

2011

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหว ของตลาดตราสารหนี้ไทย ช่วงครึ่งแรกของปี 2554

- สรุปภาพรวมเศรษฐกิจในช่วงครึ่งแรกของปี 2554
- ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก (Primary Market)
- ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)
- แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2554



ฝ่ายวิจัยและพัฒนา

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย The Thai Bond Market Associations (ThaiBMA)

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



รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทย ช่วงครึ่งแรกของปี 2554

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยครึ่งแรกของปี 2554 ยังคงได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นกับประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป รวมไปถึงปัญหาทางเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้ บรรยากาศความวุ่นวายทางการเมืองภายในประเทศเอง ก็ยังเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่คอยกดดันบรรยากาศการลงทุนในช่วงที่ผ่านมาอยู่เช่นกัน แต่อย่างไรก็ตาม การเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าหลายๆประเทศของไทยในช่วงครึ่งปีแรกที่ผ่านมา ก็มีผลช่วยให้เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้นตามไปด้วยเช่นกัน

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 อยู่ที่ระดับ 112.54 จุด ซึ่งคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หรือปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 2.8% นับตั้งแต่ต้นปี และเพิ่มขึ้น 4.0% เมื่อเทียบกับเดือนมิถุนายนในปีที่ผ่านมา โดยมีสาเหตุเนื่องมาจากราคาน้ำมัน และราคาอาหารที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วเป็นหลัก และจากการเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่างๆ มีผลช่วยให้มูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 มีค่าสูงถึง 113.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สรอ. หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นกว่า 23.0% เมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา แต่ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐเรือนภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มสูงขึ้น 26.8% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา

ในส่วนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในช่วงครึ่งปีหลัง คาดว่ายังคงมีความเสี่ยงจากความเปราะบางของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสถานการณ์ของประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรปที่น่าจะต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัวต่อไปอีกซีกครึ่งหนึ่ง ในขณะที่สถานการณ์เงินเฟ้อภายในประเทศ ที่มีทิศทางปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆอย่างชัดเจน น่าจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนและการบริโภคของภาคเอกชนต่อไป ซึ่งคาดว่าในช่วงระยะเวลาที่เหลือของปี 2554 ธนาคารแห่งประเทศไทยน่าจะต้องทำการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 1 Day) ต่อไป อย่างน้อยจนกว่าสถานการณ์เงินเฟ้อในประเทศจะทุเลาความร้อนแรงลงไป

ภาวะตลาดตราสารหนี้

ตลาดแรก ในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 มีปริมาณตราสารหนี้ในประเทศ (Domestic Bond - รวม BE) ที่ออกใหม่มูลค่ารวมทั้งสิ้น 6.83 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 32.61% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2553 สำหรับมูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ไทยนั้น ได้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกัน โดย ณ สิ้นวันที่ 30 มิถุนายน 2554 มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 6.82 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.28% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2553 สำหรับตราสารหนี้ที่มีสัดส่วนของมูลค่าคงค้างสูงสุด ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 2.56



ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.60% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2553 รองลงมาได้แก่พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 2.43 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 15.72% และหุ้นกู้เอกชน มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 1.27 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.39%

ตลาดรอง ในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 มีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ (Outright Trading) ในตลาดรองรวมทั้งสิ้น 9.43 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 79,288 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 27% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2553 แต่ถ้านำมาไม่นับรวมมูลค่าการซื้อขายของพันธบัตรระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ส่วนใหญ่มีอายุคงเหลือ 7 และ 14 วัน) แล้วพบว่ามูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้นเพียง 1.38 ล้านล้านบาท หรือปรับตัวลดลงกว่า 27% เมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายที่ไม่รวมตราสารหนี้ระยะสั้นในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2553

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Yield Curve) ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตลอดทั้งเส้น เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 โดยสามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรที่มีอายุคงเหลือ 1 เดือนถึง 1 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวสูงขึ้นอยู่ในช่วง +172 ถึง +200 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 2 ถึง 3 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวสูงขึ้นอยู่ในช่วง +127 ถึง +153 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลางอายุคงเหลือ 5 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวสูงขึ้นอยู่ในช่วง +58 ถึง +79 bp. และพันธบัตรระยะยาวที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวสูงขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +20 ถึง +49 bp.

ทั้งนี้ ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 อยู่ที่ระดับ 202.52 จุด ส่วนดัชนีหุ้นกู้ภาคเอกชน ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป อยู่ที่ระดับ 170.80 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.16% และ 1.41% ตามลำดับ เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังปี 2554

กระทรวงการคลังจะมีแผนที่จะออกพันธบัตรรัฐบาลประจำไตรมาสที่ 4 ของปีงบประมาณ 2554 (กรกฎาคม 2554 – กันยายน 2554) อีกจำนวนทั้งสิ้น 170,000 ล้านบาท ซึ่งอย่างไรก็ตาม คาดว่าอาจจะไม่มีความจำเป็นต้องออกพันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณในระดับเดิมตามแผนที่วางไว้ เนื่องจากในปีนี้กระทรวงการคลังสามารถจัดเก็บรายได้เข้ารัฐได้ในปริมาณที่ค่อนข้างสูงกว่าการคาดการณ์ ส่วนแนวโน้มของตลาดของหุ้นกู้เอกชนนั้น จากผลสำรวจที่ได้จากกลุ่มของผู้จัดจำหน่ายตราสารหนี้ (Underwriter) คาดว่าในช่วงครึ่งหลังของปี 2554 จะมีหุ้นกู้ออกใหม่อีกประมาณ 80,000 - 100,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้มูลค่าของหุ้นกู้ออกใหม่ทั้งปี 2554 อยู่ที่ประมาณ 200,000 – 220,000 ล้านบาท ต่ำกว่าตัวเลขที่ ThaiBMA เคยประมาณการไว้ในช่วงก่อนหน้านี้ค่อนข้างมาก (ก่อนหน้านี้มีการประมาณการไว้ว่า จะมีหุ้นกู้ออกใหม่ทั้งปีอยู่ที่ประมาณ 300,000 ล้านบาท) ทั้งนี้เป็นผลมาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศอย่างรวดเร็ว จึงทำให้ภาคเอกชนชะลอแผนการออกหุ้นกู้ออกไปก่อน

ส่วนแนวโน้มความเคลื่อนไหวของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองนั้น คาดว่ามูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาครัฐ น่าจะปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับช่วงครึ่งแรกของปี 2554 ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณพันธบัตรรัฐบาลที่ออกใหม่ที่มีจำนวนลดลง ในขณะที่เส้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทย (Government Bond Yield Curve) น่าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตลอดทั้งเส้น ในลักษณะที่แบนราบมากขึ้น (Bearish Flattening) อันเป็นผลเนื่องมาจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ที่จะมีผลทำให้ Yield ของพันธบัตรอายุคงเหลือสั้นๆปรับตัวเพิ่มขึ้นตามในระดับที่ใกล้เคียงกัน ส่วน Yield ของพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือยาวขึ้น ยังคงได้รับแรงกดดันจากการปริมาณการออกพันธบัตรใหม่ (Supply) ที่จะมีค่าลดลง จึงส่งผลทำให้ Yield ไม่น่าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นมากนัก ทางด้านมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนคาดว่าจะปรับตัวลดลง อันเป็นผลเนื่องมาจากการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่จะส่งผลทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในทางเลือกอื่นๆ จะสูงกว่าดอกเบี้ย (Coupon) ที่ได้รับจากการลงทุนในหุ้นกู้เพียงอย่างเดียว

โดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้าหากภาพรวมของภาวะเศรษฐกิจไทยปรับตัวดีขึ้น จนส่งผลบวกต่อราคาหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว (SET) ก็จะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ดึงดูดให้นักลงทุนหันไปลงทุนในสินทรัพย์อื่นมากขึ้น และสนใจลงทุนในหุ้นกู้เอกชนน้อยลง

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทย ช่วงครึ่งแรกของปี 2554

1. ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจ ช่วงครึ่งแรกของปี 2554

เศรษฐกิจไทยครึ่งแรกของปี 2554 ยังคงได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นกับประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรป รวมไปถึงปัญหาทางเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้แล้ว บรรยากาศความวุ่นวายทางการเมืองภายในประเทศ ก็ยังเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่คอยกดดันบรรยากาศการลงทุนในช่วงที่ผ่านมาอยู่เช่นกัน แต่อย่างไรก็ตาม จากการเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าหลายๆประเทศของไทยในช่วงครึ่งปีแรกที่ผ่านมาก็มีผลช่วยทำให้เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้นตามไปด้วย

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 อยู่ที่ระดับ 112.54 จุด ซึ่งคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หรือปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 2.8% นับตั้งแต่ต้นปี และเพิ่มขึ้น 4.0% เมื่อเทียบกับเดือนมิถุนายนในปีที่ผ่านมา โดยมีสาเหตุเนื่องมาจากราคาน้ำมัน และราคาอาหารที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วเป็นหลัก ในขณะที่มาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของรัฐบาล รวมไปถึงการดูแลราคาสินค้าทั่วไปในท้องตลาดอย่างใกล้ชิด มีส่วนสำคัญที่ช่วยทำให้ค่าครองชีพของประชาชนยังคงอยู่ในระดับที่แสดงให้เห็นถึงความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

และจากการเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่างๆ มีผลช่วยทำให้มูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 มีค่าสูงถึง 113.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นกว่า 23.0% เมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา แต่ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มสูงขึ้น 26.8% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ดุลการค้า (Trade Balance) ในช่วงครึ่งแรกของปียังคงเกินดุลอยู่ประมาณ 5.0 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) และดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ยังคงเกินดุลอยู่เช่นกัน ประมาณ 8.6 และ 7.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. ตามลำดับ ซึ่งทั้งหมดนี้มีผลทำให้เสถียรภาพของประเทศไทยในภาพรวมยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ด้วยตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงถึง 184.8 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. แต่ด้วยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ทำให้สัดส่วนของหนี้ต่างประเทศคงค้างในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 มีมูลค่าอยู่ที่ 106.0 ล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. หรือคิดเป็น 57.4% ของเงินสำรองระหว่างประเทศ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2553 ที่ผ่านมา

ในส่วนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในช่วงครึ่งปีหลัง คาดว่ายังคงมีความเสี่ยงจากความเปราะบางของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสถานการณ์ของประเทศในกลุ่มสหภาพยุโรปที่น่าจะต้องใช้ระยะเวลาในการฟื้นตัวต่อไปอีกซีกระยะหนึ่ง



ในขณะที่สถานการณ์เงินเฟ้อภายในประเทศ ที่มีทิศทางปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ อย่างชัดเจน จนมีผลทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทย ต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 1 Day) ต่อเนื่องกันถึง 4 ครั้งนับตั้งแต่ต้นปี 2554 ส่งผลให้ R/P 1 Day ณ สิ้นเดือน มิถุนายน 2554 อยู่ที่ระดับ 3% ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1% จาก ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2553 ซึ่งคาดว่า ธปท. น่าจะมีการปรับขึ้นอัตรา ดอกเบี้ยอีกในช่วงระยะเวลาที่เหลือของปี 2554 อย่างน้อยจนกว่าสถานการณ์เงินเฟ้อจะทุเลาความรุนแรงลงไป ซึ่งน่าจะส่งผล กระทบต่อการลงทุนและการบริโภคภาคเอกชนต่อไป

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

Economic Indicator (Unit : USD Bln)	2011 P (Jan - Jun)	2010	2009
GDP at constant 1988 price (% change)	3.0%	7.8%	-2.3%
Headline Inflation (% change)	3.56%	3.30%	-0.90%
Core Inflation (% change)	1.91%	1.00%	0.30%
Export (% change)	23.0%	28.4%	-13.9%
Import (% change)	26.8%	36.7%	-25.2%
Trade Balance (USD Billion)	5.0	14.0	19.3
Current A/C Balance (USD Billion)	8.6	14.8	21.8
Balance of Payment (USD Billion)	7.3	31.3	24.1
International Reserves (USD Billion)	184.8	172.1	138.4
Total Debt Outstanding (USD Billion)	106.0	96.9	75.3

Source: Bank of Thailand (BOT)

** Remark: P = preliminary

จากข้อมูลตัวเลขที่แสดงขนาดของตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market) สิ้นสุด ณ เดือนมิถุนายน 2554 นั้นพบว่า ขนาดของสินเชื่อที่ปล่อยโดยธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบของไทย (Bank Loan) มีขนาดที่สูงขึ้น คือเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้น ปี 2553 ประมาณ 10.18% มาอยู่ที่ 9,466.34 พันล้านบาท ในขณะที่ปริมาณตราสารหนี้ (Domestic Bond) สิ้นสุด ณ เดือน มิถุนายน 2554 อยู่ที่ 7,040.82 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2553 ประมาณ 2.35%

TABLE 2: SIZE OF THAILAND FINANCIAL MARKET

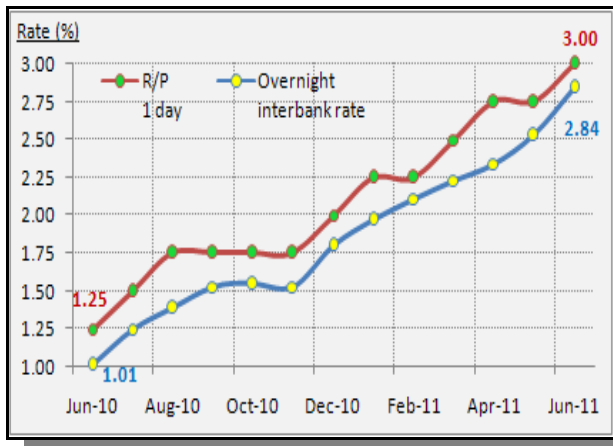
Economic Indicator	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (as of 30 June)
Bank Loans -- THB Billion *	4,701.50	5,081.35	5,488.43	5,706.75	6,221.76	7,368.65	7,675.57	8,591.43	9,466.34
Equities (SET mkt. cap) -- THB Billion **	4,789.86	4,521.89	5,105.11	5,078.70	6,636.07	3,568.22	5,873.10	8,334.68	8,512.88
Domestic Bond (at par) -- THB Billion ***	2,518.00	2,740.38	3,366.84	4,085.26	4,885.76	5,080.05	6,114.49	6,879.48	7,040.82

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

ส่วนมูลค่าตลาดของตลาดหุ้นไทย (SET Market cap) สิ้นสุด ณ เดือนมิถุนายน 2554 นั้นปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ประมาณ 2.14% เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2553 สาเหตุเป็นเพราะความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดเริ่มกลับมาเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้น หลังจาก

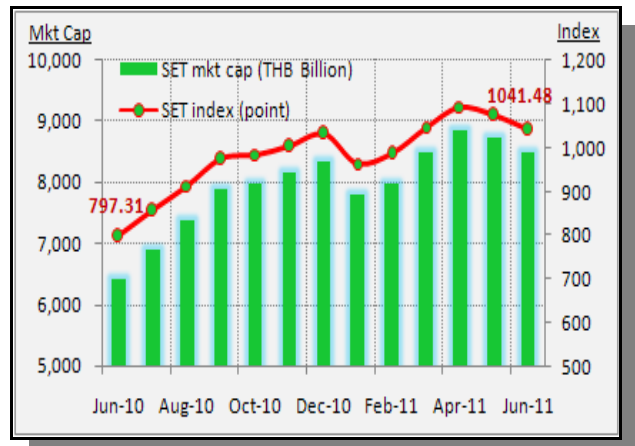
ที่ในช่วง 2 ปีก่อนหน้านั้น (ปี 2552) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงไปค่อนข้างมากแล้ว โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อยู่ที่ระดับ 1,041.48 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 30.62% เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 ที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ที่ระดับ 797.31 จุด

FIGURE 1: INTEREST RATE MOVEMENT IN THAILAND FINANCIAL MARKET



Source: Bank of Thailand (BOT)

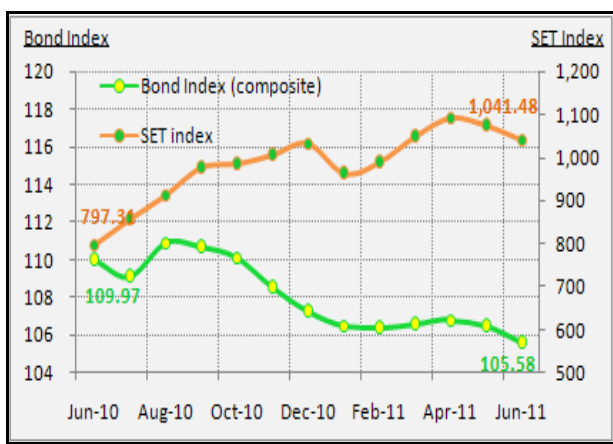
FIGURE 2: SET MARKET CAPITALIZATION & SET INDEX



Source: SET

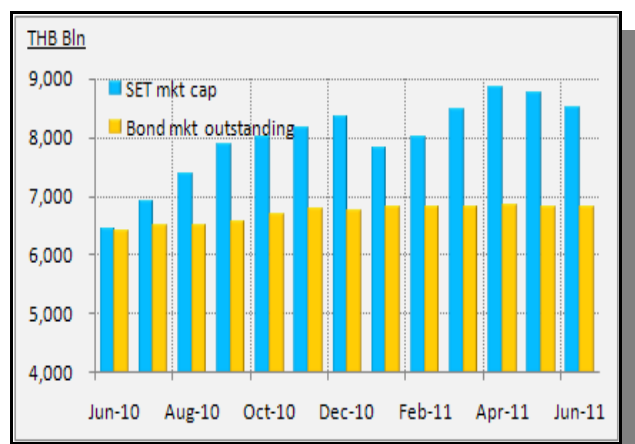
สำหรับความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศนั้น มีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่ช่วงกลางปี 2553 โดยล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย (R/P 1 วัน) อยู่ที่ระดับ 3.00% ปรับตัวเพิ่มขึ้นหนึ่งเท่าตัว จากเดิมที่ระดับ 1.25% ในเดือนมิถุนายน 2553 ทั้งนี้เป็นผลจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว จึงมีผลทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องด้วยเช่นกัน

FIGURE 3: COMPARE SET INDEX VS BOND INDEX



Source: SET, ThaiBMA

FIGURE 4: COMPARE SET MKT CAP VS BOND MKT OUTSTANDING



Source: SET

2. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก (Primary Market)

➤ การระดมทุนใหม่ (New Issuance)

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกภายในประเทศ (New Issuance of Domestic Bond) ในครึ่งแรกของปี 2554 มีการออกตราสารหนี้ใหม่รวมทั้งสิ้น 6.83 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ประมาณ 32.61% แต่ทั้งนี้โดยส่วนใหญ่แล้วเป็นการเพิ่มขึ้นในส่วนของการออกตราสารระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) ที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินเป็นหลัก โดยมีปริมาณการออกที่เพิ่มขึ้นกว่า 1.85 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นถึง 45.99% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการออกใหม่แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ

พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการออกใหม่ทั้งสิ้น 198,417 ล้านบาท ลดลงจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ 33.91%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) ออกใหม่ทั้งสิ้น 13,930 ล้านบาท ลดลง 24.35% ทั้งนี้ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2554 กระทรวงการคลังไม่มีการออกประมูลตั๋วเงินคลัง เหมือนที่เคยออกประมูลในอดีตที่ผ่านมา

ทางด้านการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านตลาดตราสารหนี้ นั้นพบว่าภาคเอกชนระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ระยะยาว หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รวมมูลค่า 111,145 ล้านบาท ลดลง 29.14% ในขณะที่การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ระยะสั้น (Commercial Paper) นั้นมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ค่อนข้างมาก โดยมีมูลค่ารวม 594,170 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นถึง 92.06% สำหรับการระดมทุนขององค์กรต่างประเทศโดยการออกตราสารหนี้ในประเทศไทยนั้น (Baht Bond, Foreign Bond) มีมูลค่าเพิ่มขึ้นมากเช่นเดียวกัน โดยมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 23,650 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นถึง 491.25%

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

Type	Jan - Jun 2010	Jan - Jun 2011	Growth (%)
Government Bond	300,230.00	198,417.00	↓ -33.91%
Treasury Bills	328,000.00	0.00	↓ -100.00%
State Own Enterprise Bond	18,413.00	13,930.00	↓ -24.35%
State Agency Bond	4,034,090.00	5,889,357.00	↑ 45.99%
Long-term Corporate Bond	156,848.00	111,145.00	↓ -29.14%
Commercial Paper	309,374.00	594,170.00	↑ 92.06%
Foreign Bond	4,000.00	23,650.00	↑ 491.25%
Total	5,150,955.00	6,830,669.00	↑ 32.61%

Source: ThaiBMA

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

Type	as of 30 Jun 2010	as of 30 Jun 2011	Growth
Government Bond	2,376,610.73	2,557,234.10	↑ 7.60%
Treasury Bills	187,000.00	0.00	↓ -100.00%
State Own Enterprise Bond	514,943.88	488,498.47	↓ -5.14%
-Guaranteed	355,175.59	331,340.40	↓ -6.71%
-Non Guaranteed	159,768.29	157,158.07	↓ -1.63%
State Agency Bond	2,096,848.66	2,426,537.66	↑ 15.72%
Corporate Bond	1,185,465.56	1,273,017.30	↑ 7.39%
-Long-term Corporate Bond	1,105,298.01	1,138,456.66	↑ 3.00%
-Commercial Paper	80,167.55	134,560.64	↑ 67.85%
Foreign Bond	55,962.00	74,547.00	↑ 33.21%
Total	6,416,830.83	6,819,834.53	↑ 6.28%

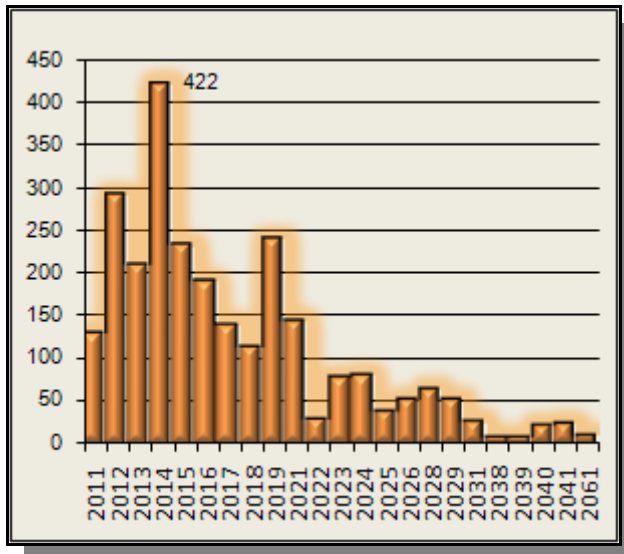
Source: ThaiBMA

➤ มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA (Outstanding)

มูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ทุกประเภทที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ณ สิ้นเดือนมิถุนายน ปี 2554 มีมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 6.82 ล้านล้านบาท ซึ่งเมื่อแยกตามประเภทของตราสารหนี้แล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนสูงที่สุด คิดเป็น 37.50% เมื่อเทียบกับมูลค่าคงค้างของตราสารทุกประเภท โดยพันธบัตรรัฐบาลส่วนใหญ่ จะหมดอายุหรือครบกำหนดไถ่ถอนในปี พ.ศ. 2557 (ค.ศ. 2014) ในขณะที่ตราสารหนี้ต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างเหลืออยู่น้อยที่สุด หรือคิดเป็นเพียง 1.09% ของมูลค่าคงค้างทั้งหมด และเมื่อพิจารณาจากอัตราการเติบโตแล้ว พบว่า ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น (Commercial Paper) มีมูลค่าเพิ่มขึ้นในอัตราสูงที่สุด คือเพิ่มขึ้นกว่า 67.85% ในขณะที่ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าลดลงมากที่สุด หรือคิดเป็นการลดลง 100%

ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าคงค้าง แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 2.56 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า 7.60%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 488,498.47 ล้านบาท ลดลง 5.14%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 2.43 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 15.72% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 74,547 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 33.21% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา

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



Source: ThaiBMA

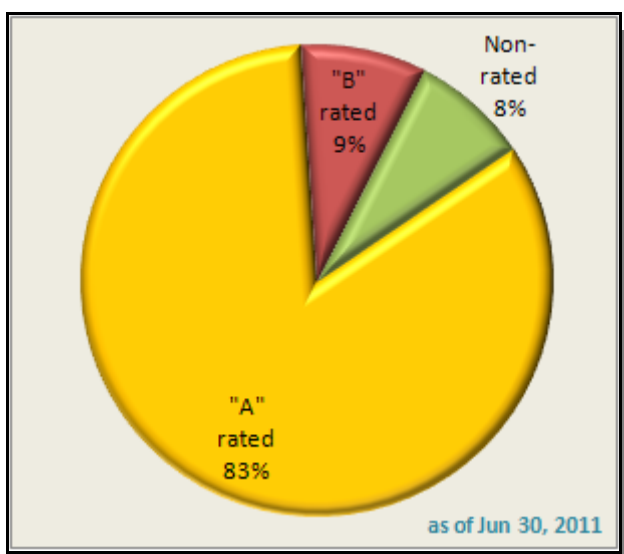
TABLE 5: THAIBMA REGISTERED BONDS BY TTM (as of Jun 30, 2011)

Type of Bond	Issue Term (Yrs.)	Outstanding (THB Bln.)	# Issue
Treasury Bills	0 - 5	0.00	0
	Total	0.00	0
Government Bond	0 - 5	102.65	17
	6 - 10	827.18	19
	11 - 15	849.70	15
	>15	777.70	22
	Total	2,557.23	73
State Agency Bond	0 - 5	2,286.85	86
	6 - 10	139.68	3
	Total	2,426.54	89
State Owned Enterprise Bond	0 - 5	49.48	49
	6 - 10	145.73	131
	11 - 15	224.05	202
	>15	69.24	61
	Total	488.50	443
Long-term Corporate Bond	0 - 5	463	235
	6 - 10	369	138
	11 - 15	239	49
	>15	68	16
	Total	1,138	438
Commercial Paper	0 - 5	134.56	677
	Total	134.56	677
Foreign Bond	0 - 5	35	14
	6 - 10	29	11
	11 - 15	11	6
	Total	75	31

Source: ThaiBMA

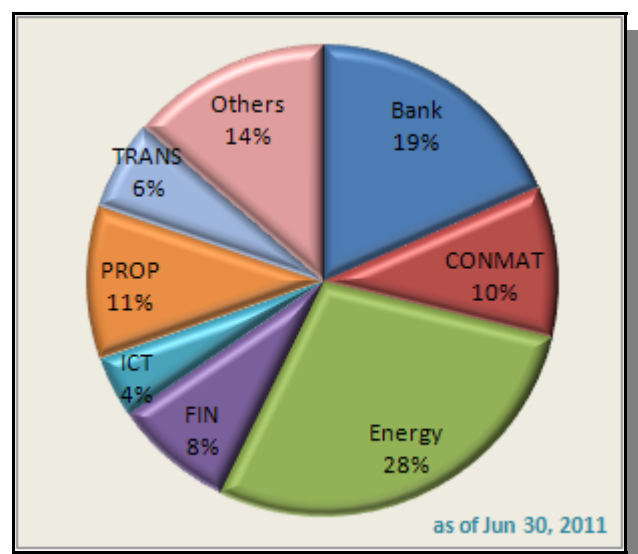
ทางด้านตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) พบว่ามีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 1.14 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 3.00% โดยที่ประมาณ 83% ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 9% ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 8% ไม่มีการอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

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



Source: ThaiBMA

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



Source: ThaiBMA



และเมื่อพิจารณามูลค่าคงค้างของหุ้นกู้ (Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) มีสัดส่วนสูงที่สุดคือร้อยละ 28 รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มธนาคาร (Bank) ร้อยละ 19 และหุ้นกู้ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) ร้อยละ 11 ตามลำดับ

3. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)

➤ การซื้อขาย (Trading)

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้แบบปกติ (Outright Trading) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 9.43 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปี 2553 ประมาณ 27% แต่ทั้งนี้ โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 90.19% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดที่เกิดขึ้น เป็นการซื้อขายที่กระจุกตัวอยู่ในเฉพาะตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ในขณะที่การซื้อขายพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 8.30% และที่เหลืออีกประมาณ 1.51% เป็นการซื้อขายในตราสารประเภทอื่นๆ รวมกัน

ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการซื้อขาย แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 783,173.94 ล้านบาท ลดลงจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 5%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 12,390.02 ล้านบาท ลดลง 98%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 17,111.56 ล้านบาท ลดลง 37%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 8.51 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 43% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 9,180.75 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 131%

TABLE 6: THAIBMA OUTRIGHT TRADING & OUTSTANDING VALUE BETWEEN 2010(H1) & 2011(H1) (THB Mln)

Type	Jan - Jun 2010		Jan - Jun 2011		% Change	
	Outright Trading	Outstanding	Outright Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
Government Bond	826,189.11	2,376,610.73	783,173.94	2,557,234.10	↓ -5%	↑ 8%
State Own Enterprise	27,029.38	514,943.88	17,111.56	488,498.47	↓ -37%	↓ -5%
- Guaranteed	25,307.83	355,175.59	9,834.15	331,340.40	↓ -61%	↓ -7%
- Non-guaranteed	1,721.55	159,768.29	7,277.41	157,158.07	↑ 323%	↓ -1.6%
T-Bills	528,088.59	187,000.00	12,390.02	0.00	↓ -98%	↓ -100%
State Agency	5,961,736.06	2,096,848.66	8,509,497.71	2,426,537.66	↑ 43%	↑ 16%
Corporate (Long-term + Short-Term)	87,136.18	1,185,465.56	103,959.51	1,273,017.30	↑ 19%	↑ 7%
Foreign Bond	3,973.01	55,962.00	9,180.75	74,547.00	↑ 131%	↑ 33%
Total Value	7,434,152.33	6,416,830.83	9,435,313.49	6,819,834.53	↑ 27%	↑ 6%
- Monthly Average	1,239,025.39		1,572,552.25		↑ 27%	
- No. of trading days	118		119		↑ 0.8%	
- Daily Average	63,001.29		79,288.35		↑ 26%	
No. of Outright Transaction	50,057		52,911		↑ 5.7%	
- Monthly Average	8,343		8,819		↑ 5.7%	
- Daily Average	424		445		↑ 5%	
Dealer Participation	35		37		↑ 6%	

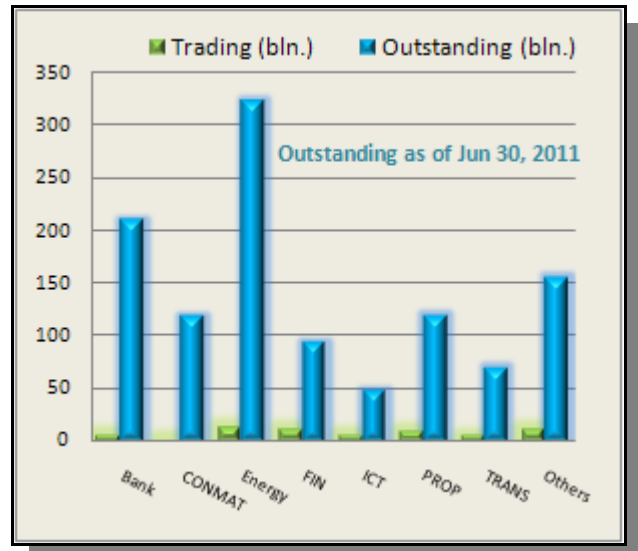
Source: ThaiBMA

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



Source: ThaiBMA

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



Source: ThaiBMA

ทางด้านมูลค่าการซื้อขายของตราสารหนี้ภาคเอกชน พบว่ามีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 103,959.51 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 19% ซึ่งในจำนวนนี้แบ่งเป็นมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ระยะสั้น (Commercial Paper) จำนวน 43,116.40 ล้านบาท และมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ระยะยาว (Long Term Corporate Bond) จำนวน 60,843.11 ล้านบาท

ทั้งนี้มูลค่าการซื้อขายในส่วนของหุ้นกู้ระยะยาวนั้น โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 54,502.22 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 1,821.02 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 4,519.88 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ไม่ได้ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

และเมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายของหุ้นกู้ (Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) มีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด คือ 12,818.35 ล้านบาท รองลงมาคือหุ้นกู้ในการเงิน (Fin) 11,129.88 ล้านบาท และหุ้นกู้ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) 9,213.72 ล้านบาทตามลำดับ

➤ สภาพคล่อง (Liquidity)

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



ประเภทรวมกัน มีค่าเท่ากับ 1.38 เท่า หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นประมาณ 19% เมื่อเทียบกับค่า Turnover Ratio ณ ช่วงเวลาเดียวกันของปี 2553 ของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกัน ที่มีค่าอยู่ที่ 1.16 เท่า

ทั้งนี้สามารถแยกพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขาย โดยแบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.31 เท่า ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว 12%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0 เท่า ลดลง 100%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.04 เท่า ลดลง 33%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 3.51 เท่า เพิ่มขึ้น 23%, หุ้นกู้เอกชน (รวมตราสารระยะสั้น) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.08 เท่า เพิ่มขึ้น 11% และ พันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.12 เท่า เพิ่มขึ้น 73%

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

Type	H1 2010	H1 2011	Growth (%)
Government Bond	0.35	0.31	↓ -12%
Treasury Bills	2.82	0.00	↓ -100%
State Own Enterprise Bond	0.05	0.04	↓ -33%
State Agency Bond	2.84	3.51	↑ 23%
Corporate Bond	0.07	0.08	↑ 11%
Foreign Bond	0.07	0.12	↑ 73%
Total	1.16	1.38	↑ 19%

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	148,227.17	GHB211A	2,000.00	AIS119A	3,068.91
LB145B	105,590.74	SRT216A	1,999.90	TLT112A	2,103.95
LB155A	100,978.51	PEA264A	1,199.93	TUF116A	1,870.95
LB133A	83,510.22	EGAT116B	1,169.35	AYCAL120A	1,829.68
LB21DA	72,345.69	PTT113A	1,060.23	QH143A	1,606.66
Total	510,652.33	Total	7,429.41	Total	10,480.15

Source: ThaiBMA

สำหรับพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2554 ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาลรุ่น LB15DA, LB145B, LB155A, LB133A และ LB21DA โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 510,652.33 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 65% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2554

TABLE 9: TOP 5 MOST ACTIVE GOVERNMENT BOND (1st Half - Year 2011)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
Government Bond							
LB15DA	GB	4.45	3.730000	148,227.17	1.57	159.38	30-Jun-11
LB145B	GB	2.87	3.710000	105,590.74	1.12	87.24	30-Jun-11
LB155A	GB	3.90	3.690000	100,978.51	1.07	99.42	30-Jun-11
LB133A	GB	1.70	3.640000	83,510.22	0.89	84.35	30-Jun-11
LB21DA	GB	10.47	3.800000	72,345.69	0.77	212.78	30-Jun-11

Source: ThaiBMA



ส่วนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2554 ได้แก่พันธบัตรรัฐวิสาหกิจรุ่น GHB211A, SRT216A, PEA264A, EGAT166B และ PTT113A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 7,429.41 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 43% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐวิสาหกิจทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2554

TABLE 10: TOP 5 MOST ACTIVE STATE OWNED ENTERPRISE BOND (1st Half - Year 2011)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
State Owned Enterprise Bond							
GHB211A	G	10.01	3.851904	2,000.00	0.02	200.00	27-Jan-11
SRT216A	G	10.01	3.800000	1,999.90	0.02	99.99	10-Jun-11
PEA264A	-	15.01	4.120000	1,199.93	0.01	99.99	21-Apr-11
EGAT116B	-	0.25	2.455000	1,169.35	0.01	116.94	18-Mar-11
PTT113A	G	0.13	2.050000	1,060.23	0.01	53.01	13-Jan-11

Source: ThaiBMA

ในขณะที่ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2554 ได้แก่หุ้นกู้รุ่น AIS119A, TLT112A, TUF116A, AYC120A และ QH143A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 10,480.15 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10% ของมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2554

TABLE 11: TOP 5 MOST ACTIVE CORPORATE BOND (1st Half - Year 2011)

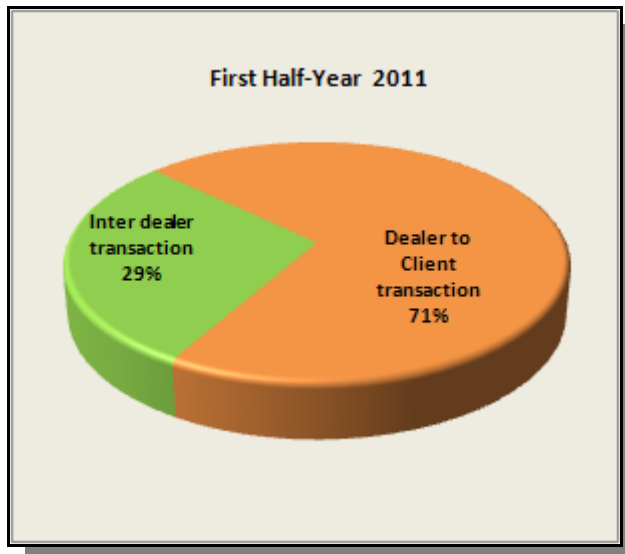
Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
Corporate Bond							
AIS119A	/AA	0.19	3.430000	3,068.91	0.03	76.72	30-Jun-11
TLT112A	SEC/AAA	0.05	2.135000	2,103.95	0.02	72.55	10-Feb-11
TUF116A	/A+	0.07	2.910000	1,870.95	0.02	58.47	11-May-11
AYC120A	/A+	1.33	3.580000	1,829.68	0.02	31.86	23-Jun-11
QH143A	/A-	2.76	4.030000	1,606.66	0.02	80.33	7-Jun-11

Source: ThaiBMA

➤ ประเภทของผู้ลงทุน (Investor Type)

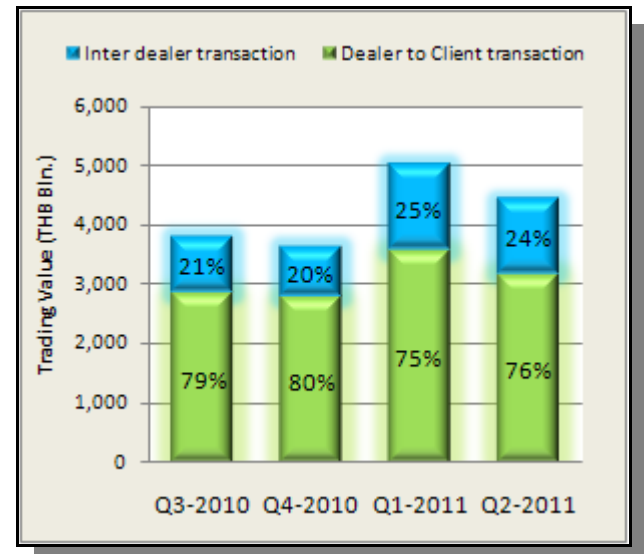
เมื่อพิจารณาจากข้อมูลซื้อขายแบบปกติ (Outright Trading) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 แล้วจะพบว่า รายการซื้อขาย (Trading Transactions) ทั้งหมดที่เกิดขึ้น ประกอบไปด้วยรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ด้วยกันเอง (Dealer-to-Dealer Transactions: **D2D**) 29% ส่วนอีก 71% เป็นรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้กับนักลงทุน (Dealer-to-Clients: **D2C**) ประเภทต่างๆ ทั้งนี้พบว่าสัดส่วนของการทำธุรกรรมแบบ D2C ในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 นี้ อยู่ในระดับที่สูงกว่าในช่วงปี 2553 ที่ผ่านมา

FIGURE 10: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(1st Half - Year 2011)



Source: ThaiBMA

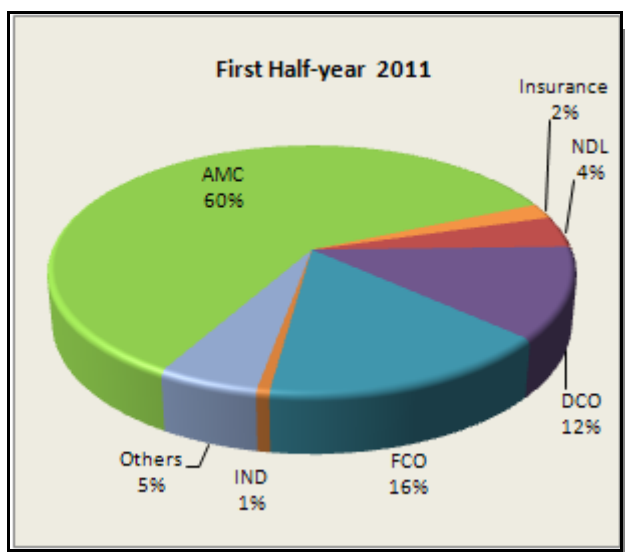
FIGURE 11: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Quarterly)



Source: ThaiBMA

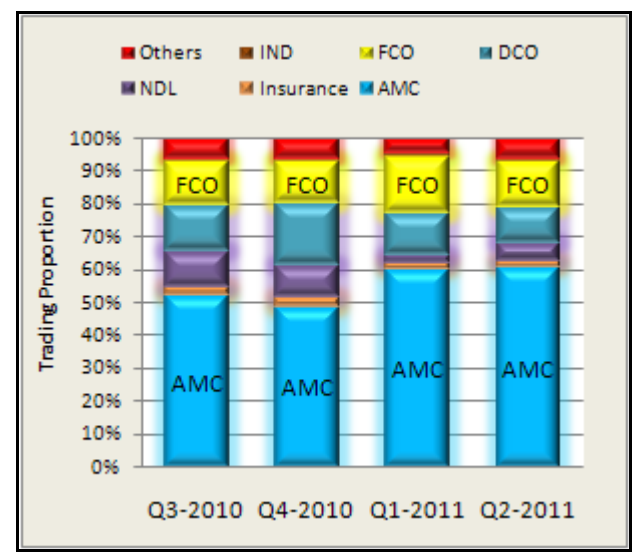
ประเภทของนักลงทุนที่เข้ามาทำการซื้อขายในตลาดรองของตลาดตราสารหนี้ไทยมากที่สุดในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 นั้นคือนักลงทุนประเภทบริษัทจัดการการลงทุน (Asset Management Company: AMC) ซึ่งมีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายคิดเป็น 60% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน อย่างไรก็ตาม ส่วนใหญ่แล้ว AMC จะเน้นซื้อขายในกลุ่มของตราสารระยะสั้นเป็นหลัก และพบว่าแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในแต่ละไตรมาส ในขณะที่นักลงทุนรายย่อย (Individual: IND) นั้นมีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายน้อยที่สุด หรือคิดเป็น 1% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน

FIGURE 12: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(1st Half - Year 2011)



Source: ThaiBMA

FIGURE 13: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(Quarterly)



Source: ThaiBMA



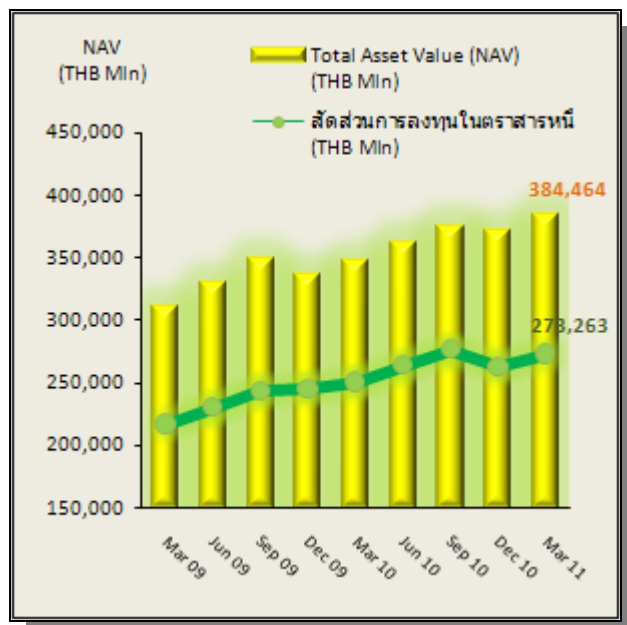
ทางด้านผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด (โดยไม่นับรวมมูลค่าของการซื้อขายตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี) 10 อันดับแรกของครึ่งแรกของปี 2554 นั้น สามารถแบ่งได้เป็นธนาคารพาณิชย์ไทย (Local Bank) จำนวน 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (8.90%), ธนาคารไทยพาณิชย์ (8.17%), ธนาคารกสิกรไทย (6.36%), ธนาคารกรุงเทพ (6.10%), ธนาคารทหารไทย (6.03%) ธนาคารต่างชาติ (Foreign Bank) จำนวน 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารดอยช์แบงก์ เอจี (9.73%), ธนาคารเจฟิเมอร์แกน เซส (7.67%), ธนาคารซิตีแบงก์ เอ็น เอ (6.23%), ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิงคอร์ปอเรชัน (4.79%) และบริษัทหลักทรัพย์จำนวน 1 แห่ง คือ บล.บาร์เคลย์แคปิตอล (5.01%)

TABLE 12: TOP 10 ACTIVE MEMBER DEALERS (1st Half - Year 2011)

H1-2011 Ranking	Dealers	% Market Share (Outright)	Trading Value (THB Billion) – excluding bond which has TTM < 1 year			
			Outright	Financing	Other	Total
1	DBBK	9.73%	154.97	7,364.17	0.30	7,519.44
2	SCBT	8.90%	141.67	6,646.85	7.86	6,796.38
3	SCB	8.17%	130.03	13,235.44	6.33	13,371.80
4	JPMCB	7.67%	122.09	0.00	2.99	125.09
5	KBANK	6.36%	101.36	18,969.27	6.56	19,077.19
6	CITI	6.23%	99.27	253.17	2.53	354.97
7	BBL	6.10%	97.14	9,746.52	0.00	9,843.66
8	TMB	6.03%	96.06	2,217.55	1.85	2,315.46
9	BARCAP	5.01%	79.85	0.50	1.04	81.39
10	HSBC	4.79%	76.25	4,068.31	0.21	4,144.77
	Other	31.01%	493.78	28,530.55	24.71	29,049.04
	Total	100.00%	1,592.47	91,032.33	54.38	92,679.19

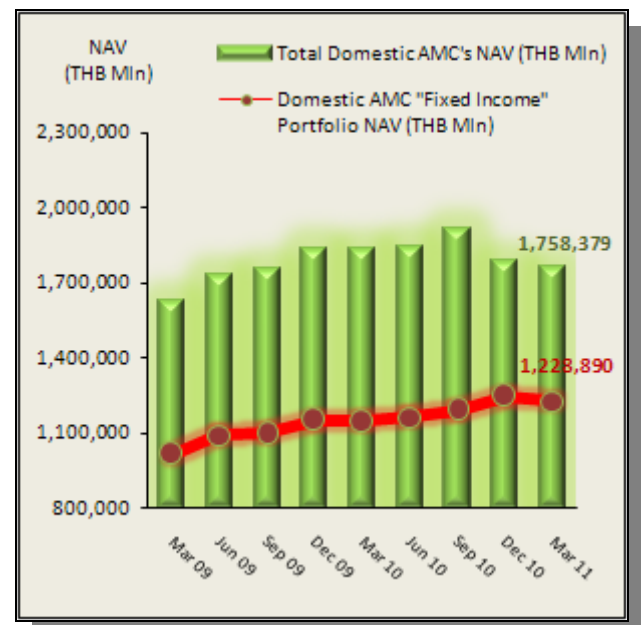
Source: ThaiBMA

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



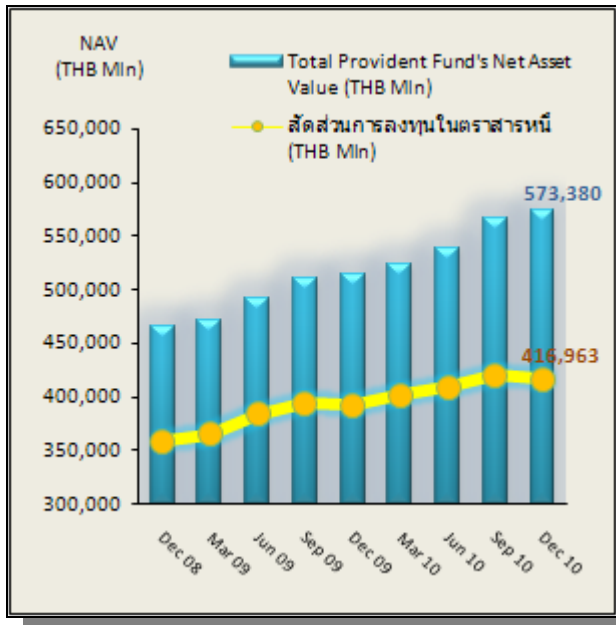
Source: Thailand Government Pension Fund (GPF)

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



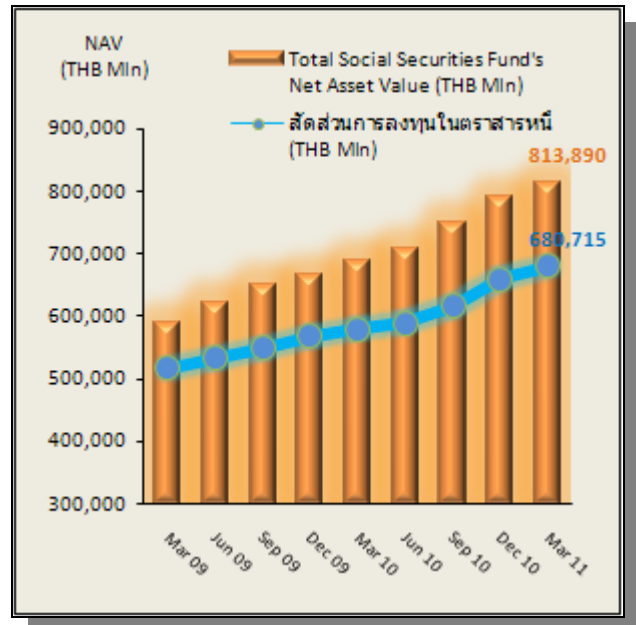
Source: Thailand Securities and Exchange Commission (SEC)

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



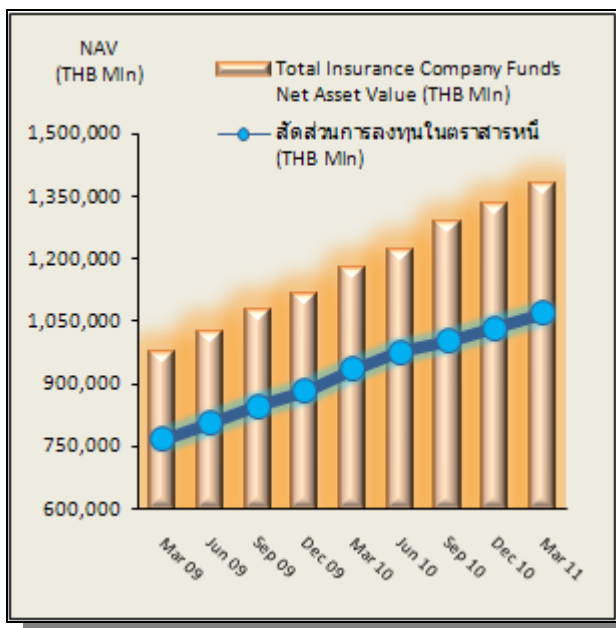
Source: Thailand Securities and Exchange Commission (SEC)

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



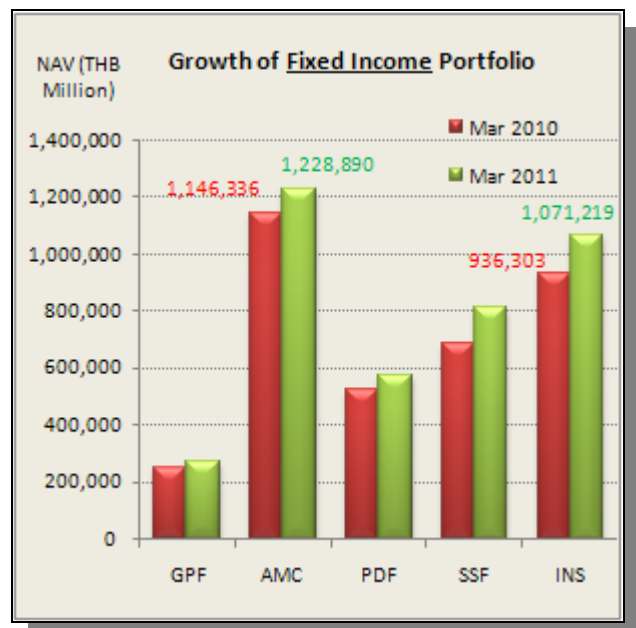
Source: Thailand Social Security Office (SSO)

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



Source: OIC

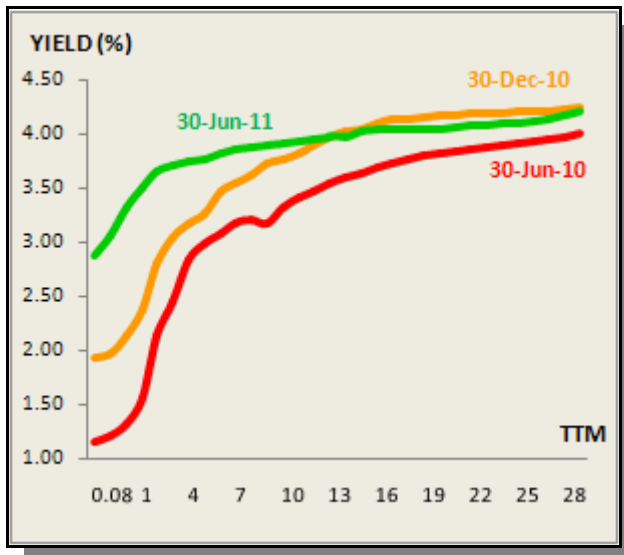
FIGURE 19: COMPARING GROWTH OF FIXED INCOME PORTFOLIO



Source: GPF, SEC, SSO, And OIC

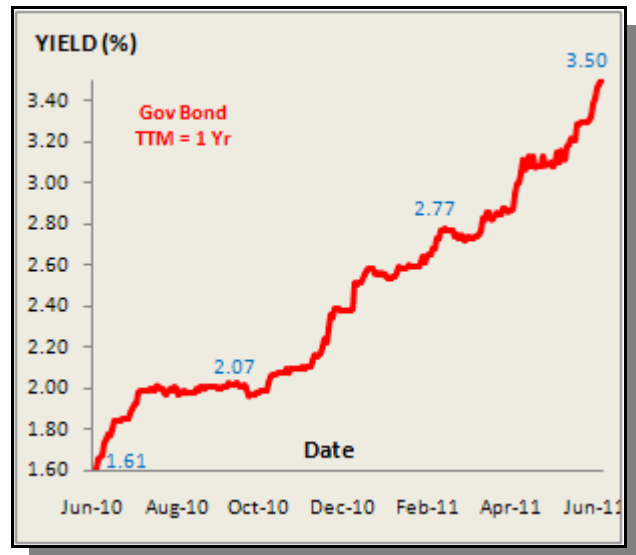
➤ ความเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทน และดัชนี (Yield Curve & Index Movement)

FIGURE 20: THAIBMA GOV BOND YIELD CURVE MOVEMENT



Source: ThaiBMA

FIGURE 21: 1-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

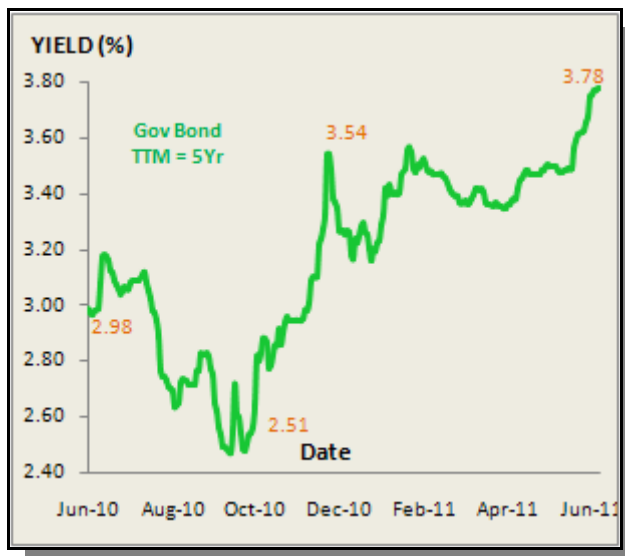
เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield Curve) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตลอดทั้งเส้น เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 เดือน ถึง 1 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +172 ถึง +200 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 2 ถึง 3 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +127 ถึง +153 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลางอายุ 5 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +58 ถึง +79 bp. และพันธบัตรระยะยาวที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +20 ถึง +49 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-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	4.05
30-Jun-11	2.87	3.06	3.32	3.50	3.66	3.71	3.78	3.86	3.91	3.96	4.03	4.04	4.05	4.11	4.27
Change (Bps.)	↑ 172	↑ 185	↑ 200	↑ 194	↑ 153	↑ 127	↑ 79	↑ 68	↑ 58	↑ 49	↑ 39	↑ 31	↑ 24	↑ 20	↑ 22

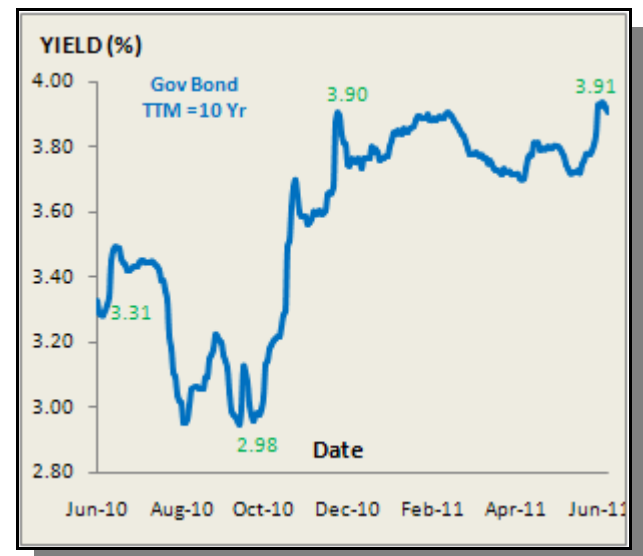
Source: ThaiBMA

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 2554 อยู่ที่ระดับ 202.52 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 ประมาณ 0.16% โดยเมื่อพิจารณาแยกตามช่วงอายุของตราสารแล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาลในช่วงอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี ให้ผลตอบแทน (Return) สูงที่สุด คือ 0.55% ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือในช่วงระหว่าง 7 ถึง 10 ปี ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด คือ ให้ผลตอบแทนติดลบ 0.74%

ในขณะที่ดัชนีหุ้นกู้เอกชน (Corporate Bond Index) นั้น พบว่าดัชนีผลตอบแทนโดยรวม (Corporate Bond Total Return Index) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 อยู่ที่ระดับ 170.80 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2553 ประมาณ 1.41%

TABLE 14: THAIBMA BOND INDICES

ThaiBMA Bond Indices	2010 (H1)	2011 (H1)	Return (%)
Government Bond Index			
Clean Price	106.67	102.18	↓ -4.21
Gross Price	108.00	103.34	↓ -4.31
Total Return	202.19	202.52	↑ 0.16
Corporate Bond (BBB up) Index			
Clean Price	107.33	103.86	↓ -3.23
Gross Price	108.23	104.72	↓ -3.24
Total Return	168.42	170.80	↑ 1.41

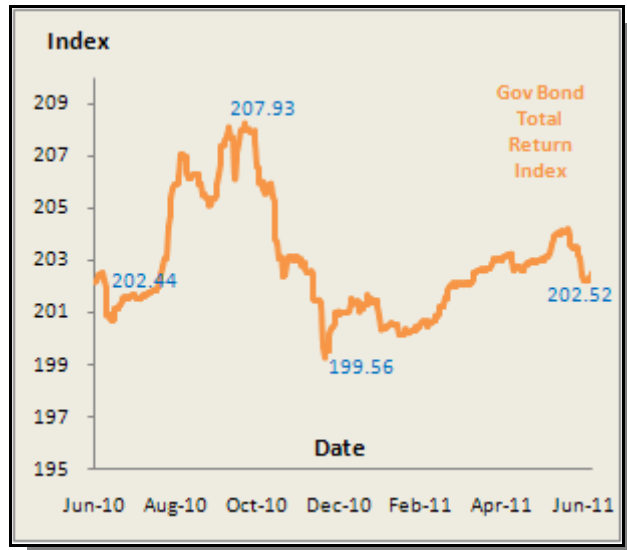
Source: ThaiBMA

TABLE 15: BOND RETURN (%)

ThaiBMA Bond Indices	Return (%) - compare	
	Between H1 2010 & H1 2011	
Government Bond Total Return Index	↑	0.16
Maturity Sub Group		
Group 1 (1 < TTM ≤ 3)	↑	0.09
Group 2 (3 < TTM ≤ 7)	↑	0.09
Group 3 (7 < TTM ≤ 10)	↓	-0.74
Group 4 (TTM > 10)	↑	0.55
Group 5 (TTM ≤ 10)	↑	0.07
Investment Grade Corporate Bond Index	↑	1.41

Source: ThaiBMA

FIGURE 24: GOVERNMENT BOND INDEX MOVEMENT



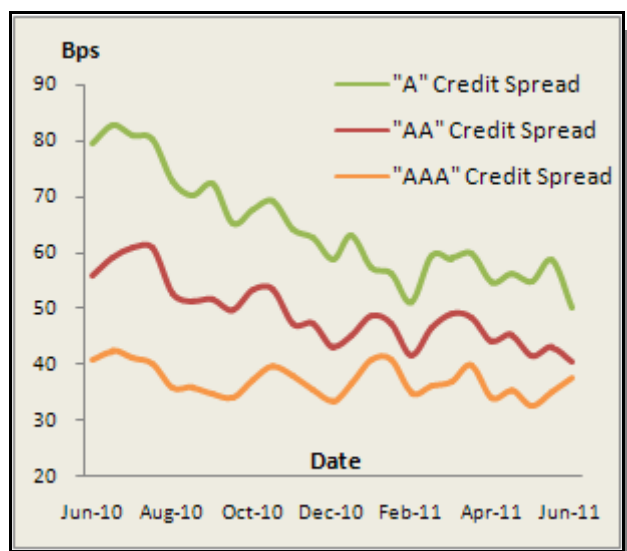
Source: ThaiBMA

FIGURE 25: CORPORATE BOND INDEX MOVEMENT



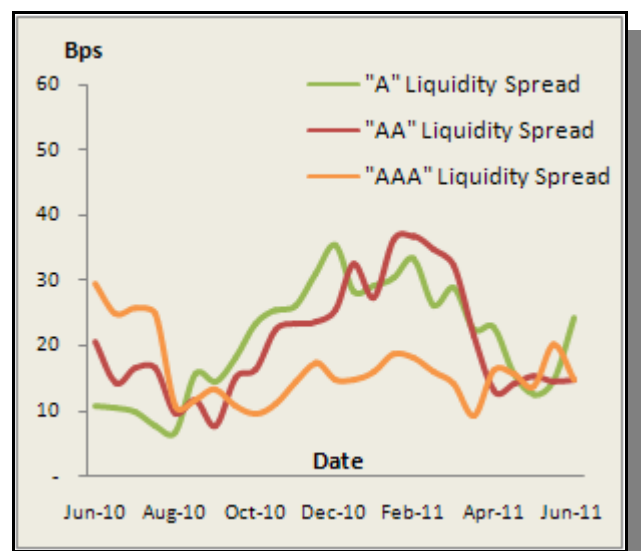
Source: ThaiBMA

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



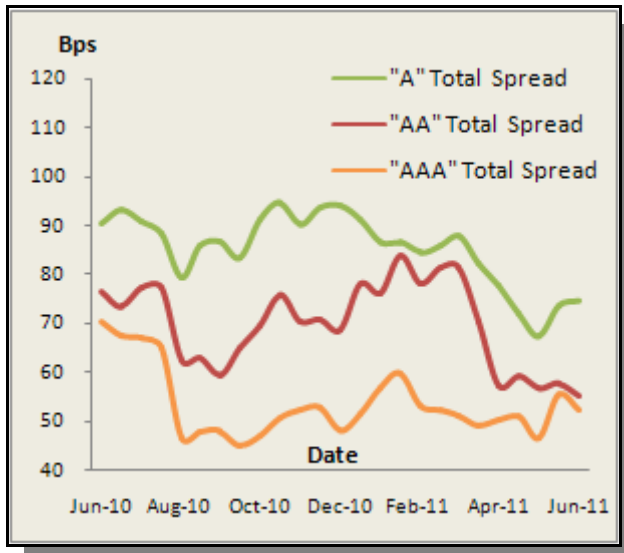
Source: ThaiBMA

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



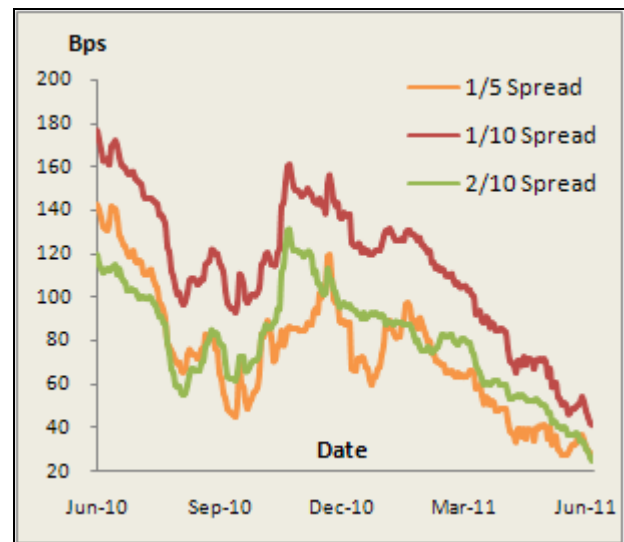
Source: ThaiBMA

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



Source: ThaiBMA

FIGURE 29: TERM SPREAD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

4

.แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2554

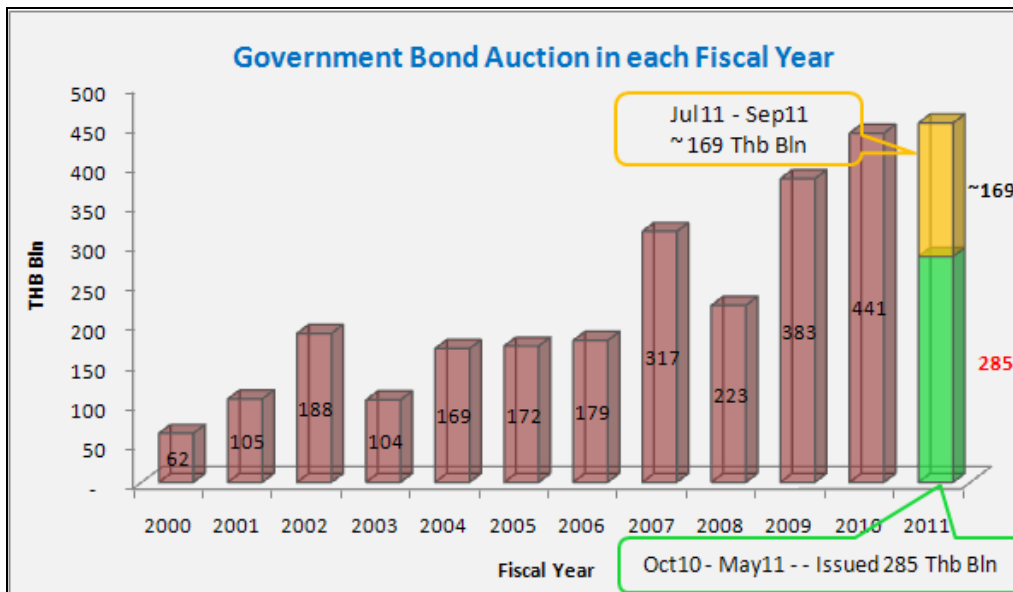
ตลาดแรก

ตราสารหนี้ภาครัฐ

รัฐบาลจะมีการออกพันธบัตรรัฐบาล ประจำไตรมาสที่ 4 ของปีงบประมาณ 2554 (กรกฎาคม 2554 – กันยายน 2554) อีกประมาณ 170,000 ล้านบาท (ตามแผนการออกพันธบัตรรัฐบาล ที่ประกาศเมื่อต้นปีงบประมาณ 2554) โดยในจำนวนนี้แบ่งเป็น พันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ (Loan Bond: LB) จำนวน 120,000 ล้านบาท และพันธบัตรออมทรัพย์ (Saving Bond) เพื่อจำหน่ายให้กับนักลงทุนรายย่อย อีกจำนวนไม่เกิน 50,000 ล้านบาท โดยที่ในส่วนพันธบัตรประเภท LB ที่จะออกใหม่ทั้งหมดนี้ แบ่งเป็นพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือประมาณ 11 - 13 ปีมากที่สุด หรือเท่ากับ 33,000 ล้านบาท ซึ่งอย่างไรก็ตาม คาดว่ารัฐบาล

อาจจะไม่มีความจำเป็นต้องออกพันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณในระดับเดิมตามแผนที่วางไว้ เนื่องจากในปีนี้กระทรวงการคลังสามารถจัดเก็บรายได้เข้ารัฐได้ในปริมาณที่ค่อนข้างสูงกว่าการคาดการณ์

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



Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2554

TABLE 16: GOVERNMENT BOND's AUCTION PLAN IN 2011 FISCAL Year (Exclude T-Bills and Saving Bond)

Tenor	Auction Period	No. of auction (times)	Total Amount (THB Mln)
4	Odd-numbered month	6	55,000
5	Even-numbered month	6	100,000
7	Odd-numbered month	6	65,000
7 - 15	Quarterly	3	9,000
10	Odd-numbered month	6	70,000
12	Even-numbered month	6	40,000
15	Even-numbered month	6	45,000
20	Odd-numbered month	6	45,000
30	Even-numbered month	6	20,000
50	Quarterly	3	4,500
Total		54	453,500

Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2554

ตราสารหนี้ภาคเอกชน

เนื่องจากสถานการณ์ของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยกำลังอยู่ในช่วงของการปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะมีผลทำให้ต้นทุนของการออกหุ้นกู้ใหม่ในอนาคตอยู่ในระดับที่สูงขึ้นตามไปด้วย ดังนั้นผู้ออกหุ้นกู้หลายรายจึงยังคงรอดูท่าทีและความชัดเจนของทิศทางอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี 2554 ก่อน ซึ่งทั้งหมดนี้มีผลทำให้ปริมาณของหุ้นกู้ที่ออกใหม่ทั้งปี 2554 อาจจะไม่สูงนักเมื่อเทียบกับมูลค่ารวมของหุ้นกู้ที่ออกใหม่ในปีที่ผ่านมา (ปี 2553 มีหุ้นกู้ออกใหม่รวมทั้งสิ้น 390,858 ล้านบาท ในขณะที่ครึ่งแรกของปี 2554 มีหุ้นกู้ออกใหม่เพียง 111,145 ล้านบาท) แต่อย่างไรก็ตามถ้าหากว่าอัตราดอกเบี้ยไม่ได้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ก็ยังคงมีความเป็นไปได้ที่ปริมาณการออกหุ้นกู้ในช่วงที่เหลือของปี 2554 นี้ จะอยู่ในระดับประมาณ 80,000 - 100,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้มูลค่าหุ้นกู้ที่ออกใหม่ทั้งปี 2554 อยู่ที่ประมาณ 200,000 - 220,000 ล้านบาท

ตลาดรอง

ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 จะเติบโตสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก แต่เรายังคงคาดว่าปัญหาการเมืองภายในประเทศ และการเริ่มใช้นโยบายทางการเงินที่เข้มงวดมากขึ้นของหลายๆประเทศทั่วโลก น่าจะมีผลทำให้เศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปีนี้ ชะลอตัวลงจากครึ่งปีแรกพอสมควร แต่อย่างไรก็ตามถ้าหากมองจากตัวเลขโดยรวมของทั้งปีแล้ว หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับภาคเศรษฐกิจไทยหลายหน่วยงานเช่น สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) หรือแม้แต่ธนาคารแห่งประเทศไทย ต่างก็คาดว่าเศรษฐกิจไทยน่าจะขยายตัวได้ในระดับที่ดีกว่าปีก่อนหน้านี้ ประมาณ 4% - 5%

ทางด้านสถานการณ์เงินเฟ้อของไทยในช่วงนับจากนี้ไป คาดว่ายังคงมีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตามนโยบายต่างๆ ของรัฐบาลชุดใหม่ที่เริ่มจะทยอยออกมามากขึ้นเรื่อยๆ เช่นกัน แต่อย่างไรก็ตาม ด้วยความคิดเห็นในเรื่องของอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ขัดแย้งกันระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลัง ทำให้นักลงทุนในตลาดเริ่มเกิดความไม่แน่ใจว่า ทิศทางของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะเคลื่อนไหวไปในทางใดต่อไป

ในขณะที่แนวทางการดำเนินนโยบายการคลังของภาครัฐนั้น จะยังคงเน้นไปที่การกระตุ้นการใช้จ่ายของทั้งภาครัฐและภาคครัวเรือนอยู่เช่นเดิม ดังนั้นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2554 นี้ จะเน้นไปในเรื่องของเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเป็นหลัก นอกจากนี้แล้วการจัดเก็บรายได้ของภาครัฐซึ่งสามารถทำได้สูงกว่าที่คาดการณ์เอาไว้ค่อนข้างมาก จนมีผลทำให้กระทรวงการคลังไม่จำเป็นที่จะต้องออกตราสารหนี้ในปริมาณเดิมตามที่วางแผนไว้ (สำหรับการออกพันธบัตรรัฐบาลในเดือน กรกฎาคม - ตุลาคม 2554 ตามแผนงบประมาณปี 2554) ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวถือเป็นมุมมองที่ดีต่อภาพเศรษฐกิจโดยรวมของไทย แต่อาจจะส่งผลทำให้ปริมาณการซื้อขาย หรือสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ลดลงไปบ้างเล็กน้อย

สำหรับประเภทของตราสารหนี้ที่นิยมซื้อขายกันในตลาดรอง คาดว่ายังคงเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือสั้น (ไม่เกิน 1 ปี) เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการเปลี่ยนแปลง ในขณะที่อีกส่วนหนึ่งจะเน้นไปในตราสารที่มี

อายุคงเหลือในช่วง 5 – 10 ปี เนื่องจากถือเป็นตราสารที่มีสภาพคล่องสูง และเป็นช่วงอายุของตราสารที่ใช้เป็นพันธบัตรอ้างอิง (Benchmark Bond) อีกด้วย

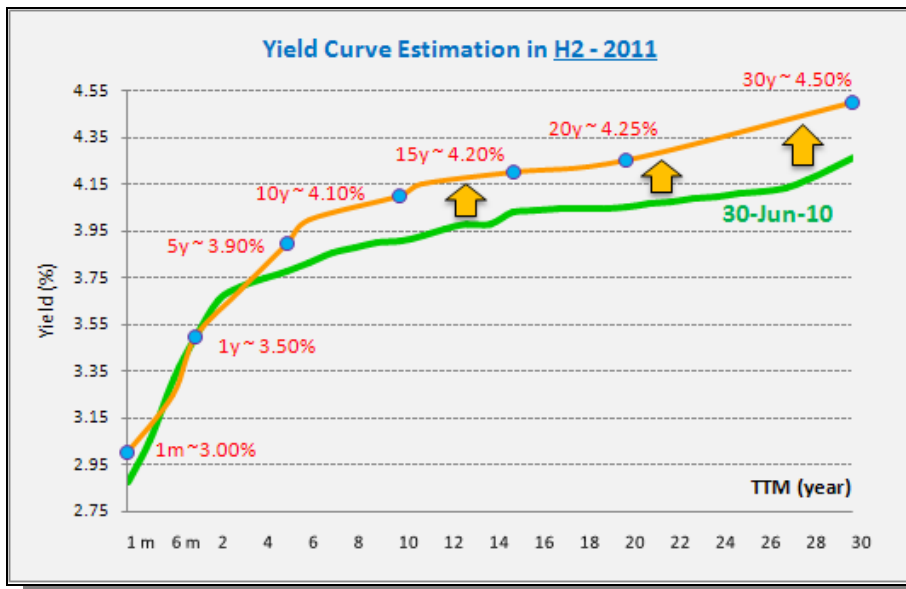
ส่วนการทำธุรกรรม Private Repo คาดว่ายังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง ด้วยแรงสนับสนุนจากปริมาณเงินหมุนเวียน หรือสภาพคล่องในระบบที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และนักลงทุนยังพอใจที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้น ที่อยู่ในระดับดีและมีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในทางเลือกอื่นๆที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน

TABLE 17: GOVERNMENT BOND YIELD ESTIMATION (H2-2011)

Tenor	Estimated Yield
< 1 year	3.00% - 3.40%
1 - 5 year	3.50% - 3.90%
6 - 10 year	4.00% - 4.10%
10 - 30 year	4.20% - 4.50%

Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)

FIGURE 31: GOVERNMENT BOND YIELD CURVE ESTIMATION (H2-2011)



Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)