปรับตัวลดลงตลอดทั้งเส้น เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2550 โดยปรับตัวลดลงในช่วงประมาณ -100 ถึง -230 Basis points ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น

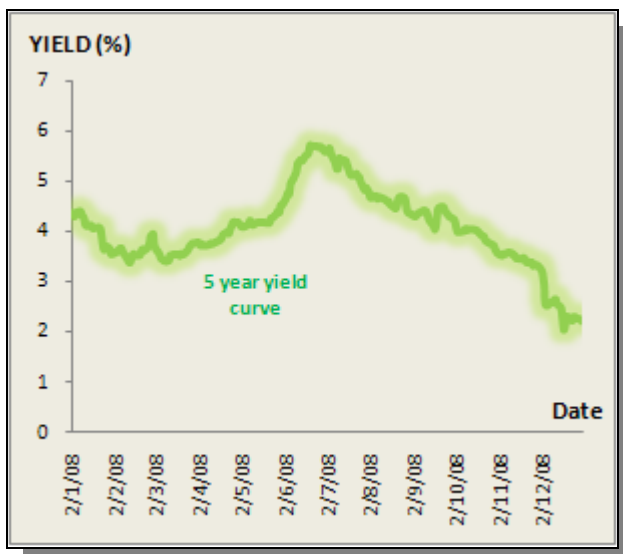
Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 ถึง 6 เดือน ปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -99 ถึง -132 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 1 ถึง 3 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -157 ถึง -199 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลาง 5 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -219 ถึง -227 bp. และระยะยาวมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -201 ถึง -225 bp.

TABLE 13: THAIBMA GOVERNMENT INTERPOLATION YIELD (%)

Date	1 M	3 M	6 M	1 Y	2 Y	3 Y	5 Y	7 Y	10 Y	12 Y	15 Y	16 Y	19 Y
28-Dec-07	3.15	3.19	3.31	3.55	3.91	4.06	4.49	4.69	4.94	5.15	5.28	5.34	5.45
30-Dec-08	2.16	2.10	1.99	1.98	1.98	2.07	2.22	2.50	2.69	3.00	3.27	3.31	3.42
Change (Bps.)	-99	-109	-132	-157	-193	-199	-227	-219	-225	-215	-201	-203	-203

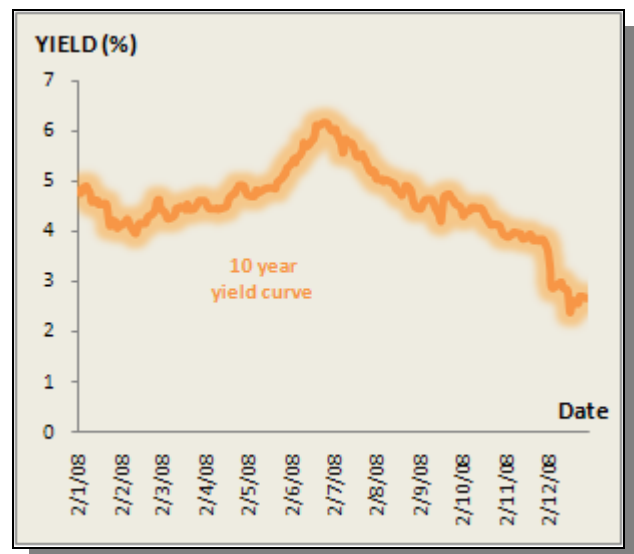
Source: ThaiBMA

FIGURE 18: 5-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

FIGURE 19: 10-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

ทางด้านความเคลื่อนไหวของดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Index) นั้น พบว่าดัชนีผลตอบแทนโดยรวม (Government Bond Total Return Index) ณ สิ้นปี 2551 อยู่ที่ระดับ 198.34 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2550 ถึง 18.82% โดยเมื่อพิจารณาแยกตามช่วงอายุของตราสารแล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาลในช่วงอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปีขึ้นไป ให้ผลตอบแทนสูงสุด คือ 30.42% เมื่อเทียบกับปี 2550 ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือในช่วง 1 ถึง 3 ปี ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด คือ 7.87% เมื่อเทียบกับปี 2550

ในขณะที่ดัชนีหุ้นกู้เอกชน (Corporate Bond Index) นั้น พบว่าดัชนีผลตอบแทนโดยรวม (Corporate Bond Total Return Index) ณ สิ้นปี 2551 อยู่ที่ระดับ 154.82 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2550 ถึง 8.05%

TABLE 14: THAIBMA BOND INDICES

ThaiBMA Bond Indices	Year		
	2007	2008	Return (%)
Government Bond Index			
Clean Price	98.70	111.64	13.11
Gross Price	100.15	113.15	12.99
Total Return	166.93	198.34	18.82
Corporate Bond Index			
Clean Price	103.22	106.07	2.76
Gross Price	104.22	107.05	2.71
Total Return	143.30	154.82	8.05

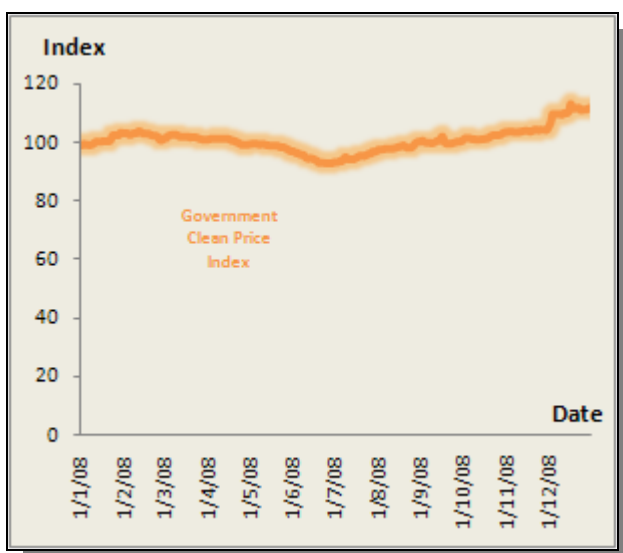
Source: ThaiBMA

TABLE 15: BOND RETURN (%)

ThaiBMA Bond Indices	Return (%)	
	2007	2008
Government Bond Index	7.62	18.82
Maturity Sub Group		
Group 1 (1 < TTM ≤ 3)	6.11	7.87
Group 2 (3 < TTM ≤ 7)	7.45	15.38
Group 3 (7 < TTM ≤ 10)	7.77	24.21
Group 4 (TTM > 10)	9.78	30.42
Group 5 (TTM ≤ 10)	7.07	14.24
Investment Grade Corporate Bond Index	7.35	8.05

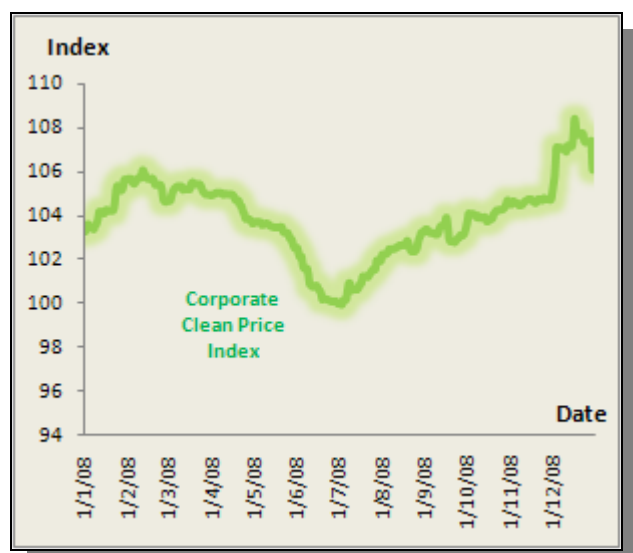
Source: ThaiBMA

FIGURE 20: GOVERNMENT BOND INDEX MOVEMENT



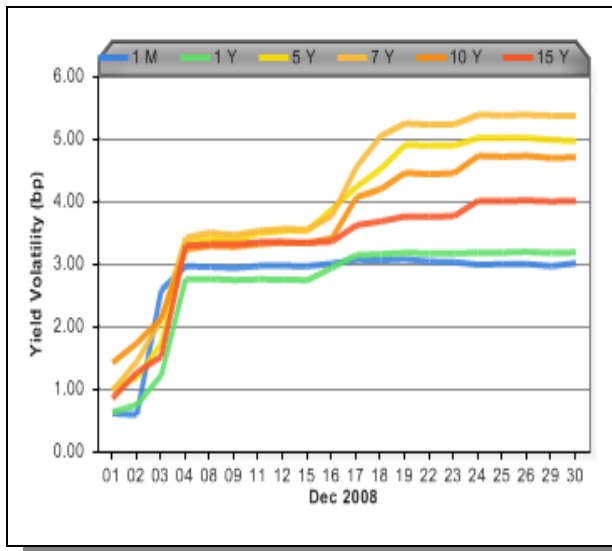
Source: ThaiBMA

FIGURE 21: CORPORATE BOND INDEX MOVEMENT



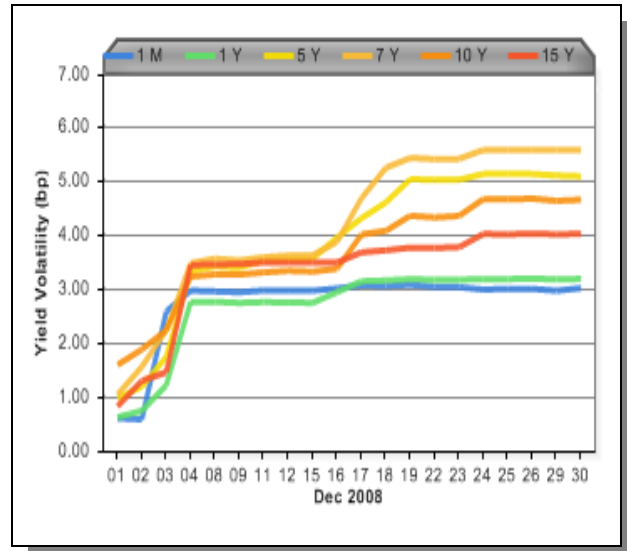
Source: ThaiBMA

**FIGURE 22: VOLATILITY OF GOVERNMENT YIELD
(Base on TTM)**



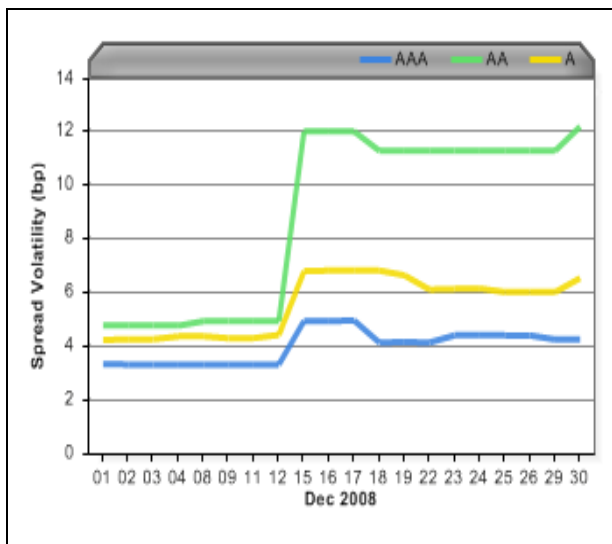
Source: ThaiBMA

**FIGURE 23: VOLATILITY OF GOVERNMENT YIELD
(Base on DURATION)**



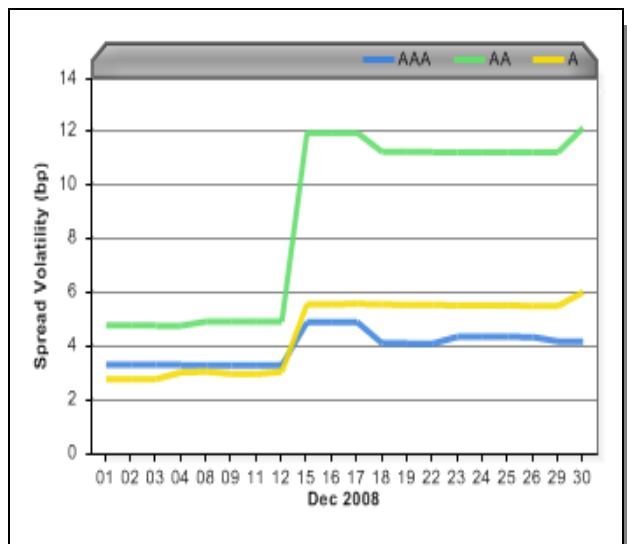
Source: ThaiBMA

**FIGURE 22: VOLATILITY OF CORPORATE SPREAD
(Base on TTM)**



Source: ThaiBMA

**FIGURE 23: VOLATILITY OF CORPORATE SPREAD
(Base on DURATION)**



Source: ThaiBMA

4. แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในปี 2552

ตลาดแรก

ตราสารหนี้ภาครัฐ

ในเบื้องต้นรัฐบาลได้มีการปรับแผนการกู้เงินประจำปีงบประมาณ 2552 ใหม่ โดยมีการปรับตัวเลขการกู้เงินเพิ่มจากเดิม 435,690 ล้านบาท เป็น 535,690 ล้านบาท โดยจะมีการออกพันธบัตรในปีงบประมาณ 2552 วงเงินรวมประมาณ 3.5 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2551 ซึ่งอยู่ที่ 2.4 แสนล้านบาท ทั้งนี้จะมีการออกพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) ระยะสั้น อายุ 2 ปี และตั๋วเงินคลังอายุ 1, 3, 6 เดือน เพิ่มขึ้น และลดการออกพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว หรือรุ่นอายุ 30 ปีลง รวมไปถึงการลดการออกพันธบัตรออมทรัพย์ (Saving Bond) ลงด้วย

TABLE 16: GOVERNMENT BOND's AUCTION PLAN IN 2009 (Exclude T-Bills and Saving Bond)

Tenor	Bond	Total Amount (THB Mln)
3	LB11NA	40,000
5	LB145B	60,000
10	LB183B	30,000
10	LB196A	32,000
15	LB233A	30,000
20	LB283A	30,000
30	LB393A	9,000
Total		231,000

Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2552

ตราสารหนี้ภาคเอกชน

ปริมาณการออกหุ้นกู้ของภาคเอกชนน่าจะชะลอตัวลง ตามแนวโน้มของการลงทุนในหุ้นกู้เอกชนที่น่าจะปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน เนื่องจากปัญหาวิกฤติการณ์ทางการเงินที่เป็นอยู่ในขณะนี้ ส่งผลทำให้ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้กับพันธบัตรรัฐบาล (Spread) ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น จึงไม่น่าจะเอื้ออำนวยต่อภาคเอกชนในการออกหุ้นกู้มากนัก อย่างไรก็ตาม คาดว่าปริมาณการออกหุ้นกู้เอกชนในปี 2552 น่าจะอยู่ที่ประมาณ 1.8 – 2.2 แสนล้านบาท ลดลงจากปี 2550 ที่อยู่ที่ประมาณ 2.1 – 2.2 แสนล้านบาท

ตลาดรอง

จากปัญหาความไม่แน่นอนของการเมืองภายในประเทศ ที่ฝ่ายรัฐบาลครองจำนวนที่นั่งในสภา มากกว่าฝ่ายค้านเพียงเล็กน้อย ซึ่งอาจจะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองได้ทุกขณะ รวมไปถึงปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเงินของโลกในขณะนี้ ทำให้นักลงทุนโดยทั่วไปหลีกเลี่ยงการลงทุนในตราสารหรือสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง เช่นการลงทุนในตลาดหุ้น หรือการลงทุนในน้ำมัน แล้วหันมาเลือกลงทุนในตราสารที่มีความปลอดภัยมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งตราสารที่ออกโดยภาครัฐ เช่นพันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น ประกอบกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ย ในช่วงต้นปี 2552 ที่อยู่ในทิศทางขาลงค่อนข้างชัดเจน เนื่องจากว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยน่าจะทำการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 1 วัน) ลงไปอีก เพื่อกระตุ้นไม่ให้เศรษฐกิจของไทยเข้าสู่ภาวะถดถอย และปริมาณการออกตราสารหนี้ในตลาดแรก ที่รัฐบาลมีแผนในการออกตราสารระยะสั้นที่เพิ่มสูงขึ้น

ปัจจัยทั้งหมดนี้ น่าจะส่งผลทำให้ปริมาณการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ของปี 2552 ไม่ลดต่ำไปกว่าปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นในปี 2551 ที่มีมูลค่ารวมทั้งปีอยู่ที่ประมาณ 17 แสนล้านบาท และทั้งนี้คาดว่ามูลค่าการซื้อขายทั้งปี 2552 น่าจะอยู่ที่ประมาณ 18 – 20 แสนล้านบาท