



รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยครั้งแรกปี 2550

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในครึ่งแรกของ ปี 2550 ได้รับแรงสนับสนุนหลักจากการส่งออกสุทธิทั้งสินค้าและบริการ และการใช้จ่ายภาครัฐที่เพิ่มขึ้นจากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณได้มากขึ้น อย่างไรก็ตามการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคที่ชะลอตัว และการลงทุนภาคเอกชนที่หดตัวอันเป็นผลจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักธุรกิจที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ประกอบกับราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในช่วงปลายปี 2548 ต่อเนื่องถึงปี 2549 ที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงสูงขึ้น ทำให้เกิดผลกระทบถึงภาคการก่อสร้างอาคารพาณิชย์และที่อยู่อาศัยขยายตัวช้าลง (ยกเว้นการก่อสร้างที่อยู่อาศัยประเภท คอนโดมิเนียมที่กระจุกตัวอยู่ใจกลางเมืองที่สูงขึ้นตามความต้องการเก็งกำไร) นอกจากนี้บรรยากาศทางการเมืองที่ลดความเชื่อมั่นของนักลงทุน ทำให้นักลงทุนยังคงรอความชัดเจนในเรื่องการรับร่างรัฐธรรมนูญ การกำหนดวันเลือกตั้ง และการดำเนินมาตรการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของรัฐบาลอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับการคาดการณ์ว่าแนวโน้มการส่งออกจะชะลอตัวลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศในช่วงครึ่งปีแรกมีการปรับตัวลดลงตามลำดับ ตามทิศทางนโยบายการเงินที่ต้องการกระตุ้นอุปสงค์ภายในประเทศโดยเฉพาะทางด้านการอุปโภคและการลงทุนภาคเอกชน เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอตัว และอัตราเงินเฟ้อลดต่ำลงอย่างต่อเนื่อง คณะกรรมการนโยบายการเงินจึงปรับอัตราดอกเบี้ย RP 1 วัน ถึง 4 ครั้ง ในครึ่งแรกของปี 2550 โดยปรับครั้งแรกในเดือน ม.ค. จากร้อยละ 5 ต่อปี เป็นร้อยละ 4.75 ต่อปี ปรับครั้งที่ 2 ในเดือน ก.พ. เป็นร้อยละ 4.50 ต่อปี ครั้งที่ 3 ในเดือน เม.ย. เป็นร้อยละ 4.0 ต่อปี และครั้งที่ 4 ในเดือน พ.ค. ปรับเป็นร้อยละ 3.50 ต่อปี ในขณะที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังคง Fed Fund Rate ไว้ที่ร้อยละ 5.25 ต่อปี ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศอุตสาหกรรมอื่น ๆ มีแนวโน้มสูงขึ้น ทั้งญี่ปุ่น กลุ่มยูโร และอังกฤษ

ภาวะตลาดตราสารหนี้

ตลาดตราสารหนี้ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ในครึ่งแรกของปี 2550 ตราสารหนี้ในประเทศ (Domestic Bond) ที่ออกใหม่มีมูลค่าทั้งสิ้น 3,003.15 พันล้านบาท โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 99 เมื่อเทียบกับครึ่งแรกของปี 2549 สำหรับมูลค่าตราสารหนี้ไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ณ สิ้นวันที่ 30 มิถุนายน 2550 มูลค่าคงค้างตราสารหนี้ขึ้นทะเบียนที่ ThaiBMA เท่ากับ 4,473.85 พันล้านบาท สำหรับตราสารหนี้ที่มีสัดส่วนของมูลค่าคงค้างสูงสุด ได้แก่พันธบัตรรัฐบาล มีมูลค่าเท่ากับ 1,684.18 เพิ่มขึ้นร้อยละ 17 รองลงมาได้แก่พันธบัตร ธปท. มีมูลค่า 1,100.59 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 50 และหุ้นกู้เอกชนมูลค่า 1,013.50 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 33 เมื่อเทียบกับครึ่งแรกของปี 2549 ในส่วนของตัวเงินคลังมีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 159 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 36 เมื่อเทียบกับครึ่งแรกของปี 2549 ด้านตลาดรองมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้แบบ Outright มีมูลค่า



เท่ากับ 4,834.38 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 216 หรือปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 39.95 พันล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงระยะเวลาเดียวกันในปี 2549 ซึ่งเฉลี่ยวันละ 12.88 พันล้านบาท

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน ปรับตัวลดลงตลอดทั้งเส้นด้วยความชันสูงขึ้นเล็กน้อย เมื่อเทียบกับช่วงปลายปี 2549

การลดลงของอัตราดอกเบี้ยในประเทศในช่วงครึ่งแรกของปี 2550 ส่งผลให้เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวลดลงตลอดทั้งเส้นด้วยความชันที่สูงขึ้นเล็กน้อย เพราะนอกจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรลดลงแล้ว ในช่วงปลายเดือนพฤษภาคมนักลงทุนส่วนใหญ่ยังปรับ duration ของพอร์ตตราสารหนี้ให้สั้นลงด้วยเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุคงเหลือสั้น ๆ จึงปรับตัวลดลงมากกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุคงเหลือระยะยาว อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2550 เปรียบเทียบกับ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2549 พบว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นอายุคงเหลือ 1 เดือน ถึง 6 เดือน ปรับตัวลดลง 179 ถึง 205 bp พันธบัตรรัฐบาลอายุคงเหลือ 1 ถึง 5 ปี ปรับตัวลดลง 109 ถึง 166 bp พันธบัตรรัฐบาลอายุ 6 ถึง 10 ปี ปรับตัวลดลง 88 ถึง 96 bp และพันธบัตรรัฐบาลอายุคงเหลือ 11 ถึง 18 ปี ปรับตัวลดลง 81 ถึง 92 bp

ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนเมื่อวัดจากดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Clean Price Index) ในครึ่งแรกปี 2550 อยู่ที่ร้อยละ 101.8 ส่วนดัชนีหุ้นภาคเอกชน โดยคำนวณเฉพาะหุ้นที่มีการจัดอันดับอยู่ในระดับ Investment Grade ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป (Corporate Index) อยู่ที่ 104.7

ทั้งนี้ ผลตอบแทนเมื่อวัดจากดัชนีพันธบัตรรัฐบาลในครึ่งแรกปี 2550 อยู่ที่ร้อยละ 7.41 ส่วนผลตอบแทนของหุ้นภาคเอกชนวัดจากดัชนีหุ้นภาคเอกชน โดยคำนวณเฉพาะหุ้นที่มีการจัดอันดับอยู่ในระดับ Investment Grade ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป (Corporate Index) ให้ผลตอบแทนร้อยละ 6.2

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ครึ่งหลังปี 2550

ตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2550 มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง เนื่องจากดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. ได้ปรับลดลงมาแล้วในช่วงครึ่งแรกของปี 2550 และคาดว่าจะใกล้จุดต่ำสุดแล้ว อย่างไรก็ตามการออกพันธบัตรระยะสั้นของ ธปท. จำนวนมากจะเป็นปัจจัยหลักในการกระตุ้นให้การลงทุนในตลาดตราสารหนี้ขยายตัว ในส่วนของการธุรกรรมประเภท Financing น่าจะคึกคักขึ้น จากการที่ ธปท. เข้ามาทำธุรกรรม bilateral repo เพื่อรักษาสภาพคล่องของระบบการเงินไทยมากขึ้น

สำหรับปริมาณตราสารหนี้ใหม่ในครึ่งหลังปี 2550 คาดว่าจะมีปริมาณตราสารหนี้ใหม่ที่ออกน้อยลง ยกเว้นพันธบัตรรัฐบาล และหุ้นภาคเอกชน ที่ยังน่าจะมีปริมาณการออกเสนอขายที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่ออกเสนอขายยังคงเน้นเป็นตราสารหนี้แบบจ่ายดอกเบี้ยคงที่ และกลุ่มอุตสาหกรรมด้านก่อสร้าง และสถาบันการเงิน น่าจะเป็นกลุ่มที่ระดมทุนด้วยการออกตราสารหนี้มากที่สุด

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยครั้งแรกปี 2550

1. ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยในครึ่งปีแรก นอกจากแรงสนับสนุนจากด้านส่งออกแล้วยังได้รับการกระตุ้นจากการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐเป็นสำคัญ ทั้งนี้ในส่วนของการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนชะลอตัวลง โดยจำแนกได้ดังนี้ ดัชนีการบริโภคปรับตัวขึ้นลงตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์จนถึงเดือนมิถุนายน อยู่ระหว่าง ร้อยละ 119 ถึง 122 โดยค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 119.7 ส่วนดัชนีการลงทุนของภาคเอกชนค่อนข้างนิ่งตั้งแต่ต้นปี ทั้งนี้ปรับตัวขึ้นลงอยู่ระหว่างร้อยละ 166.1 ถึง 169.8 อย่างไรก็ตามจากการดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 2.4 ต่อปีในไตรมาสที่ 1 ของปี 2550 จากอัตราเงินเฟ้อร้อยละ 3.3 ต่อปีในไตรมาสก่อนหน้าและมาอยู่ที่ระดับ 1.9 ต่อปี ในเดือนพฤษภาคม นอกจากนี้ปัญหาเรื่องความเชื่อมั่นในการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนและปัญหาด้านเงินเฟ้อแล้ว ปัญหาเรื่องราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับที่สูงก็เป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เศรษฐกิจของไทยไม่ขยายตัวเท่าที่ควร ซึ่งสามารถสรุปภาวะราคาน้ำมันได้ดังนี้ ราคาน้ำมันเมื่อสิ้นเดือนมกราคมอยู่ 22.54 บาทต่อลิตร (ราคาน้ำมันดีเซล) และเพิ่มจนมาอยู่ที่ระดับ 25.34 บาทต่อลิตร ณ เดือนมิถุนายน จากราคาน้ำมันดังกล่าวจะเห็นได้ว่า ภาคการผลิตที่ใช้น้ำมันดีเซลเป็นหลักต้องแบกรับภาระต้นทุนที่สูงขึ้น นอกจากนี้ปัจจัยดังกล่าวที่ได้พูดถึงไปแล้ว ยังมีปัจจัยสำคัญอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของไทยโดยรวม นั่นก็คือสถานการณ์การเมืองของประเทศไทย ทั้งนี้หลังจากเกิดการปฏิวัติเมื่อปลายปีที่ผ่านมา ส่งผลให้การลงทุนของภาคเอกชนทั้งในและต่างประเทศชะลอตัวเนื่องจากนักลงทุนต้องการความแน่ชัดทั้งในส่วนของการรับร่างรัฐธรรมนูญ การกำหนดวันเลือกตั้ง ตลอดจนนโยบายต่าง ๆ ของรัฐบาลใหม่ที่จะเกิดขึ้น

Table 1: Thailand Key Indicators as of June 2007

Economic (Unit: Bln. US\$)	2007P	2006P	2005
GDP Growth		5.0%	4.5%
Headline Inflation	2.2%	4.7%	4.5%
Core Inflation	1.2%	2.3%	1.6%
External Account			
Export Growth	18.4%	17.4%	15.0%
Import Growth	6.4%	7.0%	26.0%
Trade Bal.	5.1	2.2	-8.6
Current A/C Bal.	6.2	3.2	-3.7
Bal. Of Payment	5.7	12.7	5.4
International Reserves	73.0	67.0	52.1
Total Debt Outstanding	58.4	59.6	52

Source : Bank of Thailand (BoT), NESDB

Remark: P/ = preliminary



II. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก

สัดส่วนขนาดของตลาดเงินในประเภทเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ ตลาดหุ้น และตลาดตราสารหนี้ ข้อมูล ณ เมษายน 2550 เทียบกับ ณ สิ้นปี 2549 นั้นพบว่าการขยายตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป โดยตราสารหนี้ภายในประเทศมีการขยายตัวสูงสุดเมื่อเทียบกับการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ และตลาดหุ้น โดยมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.52 ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการออกตราสารหนี้ระยะสั้นของทางธนาคารแห่งประเทศไทยที่ต้องการดูดซับเงินในระบบ บวกกับการออกตราสารหนี้ในระยะสั้นที่เพิ่มขึ้นของบริษัทเอกชนต่าง ๆ ในช่วงภาวะอัตราดอกเบี้ยขาลง สำหรับตลาดเงินประเภทเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ และตลาดหุ้นนั้นมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 0.41 และ 3.68 ตามลำดับ

Table 2: Size of Thai Financial Market

Unit: THB Bln.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 Apr
Bank Loans	5,119.00	4,585.90	4,298.90	4,602.70	4,701.50	5,081.35	5,488.43	5,706.75	5,730.15
Equities (SET mkt. cap)	2,193.10	1,279.20	1,607.31	1,986.24	4,789.90	4,521.89	5,105.11	5,078.70	5,265.81
Domestic Bond (at par)	1,388.60	1,634.80	1,882.90	2,300.00	2,518.00	2,740.38	3,366.84	4,085.26	4,351.66
GDP at current price (billion baht) ^{P/}	4,637.10	4,922.70	5,133.50	5,446.00	5,930.40	6,503.50	7,104.20	7,813.00	7,965.40

Remarks: 1) source : BoT, NESDB,

Figure 1: Capital Size

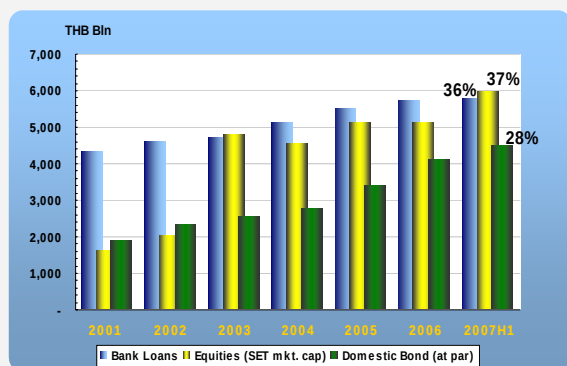
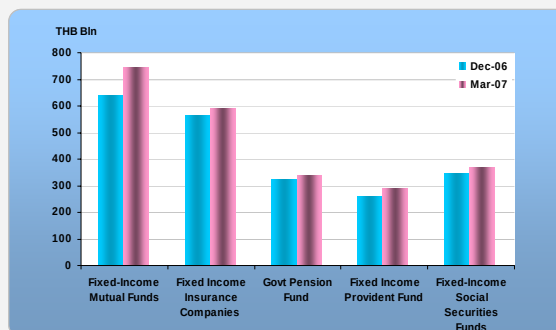


Figure 2: Asset Size of Institution Investors





● การระดมทุนในตลาดแรก

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกภายในประเทศ (New Issuance of Domestic Bond) ของครั้งแรกปี 2550 มีการออกตราสารหนี้รวมทั้งสิ้น 3,003.15 พันล้านบาท (รวมตราสารหนี้ระยะสั้น หรือ Commercial Paper มูลค่า 477.19 พันล้านบาท ที่ออกเสนอขายใหม่ในครั้งแรกปี 2550) ซึ่งมีปริมาณการออกมากกว่าระยะเดียวกันของปี 2549 ประมาณร้อยละ 98.84 ทั้งนี้พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรองค์กรภาครัฐ พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ และ หุ้นกู้ภาคเอกชน เป็นตราสารหนี้ในกลุ่มที่มีปริมาณการออกเสนอขายใหม่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2549 โดยมีปริมาณการออกเสนอขายใหม่ในครั้งแรกของปี 2550 เท่ากับ 175.12 พันล้านบาท 1885.28 พันล้านบาท 65.56 พันล้านบาท และ 549 พันล้านบาท (รวมหุ้นกู้เอกชนระยะสั้น) ตามลำดับ ในขณะที่ตั๋วเงินคลัง มีปริมาณการออกเสนอขายทั้งสิ้น 323 พันล้านบาท มีปริมาณการออกเสนอขายลดลงเมื่อเทียบกับปริมาณการออกเสนอขายในช่วงเดียวกันของปี 2549 ในส่วนของพันธบัตรต่างประเทศ มีการออกเสนอขายใหม่ในช่วงครั้งแรกของปี 2550 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 4.4 พันล้านบาท

จากการออกตราสารหนี้ของครั้งแรกปี 2550 (มูลค่าที่รวมตราสารหนี้ระยะสั้นเท่ากับ 3,003.15 พันล้านบาท) นั้น ประมาณร้อยละ 62.78 เป็นการระดมทุนในรูปของพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย รองลงมาได้แก่ ตราสารหนี้ระยะสั้น ร้อยละ 15.89 ตั๋วเงินคลัง ร้อยละ 10.76 พันธบัตรรัฐบาลร้อยละ 5.83 หุ้นกู้ภาคเอกชนร้อยละ 2.42 และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ร้อยละ 2.18 ซึ่งจะเห็นว่าร้อยละ 81.55 เป็นการระดมทุนจากภาครัฐ และที่เหลืออีกร้อยละ 18.31 เป็นการระดมทุนจากภาคเอกชน และที่เหลือเป็นการระดมทุนของต่างประเทศอีกร้อยละ 0.15 ทั้งนี้ในส่วนของภาคเอกชนกว่าร้อยละ 87 เป็นการระดมทุนจากภาคเอกชนในรูปของตราสารหนี้ระยะสั้น

ทางด้านหุ้นกู้ภาคเอกชนในครั้งแรกของปี 2550 มีมูลค่าการออกหุ้นกู้ใหม่ทั้งสิ้น 71.72 พันล้านบาท ทั้งนี้หุ้นกู้ใหม่ทั้งหมดที่จดทะเบียนกับ ThaiBMA เป็นการออกรวมทั้งสิ้น 33 หุ้น จาก 19 บริษัทด้วยกัน โดยมีขนาดการออกตั้งแต่ 3.5 ล้านบาท ถึง 15 พันล้านบาท ต่อ Issue หรือ เฉลี่ย 2.18 พันล้านบาท ต่อ Issue ซึ่งหุ้นกู้ที่ออกเสนอขายทั้งหมดนั้นมีอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ตั้งแต่ BBB ถึง AAA

Table 3: Issuance of Domestic Bonds

Unit: THB Bln.

Type	2006H	2007H	Growth(%)
T- Bills	460.00	323.00	-29.78
Government Bond	99.00	175.12	76.88
State Agency Bond	444.99	1885.28	323.67
State Enterprise Bond	29.86	65.56	119.55
Corporate Bond	66.65	72.61	8.95
Commercial Paper	409.82	477.19	16.44
Foreign Bond	0.00	4.40	n.a
Total	1510.32	3,003.15	98.84

Source : BOT, SEC and MOF

Remark : Preliminary figures collected from the following registrars BAY,BBL,BFIT,TFB.TSD

Table 4: ThaiBMA New Registered Bonds

Unit : THB Bln.

Type	2006H	2007H	Growth(%)
T- Bills	460.00	323.00	-29.78
Government Bond	128.12	175.12	36.68
State Agency Bond	444.99	1885.28	323.67
State Enterprise Bond	28.86	65.56	127.16
Corporate Bond	126.29	72.60	-42.52
Commercial Paper	264.68	477.19	80.29
Foreign Bond	0.00	4.40	n.a
Total	1452.94	3,003.13	106.69

Source : BOT, SEC and MOF



● **มูลค่าคงค้างตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA**

ยอดมูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ทั้งภาครัฐ และ ภาคเอกชน รวมถึงพันธบัตรต่างประเทศ ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2550 มียอดมูลค่าคงค้างรวมกันทั้งสิ้น 4,351.66 พันล้านบาท (รวม ตราสารหนี้ระยะสั้นมูลค่า 269.18 พันล้านบาท) โดยถ้าแยกตามประเภทของตราสารหนี้ พบว่า พันธบัตรต่างประเทศมีมูลค่าคงค้างเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่มากที่สุดเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปี 2549 ในขณะที่ตั๋วเงินคลังเป็นตราสารหนี้ประเภทเดียวที่มีมูลค่าคงค้างลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2549 โดยลดลงประมาณร้อยละ 35.89 ทั้งนี้ถ้าแยกตามประเภทของตราสารหนี้ พบว่า **พันธบัตรรัฐบาล**มียอดมูลค่าคงค้างสูงที่สุด เท่ากับ 1,644.38 พันล้านบาท รองลงมาคือ**พันธบัตรองค์กรภาครัฐ** มียอดมูลค่าคงค้างอยู่เท่ากับ 1,100.59 พันล้านบาท อันดับที่สามคือ **หุ้นกู้ภาคเอกชน** มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 631.24 พันล้านบาท อันดับสี่**พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ** คือมีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 526.78 พันล้านบาท อันดับห้าคือ**ตราสารหนี้ระยะสั้น**มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 269.18 พันล้านบาท อันดับหกคือ**ตั๋วเงินคลัง**มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 159 พันล้านบาท และอันดับสุดท้ายคือ**พันธบัตรต่างประเทศ** มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 20.50 พันล้านบาท

ในส่วน of หุ้นกู้ภาคเอกชนแยกตามประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มที่มีสัดส่วนมูลค่าคงค้างต่อมูลค่าออกคงค้างหุ้นกู้ภาคเอกชนทั้งหมด สูงสุด 5 อันดับแรก คือ หุ้นกู้ใน**กลุ่มพลังงาน**มีสัดส่วนสูงที่สุดคือร้อยละ 26 รองลงมาเป็น**กลุ่มวัสดุก่อสร้าง** ร้อยละ 16 **กลุ่มสถาบันการเงินและหลักทรัพย์** ร้อยละ 10 ตามมาด้วย **กลุ่มธนาคาร** ร้อยละ 10 **กลุ่มสื่อสาร**ร้อยละ 9 และ**กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์**ร้อยละ 5 ทั้งนี้หุ้นกู้ภาคเอกชนประกอบไปด้วยหุ้นกู้ประเภทปกติ (Straight Bond) ร้อยละ 82.93 หุ้นกู้ประเภททยอยจ่ายชำระคืนเงินต้น (Amortized Bond) ร้อยละ 10.01 หุ้นกู้ที่เกิดจากการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization bond) ร้อยละ 6.72 และ หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible bond) ร้อยละ 0.34

Table 5: Outstanding Value of Domestic Bonds :
June 30, 2007

Unit::THB Bln.

Type	2006H	2007H	Growth(%)
T- Bills	248.00	159.00	-35.89
Government Bond	1,444.49	1,684.18	16.59
State Agency Bond	733.32	1100.59	50.08
State Enterprise Bond	493.91	526.78	6.65
Corporate Bond	760.50	1013.50	33.27
Foreign Bond	7.00	20.50	192.86
Total	3,687.22	4,504.56	22.17

Source : BOT, SEC and MOF

Table 6: Outstanding Value of ThaiBMA
Registered Bonds : June 30, 2007

Unit :THB Bln.

Type	2006H	2007H	Growth(%)
T- Bills	248.00	159.00	-35.89
Government Bond	1405.79	1,644.38	16.97
State Agency Bond	733.32	1100.59	50.08
State Enterprise Bond	490.95	526.78	7.30
Corporate Bond	575.74	631.24	9.64
Commercial Paper	105.53	269.18	155.07
Foreign Bond	7.00	20.50	192.86
Total	3,566.33	4,351.66	22.02

Source : BOT, SEC and MOF

Remark : Preliminary figures collected from the following registrars BAY,BBL,BFIT,TFB.TSD



Figure 3: Corporate Bond Outstanding Value by Sectors : June 30, 2007

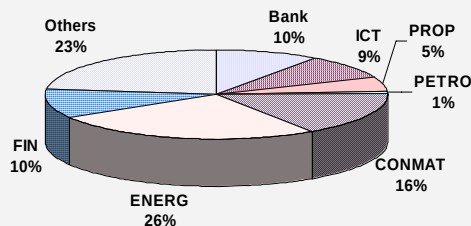
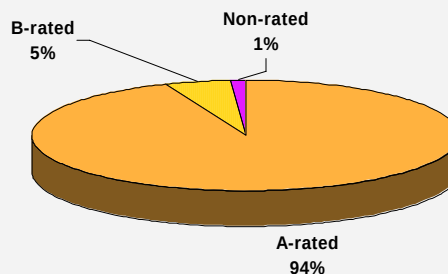


Figure 4: Corporate Bond Outstanding Value by Ratings : June 30, 2007



III. ภาวะความเคลื่อนไหวในตลาดตราสารหนี้ไทยครึ่งแรกของปี 2550

- ภาวะการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ไทย

ธุรกรรมการค้าตราสารหนี้โดยรวมในตลาดรองมีการซื้อขายเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับครึ่งแรกของปี 2549 โดยนักลงทุนส่วนใหญ่เน้นการซื้อขายตราสารหนี้ของภาครัฐ อาทิ ตัวเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล และพันธบัตรองค์กรภาครัฐ ทั้งนี้ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองครึ่งแรกของปี 2550 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น (Total Trading Value) 7,297.02 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากครึ่งแรกของปี 2549 ร้อยละ 171 โดยมีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 60.31 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 22.67 พันล้านบาท ของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันในครึ่งแรกของปี 2549 ทั้งนี้การซื้อขายโดยรวม (Total Trading Value) แบ่งเป็นธุรกรรมประเภท Outright เท่ากับ 4,834.39 พันล้านบาท และในส่วนของ Financing & Others เท่ากับ 2,462.63 พันล้านบาท ซึ่งจะเห็นได้ว่าปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้ในครึ่งแรกของปี 2550 ในส่วนของ Outright มีสัดส่วนเพิ่มเป็นร้อยละ 66.25 ของปริมาณการซื้อขายทั้งตลาด ในขณะที่ในครึ่งแรกของปี 2549 การซื้อขายในส่วนของ Financing & Others มีสัดส่วนร้อยละ 56.81

ปริมาณการซื้อขายรวม (Total Trading Value) แยกตามประเภทของตราสารหนี้ พบว่าพันธบัตรองค์กรภาครัฐมีปริมาณการซื้อขายสูงสุด มูลค่า 3,878.66 พันล้านบาท รองลงมาได้แก่พันธบัตรรัฐบาล มูลค่า 2,832.61 พันล้านบาท ตัวเงินคลัง มูลค่า 457.53 พันล้านบาท หุ้นกู้ภาคเอกชน มูลค่า 73.97 พันล้านบาท พันธบัตรวิสาหกิจ มูลค่า 39.61 พันล้านบาท ตราสารหนี้ระยะสั้น 9.12 พันล้านบาท และพันธบัตรต่างประเทศ มูลค่า 5.50 พันล้านบาท จากตัวเลขสิ่งที่สะท้อนให้เห็นเด่นชัดก็คือ การซื้อขายยังคงเน้นไปที่ตราสารหนี้ที่มีความน่าเชื่อถือสูงอย่างตราสารหนี้ภาครัฐ และพันธบัตรองค์กรภาครัฐ เช่นเดียวกับปี 2006 อย่างไรก็ตามในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2007 เป็นช่วงอัตราดอกเบี้ยขาลง ส่งผลให้นักลงทุนปรับแต่ง Portfolio ของตน ด้วยการหันไปลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาวเป็นหลัก เช่น พันธบัตรพันธบัตรรัฐบาล ทำให้อัตราการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลในช่วงครึ่งปีแรกสูงขึ้นถึงร้อยละ 198 และในทางกลับกันตราสารหนี้ระยะสั้น อย่างเช่น ตัวเงินคลังมีปริมาณการซื้อขายลดลงร้อยละ 38



เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ดี พันธบัตรรองครุฑภักดีก็ได้รับความนิยมเหมือนเช่นเคย ปัจจัยหนึ่งก็คือ การที่ทางธนาคารแห่งประเทศไทยต้องการดูดซับเงินออกจากระบบเนื่องจากนโยบายด้านเงินเฟ้อ ส่งผลให้พันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทยมีอัตราผลตอบแทน (Coupon) ที่สูงกว่าพันธบัตรชนิดอื่น ๆ เพื่อดึงดูดความสนใจของนักลงทุน จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ปริมาณการซื้อขายพันธบัตรภาครัฐและองค์กรภาครัฐมีสัดส่วนการซื้อขายรวมกันถึงร้อยละ 98.79 ไม่เพียงแต่พันธบัตรภาครัฐและองค์กรภาครัฐเท่านั้นที่มีปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้น ทางด้านหุ้นกู้ภาคเอกชนเองก็มีปริมาณการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2550 ทั้งนี้การซื้อขายหุ้นกู้ภาคเอกชนในช่วงครึ่งแรกของปี 2550 ส่วนใหญ่จะเป็นหุ้นกู้ที่มีระดับความน่าเชื่อถือ A

● สภาพคล่องการซื้อขาย

สภาพคล่องการซื้อขายตราสารหนี้โดยรวมในครึ่งแรกของปี 2550 เพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีที่แล้ว สภาพคล่องการซื้อขายตราสารหนี้ (เฉพาะในส่วนของการซื้อขายแบบ Outright) ซึ่งวัดจากโดยอัตราหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turn over ratio) ของตราสารหนี้ระหว่างเดือน มค.- มิย. 2550 เท่ากับร้อยละ 111.09 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 43 ในระยะเวลาเดียวกันของปี 2549 สำหรับตราสารที่มีสภาพคล่องสูงสุดได้แก่ พันธบัตรรองครุฑภักดี ตามมาด้วยตั๋วเงินคลัง และพันธบัตรรัฐบาลตามลำดับ โดยพันธบัตรรองครุฑภักดีมีอัตราหมุนเวียนเปลี่ยนมือเท่ากับร้อยละ 326.66 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 75.67 ในช่วงเวลาเดียวกันของปี 2549 ด้านตั๋วเงินคลังมีอัตราหมุนเวียนเปลี่ยนมือเท่ากับร้อยละ 283.59 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 275.44 จากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2549 โดยการซื้อขายสูงสุด (Outright Trading Value) 5 อันดับแรก ของ พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย ได้แก่รุ่น CB08110A BOT092A CB08403A BOT081A และ CB07522A โดยมีปริมาณการซื้อขาย Outright รวมทั้งสิ้น 262.94 พันล้านบาท (ร้อยละ 11.09 ของมูลค่าการซื้อขาย Outright ของทั้งตลาด)

ส่วนทางด้านพันธบัตรรัฐบาลมีอัตราหมุนเวียนเปลี่ยนมือเท่ากับร้อยละ 40.29 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 15.24 ของครึ่งแรกปี 2549 สำหรับพันธบัตรรัฐบาลที่มีการซื้อขายสูงสุด (Outright Trading Value) 5 อันดับแรก เป็นพันธบัตรระยะกลางที่มีอายุคงเหลือประมาณ 5-19 ปี ได้แก่ รุ่น LB191A LB267A LB137A LB145B และ LB175A โดยมีมูลค่าการซื้อขาย Outright รวมทั้งสิ้น 395.62 พันล้านบาท (คิดเป็นร้อยละ 8.18 ของมูลค่าการซื้อขาย Outright ทั้งตลาด)

สำหรับในกลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจมีอัตราหมุนเวียนเปลี่ยนมือเท่ากับร้อยละ 7.25 ลดลงจากร้อยละ 9.12 ในช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมา โดยมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (Outright Trading Value) 5 อันดับแรก ได้แก่ รุ่น GHB173A ETA133B BMTA146A EGAT151A และ NHA074A รวมทั้งสิ้น 9.22 พันล้านบาท (คิดเป็นร้อยละ 0.19 ของมูลค่าการซื้อขาย Outright ทั้งตลาด)

ด้านสภาพคล่องการซื้อขายของหุ้นกู้ภาคเอกชน มีอัตราหมุนเวียนเปลี่ยนมือเท่ากับร้อยละ 11.56 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.04 ในช่วงเวลาเดียวกันของปี 2549 ทั้งนี้หุ้นกู้ที่มีการซื้อขายสูงสุด (Outright Trading Value) 5 อันดับแรก ได้แก่ PTTC153A



PTTC160A AIS139A EFAI070A และ PTEP102A โดยมีมูลค่าการซื้อขาย Outright รวมทั้งสิ้น 20.05 พันล้านบาท (ร้อยละ 0.41 ของมูลค่าการซื้อขาย Outright ทั้งหมด)

Table 7 : ThaiBMA Trading and Outstanding Value of H1/2006 and H1/2007

Unit : THB Billion.

Type of Securities	2006H		2007H		% change	
	Outright Trading	Outstanding	Outright Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
T- Bills	683.08	248.00	450.91	159.00	-33.99	-35.89
Government	214.08	1,405.79	662.52	1,644.38	209.47	16.97
State Agency	554.93	733.32	3,595.17	1,100.59	547.86	50.08
State Enterprise	44.78	490.95	38.18	526.78	-14.75	7.30
- Guaranteed	37.15	344	24.79	343.78	-33.26	-0.001
- Non Guaranteed	7.63	147.17	13.38	183.01	75.36	24.35
Corporate	34.78	575.74	72.98	631.24	109.83	9.64
Commercial Paper	0.47	105.53	9.12	269.18	1840.43	155.07
Foreign	0.06	7.00	5.50	20.50	9072.27	192.86
Total	1,532.18	3,566.33	4,834.38	4,351.66	215.52	22.02
- Monthly Average	255.36		805.73			
- Daily Average	12.88		39.95			
- No. of trading days	119		121			
No. of transactions	21,500		44,172			
- Monthly Average	3,583		7,362			
- Daily Average	180.67		365			

Table 8 : Most Active Traded Bonds (Jan-Jun 2007)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yr)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio (%)	Average Duration	Average Convexity	Spread over Govbond (bp)	Last trade Date
Government Bonds										
LB191A	GB	11.55	4.650000	127,891.01	2.65	278.02	8.37	88.97	-	29-มิ.ย.
LB267A	GB	19.04	4.950000	110,469.70	2.29	225.45	11.72	185.62	-	29-มิ.ย.
LB137A	GB	6.04	4.200000	62,254.43	1.29	119.72	5.05	30.86	-	29-มิ.ย.
LB145B	GB	6.87	4.280000	47,922.08	0.99	151.39	5.63	38.43	-	29-มิ.ย.
LB175A	GB	9.92	4.480000	47,085.81	0.97	159.83	7.65	71.91	-	29-มิ.ย.
State Owned Enterprise Bonds										
GHB173A	G	9.78	4.300000	2,375.38	0.05	118.77	7.85	73.80	-4	12-มิ.ย.
ETA133B	G	6.01	4.296666	2,000.00	0.04	200.00	5.26	32.26	3	9-มิ.ค.
BMTA146A	G	7.01	3.808000	1,999.90	0.04	99.99	6.10	43.14	-1	4-มิ.ย.
EGAT151A	-	7.58	4.650000	1,532.42	0.03	153.24	6.08	45.04	41	22-มิ.ย.
NHA074A	-	0.05	4.450000	1,310.12	0.03	105.15	0.05	0.02	-	22-มิ.ค.
Corporate Debentures										
PTTC153A	/AA+(tha)	7.73	4.900000	7,051.63	0.15	117.53	6.29	47.61	49	29-มิ.ย.
PTTC160A	/AA+(tha)	9.3	5.100000	5,031.92	0.10	62.90	7.10	62.30	64	29-มิ.ย.
AIS139A	/AA	6.25	4.700000	3,470.54	0.07	86.76	5.14	31.99	82	11-มิ.ย.
EFAI070A	/AA-	0.31	3.390000	2,277.43	0.05	25.88	0.30	0.17	36	22-มิ.ย.
PTEP102A	/AAA	2.64	3.870000	2,219.36	0.05	63.41	2.41	7.28	28	26-มิ.ย.

Figure 5: Corporate bond's Trading Value by Sectors
: Jan to June 2007

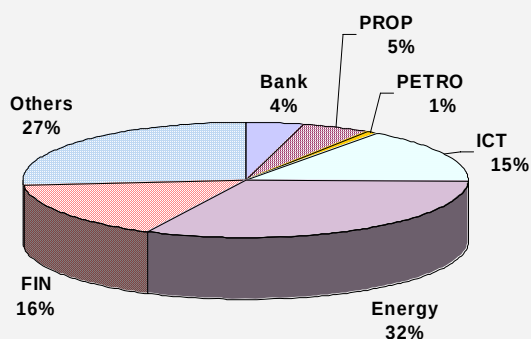
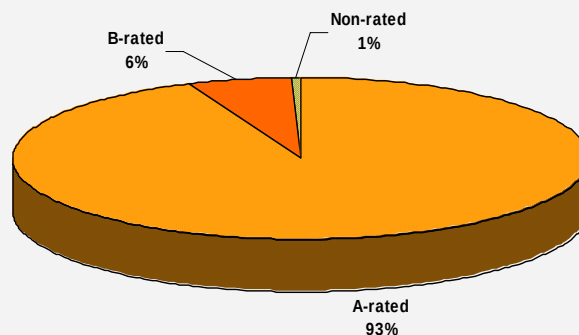


Figure 6: Corporate bonds' Trading Value by Rating
: Jan to June 2007



● ประเภทผู้ลงทุน

“กลุ่มกองทุนยังคงเป็นกลุ่มนักลงทุนสถาบันที่ครองสัดส่วนสูงสุด”

ในครั้งแรกปี 2550 ปริมาณการซื้อขายเฉพาะธุรกรรม Outright Transactions มีมูลค่ารวม 4,834.38 พันล้านบาท ทั้งนี้สามารถแบ่งเป็นการซื้อขายในกลุ่มสถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้กับกลุ่มนักลงทุนสถาบัน (Dealer to Client Transactions) จำนวน 3,023.03 พันล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 62 ของปริมาณธุรกรรม Outright ของทั้งตลาด ส่วนที่เหลืออีกประมาณร้อยละ 37 เป็นการซื้อขายระหว่างกลุ่มสถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ (Inter-dealer Transactions) โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 1,805.58 พันล้านบาท

ทั้งนี้ธุรกรรมการซื้อขายระหว่างกลุ่มสถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ กับนักลงทุนสถาบันต่างๆ (Dealer to Client Transactions) สามารถแบ่งตามประเภทนักลงทุนได้ ดังนี้ (1) กลุ่มกองทุนรวม (Mutual Fund) ร้อยละ 52 (1,568.84 พันล้านบาท) (2)กลุ่มนิติบุคคลที่ประกอบธุรกิจในประเทศไทยที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน (DCO) ร้อยละ 20 (595.25 พันล้านบาท) (3)กลุ่มสถาบันการเงินซึ่งไม่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ (NDL)ร้อยละ 6 (181.46 พันล้านบาท) (4)กลุ่มนิติบุคคลที่ประกอบธุรกิจในต่างประเทศ (FCO)ร้อยละ 3 (96.30 พันล้านบาท) (5) กลุ่มบริษัทประกัน (Insurance) ร้อยละ 1 (45.41 พันล้านบาท) (6)กลุ่มนักลงทุนรายย่อย (Individual) ร้อยละ 1 (33.59) และ กลุ่มนักลงทุนอื่นๆ ร้อยละ 17 (502.18 พันล้านบาท)



ช่วงครึ่งแรกของปี 2550 กลุ่มสถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ที่มีการทำธุรกรรม Outright สูงสุด 10 อันดับแรก (Top Ten Active Member Dealers) ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ในประเทศ 7 แห่ง และธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ 3 แห่ง โดย Top Ten Active Member Dealers มีดังนี้

1. ธนาคารไทยพาณิชย์
2. ธนาคารกสิกรไทย
3. ธนาคารไทยธนาคาร
4. ธนาคารกรุงเทพ
5. ธนาคารทหารไทย
6. ธนาคารยูโอบี
7. ธนาคารคอยส์แบงก์ เอจี กรุงเทพฯ
8. ธนาคาร HSBC
9. ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด
10. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา

Figure 7: Composition of Market Participation by Trading Value

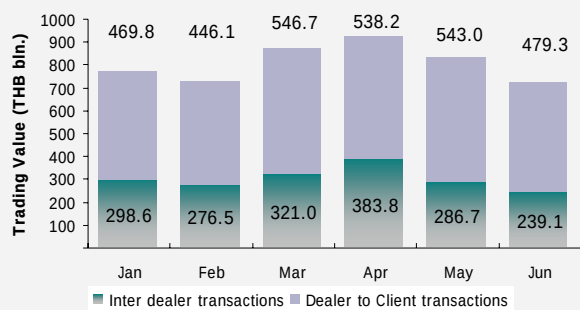


Figure 8 :Composition of Dealer to Client Transactions

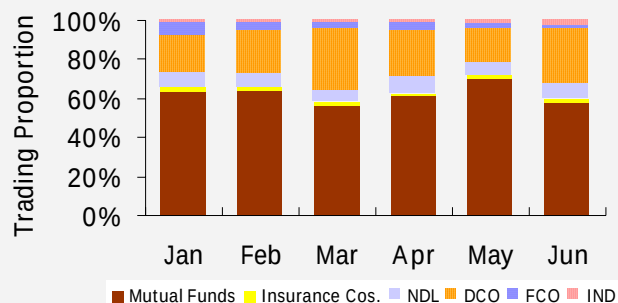
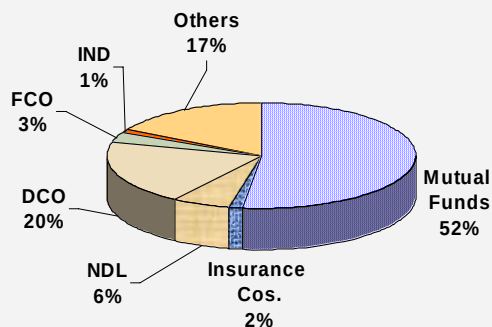




Figure 9 : Composition of Dealer to Client Transactions

: Jan to June 2007



Remark :

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

Table 9: Top Ten Active Dealers (Outright trading)

Unit : THB Bln.

	% Market Share		Trading Value		
	(Outright)	Outright	Financial	Other	Total
Siam Commercial Bank Plc	20.62	1,367.71	196.11	12.91	1,576.74
Kasikorn Bank Plc.	15.76	1,045.24	192.46	1.86	1,239.56
Bank Thai Plc.	9.53	632.11	0	0	632.11
Bangkok Bank Plc.	8.87	588.46	234.78	0	823.25
Thai Military Bank Plc.	7.79	516.79	0	0	516.79
United Oversea Bank (Thai)	6.50	431.39	47.09	3.85	482.33
Deutsche Bank AG, Bangko	6.12	405.72	0	0	405.72
The Hongkong and Shang	4.23	280.55	105.41	0	385.96
Standard Chartered Bank	4.17	276.43	21.02	2.81	300.25
Bank of Ayudhya Plc.	4.01	265.82	0	0.86	266.68
Other	12.42	823.64	1,634.67	20.60	2,478.90
Total	100	6,634	2,432	43	9,108

Remark : Based on traded date and trading transactions reported by dealers to ThaiBMA

• ความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทน และดัชนีตราสารหนี้

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับตัวลดลง

อัตราดอกเบี้ยปรับตัวลดลงเนื่องจากปลายปี 2549 อัตราดอกเบี้ยภายในและภายนอกประเทศในช่วงครึ่งแรกของปี 2550 ยังคงมีการปรับลดอย่างต่อเนื่องจากปีก่อนหน้า ถึงแม้ว่าทางธนาคารกลางของสหรัฐ จะไม่ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายตั้งแต่กลางปีที่แล้ว โดยคงที่ไว้ที่ 5.25% แต่เนื่องจากในประเทศไทยประสบปัญหาด้านค่าเงินบาทบวกับเงินเฟ้อที่เกิดจากราคาน้ำมันทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยตัดสินใจประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายหรือ R/P 1 วัน โดยมีการปรับอัตราดอกเบี้ย R/P 1 วัน ถึง 4 ครั้งในช่วงครึ่งแรกของปี ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ย R/P 1 วันขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 3.25% โดยมีส่วนต่างจาก Fed fund rate อยู่ถึง 2%

จากการปรับตัวลดลงของอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ต้นปี ส่งผลให้นักลงทุนหันไปลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางถึงระยะยาวเพิ่มขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงจากการปรับลดของอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ยังผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยในระยะกลางถึงระยะยาวปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรในระยะสั้นก็ลดลงเช่นกัน อันเนื่องมาจากการออกพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ให้อัตราผลตอบแทนสูง เพื่อต้องการที่จะดูดซับปริมาณเงินในระบบ ทั้งนี้ภาพรวมของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวลดลงค่อนข้างสูงในทุกช่วงอายุเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2549

อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน เทียบกับปลายปี 2549 พบว่าตราสารหนี้ระยะสั้นมีการปรับตัวลดลงมากที่สุดเมื่อเทียบกับตราสารหนี้ระยะกลางและระยะยาว ทั้งนี้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2550 เทียบกับ ปลายปี 2549 พันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือ 1 เดือนถึง 4 ปี ปรับตัวลดลงอยู่ในช่วง -119 ถึง -204 bp.



พันธบัตรที่มีอายุคงเหลือตั้งแต่ 5 ถึง 10 ปี ปรับตัวลดลงอยู่ในช่วง -88 ถึง -109 bp. พันธบัตรอายุ 10 ปีขึ้นไป ปรับตัวลดลงอยู่ในช่วง -79 ถึง -89 bp.

- ดัชนีตราสารหนี้ (Bond Index)

การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสำหรับครึ่งแรกของปี 2550 นี้ ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลวัดจากดัชนีผลตอบแทนสุทธิของพันธบัตรรัฐบาล (Total Return Index) ณ วันที่ 29 มิถุนายน 2550 เทียบกับดัชนีผลตอบแทนสุทธิของพันธบัตรรัฐบาล (Total Return Index) ณ วันที่ 29 ธันวาคม 2549 มีผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ +7.41 และเมื่อพิจารณาผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนพันธบัตรรัฐบาล โดยวัดจาก ThaiBMA Government Bond Index พบว่า Total Return Index ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2550 อยู่ที่ระดับ 166.60 ในขณะที่ Total Return Index ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2549 อยู่ที่ระดับ 155.10 ทั้งนี้ กลุ่มของพันธบัตรรัฐบาลที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด คือ กลุ่มพันธบัตรอายุมากกว่า 10 ปี ให้ผลตอบแทนสูงสุด (Year to Date) ที่ร้อยละ 11.2 รองลงมาเป็นกลุ่มพันธบัตรที่มีอายุระหว่าง 7 ถึง 10 ปี ที่ผลตอบแทน (Year to Date) ร้อยละ 8.26

สำหรับผลตอบแทนจากการลงทุนของหุ้นกู้ภาคเอกชน (Investment Grade Corporate Bond Index) ในครึ่งแรกของปี 2550 วัดจากดัชนีผลตอบแทนสุทธิของหุ้นกู้ภาคเอกชน (Total Return Index) ณ วันที่ 29 มิถุนายน 2550 เทียบกับดัชนีผลตอบแทนสุทธิของหุ้นกู้ภาคเอกชน (Total Return Index) ณ วันที่ 29 ธันวาคม 2549 มีผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 6.20 ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชน (Total Return Index) ในครึ่งแรกของปี 2550 นี้ อยู่ที่ระดับ 141.77 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2549 ที่ระดับ 133.49



Figure 10: ThaiBMA Government Bond Yields Curve
(Interpolation)

Date/TTM	1-M	3-M	6-M	1	5	7	10	13	15	16
Jun-06	4.81	4.97	5.13	5.22	5.52	5.57	5.67	5.79	5.89	5.90
Dec-06	4.95	4.93	4.90	4.91	5.12	5.22	5.44	5.59	5.73	5.77
Jun-07	2.90	2.98	3.10	3.26	4.02	4.31	4.51	4.78	4.86	4.87

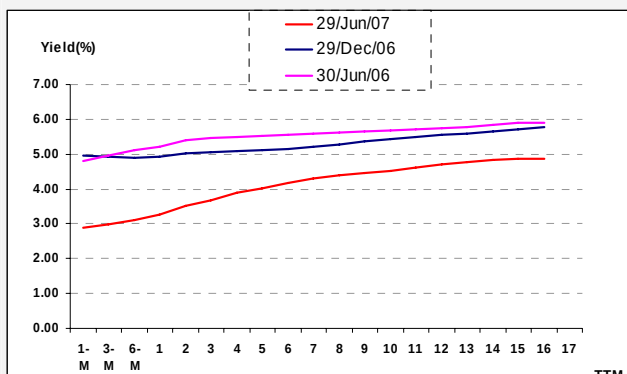


Figure 11: ThaiBMA Average Government Bond Yield (%)

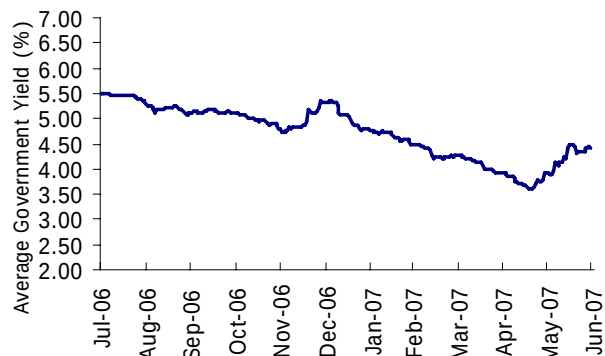


Table 10: Bond Indices and Return

Thai BDC Government Bond Indices	Clean Price Index		Gross Price Index		Total Return Index		Return (%)				
	29-Jun-07	Chg.(bp.)	29-Jun-07	Chg.(bp.)	29-Jun-07	Chg.(bp.)	1 M.	3 M.	6 M.	Year to date	
Government Bond Index	101.08	-308	102.53	-308	166.60	-432	-2.53	.26	7.41	7.41	
Maturity Sub Group											
Group 5(<= 10)	94.46	-216	95.77	-221	154.29	-285	-1.81	.83	6.36	6.36	
Group 1(1<TTM<=3)	86.72	-65	87.31	-130	143.40	-45	-.31	1.59	4.79	4.79	
Group 2(3<TTM<=7)	108.17	-286	109.88	-240	175.62	-386	-2.15	.83	6.65	6.65	
Group 3(7<TTM<=10)	125.65	-549	128.14	-548	207.63	-802	-3.72	-.35	8.26	8.26	
Group 4(TTM>10)	133.93	-686	135.99	-670	218.54	-1011	-4.42	-1.27	11.02	11.02	
Investment Grade Corporate Bond Index(BBB)	104.7	-144	105.68	-141	141.77	-135	-0.94	1.37	6.2	6.2	
Investment Grade Corporate Bond Index(BBB+ up)	105.18	-148	106.16	-144	142.95	-139	-0.96	1.35	6.22	6.22	

หมายเหตุ : การเปลี่ยนแปลงของ Clean price Index , Gross price Index และ Total return Index เป็นการเปลี่ยนแปลง (Chg.) เมื่อเทียบกับ ณ. วันที่ 29 ธันวาคม 2549



แนวโน้มการออกและมูลค่าคงค้างของตลาดตราสารหนี้ครึ่งหลังปี 2550

(ผลการสำรวจความคิดเห็นจากผู้จัดทำนาย และผู้ค้าตราสารหนี้)

ในส่วนของตลาดแรกตราสารหนี้ ปริมาณการออกเสนอขายตราสารหนี้ใหม่ของภาคเอกชนในครึ่งปีหลัง 2550 นั้น คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากครึ่งปีแรก 2550 ส่วนการออกเสนอขายหุ้นกู้เอกชนและตราสารหนี้ระยะสั้นคาดว่าจะปรับตัวลดลง ปัจจัยส่วนหนึ่งมาจากแนวโน้มการระดมเงินเพื่อการลงทุนที่ชะลอตัวของภาคเอกชน

ทั้งนี้ ถ้าประเมินปริมาณการออกเสนอขายตราสารหนี้ใหม่ เทียบกับครึ่งปีแรกของปี 2550 แยกตามประเภทของตราสารหนี้ คาดว่าปริมาณการออกเสนอขายตราสารหนี้ใหม่ในครึ่งหลังปี 2550 มีแนวโน้มปรับตัวลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปริมาณการออกตราสารหนี้ใหม่ครึ่งแรกปี 2550 โดยตราสารหนี้ภาครัฐมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ยกเว้นตราสารหนี้ประเภท รัฐวิสาหกิจ สำหรับหุ้นกู้เอกชน น่าจะมีปริมาณการออกเสนอขายลดลง ทั้งนี้พันธบัตรรัฐวิสาหกิจเป็นตราสารหนี้ที่คาดว่าจะมีปริมาณการออกเสนอขายลดลงมากที่สุด หรือลดลงจากครึ่งแรกปี 2550 ประมาณร้อยละ 24

การระดมทุนโดยการออกเสนอขายหุ้นกู้ของภาคเอกชนในครึ่งหลังปี 2550 คาดว่าจะมีออกเสนอขายหุ้นกู้ใหม่ชนิด ประเภทจ่ายดอกเบี้ยคงที่เป็นหลัก รองลงมาเป็นชนิดทยอยคืนเงินต้น ชนิดแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ และหุ้นกู้อนุพันธ์ ตามลำดับ คาดว่าจะมีปริมาณการออกเสนอขายหุ้นกู้ใหม่ลดลงประมาณร้อยละ 21 เนื่องจากแนวโน้มความเชื่อมั่นที่ลดลงในการลงทุนในประเทศ ประกอบกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่ไม่ชัดเจนทำให้ความต้องการระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้ลดน้อยลง อย่างไรก็ตาม กลุ่มอุตสาหกรรมที่ยังต้องการระดมทุนโดยการออกหุ้นกู้เสนอขายเป็นสัดส่วนมากที่สุดคือกลุ่มก่อสร้าง และสถาบันการเงิน ตามลำดับ

ในส่วนของตลาดรองตราสารหนี้ ในครึ่งปีหลังปี 2550 มีแนวโน้มขยายตัว แต่เป็นการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนของธุรกรรม ประเภท Financing ในขณะที่ธุรกรรมประเภท outright มีแนวโน้มคงที่ถึงลดลง สาเหตุหนึ่งมาจากการที่ ธปท. มีนโยบายปิดตลาด BOT repo ในปี 2550 นี้ และจะเปลี่ยนมาทำธุรกรรม Bilateral Repo กับ Primary Dealer แทน และ ธปท. ยังสนับสนุนให้ Non-Primary Dealer ทำธุรกรรม Private repo ด้วย นอกจากนี้การที่อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นยังคงอยู่ในระดับต่ำมาก เมื่อเทียบกับ Financing rate และความไม่มั่นใจของนักลงทุนในเรื่องของ supply ของตราสารหนี้ระยะสั้น เช่น T-Bill ที่ไม่แน่นอน และอาจจะลดลงเมื่อเทียบกับครึ่งปีแรก 2550 รวมถึงความไม่แน่นอนของแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย และความผันผวนของอัตราผลตอบแทนที่ไม่น่าจะหมดลงง่ายในครึ่งหลังปี 2550 ทำให้ธุรกรรมประเภท Financing มีแนวโน้มที่จะเป็นเครื่องมือบริหารความเสี่ยงและสภาพคล่องของธุรกิจมากขึ้น

การซื้อขายในตลาดรองตราสารหนี้ในครึ่งหลังปี 2550 มีแนวโน้มที่จะเน้นการซื้อขายตราสารหนี้ระยะสั้นเช่นเดียวกับในครึ่งแรกปี 2550 สาเหตุหลักน่าจะมากจากรอบการประมูลพันธบัตรอายุ 1 ถึง 2 ปี ที่ลดลง ในขณะที่แนวโน้มตลาดยังมีความต้องการพันธบัตรระยะสั้นเนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นยังคงสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ซึ่งคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้นักลงทุนยังมีแนวโน้มปรับลด Duration ของพอร์ตตราสารหนี้ลงเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของผลตอบแทนตราสารหนี้



สำหรับการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในช่วงครึ่งปีหลัง คาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจะอยู่ในช่วงดังนี้

อายุคงเหลือ	อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ในครึ่งปีหลัง พ.ศ. 2550 (%)
ตราสารหนี้ อายุระหว่าง 1 เดือน ถึง 1 ปี	2.55-3.50%
ตราสารหนี้ อายุระหว่าง 2 ถึง 4 ปี	3.25-4.15%
ตราสารหนี้ อายุระหว่าง 5 ถึง 10 ปี	3.70-4.80%
ตราสารหนี้ อายุระหว่าง 10 ถึง 15 ปี	4.0-5.25%
ตราสารหนี้ อายุ 15 ปี ขึ้นไป	4.55-5.5%

การจัดอันดับผู้ค้าตราสารหนี้ และนายทะเบียน ในครึ่งแรกของปี 2550

ผู้ค้าตราสารหนี้ 10 อันดับแรก (Top most outright trading)

	% Market Share	Trading Value			
	(Outright)	Outright	Financial	Other	Total
Siam Commercial Bank Plc	20.62	1,367.71	196.11	12.91	1,576.74
Kasikorn Bank Plc.	15.76	1,045.24	192.46	1.86	1,239.56
Bank Thai Plc.	9.53	632.11	0	0	632.11
Bangkok Bank Plc.	8.87	588.46	234.78	0	823.25
Thai Military Bank Plc.	7.79	516.79	0	0	516.79
United Oversea Bank (Thai)	6.50	431.39	47.09	3.85	482.33
Deutsche Bank AG, Bangkok	6.12	405.72	0	0	405.72
The Hongkong and Shanghai	4.23	280.55	105.41	0	385.96
Standard Chartered Bank	4.17	276.43	21.02	2.81	300.25
Bank of Ayudhya Plc.	4.01	265.82	0	0.86	266.68
Other	12.42	823.64	1,634.67	20.60	2,478.90
Total	100	6,634	2,432	43	9,108



Lead Underwriter หนี้กู้ยืมภาคเอกชน 5 อันดับแรก

Rank	Lead Underwriter	Amount (THB mln.)	No. of Issues	% Shares
1	Siam Commercial Bank Plc.	17,424.57	7	23.11
2	Standard Chartered Bank (Thai) PLC.	11,500.00	5	15.25
3	Kasikorn Bank Plc.	10,028.66	7	13.3
4	Citicorp Securities (Thailand) Plc.	7,105.00	6	9.42
5	Bangkok Bank Plc.	6,865.00	5	9.1

นายทะเบียนตราสารหนี้ภาคเอกชน 5 อันดับแรก

Rank	Registrar	Amount (THB mln.)	No. of Issues	% Shares
1	TMB Bank Plc.	26,100.00	10	34.61
2	Thailand Securities Depository Co.,Ltd.	21,605.00	7	28.65
3	Siam Commercial Bank Plc.	16,500.00	5	21.88
4	Bank Thai Plc.	4,200.00	2	5.57
5	TISCO Bank Plc.	4,000.00	2	5.3