

2011

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหว ของตลาดตราสารหนี้ไทย ปี 2554

- สรุปภาพรวมเศรษฐกิจในปี 2554
- ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก (Primary Market)
- ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)
- คาดการณ์แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในปี 2555



ฝ่ายวิจัยและพัฒนา
สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย The Thai Bond Market Associations (ThaiBMA)

02 -252-3336 Ext. 113, 211, 216



รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทย ปี 2554

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยในช่วงปี 2554 ยังคงได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของวิกฤติหนี้สาธารณะที่เกิดขึ้นกับประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป (EU) รวมไปถึงปัญหาความอ่อนแอทางเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้แล้วบรรยากาศความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศไทย ประกอบกับปัญหาอุทกภัยครั้งใหญ่ในรอบ 50 ปีที่เกิดขึ้นในช่วงไตรมาสสุดท้ายปี ซึ่งสร้างความเสียหายอย่างรุนแรงและส่งผลกระทบต่อภาพรวมของระบบเศรษฐกิจไทยในวงกว้าง แต่อย่างไรก็ตามจากการฟื้นตัวอย่างเข้มแข็งของเศรษฐกิจไทยในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปีนี้ ก็มีผลช่วยทำให้ภาพรวมของเศรษฐกิจไทยตลอดทั้งปี 2554 ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ดีต่อเนื่องจากปี 2553 ที่ผ่านมา

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 อยู่ที่ระดับ 112.77 จุด ซึ่งคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หรือเพิ่มขึ้นกว่า 3.8% เมื่อเทียบกับเดือนธันวาคมในปี 2553 โดยมีสาเหตุเนื่องมาจากราคาน้ำมัน และราคาอาหารที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วเป็นหลัก และจากการเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่างๆ มีผลช่วยทำให้มูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในปี 2554 มีค่าสูงถึง 208.5 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 7.6% เมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา แต่ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มขึ้น 14.5% เมื่อเทียบกับในปี 2553 ทั้งนี้ดุลการค้า (Trade Balance) ในปี 2554 ยังคงเกินดุลอยู่ประมาณ 23.7 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) และดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ยังคงเกินดุลอยู่เช่นกัน ประมาณ 9.9 และ 2.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. ตามลำดับ ซึ่งทั้งหมดนี้มีผลทำให้เสถียรภาพของประเทศไทยในภาพรวมยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ด้วยตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงถึง 178.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. ในขณะที่หนี้สาธารณะของไทย ณ สิ้นเดือน ธันวาคม 2554 มีค่าอยู่ที่ 4,139.20 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 41% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

ภาวะตลาดตราสารหนี้

ตลาดแรก ในช่วงปี 2554 มีปริมาณตราสารหนี้ออกใหม่ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA รวมมูลค่าทั้งสิ้น 12.59 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 10.12% เมื่อเทียบกับในปี 2553 สำหรับมูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ไทยนั้น ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน โดย ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 7.11 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.27% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2553 สำหรับตราสารหนี้ที่มีสัดส่วนของมูลค่าคงค้างสูงสุด ได้แก่ พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond: SA) มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 2.64 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.54% เมื่อเทียบกับปี 2553 รองลงมาได้แก่พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 2.63 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.21% และตราสารหนี้ภาคเอกชน (Long-Term Corporate Bond และ Commercial Paper) มีมูลค่าคงค้างรวม 1.28 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.92%



ตลาดรอง ในช่วงปี 2554 มีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ (Outright Trading) ในตลาดรองรวมทั้งสิ้น 17.58 ล้านล้านบาท ซึ่งคิดเป็นปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 72,061 ล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 6% เมื่อเทียบกับปี 2553 **แต่ถ้าหากไม่นับรวมมูลค่าการซื้อขายของพันธบัตรระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ส่วนใหญ่มีอายุคงเหลือ 7 และ 14 วัน) แล้วจะพบว่ามูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้นเพียง 2.35 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 9,646 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 11% เมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายที่ไม่รวมตราสารหนี้ระยะสั้นในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2553**

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Yield Curve) ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในตราสารที่มีอายุน้อยกว่า 3 ปี แต่กลับปรับตัวลดลงในตราสารที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 3 ปี ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 เดือน ถึง 1 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +72 ถึง +121 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 2 ถึง 3 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +4 ถึง +31 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลางอายุ 5 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -10 ถึง -42 bp. และพันธบัตรระยะยาวที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -15 ถึง -44 bp.

ทั้งนี้ ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Government Total Return Index) ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 อยู่ที่ระดับ 212.26 จุด ส่วนดัชนีหุ้นภาคเอกชน (Corporate Total Return Index) ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป อยู่ที่ระดับ 176.35 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.61% และ 3.97% ตามลำดับ เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2553

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในปี 2555

ตลาดแรก

กระทรวงการคลังมีแผนที่จะออกพันธบัตรรัฐบาล ประจำไตรมาสที่ 2 – 4 ของปีงบประมาณ 2555 (มกราคม 2555 – กันยายน 2555) อีกประมาณ 508,000 ล้านบาท (ตามแผนการออกพันธบัตรรัฐบาล ที่ประกาศเมื่อต้นปีงบประมาณ 2555) โดยในจำนวนนี้แบ่งเป็นพันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ (Loan Bond: LB) จำนวน 398,000 ล้านบาท พันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Bond: FRB) จำนวน 50,000 ล้านบาท และพันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยแปรผันตามการเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อ (Inflation Linked Bond: ILB) จำนวน 60,000 ล้านบาท ซึ่งในจำนวนของพันธบัตรที่จะออกใหม่นี้แบ่งเป็นพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือประมาณ 10 ปีมากที่สุด หรือเท่ากับ 120,000 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม จากกระแสข่าวเกี่ยวกับการคาดการณ์ในเรื่องของแผนการกู้เงินเพื่อใช้ฟื้นฟูผลกระทบจากน้ำท่วม ที่รัฐบาลได้มีมติเห็นชอบให้ออกเป็นพระราชกำหนดเพื่อกู้เงินจำนวน 3 ฉบับ ในวงเงินรวมกว่า 350,000 ล้านบาทไปแล้วนั้น คาดว่าน่าจะเป็นการกู้ยืมผ่านการออกเป็นพันธบัตรออมทรัพย์ (Saving Bond) หรือการกู้ยืมโดยตรงผ่านการออกเป็นตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note: P/N) มากกว่าที่จะออกเป็นพันธบัตรประเภท LB ซึ่งมีโอกาสเป็นไปได้ค่อนข้างน้อย

ทางด้านการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว (หุ้นกู้) คาดว่าจะมีมูลค่าสูงขึ้นกว่าปี 2554 ประมาณ 10% - 20% โดยในปี 2554 นี้มีหุ้นกู้ออกใหม่มูลรวม 212,000 ล้านบาท และคาดว่าในปี 2555 จะมีหุ้นกู้ออกใหม่มูลรวม 250,000 – 300,000 ล้านบาท โดยสาเหตุของการออกหุ้นกู้ที่สูงขึ้นนั้น เป็นผลมาจากปัจจัยในด้านต่างๆ คือ (1) ผลกระทบจากน้ำท่วม ทำให้ บ.ในกลุ่ม Property,

Construction, Electronic component ต้องการระดมทุนมากขึ้น (2) มีเอกชนหลายแห่งที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม ทำให้แผนการลงทุนล่าช้าออกไป และต้องทำการออกหุ้นกู้ในปี 2555 แทน และ (3) การที่ดอกเบี้ยในตลาดมีแนวโน้มปรับตัวลดลง จะมีผลทำให้ต้นทุนของการระดมทุนผ่านหุ้นกู้ (ดอกเบี้ยจ่าย) ลดลงตามไปด้วย จึงเป็นการจูงใจให้ภาคเอกชนหันมาออกหุ้นกู้ในปี 2555 มากขึ้น

ตลาดรอง

คาดว่าจะยังคงได้รับอานิสงค์จากความอ่อนแอของเศรษฐกิจประเทศสหรัฐอเมริกา และวิกฤติหนี้สาธารณะที่เกิดขึ้นในกลุ่มสหภาพยุโรป (EU) ซึ่งจะเป็นผลทำให้นักลงทุนต่างชาติ ลดสัดส่วนการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงในประเทศเหล่านี้ และโยกเงินลงทุนมายังกลุ่มประเทศ Emerging Market และประเทศในแถบภูมิภาคเอเชียมากขึ้น ซึ่งประเทศไทยถือเป็นหนึ่งในประเทศที่ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่ในระดับที่ดี และได้รับความสนใจจากนักลงทุนต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้แล้วการที่ประเทศไทยถือเป็นประเทศที่ไม่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากวิกฤติหนี้สาธารณะที่เกิดขึ้นในครั้งนี้ น่าจะเป็นแรงดึงดูดให้มีเม็ดเงินจำนวนหนึ่งไหลเข้ามาลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ (ตลาดตราสารหนี้) มากขึ้นกว่าในปีที่ผ่านมา โดยข้อมูลในปี 2554 พบว่านักลงทุนต่างชาติมีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ไทยอยู่ที่ประมาณวันละ 7,760 ล้านบาท (รวมตราสารระยะสั้น) และ 2,360 ล้านบาท (ไม่รวมตราสารระยะสั้น) หรือคิดเป็นยอดซื้อสุทธิ (ไม่รวมตราสารระยะสั้น) กว่า 162,000 ล้านบาท และคาดว่าในปี 2555 มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ของนักลงทุนต่างชาติจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดิมประมาณ 20%

สำหรับประเภทของตราสารหนี้ที่นิยมซื้อขายกันในตลาดรอง คาดว่ายังคงเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือสั้น (ประมาณ 1 เดือน - 5 ปี) เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการเปลี่ยนแปลง ในขณะที่อีกส่วนหนึ่งจะเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือในช่วง 5 - 7 ปี เนื่องจากถือเป็นตราสารที่มีสภาพคล่องสูง และเป็นช่วงอายุของตราสารที่ใช้เป็นพันธบัตรอ้างอิง (Benchmark Bond) และสำหรับแนวโน้มในการทำธุรกรรม Private Repo คาดว่ายังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง ด้วยแรงสนับสนุนจากปริมาณเงินหมุนเวียน หรือสภาพคล่องในระบบที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และนักลงทุนยังพอใจที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้น ที่อยู่ในระดับดีและมีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในทางเลือกอื่นที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน โดยในปี 2554 มีมูลค่าการทำ Private Repo อยู่ที่ประมาณวันละ 100,000 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2553 ที่มีมูลค่าอยู่ที่ประมาณวันละ 84,000 ล้านบาท และคาดว่าในปี 2555 จะมีมูลค่าการทำ Repo อยู่ที่ประมาณวันละ 120,000 - 130,000 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น ~ 20% - 30%)

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2554

1 .ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจในปี 2554

เศรษฐกิจไทยในช่วงปี 2554 ยังคงได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของวิกฤติหนี้สาธารณะที่เกิดขึ้นกับประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป (EU) รวมไปถึงปัญหาความอ่อนแอทางเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้แล้วบรรยากาศความวุ่นวายทางการเมืองภายในประเทศไทย ประกอบกับปัญหาอุทกภัยครั้งใหญ่ในรอบ 50 ปีที่เกิดขึ้นในช่วงไตรมาสสุดท้ายปี ซึ่งสร้างความเสียหายอย่างรุนแรงและส่งผลกระทบต่อภาพรวมของระบบเศรษฐกิจไทยในวงกว้าง แต่อย่างไรก็ตาม จากการฟื้นตัวอย่างเข้มแข็งของเศรษฐกิจไทยในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปีนี้ ก็มีผลช่วยทำให้ภาพรวมของเศรษฐกิจไทยตลอดทั้งปี 2554 ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ดีต่อเนื่องจากปี 2553 ที่ผ่านมา

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 อยู่ที่ระดับ 112.77 จุด คิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หรือเพิ่มขึ้นกว่า 3.8% เมื่อเทียบกับเดือนธันวาคมในปี 2553 โดยมีสาเหตุเนื่องมาจากราคาน้ำมัน และราคาอาหารที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วเป็นหลัก

และจากการเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่างๆ มีผลช่วยทำให้มูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในปี 2554 มีค่าสูงถึง 208.5 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 7.6% เมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา แต่ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐเรือนายในประเทศไทยที่สูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มขึ้น 14.5% เมื่อเทียบกับในปี 2553 ทั้งนี้ดุลการค้า (Trade Balance) ในปี 2554 ยังคงเกินดุลอยู่ประมาณ 23.7 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) และดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ยังคงเกินดุลอยู่เช่นกัน ประมาณ 9.9 และ 2.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ ตามลำดับ ซึ่งทั้งหมดนี้มีผลทำให้เสถียรภาพของประเทศไทยในภาพรวมยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ด้วยตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงถึง 178.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ ในขณะที่หนี้สาธารณะของไทย ณ สิ้นเดือน ธันวาคม 2554 มีค่าอยู่ที่ 4,139.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 41% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

ในส่วนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจไทยสำหรับปี 2555 คาดว่ายังคงมีความเสี่ยงจากความเปราะบางของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสถานการณ์ของประเทศในกลุ่ม EU ที่น่าจะต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัวต่อไปอีกซีกครึ่งหนึ่ง ในขณะที่ความเสียหายของภาคเศรษฐกิจไทยที่เกิดจากสถานการณ์อุทกภัยในช่วงปลายปีที่ผ่านมา คาดว่ายังคงต้องใช้เวลาสำหรับการฟื้นฟูต่อไปอีกซีกครึ่งหนึ่งเช่นกัน ทั้งนี้ รัฐบาลได้เตรียมมาตรการเพื่อเยียวยาและป้องกันปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นจากภัยธรรมชาติในอนาคต โดยในเบื้องต้นได้เห็นชอบให้มีการออกพระราชกำหนดเพื่อยืมเงินรวม 3 ฉบับ ในวงเงินประมาณ 350,000 ล้านบาท และด้วยปริมาณเงินที่คาดว่ารัฐบาลจะใช้จ่ายตามแผนการกู้เงินในครั้งนี้ น่าจะส่งผลให้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2555 อยู่ในระดับที่สูงกว่าปี 2554 อย่างค่อนข้างชัดเจน

TABLE 1: THAILAND KEY ECONOMICS INDICATORS (as of Dec 30, 2011)

Economic Indicator (Unit : USD Bln)	2011 P	2010	2009
GDP at constant 1988 price (% change)	3.1%	7.8%	-2.3%
Headline Inflation (% change)	3.81%	3.30%	-0.90%
Core Inflation (% change)	2.36%	1.00%	0.30%
Export (% change)	7.6%	28.5%	-13.9%
Import (% change)	14.5%	36.7%	-25.2%
Trade Balance (USD Billion)	23.7	32.2	32.6
Current A/C Balance (USD Billion)	9.9	13.7	21.8
Balance of Payment (USD Billion)	2.2	31.3	24.1
International Reserves (USD Billion)	178.3	172.1	138.4
Total Debt Outstanding (USD Billion)	112.3	100.6	75.3

Source: Bank of Thailand (BOT)

** Remark: P = preliminary

จากข้อมูลตัวเลขที่แสดงขนาดของตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market) สิ้นสุด ณ เดือนพฤศจิกายน 2554 นั้นพบว่า ขนาดของสินเชื่อที่ปล่อยโดยธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบของไทย (Bank Loan) มีขนาดที่สูงขึ้น คือเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2553 ประมาณ 12.39% มาอยู่ที่ 9,655.57 พันล้านบาท ในขณะที่ปริมาณตราสารหนี้ (Domestic Bond) สิ้นสุด ณ เดือนธันวาคม 2554 อยู่ที่ 7,327.15 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2553 ประมาณ 6.51%

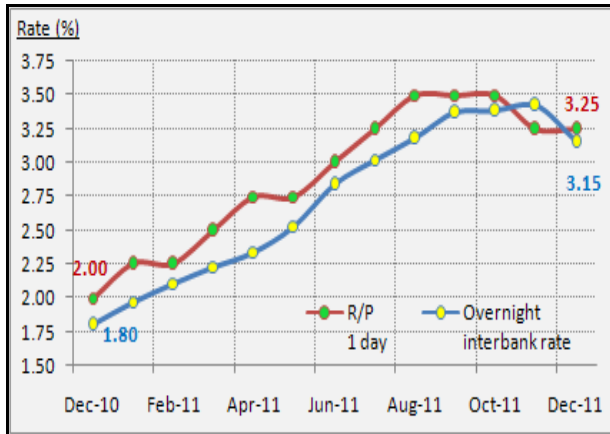
TABLE 2: SIZE OF THAILAND FINANCIAL MARKET

Economic Indicator	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bank Loans -- THB Billion *	5,488.43	5,706.75	6,221.76	7,368.65	7,675.57	8,591.43	9,655.57 (as of 30 Nov)
Equities (SET mkt. cap) -- THB Billion **	5,105.11	5,078.70	6,636.07	3,568.22	5,873.10	8,334.68	8,407.70 (as of 30 Dec)
Domestic Bond (at par) -- THB Billion ***	3,366.84	4,085.26	4,885.76	5,080.05	6,114.49	6,879.48	7,327.15 (as of 30 Dec)

Source: * Bank of Thailand (BOT) ** SET *** ThaiBMA

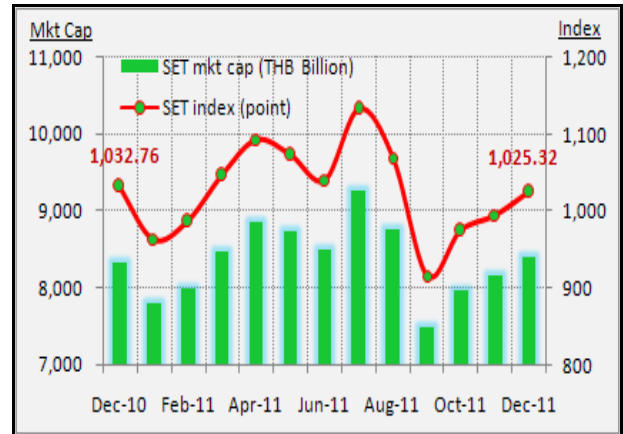
ส่วนมูลค่าตลาดของตลาดหุ้นไทย (SET Market cap) สิ้นสุด ณ เดือนธันวาคม 2554 นั้นปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเล็กน้อย หรือคิดเป็นประมาณ 0.88% เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2553

**FIGURE 1: INTEREST RATE MOVEMENT
IN THAILAND FINANCIAL MARKET**



Source: Bank of Thailand (BOT)

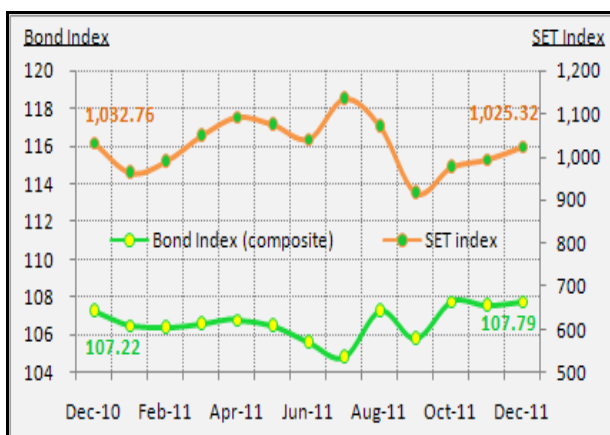
**FIGURE 2: SET MARKET CAPITALIZATION &
SET INDEX**



Source: SET

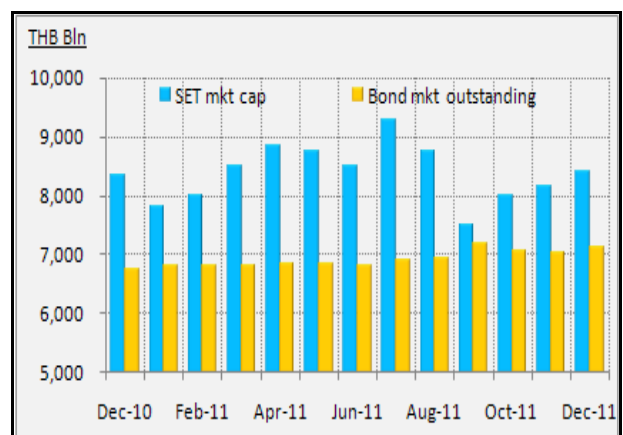
สำหรับความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศนั้น มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่ช่วงปลายปี 2553 โดยล่าสุด ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย (R/P 1 วัน) อยู่ที่ระดับ 3.25% ปรับตัวเพิ่มขึ้น 125 basis point จากเดิมที่ระดับ 2.00% ในเดือนธันวาคม 2553 ทั้งนี้เป็นผลจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว จึงมีผลทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องด้วยเช่นกัน

FIGURE 3: COMPARE SET INDEX VS BOND INDEX



Source: SET, ThaiBMA

**FIGURE 4: COMPARE SET MKT CAP VS
BOND MKT OUTSTANDING**



Source: SET, ThaiBMA

2

ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก (Primary Market)

➤ การระดมทุนใหม่ (New Issuance)

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกในปี 2554 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 12.59 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าประมาณ 10.12% แต่ทั้งนี้โดยส่วนใหญ่แล้วเป็นการเพิ่มขึ้นในส่วนของการออกตราสารระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) ที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินเป็นหลัก โดยมีปริมาณการออกที่เพิ่มขึ้นกว่า 1.42 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 15.08% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการออกใหม่แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ

พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการออกใหม่ทั้งสิ้น 358,954 ล้านบาท ลดลงจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า 29.82%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) ออกใหม่ทั้งสิ้น 40,890 ล้านบาท ลดลง 4.37% ในขณะที่การออกประมูลตั๋วเงินคลังมีขึ้นเพียงครั้งเดียวในเดือนกันยายน ด้วยวงเงิน 125,691 ล้านบาท

ทางด้านการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านตลาดตราสารหนี้ พบว่าภาคเอกชนระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ระยะยาว หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รวมมูลค่า 212,000 ล้านบาท ลดลง 18.45% ในขณะที่การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ระยะสั้น (Commercial Paper) มีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้านี้ค่อนข้างมาก โดยมีมูลค่ารวม 943,980 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นถึง 39.03% สำหรับการระดมทุนขององค์กรต่างประเทศโดยการออกตราสารหนี้ในประเทศไทย (Foreign Bond) มีมูลค่าเพิ่มขึ้นมากเช่นเดียวกัน โดยมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 42,250 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นถึง 252.08%

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

Type (THB Mln)	Year 2010	Year 2011	Growth (%)
Government Bond	511,509	358,954	↓ -29.82%
Treasury Bills	485,000	125,691	↓ -74.08%
State Own Enterprise Bond	42,758	40,890	↓ -4.37%
State Agency Bond	9,439,501	10,862,715	↑ 15.08%
Long-term Corporate Bond	259,969	212,000	↓ -18.45%
Commercial Paper	678,942	943,908	↑ 39.03%
Foreign Bond	12,000	42,250	↑ 252.08%
Total	11,429,679	12,586,408	↑ 10.12%

Source: ThaiBMA

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

Type (THB Mln)	as of 30 Dec 2010	as of 30 Dec 2011	Growth
Government Bond	2,523,158.12	2,629,499.02	↑ 4.21%
Treasury Bills	71,710.00	0.00	↓ -100.00%
State Own Enterprise Bond	501,776.88	480,089.85	↓ -4.32%
-Guaranteed	341,560.40	322,700.40	↓ -5.52%
-Non Guaranteed	160,216.48	157,389.45	↓ -1.76%
State Agency Bond	2,411,731.66	2,641,721.89	↑ 9.54%
Corporate Bond	1,189,304.60	1,283,546.59	↑ 7.92%
-Long-term Corporate Bond	1,103,640.44	1,154,871.46	↑ 4.64%
-Commercial Paper	85,664.16	128,675.14	↑ 50.21%
Foreign Bond	57,962.00	77,094.00	↑ 33.01%
Total	6,755,643.26	7,111,951.35	↑ 5.27%

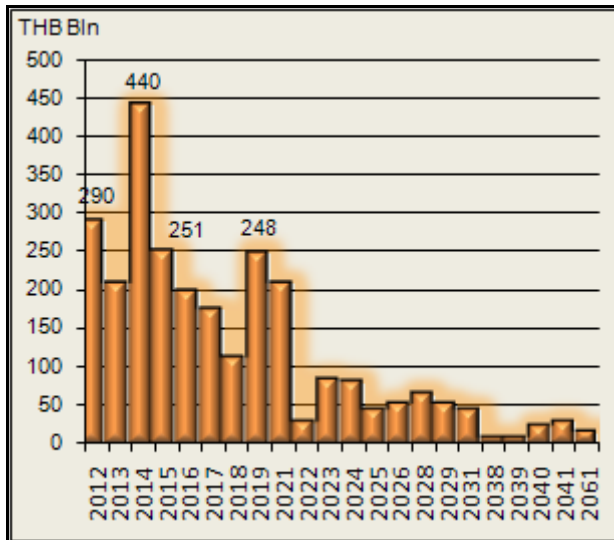
Source: ThaiBMA

➤ มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA (Outstanding)

มูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ทุกประเภทที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ณ สิ้นเดือนธันวาคม ปี 2554 มีมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 7.11 ล้านล้านบาท ซึ่งเมื่อแยกตามประเภทของตราสารหนี้แล้ว (ไม่รวมตราสารระยะสั้น) จะพบว่าพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนสูงที่สุด หรือคิดเป็น 36.97% เมื่อเทียบกับมูลค่าคงค้างของตราสารทุกประเภท โดยพันธบัตรรัฐบาลส่วนใหญ่ จะหมดอายุหรือครบกำหนดไถ่ถอนในปี พ.ศ. 2557 (ค.ศ. 2014) ในขณะที่ตราสารหนี้ต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างเหลืออยู่น้อยที่สุด หรือคิดเป็นเพียง 1.08% ของมูลค่าคงค้างทั้งหมด และเมื่อพิจารณาจากอัตราดอกเบี้ยแล้วพบว่า ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น (Commercial Paper) มีมูลค่าเพิ่มขึ้นในอัตราสูงที่สุด คือเพิ่มขึ้นกว่า 50.21% ในขณะที่ ณ สิ้นปี 2554 ไม่มีมูลค่าคงค้างของตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) ในตลาด

ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าคงค้าง แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 2.63 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า 4.21%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 480,089.85 ล้านบาท ลดลง 4.32%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 2.64 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.54% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 77,094 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 33.01% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา

FIGURE 5: GOVERNMENT BOND'S OUTSTANDING BY YEAR TO EXPIRATION (as of Dec 30, 2011)



Source: ThaiBMA

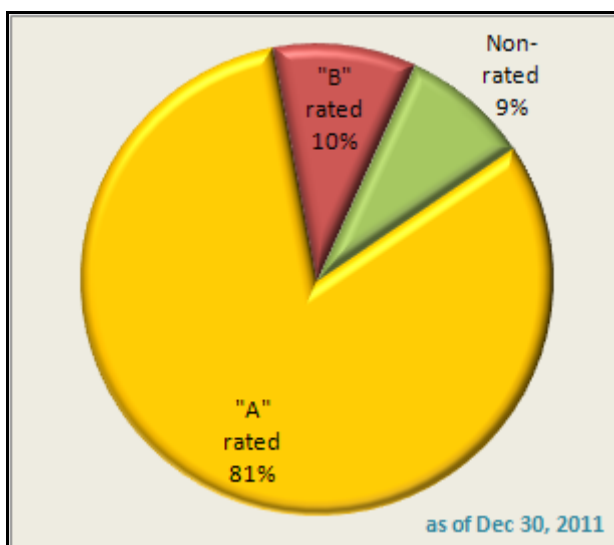
TABLE 5: THAIBMA REGISTERED BONDS BY TTM (as of Dec 30, 2011)

Type of Bond	TTM (Yrs.)	Outstanding (THB Bln.)	# Issue
Treasury Bills	0 - 5	0.00	0
	Total	0.00	0
Government Bond	0 - 5	1,385.29	42
	6 - 10	741.16	15
	11 - 15	278.70	7
	>15	224.35	8
	Total	2,629.50	72
State Agency Bond	0 - 5	2,633.36	82
	6 - 10	8.36	1
	Total	2,641.72	83
State Owned Enterprise Bond	0 - 5	277.49	247
	6 - 10	135.72	127
	11 - 15	65.38	61
	>15	1.50	1
	Total	480.09	436
Long-term Corporate Bond	0 - 5	798.72	361
	6 - 10	278.17	95
	11 - 15	57.90	11
	>15	20.08	5
	Total	1,154.87	472
Commercial Paper	0 - 5	128.68	602
	Total	128.68	602
Foreign Bond	0 - 5	66.49	24
	6 - 10	10.61	6
	11 - 15	0.00	0
	Total	77.09	30

Source: ThaiBMA

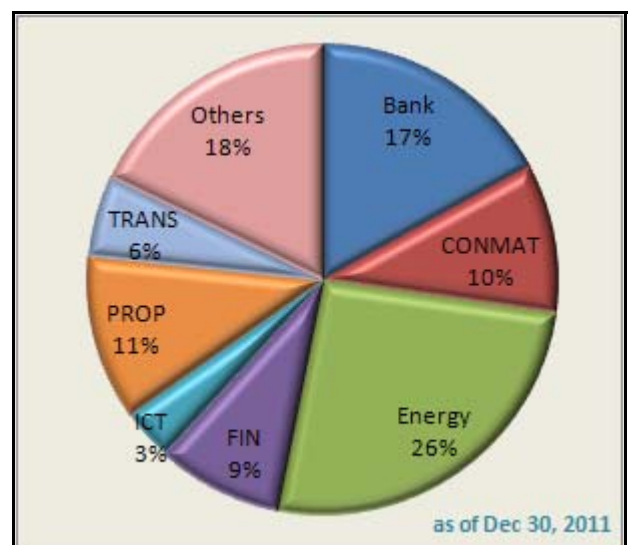
ทางด้านตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) พบว่ามีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 1.28 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 7.92% โดยที่ประมาณ 81% ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 10% ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 9% ไม่มีการอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

FIGURE 6: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY RATING (as of Dec 30, 2011)



Source: ThaiBMA

FIGURE 7: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY BUSINESS SECTOR (as of Dec 30, 2011)



Source: ThaiBMA

และเมื่อพิจารณามูลค่าคงค้างของหุ้นกู้ (Long-Term Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) มีสัดส่วนสูงที่สุดคือร้อยละ 26 รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มธนาคาร (Bank) ร้อยละ 17 และหุ้นกู้ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) ร้อยละ 11 ตามลำดับ

3. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)

➤ การซื้อขาย (Trading)

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้แบบปกติ (Outright Trading) ในปี 2554 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 17.58 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2553 ประมาณ 6% แต่ทั้งนี้ โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 89.75% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดที่เกิดขึ้น เป็นการซื้อขายที่กระจุกตัวอยู่ในเฉพาะตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ในขณะที่การซื้อขายพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 8.66% และที่เหลืออีกประมาณ 1.79% เป็นการซื้อขายในตราสารประเภทอื่นๆ รวมกัน

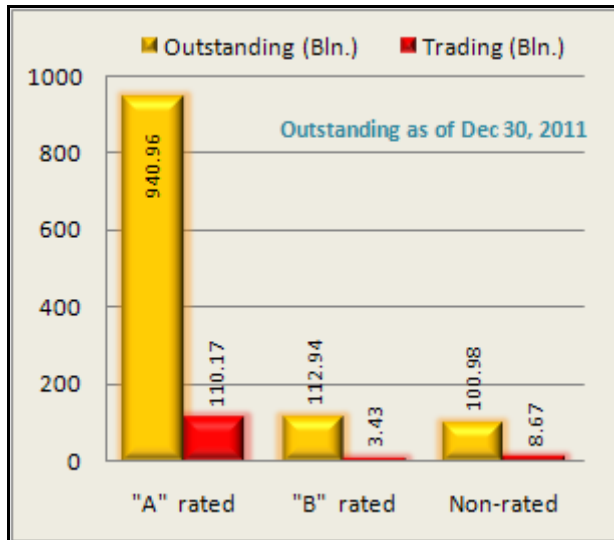
ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการซื้อขาย แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 1.52 ล้านล้านบาท ลดลงจากในปีที่แล้ว 13%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 35,289.38 ล้านบาท ลดลง 96%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 34,951.91 ล้านบาท ลดลง 19%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 15.78 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 13,899.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 49%

TABLE 6: THAIBMA OUTRIGHT TRADING & OUTSTANDING VALUE BETWEEN 2010 & 2011 (THB Mln)

Type	Jan - Dec 2010 (THB Mln)		Jan - Dec 2011 (THB Mln)		% Change	
	Outright Trading	Outstanding	Outright Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
Government Bond	1,754,405.00	2,523,158.12	1,523,497.71	2,629,499.02	↓ -13%	↑ 4%
State Own Enterprise	43,230.05	501,776.88	34,951.91	480,089.85	↓ -19%	↓ -4%
- Guaranteed	35,096.19	341,560.40	23,934.53	322,700.40	↓ -32%	↓ -6%
- Non-guaranteed	8,133.86	160,216.48	11,017.37	157,389.45	↑ 35%	↓ -1.8%
T-Bills	807,037.43	71,710.00	35,289.38	0.00	↓ -96%	↓ -100%
State Agency	13,815,524.92	2,411,731.66	15,781,118.44	2,641,721.89	↑ 14%	↑ 10%
Corporate (Long-term + Short-Term)	178,168.18	1,189,304.60	194,209.59	1,283,546.59	↑ 9%	↑ 8%
Foreign Bond	9,322.95	57,962.00	13,899.00	77,094.00	↑ 49%	↑ 33%
Total Value	16,607,688.53	6,755,643.26	17,582,966.03	7,111,951.35	↑ 6%	↑ 5%
- Monthly Average	1,383,974.04		1,465,247.17		↑ 6%	
- No. of trading days	242		244		↑ 0.8%	
- Daily Average	68,626.81		72,061.34		↑ 5%	
No. of Outright Transaction	104,532		107,322		↑ 2.7%	
- Monthly Average	8,711		8,944		↑ 2.7%	
- Daily Average	432		440		↑ 2%	
Dealer Participation	37		37		→ 0%	

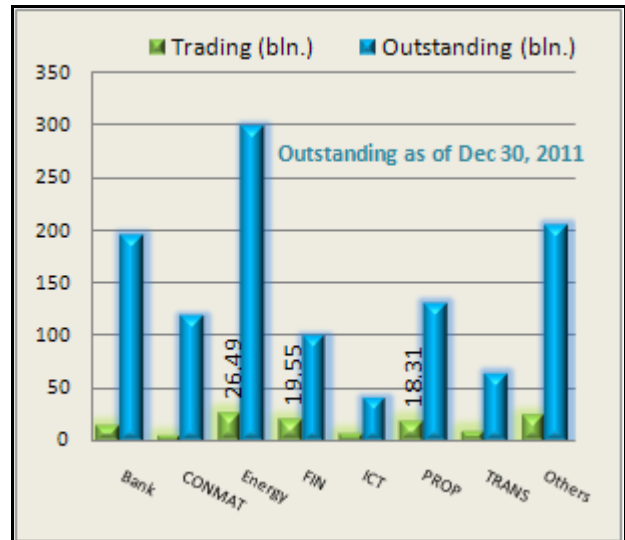
Source: ThaiBMA

FIGURE 8: LONG-TERM CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY RATING (as of Dec 30, 2011)



Source: ThaiBMA

FIGURE 9: LONG-TERM CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY BUSINESS SECTOR (as of Dec 30, 2011)



Source: ThaiBMA

ทางด้านมูลค่าการซื้อขายของตราสารหนี้ภาคเอกชน พบว่ามีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 194,209.59 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 9% ซึ่งในจำนวนนี้แบ่งเป็นมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น (Commercial Paper) จำนวน 71,943.96 ล้านบาท และมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ (Long Term Corporate Bond) จำนวน 122,265.63 ล้านบาท

ทั้งนี้มูลค่าการซื้อขายในส่วนของหุ้นกู้ระยะยาวนั้น โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 110,170.13 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 3,429.24 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 8,666.25 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ไม่ได้ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

และเมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายของหุ้นกู้โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) มีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด คือ 26,494.39 ล้านบาท รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มการเงิน (Fin) 19,549.72 ล้านบาท และหุ้นกู้ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) 18,308.02 ล้านบาทตามลำดับ

➤ สภาพคล่อง (Liquidity)

เมื่อพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองของตลาดตราสารหนี้ไทย โดยใช้อัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) เป็นตัววัดแล้ว จะพบว่าข้อมูล Turnover Ratio ณ วันที่ 30 ธันวาคม ปี 2554 ของตราสารหนี้ทุก



ประเภทรวมกัน มีค่าเท่ากับ 2.47 เท่า หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นประมาณ 1% เมื่อเทียบกับค่า Turnover Ratio ณ ช่วงเวลาเดียวกันของปี 2553 ที่มีค่าอยู่ที่ 2.46 เท่า

ทั้งนี้สามารถแยกพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขาย โดยแบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.58 เท่า ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว 17%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.07 เท่า ลดลง 15%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 5.97 เท่า เพิ่มขึ้น 4%, หุ้นกู้เอกชน (รวมตราสารระยะสั้น) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.15 เท่า เพิ่มขึ้น 2% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.18 เท่า เพิ่มขึ้น 12%

TABLE 7: TURNOVER RATIO (as of Dec 30, 2011)

Type	2010	2011	Growth (%)
Government Bond	0.70	0.58	↓ -17%
Treasury Bills	11.25	0.00	↓ -100%
State Own Enterprise Bond	0.09	0.07	↓ -15%
State Agency Bond	5.73	5.97	↑ 4%
Corporate Bond	0.15	0.15	↑ 2%
Foreign Bond	0.16	0.18	↑ 12%
Total	2.46	2.47	↑ 1%

Source: ThaiBMA

TABLE 8: TOP 5 MOST ACTIVE REGISTERED BOND

Government		State Owned Enterprise		Corporate	
Issue	THB Mln.	Issue	THB Mln.	Issue	THB Mln.
LB15DA	289,261.87	BMTA21DA	2,095.02	BAY123A	5,093.27
LB145B	190,570.68	GH8211A	2,000.00	PTTC153A	3,543.09
LB21DA	173,710.82	SRT216A	1,999.90	AIS119A	3,302.65
LB155A	161,270.63	MEA269A	1,600.00	AYCAL120A	3,215.74
LB170A	150,945.18	PEA264A	1,199.93	THAI12NA	3,051.99
Total	965,759.19	Total	8,894.85	Total	18,206.74

Source: ThaiBMA

สำหรับพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด 5 อันดับแรกในปี 2554 ได้แก่พันธบัตรรัฐบาลรุ่น LB15DA, LB145B, LB21DA, LB155A และ LB170A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกัน (เฉพาะ 5 อันดับแรก) 965,759.19 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 63% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลทั้งหมดที่เกิดขึ้นในปี 2554

TABLE 9: TOP 5 MOST ACTIVE GOVERNMENT BOND (Year 2011)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	High Yield (%)	Low Yield (%)	Trading Value (THB Mln)	Turnover Ratio (times)	Last Trade Date
Government Bond							
LB15DA	Loan Bond	3.90	3.98	2.82	289,261.87	2.56	30-Dec-11
LB145B	Loan Bond	2.32	3.87	2.88	190,570.68	1.57	30-Dec-11
LB21DA	Loan Bond	9.92	4.10	3.16	173,710.82	2.94	30-Dec-11
LB155A	Loan Bond	3.35	3.92	2.80	161,270.63	1.59	30-Dec-11
LB170A	Loan Bond	5.74	4.04	3.08	150,945.18	2.01	30-Dec-11

Source: ThaiBMA



ส่วนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในครั้งแรกของปี 2554 ได้แก่พันธบัตรรัฐวิสาหกิจรุ่น BMTA21DA, GHB211A, SRT216A, MEA269A และ PEA264A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกัน (เฉพาะ 5 อันดับแรก) 8,894.85 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 25% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐวิสาหกิจทั้งหมดที่เกิดขึ้นในปี 2554

TABLE 10: TOP 5 MOST ACTIVE STATE OWNED ENTERPRISE BOND (Year 2011)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	High Yield (%)	Low Yield (%)	Trading Value (THB Mln)	Turnover Ratio (times)	Last Trade Date
State Owned Enterprise Bond							
BMTA21DA	Guarantee	9.90	3.80	3.65	2,095.02	2.10	14-Dec-11
GHB211A	Guarantee	9.05	3.85	3.85	2,000.00	2.00	27-Jan-11
SRT216A	Guarantee	9.45	3.80	3.80	1,999.90	1.00	10-Jun-11
MEA269A	Non-Guarantee	14.70	4.07	4.07	1,600.00	1.00	16-Sep-11
PEA264A	Non-Guarantee	14.30	4.12	4.12	1,199.93	1.00	21-Apr-11

Source: ThaiBMA

ในขณะที่ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Long-Term Corporate Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในปี 2554 ได้แก่หุ้นกู้รุ่น BAY123A, PTTC153A, AIS119A, AYC120A และ THAI12NA โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกัน (เฉพาะ 5 อันดับแรก) 18,206.74 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 9% ของมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในปี 2554

TABLE 11: TOP 5 MOST ACTIVE CORPORATE BOND (Year 2011)

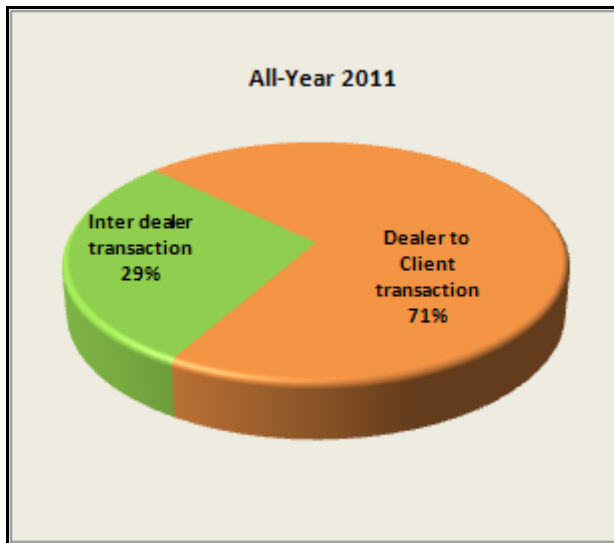
Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	High Yield (%)	Low Yield (%)	Trading Value (THB Mln)	Turnover Ratio (times)	Last Trade Date
Corporate Bond							
BAY123A	AA-	0.20	4.70	3.00	5,093.27	1.27	7-Dec-11
PTTC153A	AAA	3.20	4.50	3.13	3,543.09	0.59	29-Dec-11
AIS119A	AA	expired	3.53	2.41	3,302.65	0.83	21-Jul-11
AYC120A	A+	0.80	4.25	3.12	3,215.74	0.56	28-Dec-11
THAI12NA	A+	0.90	4.03	3.29	3,051.99	0.68	13-Dec-11

Source: ThaiBMA

➤ ประเภทของผู้ลงทุน (Investor Type)

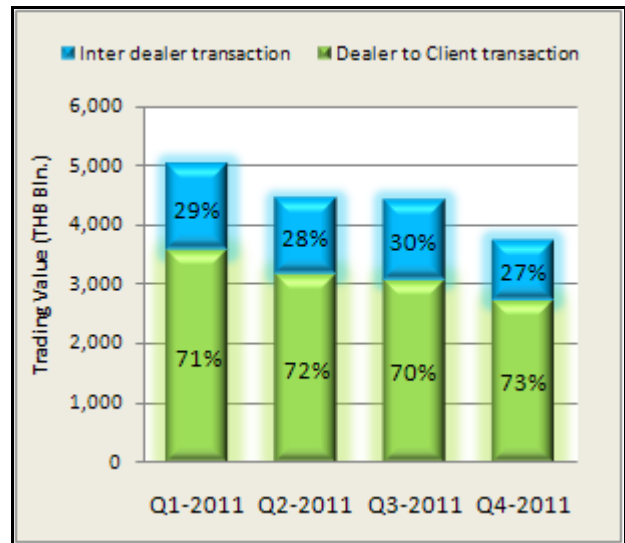
เมื่อพิจารณาจากข้อมูลซื้อขายแบบปกติ (Outright Trading) ในปี 2554 แล้วจะพบว่ารายการซื้อขาย (Trading Transactions) ทั้งหมดที่เกิดขึ้น ประกอบไปด้วยรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ด้วยกันเอง (Dealer-to-Dealer Transactions: D2D) 29% ส่วนอีก 71% เป็นรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้กับนักลงทุน (Dealer-to-Clients: D2C) ประเภทต่างๆ ทั้งนี้พบว่าสัดส่วนของการทำธุรกรรมแบบ D2C และ D2D อยู่ในระดับที่ค่อนข้างใกล้เคียงกันในแต่ละไตรมาส

**FIGURE 10: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Year 2011)**



Source: ThaiBMA

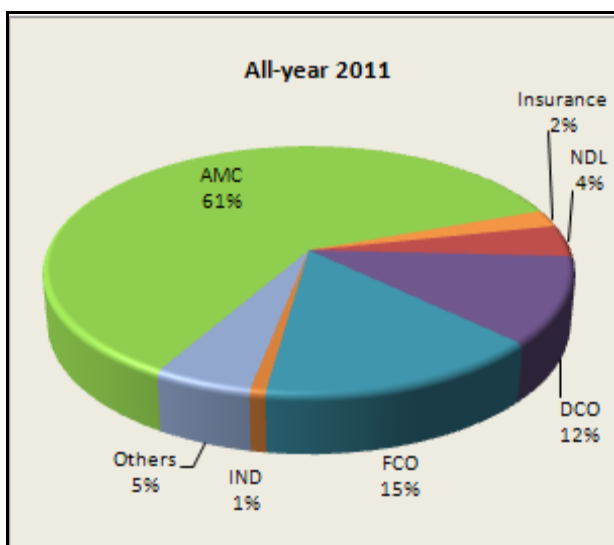
**FIGURE 11: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Quarterly)**



Source: ThaiBMA

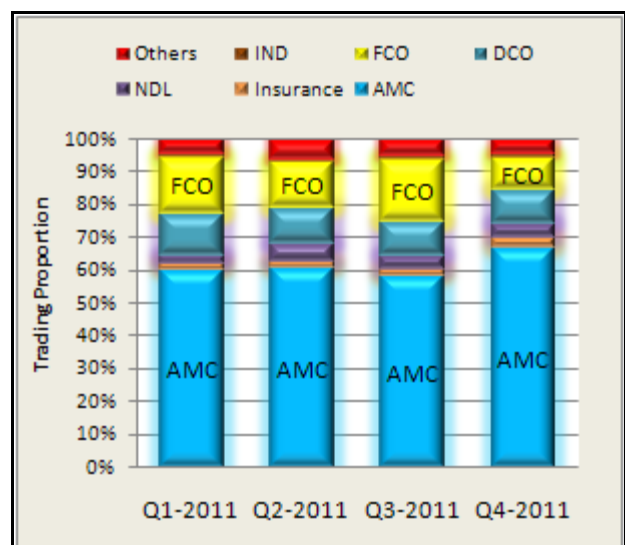
ประเภทของนักลงทุนที่ทำการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ไทยมากที่สุดปี 2554 นั้น คือนักลงทุนประเภทบริษัทจัดการการลงทุน (Asset Management Company: AMC) ซึ่งมีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายคิดเป็น 61% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน อย่างไรก็ตาม ส่วนใหญ่แล้ว AMC จะเน้นซื้อขายในกลุ่มของตราสารระยะสั้นเป็นหลัก นอกจากนี้แล้วยังพบว่ามูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนกลุ่มนี้มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในแต่ละไตรมาส ในขณะที่นักลงทุนรายย่อย (Individual: IND) มีสัดส่วนของการซื้อขายน้อยที่สุด หรือคิดเป็น 1% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน

**FIGURE 12: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(Year 2011)**



Source: ThaiBMA

**FIGURE 13: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(Quarterly)**



Source: ThaiBMA



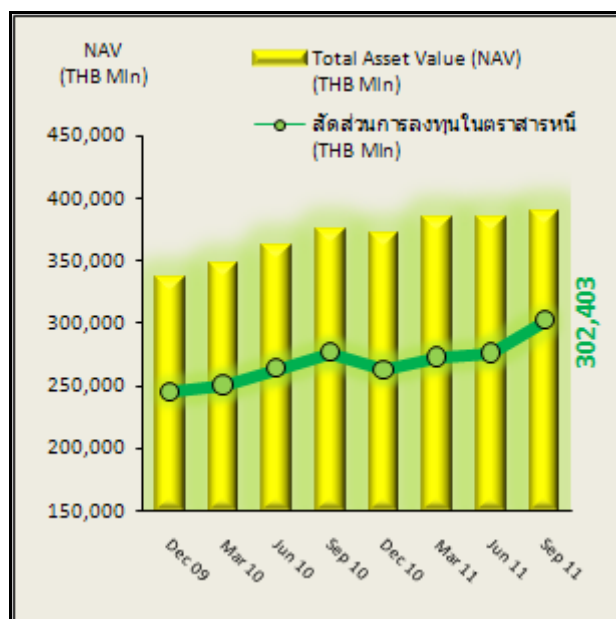
ทางด้านผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (โดยไม่นับรวมมูลค่าของการซื้อขายตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี) 10 อันดับแรกของปี 2554 นั้น สามารถแบ่งได้เป็นธนาคารพาณิชย์ไทย (Local Bank) จำนวน 6 แห่ง ได้แก่ ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ (8.89%), ธนาคารทหารไทย (7.82%), ธนาคารไทยพาณิชย์ (7.45%), ธนาคารกสิกรไทย (6.49%), ธนาคารกรุงเทพ (5.64%), ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย (4.38%) ธนาคารต่างชาติ (Foreign Bank) จำนวน 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารดอยช์แบงก์ เอ จี (9.27%), ธนาคารเจพีเอ็มอี แชน เซล (7.42%), ธนาคารซิตีแบงก์ เอ็น เอ (5.93%) และ ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิ้งคอร์ปอเรชั่น (4.54%)

TABLE 12: TOP 10 ACTIVE MEMBER DEALERS (Year 2011)

Ranking	Dealers	% Market Share (Outright)	Trading Value (THB Billion) -- excluding bond which has TTM < 1 year			
			Outright	Financing	Other	Total
1	DBBK	9.27%	307.83	8,467.00	0.30	8,775.13
2	SCBT	8.89%	295.22	12,938.51	12.45	13,246.17
3	TMB	7.82%	259.96	7,402.19	15.11	7,677.26
4	SCB	7.45%	247.56	26,817.49	11.69	27,076.74
5	JPMCB	7.42%	246.66	0.00	8.19	254.85
6	KBANK	6.49%	215.52	36,710.74	14.63	36,940.89
7	CITI	5.93%	196.88	420.88	5.62	623.37
8	BBL	5.64%	187.45	18,205.17	0.00	18,392.63
9	HSBC	4.54%	150.90	7,899.32	0.61	8,050.83
10	CIMBT	4.38%	145.55	550.35	16.23	712.13
	Other	32.17%	1,068.72	57,925.30	49.01	59,043.04
	Total	100.00%	3,322.24	177,336.95	133.84	180,793.03

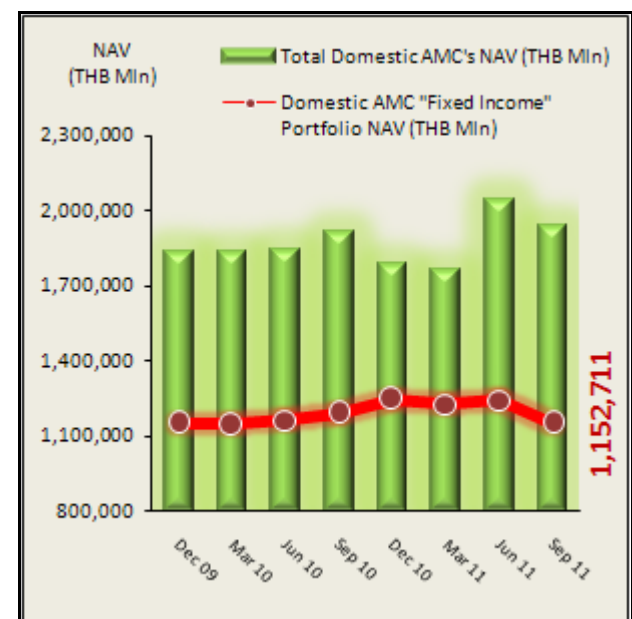
Source: ThaiBMA

FIGURE 14: NET ASSET VALUE OF GOVERNMENT PENSION FUND (GPF)



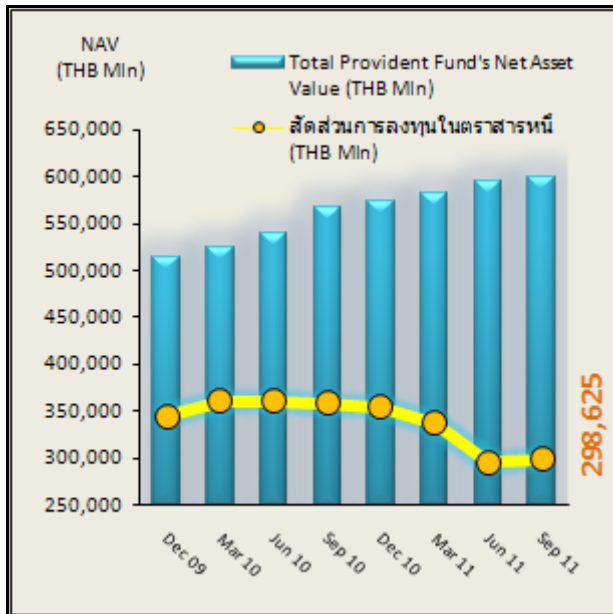
Source: Thailand Government Pension Fund (GPF)

FIGURE 15: NET ASSET VALUE OF DOMESTIC ASSET MANAGEMENT COMPANY (AMC)



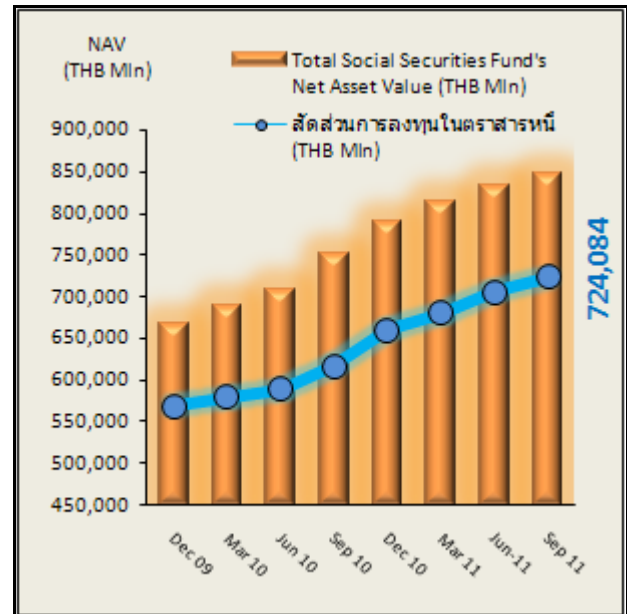
Source: Association of Investment Management Companies (AIMC)

FIGURE 16: NET ASSET VALUE OF PROVIDENT FUND (PDF)



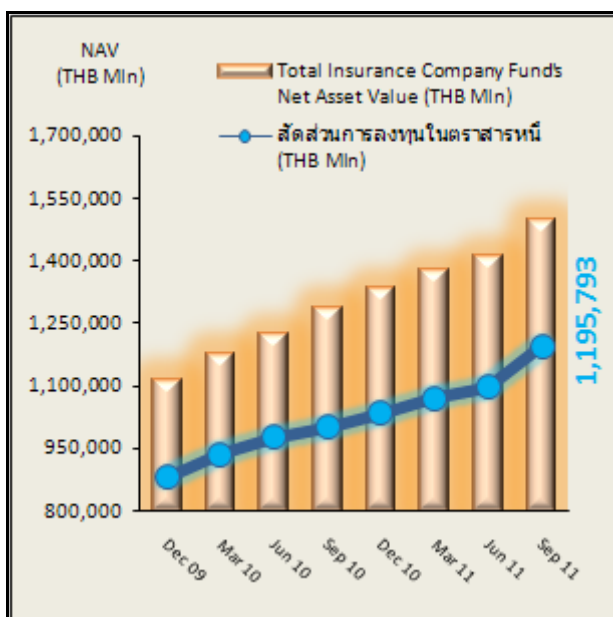
Source: Association of Investment Management Companies (AIMC)

FIGURE 17: NET ASSET VALUE OF SOCIAL SECURITIES FUND (SSF)



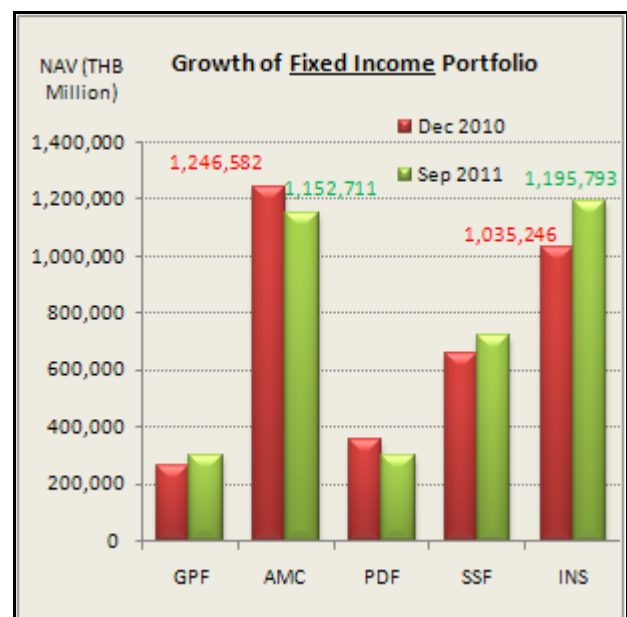
Source: Thailand Social Security Office (SSO)

FIGURE 18: NET ASSET VALUE OF INSURANCE COMPANY (INS)



Source: OIC

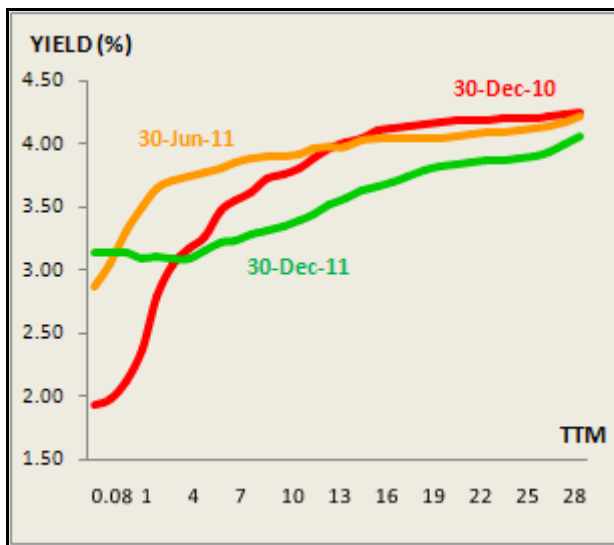
FIGURE 19: COMPARING GROWTH OF FIXED INCOME PORTFOLIO



Source: GPF, AIMC, SSO, And OIC

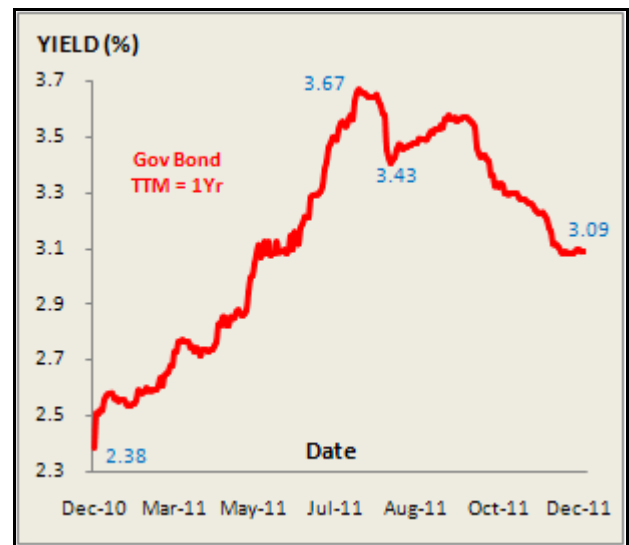
➤ ความเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทน และดัชนี (Yield Curve & Index Movement)

FIGURE 20: THAIBMA GOV BOND YIELD CURVE MOVEMENT



Source: ThaiBMA

FIGURE 21: 1-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

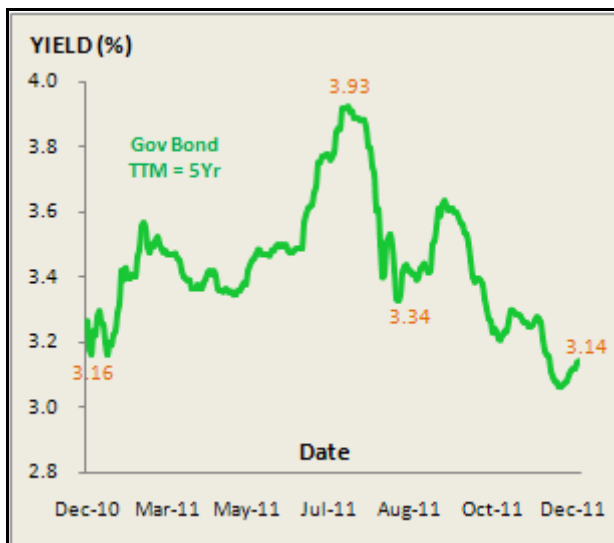
ความเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield Curve) ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 เมื่อเปรียบเทียบกับ ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2553 พบว่าอัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นในกลุ่มของตราสารที่มีอายุน้อยกว่า 3 ปี ในขณะที่อัตราผลตอบแทนของตราสารที่มีอายุมากกว่า 3 ปีกลับปรับตัวลดลง ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 เดือน ถึง 1 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +72 ถึง +121 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 2 ถึง 3 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +4 ถึง +31 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลางอายุ 5 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -10 ถึง -42 bp. และพันธบัตรระยะยาวที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -15 ถึง -44 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	17 Y	20 Y	25 Y	30 Y
30-Dec-10	1.93	1.97	2.13	2.38	2.80	3.05	3.26	3.55	3.77	3.89	4.05	4.13	4.17	4.21	4.27
30-Dec-11	3.14	3.14	3.14	3.10	3.11	3.09	3.16	3.23	3.35	3.45	3.63	3.70	3.83	3.89	4.12
Change (Bps.)	↑ 121	↑ 117	↑ 101	↑ 72	↑ 31	↑ 4	↓ -10	↓ -32	↓ -42	↓ -44	↓ -42	↓ -43	↓ -34	↓ -32	↓ -15

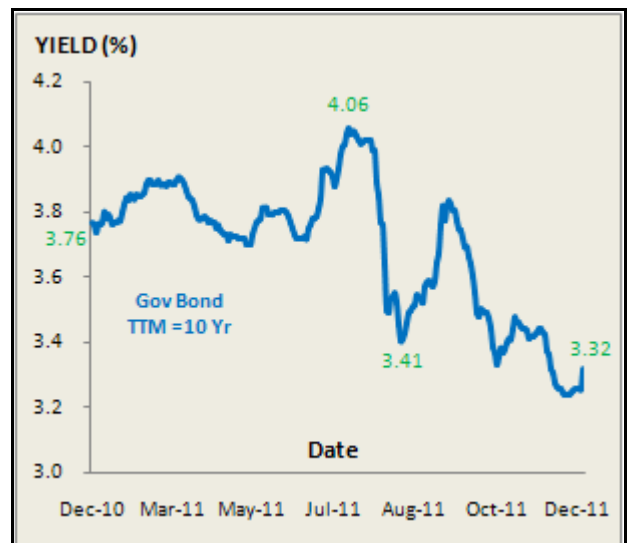
Source: ThaiBMA

FIGURE 22: 5-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

FIGURE 23: 10-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

ทางด้านความเคลื่อนไหวของดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Index) นั้น พบว่าดัชนีผลตอบแทนโดยรวม (Government Bond Total Return Index) ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 อยู่ที่ระดับ 212.26 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2553 ประมาณ 5.61% โดยเมื่อพิจารณาแยกตามช่วงอายุของตราสารแล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาลในช่วงอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี ให้ผลตอบแทน (Return) สูงที่สุด คือ 9.21% ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือในช่วงระหว่าง 1 ถึง 3 ปี ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด คือ 2.96%

ในขณะที่ดัชนีหุ้นกู้เอกชน (Corporate Bond Index) นั้น พบว่าดัชนีผลตอบแทนโดยรวม (Corporate Bond Total Return Index) ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 อยู่ที่ระดับ 176.35 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2553 ประมาณ 3.97%

TABLE 14: THAIBMA BOND INDICES

ThaiBMA Bond Indices (point)	2010	2011	Return (%)
Government Bond Index			
Clean Price	103.70	104.79 ↑	1.05
Gross Price	104.91	105.92 ↑	0.96
Total Return	200.98	212.26 ↑	5.61
Corporate Bond (BBB up) Index			
Clean Price	105.60	104.79 ↓	-0.77
Gross Price	106.49	105.67 ↓	-0.77
Total Return	169.62	176.35 ↑	3.97

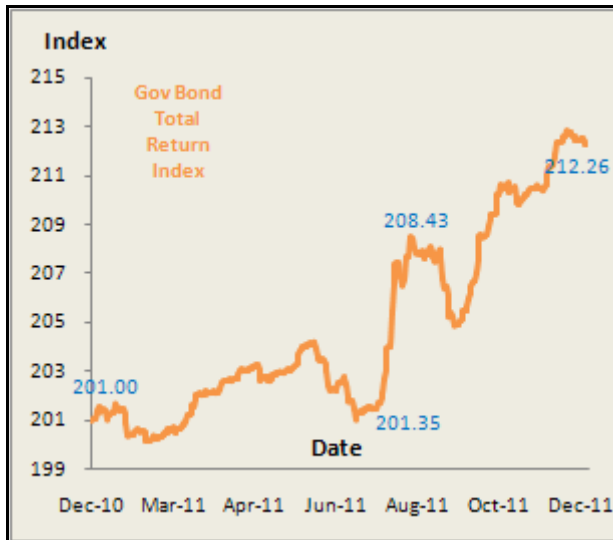
Source: ThaiBMA

TABLE 15: BOND RETURN (%)

ThaiBMA Bond Indices (point)	Return (%) - compare Between 2010 & 2011
Government Bond Total Return Index	↑ 5.61
Maturity Sub Group	
Group 1 (1 < TTM ≤ 3)	↑ 2.96
Group 2 (3 < TTM ≤ 7)	↑ 4.44
Group 3 (7 < TTM ≤ 10)	↑ 6.09
Group 4 (TTM > 10)	↑ 9.21
Group 5 (TTM ≤ 10)	↑ 4.35
Investment Grade Corporate Bond Index	↑ 3.97

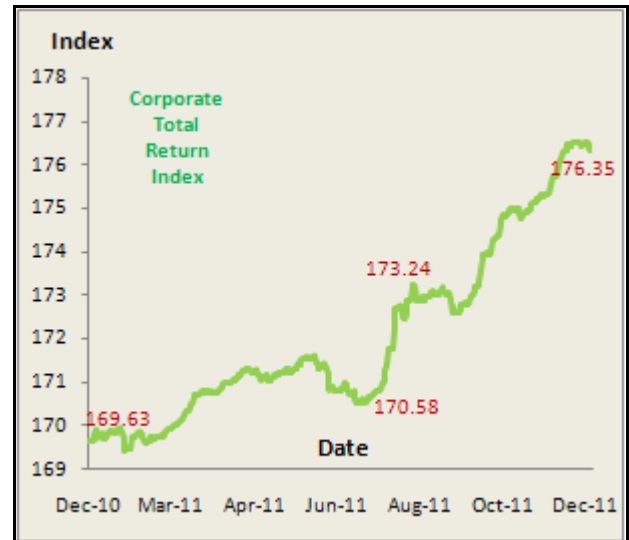
Source: ThaiBMA

FIGURE 24: GOVERNMENT BOND INDEX MOVEMENT



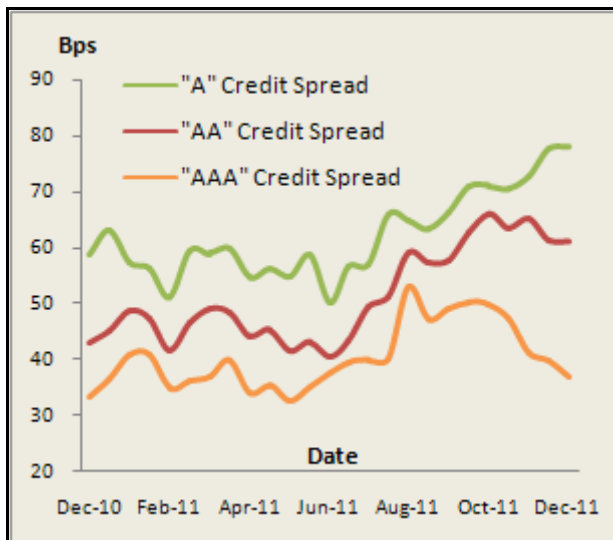
Source: ThaiBMA

FIGURE 25: CORPORATE BOND INDEX MOVEMENT



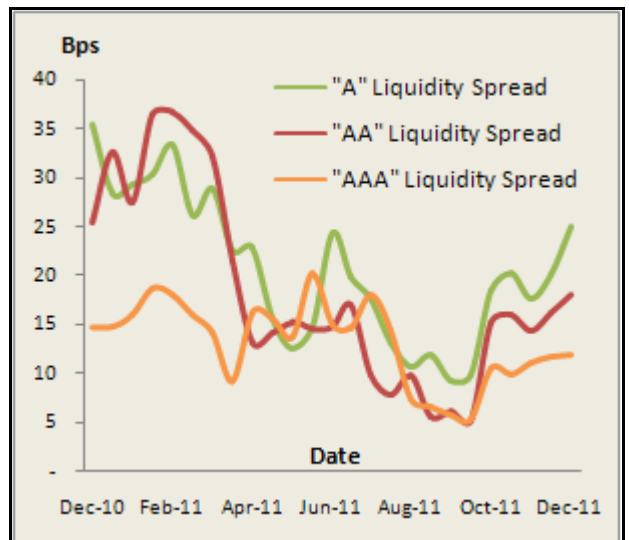
Source: ThaiBMA

FIGURE 26: CREDIT SPREAD MOVEMENT
(Rating AAA, AA, A)



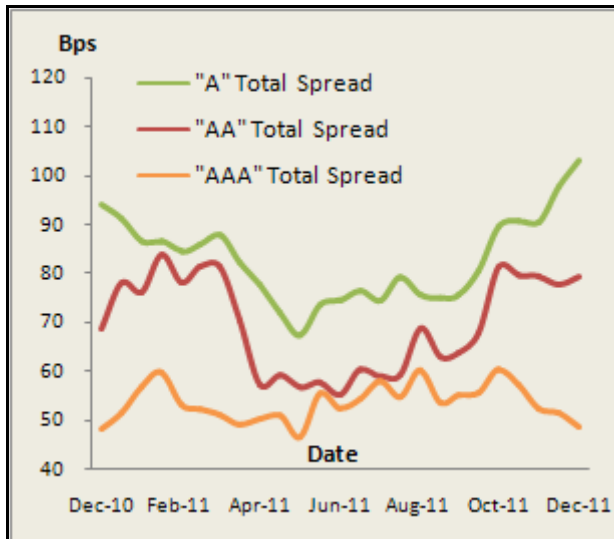
Source: ThaiBMA

FIGURE 27: LIQUIDITY SPREAD MOVEMENT
(Rating AAA, AA, A)



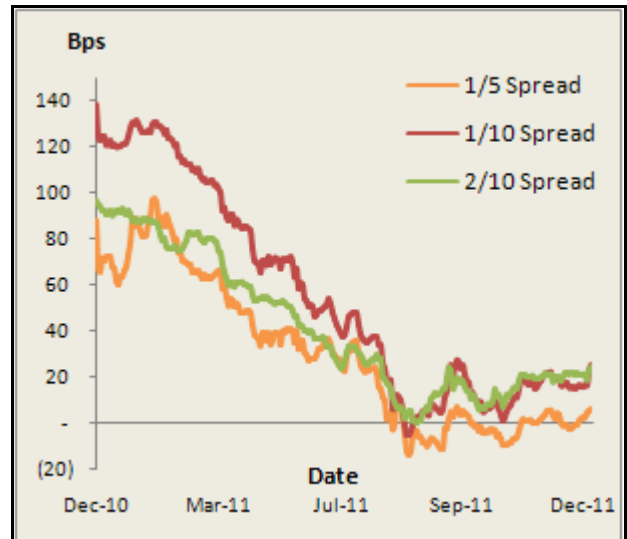
Source: ThaiBMA

FIGURE 28: TOTAL SPREAD MOVEMENT
(Credit Spread + Liquidity Spread)



Source: ThaiBMA

FIGURE 29: TERM SPREAD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

4. แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในปี 2555

(รวบรวมจากผลสำรวจความคิดเห็นของกลุ่ม Dealer และ Underwriter ในตลาด)

ตลาดแรก

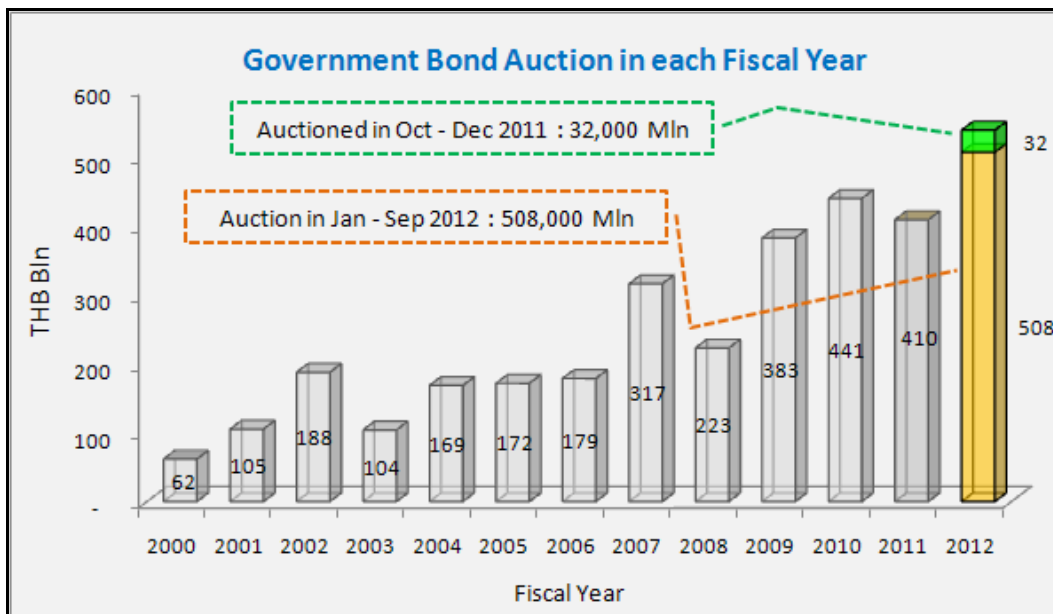
ตราสารหนี้ภาครัฐ

กระทรวงการคลังมีแผนที่จะออกพันธบัตรรัฐบาล ประจำไตรมาสที่ 2 - 4 ของปีงบประมาณ 2555 (มกราคม 2555 - กันยายน 2555) อีกประมาณ 508,000 ล้านบาท (ตามแผนการออกพันธบัตรรัฐบาล ที่ประกาศไว้เมื่อต้นปีงบประมาณ 2555) แบ่งเป็นพันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ (Loan Bond: LB) จำนวน 398,000 ล้านบาท พันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Bond: FRB) จำนวน 50,000 ล้านบาท และพันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยแปรผันตามการเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อ (Inflation Linked Bond: ILB) จำนวน 60,000 ล้านบาท โดยในจำนวนของพันธบัตรที่จะออกใหม่นี้ ทั้งหมดนี้ แบ่งเป็นพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือประมาณ 10 ปีมากที่สุด หรือเท่ากับ 120,000 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม จากกระแสข่าวเกี่ยวกับการคาดการณ์ในเรื่องของแผนการกู้เงินเพื่อใช้ฟื้นฟูผลกระทบจากน้ำท่วม ที่รัฐบาลได้มีมติเห็นชอบให้ออกเป็นพระราชกำหนดเพื่อกู้เงินจำนวน 3 ฉบับ ในวงเงินรวมกว่า 350,000 ล้านบาทไปแล้วนั้น คาดว่า

หากมีการระดมทุนจริงตามพระราชกำหนดที่ประกาศออกมา ก็น่าจะเป็นการกู้ยืมผ่านการออกเป็นพันธบัตรออมทรัพย์ (Saving Bond) หรืออาจจะเป็นการกู้ยืมโดยตรงผ่านการออกเป็นตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note: P/N) มากกว่าที่ออกเป็นพันธบัตรประเภท LB ซึ่งมีโอกาสเป็นไปได้ค่อนข้างน้อย และหากระดมทุนผ่านพันธบัตรประเภท LB จริง คาดว่าจะกระทบต่อตลาดพอสมควร เนื่องจาก Supply ของพันธบัตรประเภท LB จะเพิ่มขึ้นอย่างมาก และจะมีผลทำให้อัตราผลตอบแทน (Yield) ในตลาดเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย

FIGURE 30: GOVERNMENT BOND's AUCTION PLAN IN 2011 FISCAL Year (Exclude T-Bills and Saving Bond)



Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2555

TABLE 16: GOVERNMENT BOND's AUCTION PLAN IN 2012 FISCAL Year (Exclude T-Bills and Saving Bond)

Tenor	Auction Period	No. of auction (times)	Total Amount (THB Mln)
3	Odd-numbered month	6	100,000
4	Odd-numbered month	6	50,000
5	Even-numbered month	6	100,000
7	Odd-numbered month	6	65,000
10	Odd-numbered month	6	120,000
15	Even-numbered month	6	35,000
20	Odd-numbered month	6	35,000
30	Even-numbered month	6	20,000
50	Odd-numbered month	6	15,000
Total		54	540,000

Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2555

ตราสารหนี้ภาคเอกชน

คาดว่าภาคเอกชนจะมีการออกหุ้นกู้มากขึ้นกว่าปี 2554 ประมาณ 10% - 20% โดยในปี 2554 นี้มีหุ้นกู้ออกใหม่รวม 212,000 ล้านบาท และคาดว่าในปี 2555 จะมีหุ้นกู้ออกใหม่รวม 250,000 – 300,000 ล้านบาท โดยสาเหตุของการออกหุ้นกู้ที่สูงขึ้นนั้น เป็นผลมาจากปัจจัยต่างๆดังนี้

- (1) ผลกระทบจากน้ำท่วม ทำให้ บ.ในกลุ่ม property, construction, electronic component ต้องการระดมทุนมากขึ้น
- (2) มี บ. เอกชนหลายแห่งที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม ทำให้แผนการลงทุนต้องล่าช้าออกไป จึงต้องไปทำการออกหุ้นกู้ในปี 2555 แทน
- (3) การที่ดอกเบี้ยในตลาดมีแนวโน้มปรับตัวลดลง จะมีผลทำให้ต้นทุนของการระดมทุนผ่านหุ้นกู้ (ดอกเบี้ยจ่าย) ลดลงตามไปด้วย เป็นการจูงใจให้ภาคเอกชนหันมาออกหุ้นกู้ในปี 2555 มากขึ้น

ตลาดรอง

ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2554 จะเติบโตต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก แต่ทั้งนี้ มีสาเหตุหลักมาจากความเสียหายที่เกิดขึ้นจากอุทกภัยทางธรรมชาติที่ไม่สามารถควบคุมได้ ซึ่งคาดว่าจากการเริ่มใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นธนาคารแห่งประเทศไทย ที่จะมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลงในปี 2555 ประกอบกับมาตรการใช้จ่ายของภาครัฐทั้งเพื่อการฟื้นฟูความเสียหายที่เกิดขึ้นจากภัยน้ำท่วมในช่วงปลายปีที่ผ่านมา และเพื่อวางแผนป้องกันภัยธรรมชาติที่อาจเกิดขึ้นได้อีกในอนาคต ในงบประมาณที่ค่อนข้างสูง จะมีผลทำให้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในปี 2555 อยู่ในระดับที่สูงกว่าปี 2554 ค่อนข้างชัดเจน

ทางด้านทิศทางการลงทุนทั้งในตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้ไทย คาดว่ายังคงได้รับานิสงส์จากความอ่อนแอของเศรษฐกิจประเทศสหรัฐอเมริกา และวิกฤตินี้สาธารณะที่เกิดขึ้นในกลุ่มสหภาพยุโรป (EU) ซึ่งจะเป็นผลทำให้นักลงทุนต่างชาติ ลดสัดส่วนการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงในประเทศเหล่านี้ และโยกเงินลงทุนมายังกลุ่มประเทศ Emerging Market และประเทศในแถบภูมิภาคเอเชียมากขึ้น ซึ่งประเทศไทยถือเป็นหนึ่งในประเทศที่ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่ในระดับที่ดี และได้รับความสนใจจากนักลงทุนต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้แล้ว การที่ประเทศไทยถือเป็นประเทศที่ไม่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากวิกฤตินี้ สาธารณะที่เกิดขึ้นในครั้งนี้ น่าจะเป็นแรงดึงดูดให้มีเม็ดเงินจำนวนหนึ่งไหลเข้ามาลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ (ตลาดตราสารหนี้) มากขึ้นกว่าในปีที่ผ่านมา โดยข้อมูลในปี 2554 พบว่านักลงทุนต่างชาติมีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ไทยอยู่ที่ประมาณวันละ 7,760 ล้านบาท (รวมตราสารระยะสั้น) และ 2,360 ล้านบาท (ไม่รวมตราสารระยะสั้น) หรือคิดเป็นยอดซื้อสุทธิ (ไม่รวมตราสารระยะสั้น) กว่า 162,000 ล้านบาท และคาดว่าในปี 2555 นักลงทุนต่างชาติจะมีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ไทยอยู่ประมาณวันละ 9,000 ล้านบาท (รวมตราสารระยะสั้น) และ 3,000 ล้านบาท (ไม่รวมตราสารระยะสั้น) หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นจากเดิมประมาณ 20%

สำหรับประเภทของตราสารหนี้ที่นิยมซื้อขายกันในตลาดรอง คาดว่ายังคงเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือสั้น (ประมาณ 1 เดือน – 5 ปี) เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการเปลี่ยนแปลง ในขณะที่อีกส่วนหนึ่งจะ

เน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือในช่วง 5 – 7 ปี เนื่องจากถือเป็นตราสารที่มีสภาพคล่องสูง และเป็นช่วงอายุของตราสารที่ใช้เป็นพันธบัตรอ้างอิง (Benchmark Bond) อีกด้วย

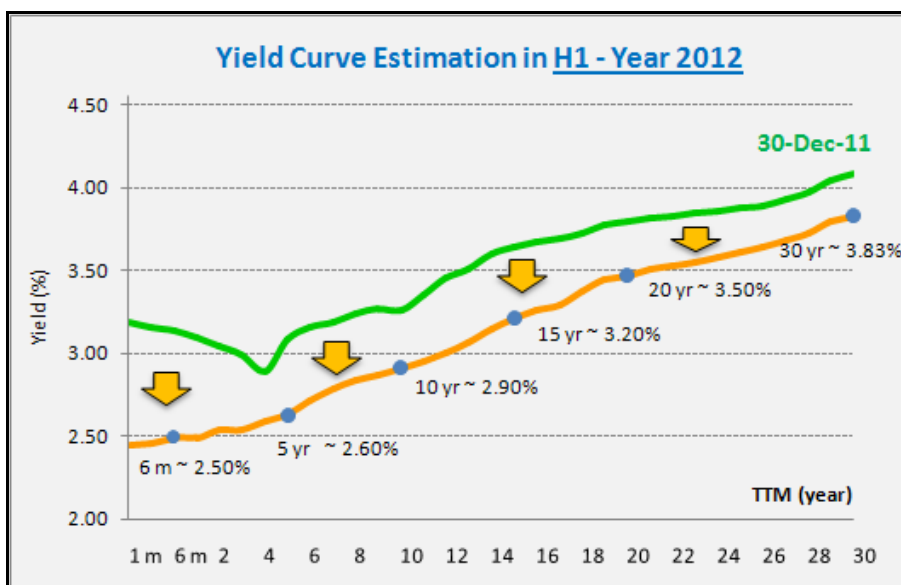
ส่วนการทำธุรกรรม Private Repo คาดว่ายังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง ด้วยแรงสนับสนุนจากปริมาณเงินหมุนเวียน หรือสภาพคล่องในระบบที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และนักลงทุนยังพอใจที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้น ที่อยู่ในระดับดีและมีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในทางเลือกอื่นที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน โดยในปี 2554 มีมูลค่าการทำ Repo อยู่ที่ประมาณวันละ 100,000 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2553 ที่มีมูลค่าการทำ Repo อยู่ที่ประมาณวันละ 84,000 ล้านบาท และคาดว่าในปี 2555 จะมีมูลค่าการทำ Repo อยู่ที่ประมาณวันละ 120,000 - 130,000 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น ~ 20% - 30%)

TABLE 17: GOVERNMENT BOND YIELD ESTIMATION (H1-2012)

Tenor	Estimated Yield
< 1 year	2.40% - 2.50%
1 - 5 year	2.50% - 2.60%
6 - 10 year	2.70% - 2.90%
11 - 30 year	2.95% - 3.95%

Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)

FIGURE 31: GOVERNMENT BOND YIELD CURVE ESTIMATION (H1-2012)



Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)