

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทย ช่วงครึ่งแรกของปี 2553

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยครึ่งแรกของปี 2553 ยังคงได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ทั้งเรื่องของวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นกับประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป รวมไปถึงความขัดแย้งทางการเมืองภายในประเทศ ที่ลุกลามและรุนแรงจนเกิดความสูญเสียทั้งในชีวิตและทรัพย์สินตามมา แต่อย่างไรก็ตาม จากการเริ่มฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของหลายๆประเทศในช่วงครึ่งปีที่ผ่านมา ก็มีส่วนช่วยให้เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้นตามไปด้วย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 อยู่ที่ระดับ 108.15 จุด ซึ่งคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9 ติดต่อกัน หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 3.6% นับตั้งแต่ต้นปี โดยมีสาเหตุเนื่องมาจากราคาน้ำมัน และราคาอาหารที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วเป็นหลัก และจากการเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่างๆ มีผลช่วยทำให้มูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 มีค่าสูงถึง 74.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มขึ้นกว่า 34.7% เมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา แต่ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มขึ้นถึง 57.2% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา

ในส่วนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในช่วงครึ่งปีหลัง ยังคงมีความเสี่ยงจากความเปราะบางของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสถานการณ์ของประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรปที่น่าจะต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัวต่อไปอีกซีกครึ่งหนึ่ง ในขณะที่สถานการณ์เงินเฟ้อภายในประเทศ ที่มีทิศทางปรับตัวเพิ่มขึ้นเรื่อยๆอย่างชัดเจน จนมีผลทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ในวันที่ 14 ก.ค. 2553) เป็นครั้งแรกในรอบ 14 เดือน และคาดว่าจะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกในช่วงระยะเวลาที่เหลือของปี 2553 ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนและการบริโภคภาคเอกชน ในขณะที่มาตรการบรรเทาภาระดอกเบี้ย และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่จะเริ่มทยอยหมดอายุไป ได้กลายมาเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะกดดันให้การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลัง อาจจะไม่สามารถขยายตัวได้อย่างรวดเร็วและแข็งแกร่งเหมือนในช่วงครึ่งปีแรกที่ผ่านมา

ภาวะตลาดตราสารหนี้

ตลาดแรก ในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 มีปริมาณตราสารหนี้ในประเทศ (Domestic Bond - รวม BE) ที่ออกใหม่มูลค่ารวมทั้งสิ้น 5.15 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวลดลง 13.91% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2552 สำหรับมูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ไทยนั้น ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน โดย ณ สิ้นวันที่ 30 มิถุนายน 2553 มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 6.42 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 19.23% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2552 สำหรับตราสารหนี้ที่มีสัดส่วนของมูลค่าคงค้างสูงสุด ได้แก่พันธบัตรรัฐบาล มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 2.38 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 23.58% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2552 รองลงมาได้แก่พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 2.10 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 37.79% และหุ้นกู้เอกชน มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 1.19 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.45%



ตลาดรอง ในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 มีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ (Outright Trading) ในตลาดรองรวมทั้งสิ้น 7.43 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 63,001 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นการลดลง 7% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2552 แต่ถ้าหากไม่รวมมูลค่าการซื้อขายของพันธบัตรระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ส่วนใหญ่มีอายุคงเหลือ 7 และ 14 วัน) แล้วพบว่ามูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้นเพียง 1.18 ล้านล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 2% เมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายที่ไม่รวมตราสารหนี้ระยะสั้นในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2552

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Yield Curve) ปรับตัวลดลงเกือบตลอดทั้งเส้น เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2552 หรือคิดเป็นการปรับตัวลดลงในช่วงประมาณ -15 ถึง -90 Basis points ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 ถึง 6 เดือน ปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +3 ถึง +6 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 1 ถึง 3 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวขึ้นลงอยู่ในช่วงระหว่าง -20 ถึง +9 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลาง 5 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -14 ถึง -47 bp. และระยะยาวมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -75 ถึง -90 bp.

ทั้งนี้ ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 อยู่ที่ระดับ 202.19 จุด ส่วนดัชนีหุ้นกู้ภาคเอกชน ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป อยู่ที่ระดับ 168.42 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.68% และ 7.50% ตามลำดับ เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2552

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังปี 2553

รัฐบาลจะมีการออกพันธบัตรรัฐบาลประจำไตรมาสที่ 4 ของปีงบประมาณ 2553 (กรกฎาคม 2553 – กันยายน 2553) อีกจำนวนทั้งสิ้น 104,000 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากแผนการออกเดิมที่ตั้งไว้ในปีที่ผ่าน เนื่องจากในปีนี้กระทรวงการคลังสามารถจัดเก็บรายได้เข้ารัฐได้ในปริมาณที่ค่อนข้างสูงกว่าการคาดการณ์ จึงไม่จำเป็นต้องออกพันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณในระดับเดิมตามแผนที่วางไว้ ส่วนแนวโน้มของตลาดของหุ้นกู้เอกชนนั้น จากผลสำรวจที่ได้จากกลุ่มของผู้จัดจำหน่ายตราสารหนี้ (Underwriter) คาดว่าในช่วงครึ่งหลังของปี 2553 จะมีหุ้นกู้ออกใหม่อีกประมาณ 130,000 - 150,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้มูลค่าหุ้นกู้ออกใหม่ทั้งปี 2553 อยู่ที่ประมาณ 280,000 – 300,000 ล้านบาท สูงกว่าตัวเลขที่ ThaiBMA เคยประมาณการไว้ในช่วงก่อนหน้านี้เล็กน้อย

ส่วนแนวโน้มความเคลื่อนไหวของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองนั้น คาดว่ามูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาครัฐจะปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับช่วงครึ่งแรกของปี 2553 ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณพันธบัตรรัฐบาลที่ออกใหม่มีค่าลดลง ในขณะที่เส้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทย (Government Bond Yield Curve) น่าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตลอดทั้งเส้น ในลักษณะที่แบนราบมากขึ้น (Bearish Flattening) อันเป็นผลเนื่องมาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ที่จะมีผลทำให้ Yield ของพันธบัตรอายุคงเหลือสั้นๆปรับตัวเพิ่มขึ้นตามในระดับที่ใกล้เคียงกัน ส่วน Yield ของพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือยาวขึ้น ยังคงได้รับแรงกดดันจากการปริมาณการออกพันธบัตรใหม่ (Supply) ที่มีค่าลดลง จึงส่งผลทำให้ Yield ไม่น่าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นมากนัก ทางด้านมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนคาดว่าจะปรับตัวลดลง อันเป็นผลเนื่องมาจากการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาด ที่จะส่งผลทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในทางเลือกอื่นๆ จะสูงกว่าดอกเบี้ย (Coupon) ที่ได้รับจากการลงทุนในหุ้นกู้เพียงอย่างเดียว โดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้าหากภาพรวมของภาวะเศรษฐกิจไทยปรับตัวดีขึ้น จนส่งผลบวกต่อราคาตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว (SET) ก็จะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ดึงดูดให้นักลงทุนหันไปลงทุนในสินทรัพย์อื่นมากขึ้น และสนใจหุ้นกู้เอกชนน้อยลง

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทย ช่วงครึ่งแรกของปี 2553

1. ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจ ช่วงครึ่งแรกของปี 2553

เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 ยังคงได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ทั้งเรื่องของวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นกับประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป รวมไปถึงความขัดแย้งทางการเมืองภายในประเทศ ที่ลุกลามและรุนแรงจนเกิดความสูญเสียทั้งในชีวิตและทรัพย์สินตามมา แต่อย่างไรก็ตามจากการเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจของหลายๆประเทศในช่วงครึ่งปีที่ผ่านมา ก็มีผลช่วยทำให้เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้นตามไปด้วย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 อยู่ที่ระดับ 108.15 จุด ซึ่งคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9 ติดต่อกัน หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 3.6% นับตั้งแต่ต้นปี โดยมีสาเหตุเนื่องมาจากราคาน้ำมัน และราคาอาหารที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วเป็นหลัก ในขณะที่มาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล และการตรึงราคาแก๊สหุงต้ม รวมไปถึงการดูแลราคาสินค้าทั่วไปในท้องตลาดอย่างใกล้ชิด มีส่วนสำคัญที่ช่วยทำให้ค่าครองชีพของประชาชนยังคงอยู่ในระดับที่แสดงให้เห็นถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

และจากการเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่างๆ มีผลช่วยทำให้มูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 มีค่าสูงถึง 74.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นกว่า 34.7% เมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา แต่ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นถึง 57.2% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ดุลการค้า (Trade Balance) ในช่วงครึ่งแรกของปียังคงเกินดุลอยู่ประมาณ 4.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) และดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ยังคงเกินดุลอยู่เช่นกัน ประมาณ 5.8 และ 10.9 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ ตามลำดับ ซึ่งทั้งหมดนี้มีผลทำให้เสถียรภาพของประเทศไทยในภาพรวมยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ด้วยตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงถึง 143.5 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ แต่ด้วยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ทำให้สัดส่วนของหนี้ต่างประเทศคงค้างในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 มีมูลค่าอยู่ที่ 75.4 ล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ หรือคิดเป็น 52% ของเงินสำรองระหว่างประเทศ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2552 ที่ผ่านมา

ในส่วนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในช่วงครึ่งปีหลัง ยังคงมีความเสี่ยงจากความเปราะบางของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสถานการณ์ของประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรปที่น่าจะต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัวต่อไปอีกซีกระยะหนึ่ง ในขณะที่สถานการณ์เงินเฟ้อภายในประเทศ ที่มีทิศทางปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ อย่างชัดเจน จนมีผลทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ในวันที่ 14 ก.ค. 2553) เป็นครั้งแรกในรอบ 14 เดือน และคาดว่าจะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกในช่วง



ระยะเวลาที่เหลือของปี 2553 ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนและการบริโภคภาคเอกชน ในขณะที่มาตรการบรรเทาค่าครองชีพ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่จะเริ่มทยอยหมดอายุไป ได้กลายมาเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะกดดันให้การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลัง อาจจะไม่สามารถขยายตัวได้อย่างรวดเร็วและเข้มแข็งเหมือนในช่วงครึ่งปีแรกที่ผ่านมา

TABLE 1: THAILAND KEY ECONOMICS INDICATORS (as of Jun 30, 2010)

Economic Indicator (Unit : USD Bln)	2010 P (Half-Year)	2009	2008
GDP (% change)	~ 4% - 6%	-2.2	2.5
Headline Inflation (% change)	3.6	-0.9	5.5
Core Inflation (% change)	0.6	0.3	2.4
Export (% change)	34.7	-13.9	15.8
Import (% change)	57.2	-24.9	26.4
Trade Balance (USD Billion)	4.2	19.4	0.1
Current A/C Balance (USD Billion)	5.8	20.2	1.6
Balance of Payment (USD Billion)	10.9	24.1	24.6
International Reserves (USD Billion)	143.5	138.4	111.0
Total Debt Outstanding (USD Billion)	75.4	69.5	65.2

Source: Bank of Thailand (BOT)

** Remark: P = preliminary

จากข้อมูลตัวเลขที่แสดงขนาดของตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market) สิ้นสุด ณ เดือน พฤษภาคม 2553 นั้นพบว่า ขนาดของสินเชื่อที่ปล่อยโดยธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบของไทย (Bank Loan) มีขนาดที่สูงขึ้น คือเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2552 ประมาณ 7.66% มาอยู่ที่ 8,263.57 พันล้านบาท ในขณะที่ปริมาณตราสารหนี้ (Domestic Bond) สิ้นสุด ณ เดือนมิถุนายน 2553 อยู่ที่ 6,600.83 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2552 ประมาณ 7.95%

TABLE 2: SIZE OF THAILAND FINANCIAL MARKET

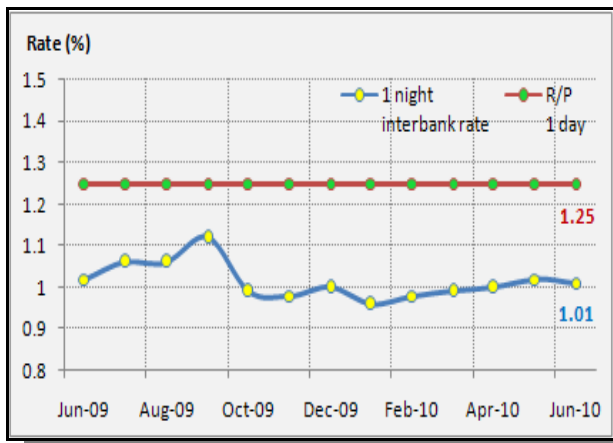
Economic Indicator	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (Jun)
Bank Loans -- THB Billion *	4,602.70	4,701.50	5,081.35	5,488.43	5,706.75	6,221.76	7,368.65	7,675.57	8,263.57 (May)
Equities (SET mkt. cap) -- THB Billion **	1,986.24	4,789.86	4,521.89	5,105.11	5,078.70	6,636.07	3,568.22	5,873.10	6,438.32
Domestic Bond (at par) -- THB Billion ***	2,300.00	2,518.00	2,740.38	3,366.84	4,085.26	4,885.76	5,080.05	6,114.49	6,600.83

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

ส่วนมูลค่าตลาดของตลาดหุ้นไทย (SET Market cap) สิ้นสุด ณ เดือนมิถุนายน 2553 นั้นปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ประมาณ 9.62% เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2552 สาเหตุเป็นเพราะความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดเริ่มกลับมาเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้น หลังจาก

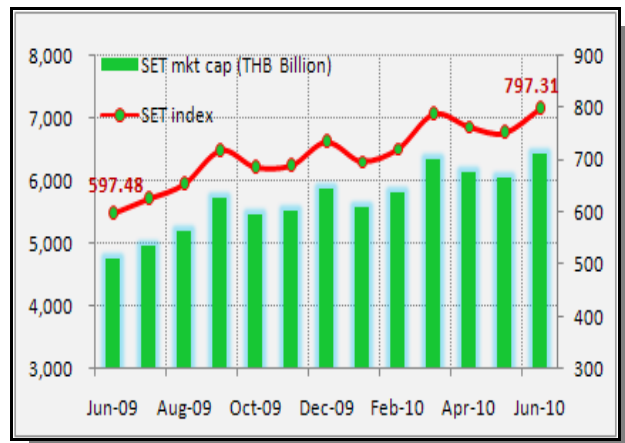
ที่ในช่วงปี 2552 ที่ผ่านมา ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงไปค่อนข้างมากแล้ว โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อยู่ที่ระดับ 797.31 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 33% เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2552 ที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ที่ระดับ 597.48 จุด

FIGURE 1: INTEREST RATE MOVEMENT IN THAILAND FINANCIAL MARKET



Source: Bank of Thailand (BOT)

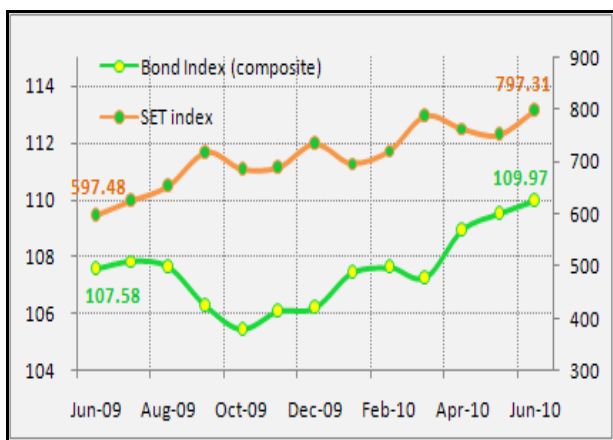
FIGURE 2: SET MARKET CAPITALIZATION & SET INDEX



Source: SET

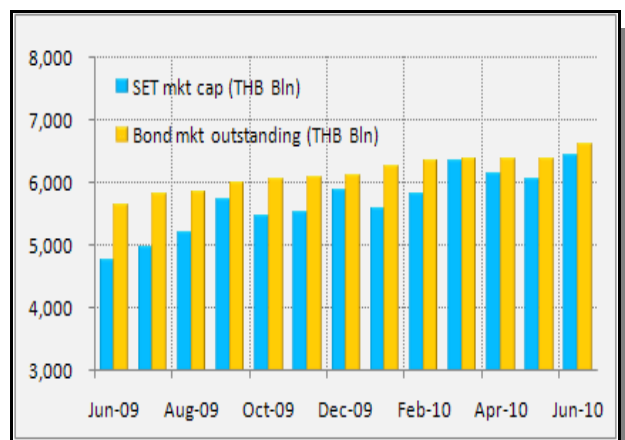
สำหรับความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศนั้น อยู่ในระดับค่อนข้างคงที่มาตั้งแต่ช่วงกลางปี 2552 โดยล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย (R/P 1 วัน) อยู่ที่ระดับ 1.25% แต่อย่างไรก็ตามความกดดันด้านเงินเฟ้อที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง น่าจะมีผลทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงครึ่งหลังของปี

FIGURE 3: COMPARE SET INDEX VS BOND INDEX



Source: SET, ThaiBMA

FIGURE 4: COMPARE SET MKT CAP VS BOND MKT OUTSTANDING



Source: SET

2

ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก (Primary Market)

➤ การระดมทุนใหม่ (New Issuance)

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกภายในประเทศ (New Issuance of Domestic Bond) ในครึ่งแรกของปี 2553 มีการออกตราสารหนี้ใหม่รวมทั้งสิ้น 5.15 ล้านล้านบาท ลดลงจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ประมาณ 13.91% แต่ทั้งนี้โดยส่วนใหญ่แล้วเป็นการลดลงในส่วนของการออกตราสารระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) ที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินเป็นหลัก โดยมีปริมาณการออกที่ลดลงกว่า 752,031 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลง 15.71% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการออกใหม่แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ

พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการออกใหม่ทั้งสิ้น 300,230 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ 51.99%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) ออกใหม่ทั้งสิ้น 328,000 ล้านบาท ลดลง 32.34%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) ออกใหม่ทั้งสิ้น 18,413 ล้านบาท ลดลง 58.73% และพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) ออกใหม่ทั้งสิ้น 4.03 ล้านล้านบาท ลดลง 15.71%

ทางด้านการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านตลาดตราสารหนี้ นั้นพบว่าภาคเอกชนระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ระยะยาว หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รวมมูลค่า 156,848 ล้านบาท ลดลง 26.32% ในขณะที่การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ระยะสั้น (Commercial Paper) นั้นมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ค่อนข้างมาก โดยมีมูลค่ารวม 309,374 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นถึง 26.18% สำหรับการระดมทุนขององค์กรต่างประเทศโดยการออกตราสารหนี้ในประเทศไทยนั้น (Baht Bond, Foreign Bond) มีมูลค่าทั้งสิ้น 4,000 ล้านบาท ลดลง 66.67%

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

Type	2009 (H1)	2010 (H1)	Growth (%)
Government Bond	197,529.00	300,230.00	↑ 51.99%
Treasury Bills	484,769.00	328,000.00	↓ -32.34%
State Own Enterprise Bond	44,612.00	18,413.00	↓ -58.73%
State Agency Bond	4,786,121.00	4,034,090.00	↓ -15.71%
Long-term Corporate Bond	212,883.00	156,848.00	↓ -26.32%
Commercial Paper	245,186.00	309,374.00	↑ 26.18%
Foreign Bond	12,000.00	4,000.00	↓ -66.67%
Total	5,983,100.00	5,150,955.00	↓ -13.91%

Source: ThaiBMA

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

Type	2009 (H1)	2010 (H1)	Growth
Government Bond	1,923,199.16	2,376,610.73	↑ 23.58%
Treasury Bills	284,000.00	187,000.00	↓ -34.15%
State Own Enterprise Bond	533,397.27	514,943.88	↓ -3.46%
-Guaranteed	378,049.58	355,175.59	↓ -6.05%
-Non Guaranteed	155,347.69	159,768.29	↑ 2.85%
State Agency Bond	1,521,814.61	2,096,848.66	↑ 37.79%
Corporate Bond	1,063,704.19	1,185,465.56	↑ 11.45%
-Long-term Corporate Bond	943,799.13	1,105,298.01	↑ 17.11%
-Commercial Paper	119,905.06	80,167.55	↓ -33.14%
Foreign Bond	55,962.00	55,962.00	→ 0.00%
Total	5,382,077.23	6,416,830.83	↑ 19.23%

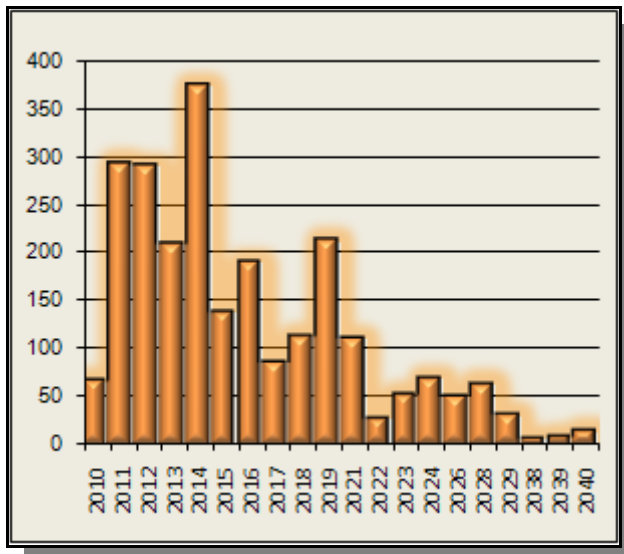
Source: ThaiBMA

➤ มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA (Outstanding)

มูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ทุกประเภทที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ณ สิ้นเดือนมิถุนายน ปี 2553 มีมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 6.42 ล้านล้านบาท ซึ่งเมื่อแยกตามประเภทของตราสารหนี้แล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนสูงที่สุด คิดเป็น 37.04% เมื่อเทียบกับมูลค่าคงค้างของตราสารทุกประเภท โดยพันธบัตรรัฐบาลส่วนใหญ่ จะหมดอายุหรือครบกำหนดไถ่ถอนในปี 2557 ในขณะที่ตราสารหนี้ต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างเหลืออยู่น้อยที่สุด หรือคิดเป็นเพียง 0.87% ของมูลค่าคงค้างทั้งหมด และเมื่อพิจารณาจากอัตราดอกเบี้ยโตแล้ว พบว่า พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าเพิ่มขึ้นในอัตราสูงที่สุด คือเพิ่มขึ้นกว่า 37.79% ในขณะที่ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าลดลงมากที่สุด หรือคิดเป็นการลดลงกว่า 34.15%

ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าคงค้าง แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 2.38 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า 23.58%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 187,000 ล้านบาท ลดลง 34.15%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 514,944 ล้านบาท ลดลง 3.46%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 2.10 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 37.79% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 55,962 ล้านบาท ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา

FIGURE 5: GOVERNMENT BOND'S OUTSTANDING BY YEAR TO EXPIRATION (as of Jun 30, 2010)



Source: ThaiBMA

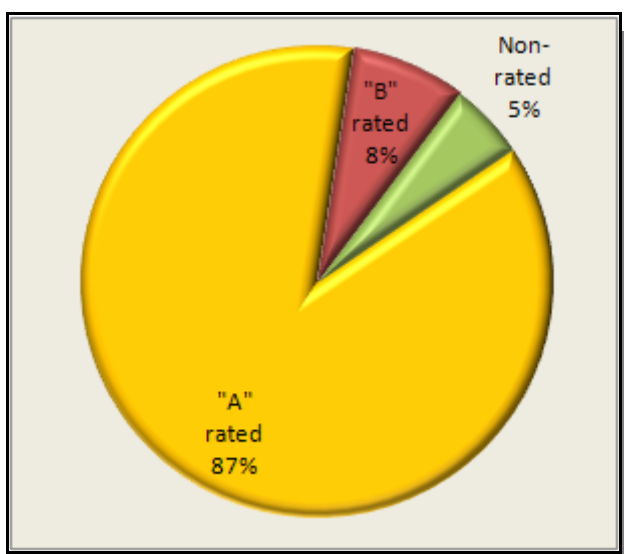
TABLE 5: THAIBMA REGISTERED BONDS BY TTM (as of Jun 30, 2010)

Type of Bond	Issue Term (Yrs.)	Outstanding (THB Bln.)	# issue
Treasury Bills	0 - 5	187.00	41
	Total	187.00	41
Government Bond	0 - 5	149.50	24
	6 - 10	774.03	23
	11 - 15	804.28	14
	>15	648.80	18
	Total	2,376.61	79
State Agency Bond	0 - 5	1,957.17	84
	6 - 10	139.68	3
	Total	2,096.85	87
State Owned Enterprise Bond	0 - 5	54.36	53
	6 - 10	241.57	216
	11 - 15	156.65	139
	>15	62.36	55
	Total	514.94	463
Long-term Corporate Bond	0 - 5	450	200
	6 - 10	334	111
	11 - 15	260	45
	>15	61	14
	Total	1,105	370
Commercial Paper	0 - 5	80.17	429
	Total	80.17	429
Foreign Bond	0 - 5	25	11
	6 - 10	21	9
	11 - 15	9	5
	Total	56	25

Source: ThaiBMA

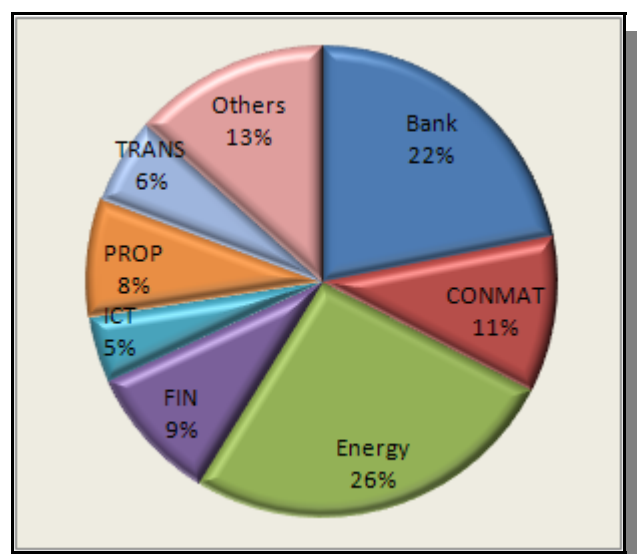
ทางด้านตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) พบว่ามีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 1.11 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 17.11% โดยที่ประมาณ 87% ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 8% ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 5% ไม่มีการอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

FIGURE 6: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY RATING (as of Jun 30, 2010)



Source: ThaiBMA

FIGURE 7: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY BUSINESS SECTOR (as of Jun 30, 2010)



Source: ThaiBMA

และเมื่อพิจารณามูลค่าคงค้างของหุ้นกู้ (Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) มีสัดส่วนสูงที่สุดคือร้อยละ 26 รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มธนาคาร (Bank) ร้อยละ 22 และหุ้นกู้ในกลุ่มวัสดุก่อสร้าง (CONMAT) ร้อยละ 11 ตามลำดับ

3. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)

➤ การซื้อขาย (Trading)

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้แบบปกติ (Outright Trading) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 7.43 ล้านล้านบาท ลดลงจากในช่วงเดียวกันของปี 2552 ประมาณ 7% แต่ทั้งนี้ โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 80.19% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดที่เกิดขึ้น เป็นการซื้อขายที่กระจุกตัวอยู่ในเฉพาะตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ในขณะที่การซื้อขายพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 11.11% และที่เหลืออีกประมาณ 9.06% เป็นการซื้อขายในตราสารประเภทอื่นๆ รวมกัน

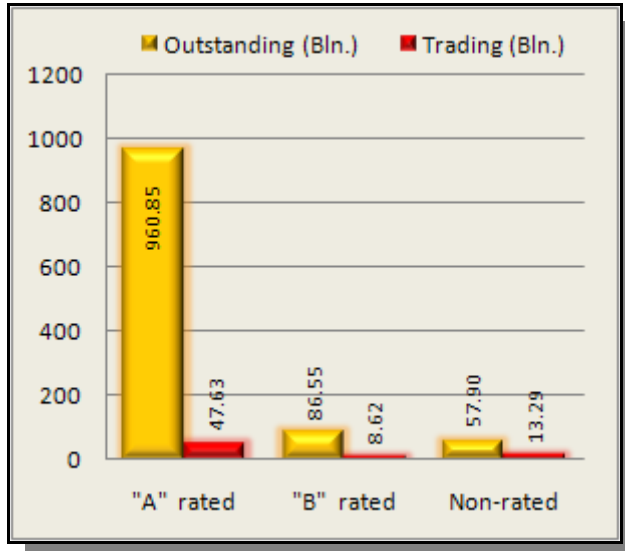
ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการซื้อขาย แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 826,189.11 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 1%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 528,088.59 ล้านบาท ลดลง 15%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 27,029.38 ล้านบาท ลดลง 51%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 5.96 ล้านล้านบาท ลดลง 7% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 3,973.01 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%

TABLE 6: THAIBMA OUTRIGHT TRADING & OUTSTANDING VALUE BETWEEN 2009(H1) & 2010(H1) (THB Mln)

Type	2009 (H1)		2010 (H1)		% Change	
	Outright Trading	Outstanding	Outright Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
Government	819,351.66	1,923,199.16	826,189.11	2,376,610.73	↑ 1%	↑ 24%
State Own Enterprise	55,177.14	533,397.27	27,029.38	514,943.88	↓ -51%	↓ -3%
- Guaranteed	42,245.13	378,049.58	25,307.83	355,175.59	↓ -40%	↓ -6%
- Non-guaranteed	12,932.01	155,347.69	1,721.55	159,768.29	↓ -87%	↑ 3%
T-Bills	622,874.05	284,000.00	528,088.59	187,000.00	↓ -15%	↓ -34%
State Agency	6,435,811.53	1,521,814.61	5,961,736.06	2,096,848.66	↓ -7%	↑ 38%
Corporate (Long-term + Short-Term)	90,773.12	1,063,704.19	87,136.18	1,185,465.56	↓ -4%	↑ 11%
Foreign Bond	3,555.75	55,962.00	3,973.01	55,962.00	↑ 12%	→ 0%
Total Value	8,027,543.25	5,382,077.23	7,434,152.33	6,416,830.83	↓ -7%	↑ 19%
- Monthly Average	1,337,923.88		1,239,025.39		↓ -7%	
- No. of trading days	119		118		↓ -1%	
- Daily Average	67,458.35		63,001.29		↓ -7%	
No. of Outright Transaction	50,166		50,057		↓ -0.2%	
- Monthly Average	8,361		8,343		↓ -0.2%	
- Daily Average	422		424		↑ 1%	
Dealer Participation	36		35		↓ -3%	

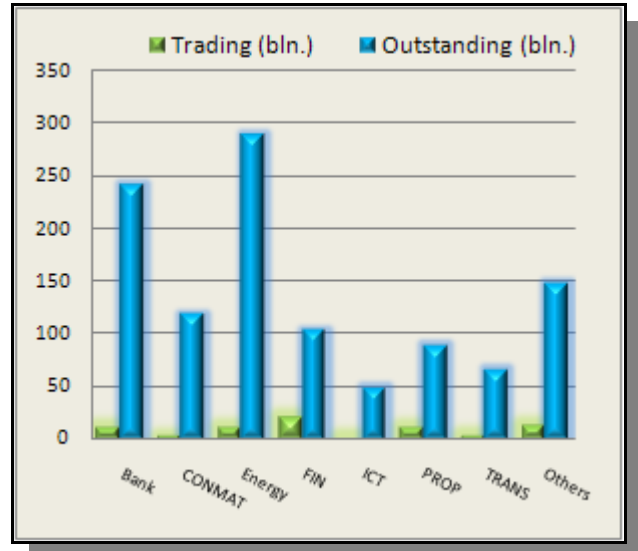
Source: ThaiBMA

FIGURE 8: LONG-TERM CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY RATING (as of Jun 30, 2010)



Source: ThaiBMA

FIGURE 9: LONG-TERM CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY BUSINESS SECTOR (as of Jun 30, 2010)



Source: ThaiBMA

ทางด้านมูลค่าการซื้อขายของตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Long-Term Corporate Bond) พบว่ามีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 87,136.18 ล้านบาท ลดลงจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 4% โดยที่มูลค่าการซื้อขายส่วนใหญ่ของหุ้นกู้เอกชน หรือประมาณ 47,632.44 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 8,615.93 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 13,286.81 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ไม่ได้ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

และเมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายของหุ้นกู้ (Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มการเงิน (FIN) มีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด คือ 20,351.09 ล้านบาท รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) 10,941.06 ล้านบาท และหุ้นกู้ในกลุ่มธนาคาร (Bank) 9,926.63 ล้านบาทตามลำดับ

➤ สภาพคล่อง (Liquidity)

เมื่อพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองของตลาดตราสารหนี้ไทย โดยใช้อัตราหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) เป็นตัววัดแล้ว จะพบว่าข้อมูล Turnover Ratio ณ วันที่ 30 มิถุนายน ปี 2553 ของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกัน มีค่าเท่ากับ 1.16 เท่า หรือคิดเป็นการลดลงประมาณ 22% เมื่อเทียบกับค่า Turnover Ratio ณ ช่วงเวลาเดียวกันของปี 2552 ของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกัน ที่มีค่าอยู่ที่ 1.49 เท่า



ทั้งนี้สามารถแยกพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขาย โดยแบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.35 เท่า ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว 18%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 2.82 เท่า เพิ่มขึ้น 29%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.05 เท่า ลดลง 49%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 2.84 เท่า ลดลง 33%, หุ้นกู้เอกชน (รวมตราสารระยะสั้น) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.07 เท่า ลดลง 14% และ พันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.07 เท่า เพิ่มขึ้น 12%

TABLE 7: TURNOVER RATIO (as of Jun 30, 2010)

Type	2009 (H1)	2010 (H1)	Growth (%)
Government Bond	0.43	0.35	↓ -18%
Treasury Bills	2.19	2.82	↑ 29%
State Own Enterprise Bond	0.10	0.05	↓ -49%
State Agency Bond	4.23	2.84	↓ -33%
Corporate Bond	0.09	0.07	↓ -14%
Foreign Bond	0.06	0.07	↑ 12%
Total	1.49	1.16	↓ -22%

Source: ThaiBMA

TABLE 8: TOP 5 MOST ACTIVE REGISTERED BOND

Government		State Owned Enterprise		Corporate	
Issue	THB Mln.	Issue	THB Mln.	Issue	THB Mln.
LB155A	252,930.68	GHB11NC	2,264.95	BAY103A	4,634.03
LB16NA	91,539.92	GHB168A	1,412.55	KTC13NA	3,525.18
LB145B	89,040.28	PEA12DA	1,169.01	TLT104A	2,713.70
LB196A	77,398.18	GHB251A	1,000.18	IRPC147A	2,476.51
LB133A	51,715.39	SRT221A	1,000.17	BAY106A	2,357.19
Total	562,624.45	Total	6,846.86	Total	15,706.61

Source: ThaiBMA

สำหรับพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2553 ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาลรุ่น LB155A, LB16NA, LB145B, LB196A และ LB133A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 562,624.45 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 68% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2553

TABLE 9: TOP 5 MOST ACTIVE GOVERNMENT BOND (1st Half - Year 2010)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
Government Bond							
LB155A	GB	4.9	2.915000	252,930.68	3.40	2.49	30-Jun-10
LB16NA	GB	6.39	2.960000	91,539.92	1.23	1.66	30-Jun-10
LB145B	GB	3.87	2.790000	89,040.28	1.20	0.74	30-Jun-10
LB196A	GB	8.96	3.030000	77,398.18	1.04	1.06	30-Jun-10
LB133A	GB	2.7	2.270000	51,715.39	0.70	0.52	30-Jun-10

Source: ThaiBMA

ส่วนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2553 ได้แก่พันธบัตรรัฐวิสาหกิจรุ่น GHB11NC, GHB168A, PEA12DA, GHB251A และ SRT221A โดยมีมูลค่าการซื้อขาย



รวมกันทั้งสิ้น 6,846.86 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 25% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลกิจทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2553

TABLE 10: TOP 5 MOST ACTIVE STATE OWNED ENTERPRISE BOND (1st Half - Year 2010)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
State Owned Enterprise Bond							
GHB11NC	G	1.57	2.000000	2,264.95	0.03	1.26	4-May-10
GHB168A	G	6.36	3.550000	1,412.55	0.02	1.41	8-Apr-10
PEA12DA	-	2.44	2.580000	1,169.01	0.02	1.50	28-Jun-10
GHB251A	G	15.01	4.470000	1,000.18	0.01	1.00	29-Jan-10
SRT221A	G	12	4.300000	1,000.17	0.01	1.00	25-Jan-10

Source: ThaiBMA

ในขณะที่ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2553 ได้แก่หุ้นกู้รุ่น BAY103A, KTC13NA, TLT104A, IRPC147A และ BAY106A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 15,706.61 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 18% ของมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2553

TABLE 11: TOP 5 MOST ACTIVE CORPORATE BOND (1st Half - Year 2010)

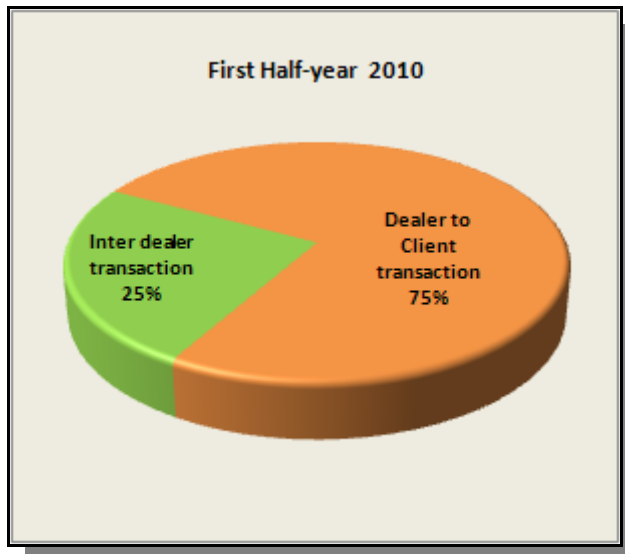
Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
Corporate Bond							
BAY103A	/AA-(tha)	0.06	1.230000	4,634.03	0.06	0.44	25-Feb-10
KTC13NA	/BBB+	3.48	4.400000	3,525.18	0.05	0.47	14-May-10
TLT104A	SEC/AAA	0.07	1.215000	2,713.70	0.04	0.90	17-Mar-10
IRPC147A	/A-(tha)	4.01	3.850000	2,476.51	0.03	0.35	30-Jun-10
BAY106A	/AA-	0.06	1.200000	2,357.19	0.03	0.14	13-May-10

Source: ThaiBMA

➤ ประเภทของผู้ลงทุน (Investor Type)

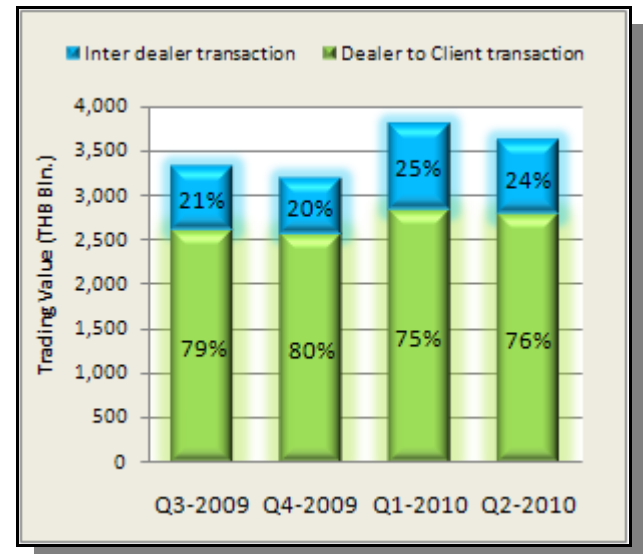
เมื่อพิจารณาจากข้อมูลซื้อขายแบบปกติ (Outright Trading) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 แล้วจะพบว่า รายการซื้อขาย (Trading Transactions) ทั้งหมดที่เกิดขึ้น ประกอบไปด้วยรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ด้วยกันเอง (Dealer-to-Dealer Transactions: D2D) 25% ส่วนอีก 75% เป็นรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้กับนักลงทุน (Dealer-to-Clients: D2C) ประเภทต่างๆ ทั้งนี้พบว่า ธุรกรรมแบบ D2C เริ่มมีแนวโน้มที่ปรับตัวลดลงในช่วงต้นปี 2553 และกลับมามีแนวโน้มที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกครั้งในช่วงกลางปี

FIGURE 10: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(1st Half - Year 2010)



Source: ThaiBMA

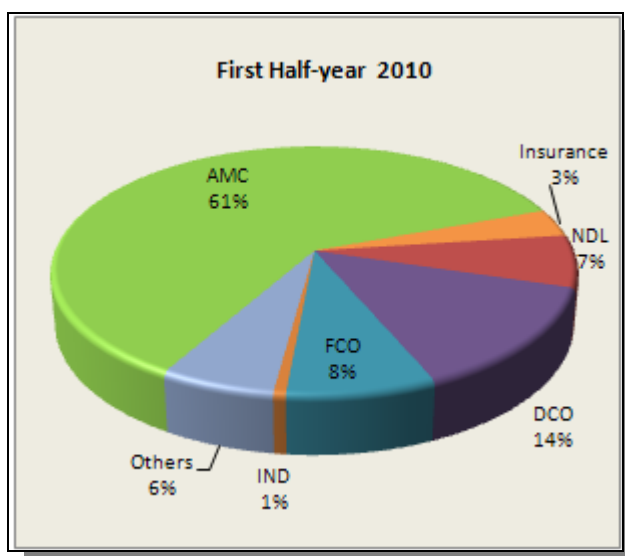
FIGURE 11: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Quarterly)



Source: ThaiBMA

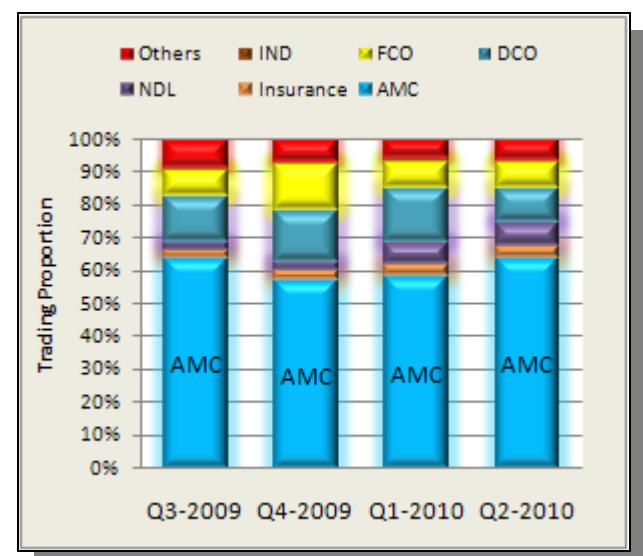
ประเภทของนักลงทุนที่เข้ามาทำการซื้อขายในตลาดรองของตลาดตราสารหนี้ไทยมากที่สุดในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 นั้นคือนักลงทุนประเภทบริษัทจัดการการลงทุน (Asset Management Company: AMC) ซึ่งมีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายคิดเป็น 61% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน อย่างไรก็ตาม ส่วนใหญ่แล้ว AMC จะเน้นซื้อขายในกลุ่มของตราสารระยะสั้นเป็นหลัก และพบว่าแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในแต่ละไตรมาส ในขณะที่นักลงทุนรายย่อย (Individual: IND) นั้นมีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายน้อยที่สุด หรือคิดเป็น 1% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน

FIGURE 12: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(1st Half - Year 2010)



Source: ThaiBMA

FIGURE 13: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
IN YEAR 2010 (Quarterly)



Source: ThaiBMA



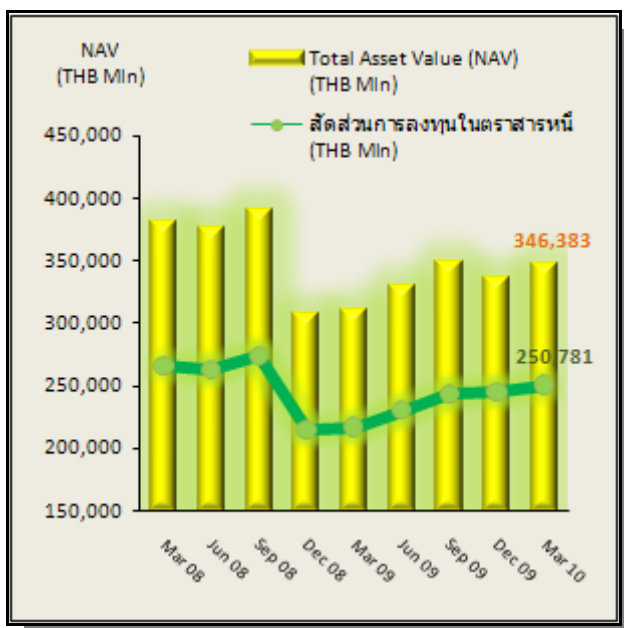
ทางด้านผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด (โดยไม่นับรวมมูลค่าของการซื้อขายตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี) 10 อันดับแรกของครึ่งแรกปี 2553 นั้น สามารถแบ่งได้เป็นธนาคารพาณิชย์ไทย (Local Bank) จำนวน 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย (12.66%), ธนาคารไทยพาณิชย์ (11.23%), ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (9.84%), ธนาคารกรุงเทพ (8.89%), ธนาคารทีสโก้ (4.01%) ธนาคารต่างชาติ (Foreign Bank) จำนวน 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารดอยช์แบงก์ เอจี (11.80%), ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิงคอร์ปอเรชั่น (5.96%), ธนาคารเจฟิเมอร์แกน เซส (5.46%), ธนาคารซิตี้แบงก์ เอ็น เอ (3.44%) และบริษัทหลักทรัพย์จำนวน 1 แห่ง คือ บล.บาร์เคลย์แคปิตอล (6.89%)

TABLE 12: TOP 10 ACTIVE MEMBER DEALERS (1st Half - Year 2010)

Rank	Dealers	% Market Share (Outright)	Trading Value (THB Billion) -- excluding bond which has TTM < 1 year			
			Outright	Financing	Other	Total
1	KBANK	12.66%	210.72	16,326.39	12.55	16,549.65
2	DBBK	11.80%	196.49	7,698.48	7.80	7,902.77
3	SCB	11.23%	187.00	10,100.95	12.51	10,300.46
4	SCBT	9.84%	163.85	359.25	10.65	533.76
5	BBL	8.89%	148.06	8,532.45	0.00	8,680.51
6	BARCAP	6.89%	114.73	5.03	0.04	119.80
7	HSBC	5.96%	99.28	1,330.85	0.40	1,430.53
8	JPMCB	5.46%	90.84	0.00	29.89	120.74
9	TISCO	4.01%	66.84	291.27	1.21	359.33
10	CITI	3.44%	57.33	238.57	0.00	295.90
	Other	19.81%	329.75	17,781.85	34.83	18,146.42
Total		100.00%	1,664.91	62,665.09	109.88	64,439.87

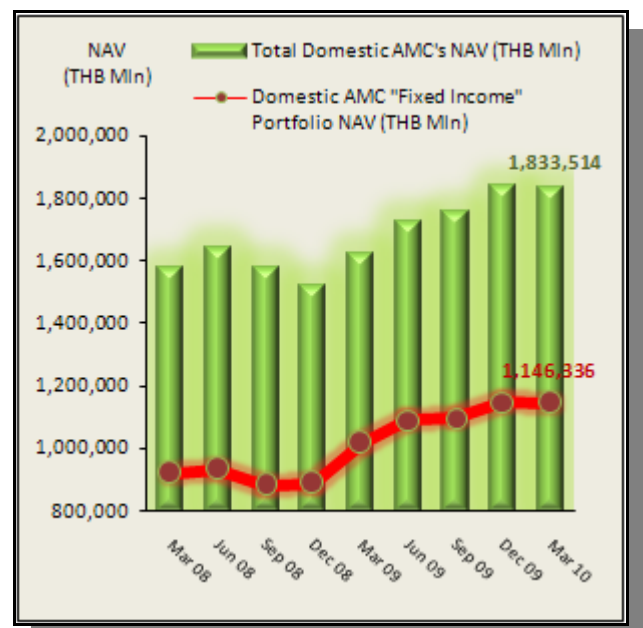
Source: ThaiBMA

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



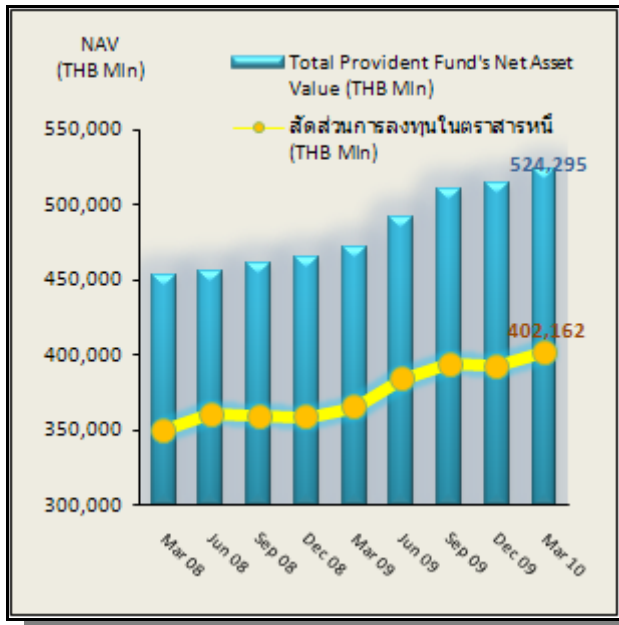
Source: Thailand Government Pension Fund (GPF)

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



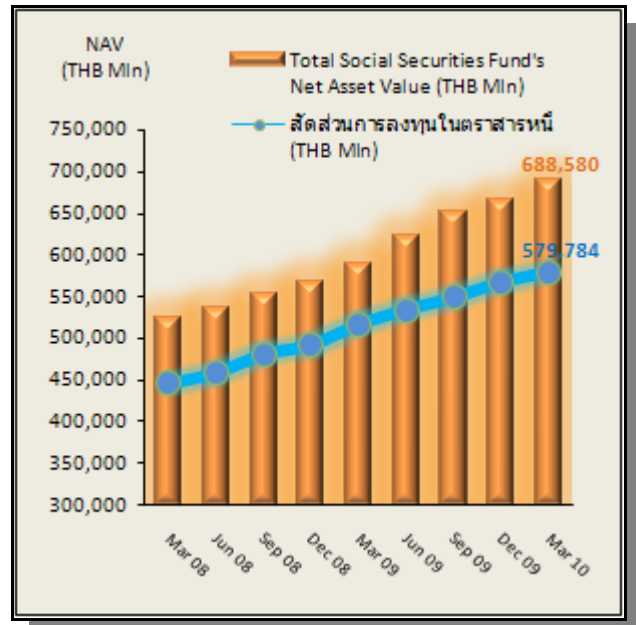
Source: Thailand Securities and Exchange Commission (SEC)

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



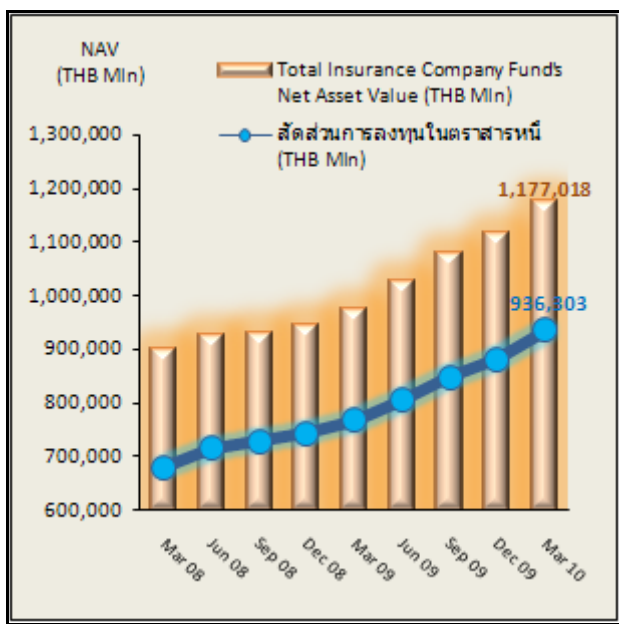
Source: Thailand Securities and Exchange Commission (SEC)

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



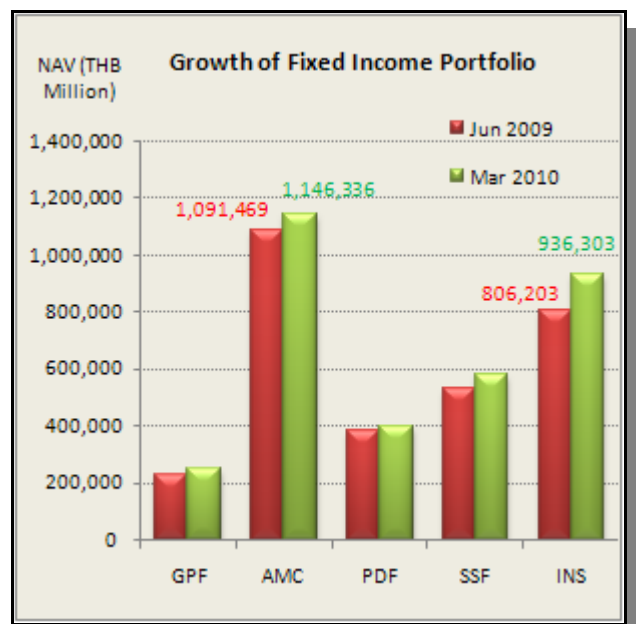
Source: Thailand Social Security Office (SSO)

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



Source: OIC

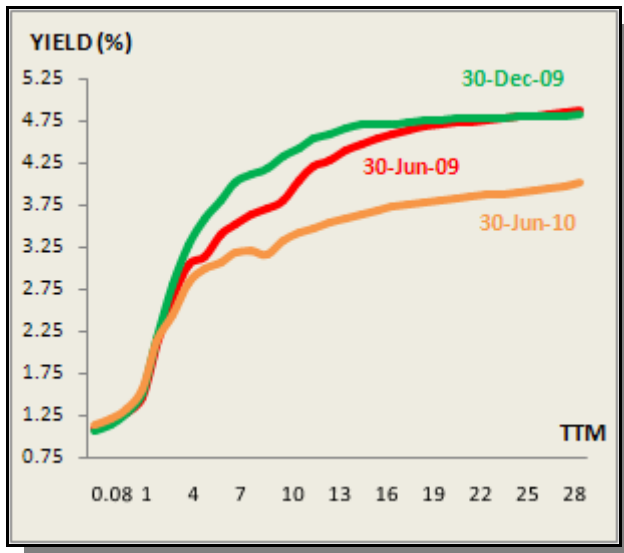
FIGURE 19: COMPARING GROWTH OF FIXED INCOME PORTFOLIO



Source: GPF, SEC, SSO, And OIC

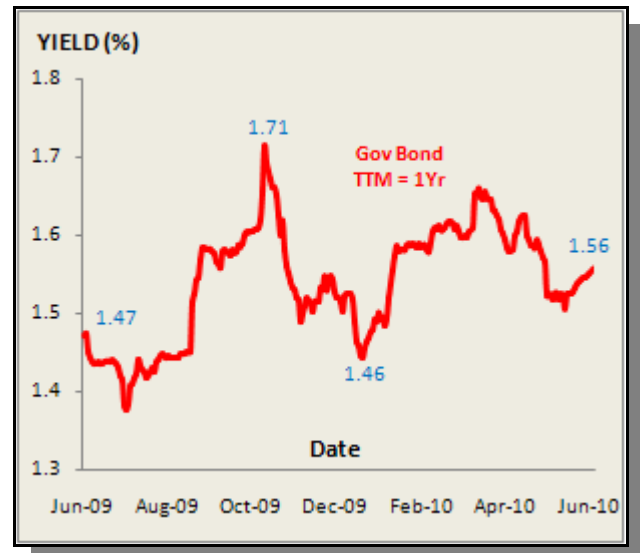
➤ ความเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทน และดัชนี (Yield Curve & Index Movement)

FIGURE 20: THAIBMA GOV BOND YIELD CURVE MOVEMENT



Source: ThaiBMA

FIGURE 21: 1-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

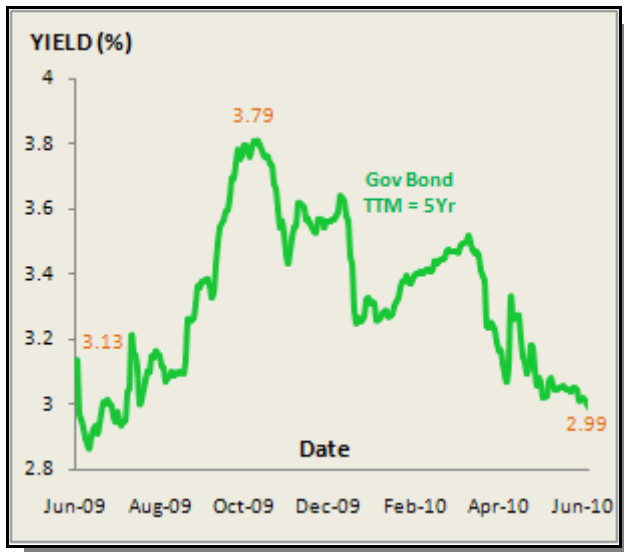
เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield Curve) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 ปรับตัวลดลงในตราสารที่มีอายุคงเหลือในช่วงตั้งแต่ 3 ปีขึ้นไป เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2552 หรือคิดเป็นการปรับตัวลดลงในช่วงประมาณ -15 ถึง -90 Basis points ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 ถึง 6 เดือน ปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +3 ถึง +6 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 1 ถึง 3 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวขึ้นลงอยู่ในช่วงระหว่าง -20 ถึง +9 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลาง 5 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -14 ถึง -47 bp. และระยะยาวมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -75 ถึง -90 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	29 Y
30-Jun-09	1.09	1.17	1.29	1.47	2.08	2.64	3.13	3.52	3.80	4.22	4.48	4.60	4.71	4.80	4.88
30-Jun-10	1.15	1.21	1.32	1.56	2.13	2.44	2.99	3.18	3.33	3.47	3.64	3.73	3.81	3.91	4.02
Change (Bps.)	↑ 6	↑ 4	↑ 3	↑ 9	↑ 5	↓ -20	↓ -14	↓ -34	↓ -47	↓ -75	↓ -84	↓ -87	↓ -90	↓ -89	↓ -86

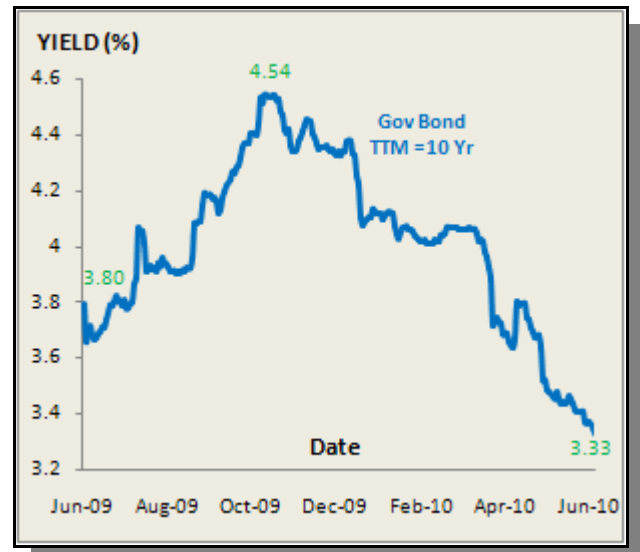
Source: ThaiBMA

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 มิถุนายน 2553 อยู่ที่ระดับ 202.19 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2552 ประมาณ 6.68% โดยเมื่อพิจารณาแยกตามช่วงอายุของตราสารแล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาลในช่วงอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี ให้ผลตอบแทน (Return) สูงที่สุด คือ 12.70% ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือในช่วง 1 ถึง 3 ปี ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด คือ 2.90%

ในขณะที่ดัชนีหุ้นกู้เอกชน (Corporate Bond Index) นั้น พบว่าดัชนีผลตอบแทนโดยรวม (Corporate Bond Total Return Index) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 อยู่ที่ระดับ 168.42 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2552 ประมาณ 7.50%

TABLE 14: THAIBMA BOND INDICES

ThaiBMA Bond Indices	Year		
	2009 (H1)	2010 (H1)	Return (%)
Government Bond Index			
Clean Price	104.13	106.67	↑ 2.44
Gross Price	105.64	108.00	↑ 2.23
Total Return	189.53	202.19	↑ 6.68
Corporate Bond (BBB up) Index			
Clean Price	104.69	107.33	↑ 2.52
Gross Price	105.60	108.23	↑ 2.49
Total Return	156.67	168.42	↑ 7.50

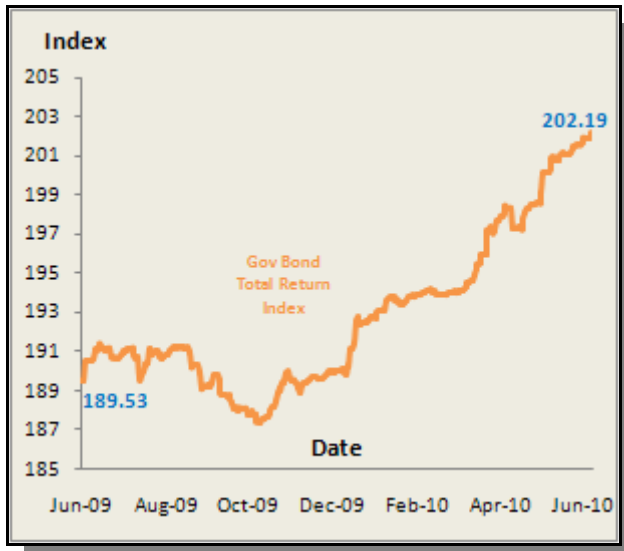
Source: ThaiBMA

TABLE 15: BOND RETURN (%)

ThaiBMA Bond Indices	Return (%) - compare	
	Between 2008 (H1) & 2009 (H1)	
Government Bond Total Return Index	↑	6.68
Maturity Sub Group		
Group 1 (1 < TTM <= 3)	↑	2.9
Group 2 (3 < TTM <= 7)	↑	5.07
Group 3 (7 < TTM <= 10)	↑	7.51
Group 4 (TTM > 10)	↑	12.7
Group 5 (TTM <= 10)	↑	4.88
Investment Grade Corporate Bond Index	↑	7.50

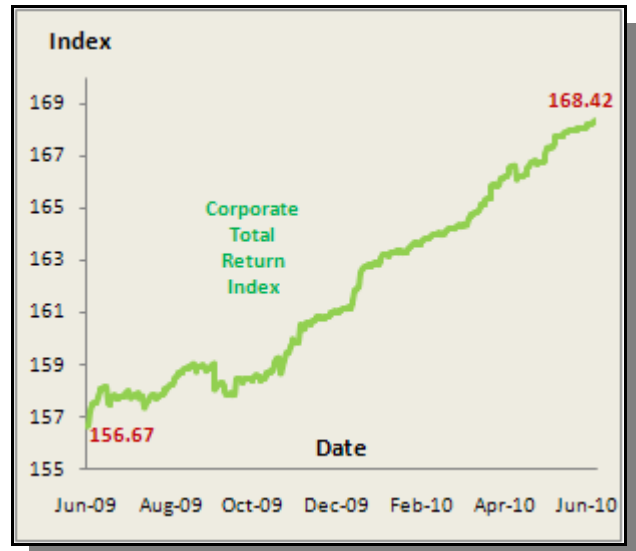
Source: ThaiBMA

FIGURE 24: GOVERNMENT BOND INDEX MOVEMENT



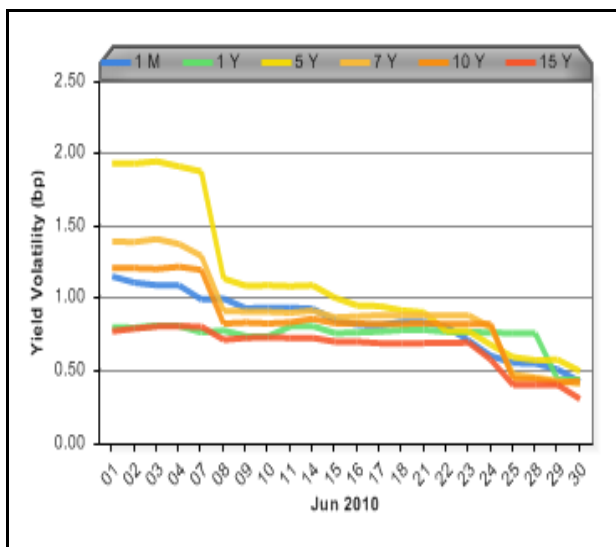
Source: ThaiBMA

FIGURE 25: CORPORATE BOND INDEX MOVEMENT



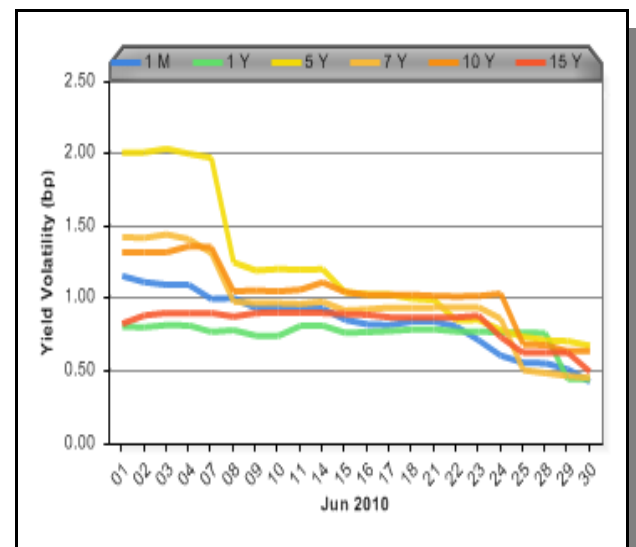
Source: ThaiBMA

FIGURE 26: VOLATILITY OF GOVERNMENT YIELD (Base on TTM)



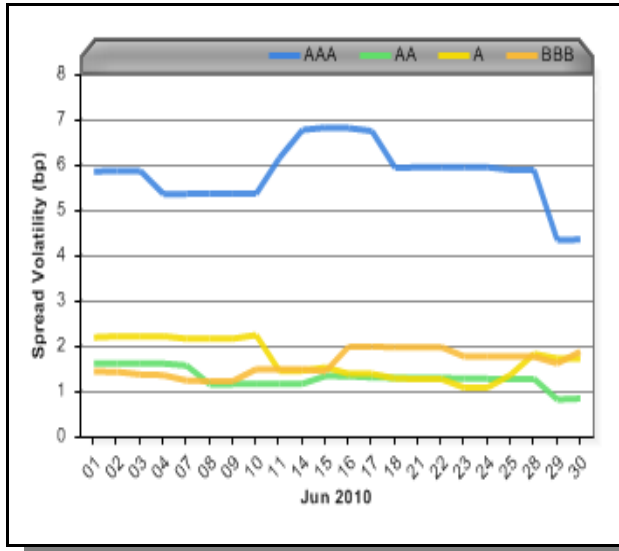
Source: ThaiBMA

FIGURE 27: VOLATILITY OF GOVERNMENT YIELD (Base on DURATION)



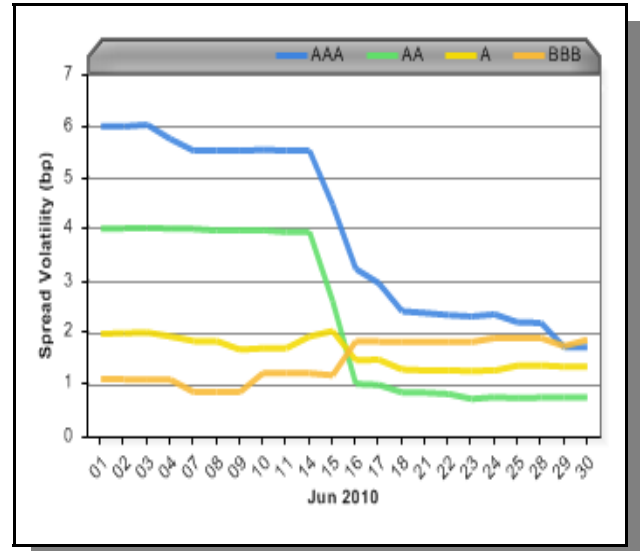
Source: ThaiBMA

**FIGURE 28: VOLATILITY OF CORPORATE SPREAD
(Base on TTM)**



Source: ThaiBMA

**FIGURE 29: VOLATILITY OF CORPORATE SPREAD
(Base on DURATION)**



Source: ThaiBMA

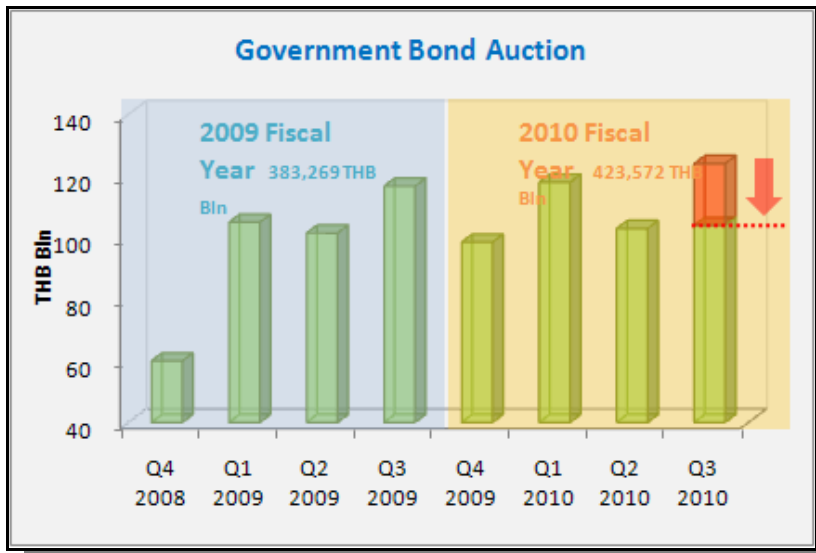
4. แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2553

ตลาดแรก

ตราสารหนี้ภาครัฐ

รัฐบาลจะมีการออกพันธบัตรรัฐบาล ประจำไตรมาสที่ 4 ของปีงบประมาณ 2553 (กรกฎาคม 2553 – กันยายน 2553) อีกจำนวนทั้งสิ้น 104,000 ล้านบาท ซึ่งใกล้เคียงกับปริมาณของพันธบัตรรัฐบาลทั้งหมดที่ออกในไตรมาสที่ 3 ของปีงบประมาณ 2553 (เมษายน 2553 – มิถุนายน 2553) โดยที่ในจำนวนของพันธบัตรรัฐบาลที่จะออกใหม่นี้ เป็นตราสารที่มีอายุคงเหลือ ประมาณ 9 ปีมากที่สุด หรือเท่ากับ 30,000 ล้านบาท

FIGURE 30: GOVERNMENT BOND's AUCTION PLAN IN 2010 FISCAL Year (Exclude T-Bills and Saving Bond)



Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2553

TABLE 16: GOVERNMENT BOND's AUCTION PLAN IN 2010 FISCAL Year (Exclude T-Bills and Saving Bond)

Tenor	Bond	Total Auction Plan Amount (THB Mln)	Issued Q4:2009 - Q2:2010	Remain Q3:2010
3	LB13NA	6,000	6,000	0
4	LB141A, LB144A, LB145C, LB147A, LB149A	41,000	24,000	17,000
5	LB155A, LB15DA	124,000	104,000	20,000
6	LB16NA	55,000	55,000	0
9	LB196A	74,000	44,000	30,000
11	LB213A	9,000	9,000	0
14	LB24DA	47,000	36,000	11,000
19	LB296A	50,000	29,000	21,000
30	LB406A	20,000	15,000	5,000
Total		426,000	322,000	104,000

Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2553

ตราสารหนี้ภาคเอกชน

เนื่องจากสถานการณ์ของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยกำลังอยู่ในช่วงของการปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะมีผลทำให้ต้นทุนของการออกหุ้นกู้ใหม่ในอนาคตอยู่ในระดับที่สูงขึ้นตามไปด้วย ดังนั้นผู้ออกหุ้นกู้หลายรายจึงยังคงรอดูท่าทีและความชัดเจนของทิศทางอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี 2553 ก่อน ซึ่งทั้งหมดนี้มีผลทำให้ปริมาณของหุ้นกู้ที่ออกใหม่ทั้งปี 2553 อาจจะไม่สูงนัก เมื่อเทียบกับมูลค่ารวมของหุ้นกู้ที่ออกใหม่ในปีที่ผ่านมา (ปี 2552 มีหุ้นกู้ออกใหม่รวมทั้งสิ้น 389,110 ล้านบาท ในขณะที่ครึ่งแรกของปี 2553 มีหุ้นกู้ออกใหม่แล้วกว่า 156,850 ล้านบาท) แต่อย่างไรก็ตามถ้าหากว่าอัตราดอกเบี้ยไม่ได้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ก็ยังคงมีความเป็นไปได้ที่ปริมาณการออกหุ้นกู้ในช่วงที่เหลือของปี 2553 นี้ จะอยู่ในระดับประมาณ 130,000 - 150,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้มูลค่าหุ้นกู้ที่ออกใหม่ทั้งปี 2553 อยู่ที่ประมาณ 280,000 - 300,000 ล้านบาท สูงกว่าตัวเลขที่ ThaiBMA เคยประมาณการณ์ไว้ในช่วงก่อนหน้านี้เล็กน้อย

ตลาดรอง

ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 จะเติบโตสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก แต่เรายังคงคาดว่าปัญหาการเมืองภายในประเทศ และการเริ่มขึ้นนโยบายทางการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นของหลายๆประเทศทั่วโลก น่าจะมีผลทำให้เศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปีนี้ ชะลอตัวลงจากครึ่งปีแรกพอสมควร แต่อย่างไรก็ตามถ้าหากมองจากตัวเลขโดยรวมของทั้งปีแล้ว หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับภาคเศรษฐกิจไทยหลายหน่วยงานเช่น สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) หรือแม้แต่ธนาคารแห่งประเทศไทย ต่างก็คาดว่าเศรษฐกิจไทยน่าจะขยายตัวได้ในระดับที่ดีกว่าปีก่อนหน้านี้ ประมาณ 4% - 5%

ทางด้านสถานการณ์เงินเฟ้อของไทยในช่วงนับจากนี้ไป คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ จนส่งผลทำให้ ธปท. ต้องพิจารณาแนวทางการดำเนินนโยบายทางการเงินใหม่ด้วยการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของไทยให้สูงขึ้นตามไปด้วย ในขณะที่แนวทางการดำเนินนโยบายการคลังของภาครัฐนั้น ยังคงเน้นไปที่การกระตุ้นการใช้จ่ายของทั้งภาครัฐและภาคครัวเรือนอยู่เช่นเดิม ดังนั้นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2553 นี้ จะเน้นไปในเรื่องของการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเป็นหลัก นอกจากนี้แล้วการจัดเก็บรายได้ของภาครัฐซึ่งสามารถทำได้สูงกว่าที่คาดการณ์เอาไว้ค่อนข้างมาก จนมีผลทำให้กระทรวงการคลังไม่จำเป็นต้องออกตราสารหนี้ในปริมาณเดิมตามที่วางแผนไว้ ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวถือเป็นมุมมองที่ดีต่อภาพเศรษฐกิจโดยรวมของไทย แต่อาจจะส่งผลทำให้ปริมาณการซื้อขาย หรือสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ ลดลงไปบ้างเล็กน้อย

สำหรับประเภทของตราสารหนี้ที่นิยมซื้อขายกันในตลาดรอง คาดว่าจะยังคงเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือสั้น (ไม่เกิน 1 ปี) เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการเปลี่ยนแปลง ในขณะที่อีกส่วนหนึ่งจะเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือในช่วง 5 - 10 ปี เนื่องจากถือเป็นตราสารที่มีสภาพคล่องสูง และเป็นช่วงอายุของตราสารที่ใช้เป็นพันธบัตรอ้างอิง (Benchmark Bond) อีกด้วย อีกทั้งพันธบัตรรัฐบาลที่กระทรวงการคลังจะเปิดให้มีการประมูลในตลาดแรกสำหรับช่วงที่เหลือของปีนี้ ส่วนใหญ่แล้วมีอายุคงเหลืออยู่ในช่วงระยะเวลาดังกล่าวด้วยเช่นกัน

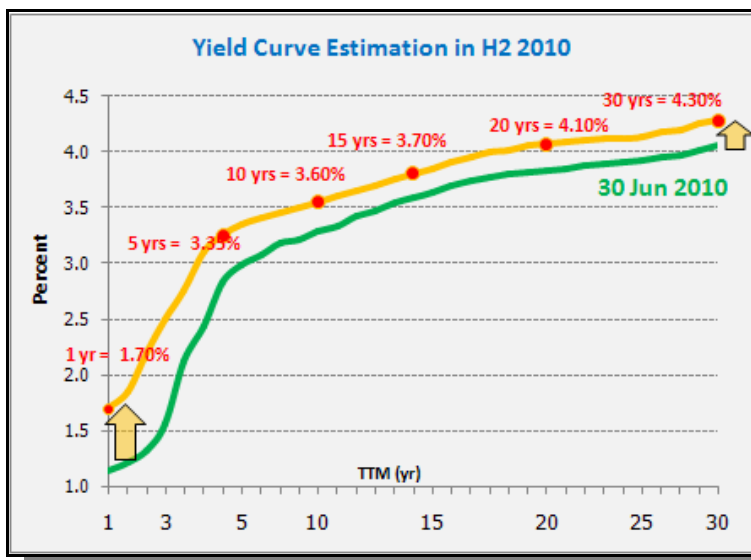
ส่วนการทำธุรกรรม Private Repo คาดว่ายังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง ด้วยแรงสนับสนุนจากปริมาณเงินหมุนเวียน หรือสภาพคล่องในระบบที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และนักลงทุนยังพอใจที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้น ที่อยู่ในระดับดีและมีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในทางเลือกอื่นๆที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน ประกอบกับนโยบายการส่งเสริมให้สถาบันการเงินหันไปหาช่องทาง การกู้ยืมระหว่างกัน แทนที่จะใช้ประตูการกู้ยืมกับ ธปท. (Deposit Facility: DF) น่าจะเป็นปัจจัยบวกที่ช่วยกระตุ้นให้ตลาดสำหรับธุรกรรม Private Repo ขยายตัวมากขึ้น

TABLE 17: GOVERNMENT BOND YIELD ESTIMATION

Tenor	Estimated Yield
< 1 year	1.50% - 1.70%
1 - 5 year	1.80% - 3.40%
5 - 10 year	3.50% - 3.60%
> 10 year	3.70% - 4.30%

Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)

FIGURE 31: GOVERNMENT BOND YIELD CURVE ESTIMATION



Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)