

2012

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหว ของตลาดตราสารหนี้ไทย ช่วงครึ่งแรกของปี 2555

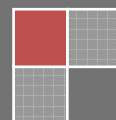
- สรุปภาพรวมเศรษฐกิจในช่วงครึ่งแรกของปี 2555
- ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก (Primary Market)
- ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)
- แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2555



ฝ่ายวิจัยและพัฒนา

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย The Thai Bond Market Associations (ThaiBMA)

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



รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทย ช่วงครึ่งแรกของปี 2555

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 ยังคงได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของเศรษฐกิจโลกที่อยู่ในภาวะชะลอตัว วิกฤตหนี้สาธารณะของประเทศในกลุ่มยูโรโซน รวมไปถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาที่ยังไม่ฟื้นตัวอย่างเต็มที่ ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยในช่วงครึ่งปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ด้วยการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี ที่อยู่ในระดับสูงกว่าที่หลายๆ ฝ่ายได้คาดการณ์ไว้ อีกทั้งในช่วงตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา ธนาคารแห่งประเทศไทยได้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 3.0% พร้อมกับส่งสัญญาณว่ามีความพร้อมที่จะใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษสนับสนุนการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ หากประเมินแล้วว่าเศรษฐกิจของไทยได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆ เศรษฐกิจที่ขยายตัวดีขึ้น พร้อมกับการดำเนินนโยบายทางการเงินด้วยการรักษาอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำ มีผลช่วยทำให้บรรยากาศการลงทุนทั้งในตลาดตราสารหนี้ และตลาดหุ้นของไทย ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 อยู่ที่ระดับ 115.42 จุด หรือปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.95% นับจากต้นปี และเพิ่มขึ้น 2.56% เมื่อเทียบกับเดือนมิถุนายนในปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก มีสาเหตุมาจากราคาอาหารที่เริ่มชะลอตัวลง รวมถึงราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่ปรับตัวลดลง ประกอบกับมาตรการตรึงราคาก๊าซหุงต้มของรัฐบาล ที่มีผลช่วยให้ราคาอาหารปศุสัตว์ไม่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นมากด้วยเช่นกัน เงินเฟ้อในระดับที่ไม่สูงมากนัก ช่วยแสดงให้เห็นถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศที่ถือว่าอยู่ในเกณฑ์เหมาะสมและมีเสถียรภาพ แต่จากวิกฤตหนี้สาธารณะในกลุ่มยูโรโซน ประกอบกับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ เกือบทั่วโลก ส่งผลให้มูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 มีมูลค่าเพียง 110.5 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นการปรับตัวลดลงกว่า 2.1% เมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา แต่ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐเร็วขึ้นภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 9.9% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา

ในส่วนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงครึ่งปีหลัง คาดว่ายังคงได้รับความเสี่ยงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสถานการณ์วิกฤตหนี้สาธารณะในกลุ่มยูโรโซน ซึ่งเป็นที่น่าจับตามองไปว่าจะมีบทสรุปอย่างไร แต่ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและพร้อมที่จะดำเนินนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ และคาดว่าจะในช่วงระยะเวลาที่เหลือของปี 2555 ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจจะมีการปรับเปลี่ยนระดับของดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 1 Day) เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ และช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศไทยให้สามารถขับเคลื่อนต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง



ภาวะตลาดตราสารหนี้

ตลาดแรก ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 มีปริมาณตราสารหนี้ในประเทศ (Domestic Bond - รวม BE) ที่ออกใหม่มูลค่ารวมทั้งสิ้น 5.60 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวลดลง 17.99% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2554 ทั้งนี้มูลค่าที่ลดลงส่วนใหญ่เป็นการลดลงในส่วนของพันธบัตรระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย สำหรับมูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ไทยพบว่าปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น โดย ณ วันที่ 29 มิถุนายน 2555 มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 8.06 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 18.16% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2554 โดยที่พันธบัตรรัฐบาล มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 2.90 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 13.33% หุ้นกู้เอกชน มีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 1.48 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 16.37% และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจมีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 0.49 ล้านล้านบาท ลดลง 0.19%

ตลาดรอง ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 มีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ (Outright Trading) ในตลาดรองรวมทั้งสิ้น 9.85 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 82,064 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 4% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2554 **แต่ถ้าหากไม่นับรวมมูลค่าการซื้อขายของพันธบัตรระยะสั้น (ซึ่งส่วนใหญ่แล้วออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย และมีอายุคงเหลือประมาณ 7, 14 วัน) แล้วพบว่ามูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้น 2.22 ล้านล้านบาท หรือปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 96% เมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายที่ไม่รวมตราสารหนี้ระยะสั้นในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2554**

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Yield Curve) ปรับตัวลดลงเกือบตลอดทั้งเส้น เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 โดยสามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรที่มีอายุคงเหลือ 1 เดือนถึง 1 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้น / ลดลงอยู่ในช่วง -36 ถึง +9 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 2 ถึง 3 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วง -44 ถึง -47 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลางอายุคงเหลือ 5 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วง -34 ถึง -43 bp. และพันธบัตรระยะยาวที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้น / ลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -21 ถึง +3 bp.

ทั้งนี้ ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 อยู่ที่ระดับ 213.31 จุด ส่วนดัชนีหุ้นกู้ภาคเอกชน ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป อยู่ที่ระดับ 179.62 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 5.33% และ 5.16% ตามลำดับ เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2555

กระทรวงการคลังจะมีแผนที่จะออกพันธบัตรรัฐบาลประจำไตรมาสที่ 4 ของปีงบประมาณ 2555 (กรกฎาคม 2555 – กันยายน 2555) อีกประมาณ 166,000 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นจำนวนที่นักลงทุนในตลาดได้รับรู้อยู่แล้ว จึงไม่น่าจะส่งผลกระทบต่อตลาดตราสารหนี้มากนัก ในขณะที่แนวโน้มของตลาดหุ้นภาคเอกชนนั้น จากผลสำรวจที่ได้จากกลุ่มของผู้จัดทำนายตราสารหนี้ (Underwriter) คาดว่าในช่วงครึ่งหลังของปี 2555 จะมีหุ้นกู้ออกใหม่อีกประมาณ 130,000 - 150,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้มูลค่าของหุ้นกู้ออกใหม่ทั้งปี 2555 อยู่ใกล้เคียงกับตัวเลขเดิมที่ ThaiBMA เคยประมาณการไว้ คือที่ประมาณ 350,000 – 400,000 ล้านบาท

ส่วนแนวโน้มความเคลื่อนไหวของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองนั้น คาดว่ามูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาครัฐ น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงครึ่งปีแรกที่ผ่านมา โดยเป็นผลมาจากปริมาณของพันธบัตรรัฐบาลออกใหม่ที่เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่เส้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลไทย (Government Bond Yield Curve) คาดว่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบแคบๆ ในลักษณะที่แบนราบมากขึ้น (Bearish Flattening: ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนของพันธบัตรระยะสั้น และพันธบัตรระยะยาวปรับตัวแคบลง) อันเป็นผลเนื่องมาจากการที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ค่อนข้างคงที่ในขณะนี้ ซึ่งจะมีผลทำให้ Yield ของพันธบัตรอายุคงเหลือสั้นๆ ไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงไปจากระดับเดิม ในขณะที่ Yield ของพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือยาวขึ้น คาดว่าจะไม่ได้รับแรงกดดันจากปริมาณของพันธบัตรรัฐบาลที่ออกใหม่ (Supply) จึงไม่น่าจะมีผลทำให้ Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากนัก ทางด้านมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ประกอบกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นก็ยังอยู่ในระดับที่สูงกว่าพันธบัตรรัฐบาล รวมถึงในช่วงที่ผ่านมา ได้มีการส่งเสริมให้ภาคเอกชนเข้ามาระดมทุนผ่านหุ้นกู้มากขึ้น จึงคาดว่าจะมีผลดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนในหุ้นกู้เอกชนมากขึ้นตามไปด้วย

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทย ช่วงครึ่งแรกของปี 2555

1. ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจ ช่วงครึ่งแรกของปี 2555

เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 ยังคงได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเรื่องของเศรษฐกิจโลกที่อยู่ในภาวะชะลอตัว วิกฤตหนี้สาธารณะของประเทศในกลุ่มยูโรโซน รวมไปถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาที่ยังไม่ฟื้นตัวอย่างเต็มที่ ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยในช่วงครึ่งปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ด้วยการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี ที่อยู่ในระดับสูงกว่าที่หลายฝ่ายได้คาดการณ์ไว้ อีกทั้งในช่วงตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา ธนาคารแห่งประเทศไทยได้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 3.0% พร้อมกับส่งสัญญาณว่ามีความพร้อมที่จะใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษเพื่อสนับสนุนการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ หากประเมินแล้วว่าเศรษฐกิจของไทยได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆ เศรษฐกิจที่ขยายตัวดีขึ้น พร้อมๆ กับการดำเนินนโยบายทางการเงินด้วยการรักษาอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำ มีผลช่วยทำให้บรรยากาศการลงทุนทั้งในตลาดตราสารหนี้ และตลาดหุ้นของไทย ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 อยู่ที่ระดับ 115.42 จุด หรือปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.95% นับจากต้นปี และเพิ่มขึ้น 2.56% เมื่อเทียบกับเดือนมิถุนายนในปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก มีสาเหตุมาจากราคาอาหารที่เริ่มชะลอตัวลง รวมถึงราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่ปรับตัวลดลง ประกอบกับมาตรการตรึงราคาก๊าซหุงต้มของรัฐบาล ที่มีผลช่วยให้ราคาอาหารปรุงสำเร็จไม่ได้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นมากด้วยเช่นกัน เงินเฟ้อในระดับที่ไม่สูงมากนัก ช่วยแสดงให้เห็นถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศที่ดีว่าอยู่ในเกณฑ์เหมาะสมและมีเสถียรภาพตามการดำเนินนโยบายของรัฐบาล

แต่จากวิกฤตหนี้สาธารณะในกลุ่มยูโรโซน ประกอบกับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ทั่วโลก ส่งผลให้มูลค่าการส่งออก (Export) ของไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 มีมูลค่าเพียง 110.5 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. หรือคิดเป็นการปรับตัวลดลงกว่า 2.1% เมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา แต่ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐเร็วเกินไปในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 9.9% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ดุลการค้า (Trade Balance) ในช่วงครึ่งแรกของปียังคงเกินดุลอยู่ประมาณ 2.7 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) และดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ขาดดุลอยู่ที่ ประมาณ -1.9 และ -0.6 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ภาพรวมของเศรษฐกิจไทยยังคงมีเสถียรภาพอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างแข็งแกร่งด้วยตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงถึง 174.1 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. แต่ด้วยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ทำให้สัดส่วนของหนี้ต่างประเทศคงค้างในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 มีมูลค่าอยู่ที่ 120.3 ล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ. หรือคิดเป็น 69.1% ของเงินสำรองระหว่างประเทศ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2554 ที่ผ่านมา

ในส่วนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงครึ่งปีหลัง คาดว่ายังคงได้รับความเสี่ยงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสถานการณ์วิกฤตหนี้สาธารณะในกลุ่มยูโรโซน ซึ่งเป็นที่น่าจับตามองต่อไปว่าจะมีบทสรุปอย่างไร ทั้งนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและพร้อมที่จะดำเนินนโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลาย และคาดว่าในช่วงระยะเวลาที่เหลือของปี 2555 ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจจะมีการปรับเปลี่ยนระดับของดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 1 Day) เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ และช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศไทยให้สามารถขับเคลื่อนต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง

TABLE 1: THAILAND KEY ECONOMICS INDICATORS (as of Jun 29, 2012)

Economic Indicator (Unit : USD Bln)	2012 P (Jan - Jun)	2011	2010
GDP at constant 1988 price (% change)	6.0%	3.0%	7.8%
Headline Inflation (% change)	2.95%	3.81%	3.30%
Core Inflation (% change)	2.37%	2.36%	1.00%
Export (% change)	-2.1%	13.1%	28.5%
Import (% change)	9.9%	24.9%	36.7%
Trade Balance (USD Billion)	2.7	17.0	32.2
Current A/C Balance (USD Billion)	-1.9	5.3	13.7
Balance of Payment (USD Billion)	-0.6	1.2	31.3
International Reserves (USD Billion)	174.1	175.1	172.1
Total Debt Outstanding (USD Billion)	120.3	105.9	100.6

Source: Bank of Thailand (BOT)

** Remark: P = preliminary

จากข้อมูลตัวเลขที่แสดงขนาดของตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market) สิ้นสุด ณ เดือนมิถุนายน 2555 พบว่าขนาดของสินเชื่อที่ปล่อยโดยธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบของไทย (Bank Loan) มีขนาดที่สูงขึ้น คือเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี



2554 ประมาณ 6.34% มาอยู่ที่ 10,221.40 พันล้านบาท ในขณะที่ปริมาณตราสารหนี้ (Domestic Bond) สิ้นสุด ณ เดือน มิถุนายน 2555 อยู่ที่ 8,058.17 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2554 ประมาณ 9.98%

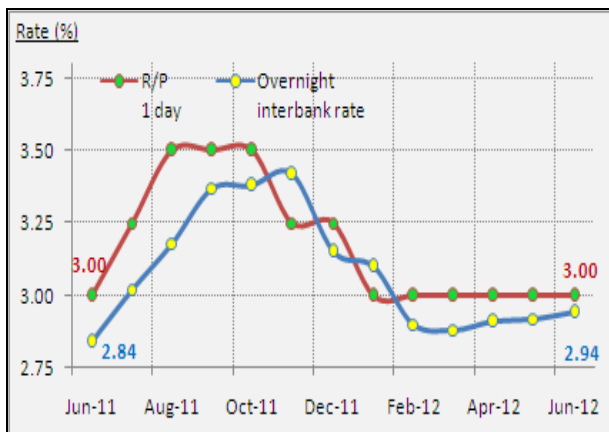
TABLE 2: SIZE OF THAILAND FINANCIAL MARKET

Economic Indicator	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (as of 29 June)
Bank Loans -- THB Billion *	5,081.35	5,488.43	5,706.75	6,221.76	7,368.65	7,675.57	8,591.43	9,612.35	10,221.40
Equities (SET mkt. cap) -- THB Billion **	4,521.89	5,105.11	5,078.70	6,636.07	3,568.22	5,873.10	8,334.68	8,407.69	9,709.63
Bond (at par) -- THB Billion ***	2,740.38	3,366.84	4,085.26	4,885.76	5,080.05	6,114.49	6,879.48	7,327.14	8,058.17

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

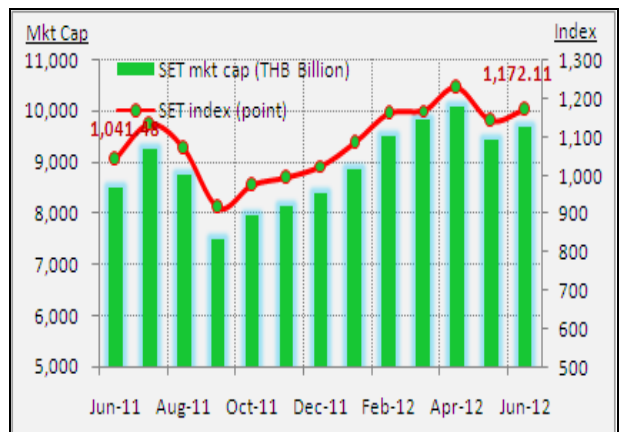
ส่วนมูลค่าตลาดของตลาดหุ้นไทย (SET Market cap) สิ้นสุด ณ เดือนมิถุนายน 2555 นั้นปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ประมาณ 15.49% เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2554 สาเหตุเป็นเพราะความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดเริ่มกลับมาเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้นตั้งแต่ในช่วงปลายปีที่ผ่านมา โดย ณ วันที่ 29 มิถุนายน 2555 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อยู่ที่ระดับ 1,172.11 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 12.54% เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 ที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ที่ระดับ 1,041.48 จุด

FIGURE 1: INTEREST RATE MOVEMENT IN THAILAND FINANCIAL MARKET



Source: Bank of Thailand (BOT)

FIGURE 2: SET MARKET CAPITALIZATION & SET INDEX

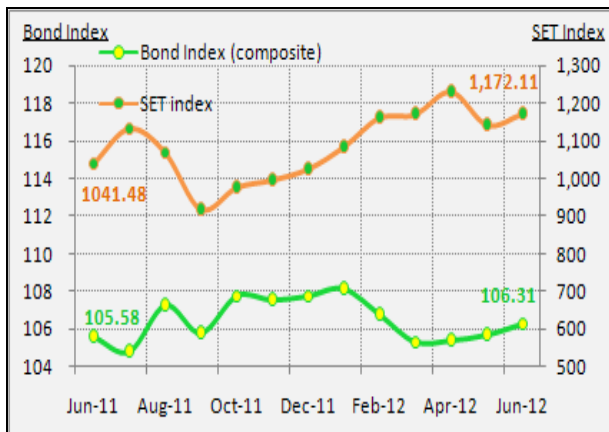


Source: SET

สำหรับความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศนั้น ก่อนช่วงครึ่งแรกของปี 2555 หลังจากที่มีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงก่อนหน้านั้น (ครึ่งหลังของปี 2554) โดย ณ วันที่ 29 มิถุนายน 2555 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย (R/P 1 วัน) อยู่ที่ระดับ 3.00% ทั้งนี้เป็นผลจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มลดลงในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 ส่งผลให้

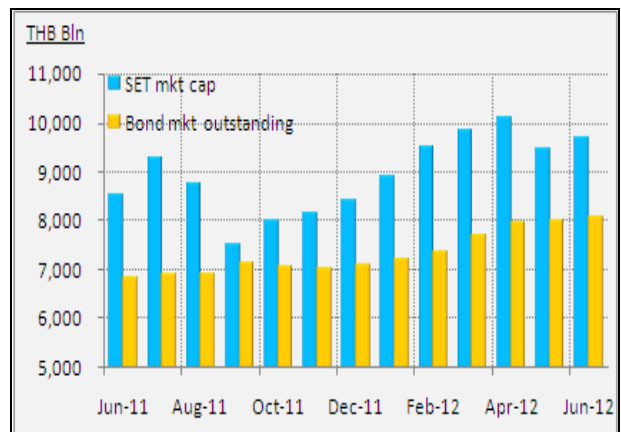
ธนาคารแห่งประเทศไทยมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับเดิมมาอย่างต่อเนื่อง เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยและพร้อมรับมือกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

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 2555 มีการออกตราสารหนี้ใหม่รวมทั้งสิ้น 5.60 ล้านล้านบาท ลดลงจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ประมาณ 17.99% แต่ทั้งนี้โดยส่วนใหญ่แล้วเป็นการลดลงในส่วนของตราสารระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) ที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินเป็นหลัก โดยมีปริมาณการออกที่ลดลงกว่า 1.47 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงถึง 24.99% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการออกใหม่แบ่งตามประเภทของตราสารได้ ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการออกใหม่ทั้งสิ้น 310,781 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ 56.63%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) ออกใหม่ทั้งสิ้น 40,839 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 193.17% และ



ตัวเงินคังมีมูลค่าการออกใหม่ 133,350 ล้านบาท หลังจากที่เกิดการระดมทุนที่ไม่มีการออกประมูลตัวเงินคังในช่วงเดียวกันของปี 2554 ที่ผ่านมา

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

Type	Jan - Jun 2011	Jan - Jun 2012	Growth (%)
Government Bond	198,417.00	310,781.00	↑ 56.63%
Treasury Bills	0.00	133,350.00	n/a
State Own Enterprise Bond	13,930.00	40,839.00	↑ 193.17%
State Agency Bond	5,889,357.00	4,417,516.00	↓ -24.99%
Long-term Corporate Bond	111,145.00	245,297.00	↑ 120.70%
Commercial Paper	594,170.00	431,835.00	↓ -27.32%
Foreign Bond	23,650.00	22,300.00	↓ -5.71%
Total	6,830,669.00	5,601,918.00	↓ -17.99%

Source: ThaiBMA

ทางด้านการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านตลาดตราสารหนี้ นั้น พบว่าภาคเอกชนระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ระยะยาว หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รวมมูลค่า 245,297 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 120.70% ในขณะที่การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ระยะสั้น (Commercial Paper) มีมูลค่ารวม 431,835 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลง 27.32% และการระดมทุนขององค์กรต่างประเทศโดยการออกตราสารหนี้ในประเทศไทย (Baht Bond, Foreign Bond) มีมูลค่าลดลงเช่นเดียวกัน โดยมีมูลค่ารวม 22,300 ล้านบาท หรือลดลง 5.71%

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

Type	as of 30 Jun 2011	as of 29 Jun 2012	Growth
Government Bond	2,557,234.10	2,898,062.35	↑ 13.33%
Treasury Bills	0.00	133,350.00	n / a
State Own Enterprise Bond	488,498.47	487,569.69	↓ -0.19%
-Guaranteed	331,340.40	329,266.24	↓ -0.63%
-Non Guaranteed	157,158.07	158,303.85	↑ 0.73%
State Agency Bond	2,426,537.66	2,962,592.01	↑ 22.09%
Corporate Bond	1,273,017.30	1,481,399.95	↑ 16.37%
-Long-term Corporate Bond	1,138,456.66	1,301,553.35	↑ 14.33%
-Commercial Paper	134,560.64	179,846.60	↑ 33.65%
Foreign Bond	74,547.00	95,194.00	↑ 27.70%
Total	6,819,834.53	8,058,168.00	↑ 18.16%

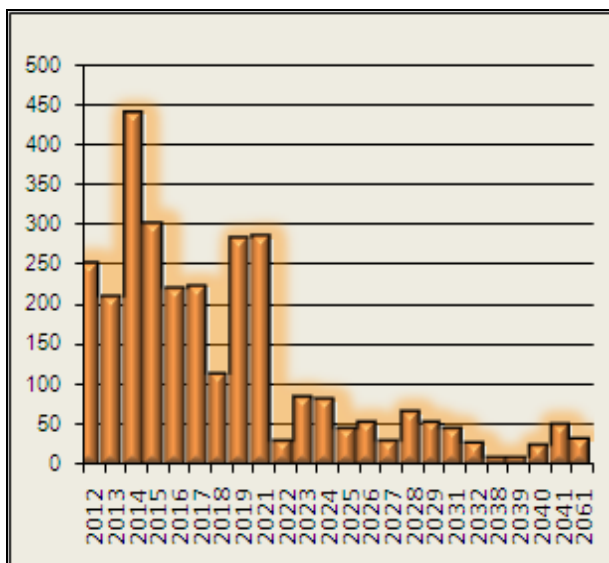
Source: ThaiBMA

➤ **มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA (Outstanding)**

มูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ทุกประเภทที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ณ เดือนมิถุนายน ปี 2555 มีมูลค่ารวมกันทั้งสิ้น 8.06 ล้านล้านบาท ซึ่งเมื่อแยกตามประเภทของตราสารหนี้แล้ว พบว่าพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีสัดส่วนสูงที่สุด คิดเป็น 36.77% เมื่อเทียบกับมูลค่าคงค้างของตราสารทุกประเภท ในขณะที่ตราสารหนี้ต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างเหลือน้อยที่สุด หรือคิดเป็นเพียง 1.18% ของมูลค่าคงค้างทั้งหมด และเมื่อพิจารณาจากอัตราการเติบโตแล้ว พบว่า ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น (Commercial Paper) มีมูลค่าเพิ่มขึ้นในอัตราสูงที่สุด คือ เพิ่มขึ้นกว่า 33.65% ในขณะที่พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Own Enterprise Bond) มีมูลค่าลดลงมากที่สุด หรือคิดเป็นการลดลง 0.19%

ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าคงค้าง โดยแบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 2.90 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า 13.33%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 0.49 ล้านล้านบาท ลดลง 0.19%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 2.96 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.09% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 95,194 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 27.70% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา

FIGURE 5: GOVERNMENT BOND'S OUTSTANDING BY YEAR TO EXPIRATION (as of Jun 29, 2012)



Source: ThaiBMA

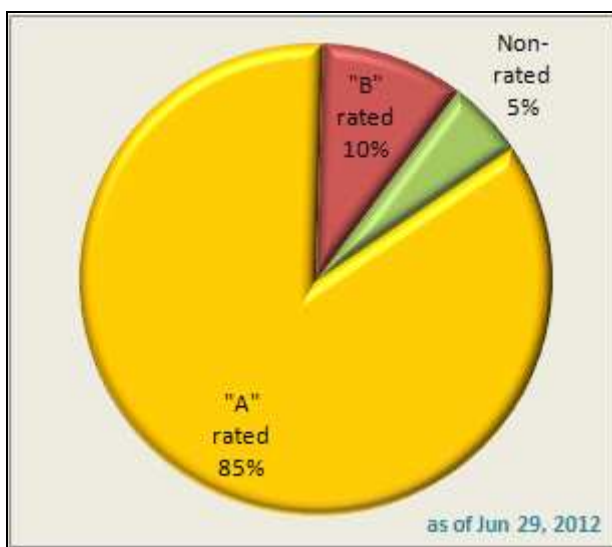
TABLE 5: THAIBMA REGISTERED BONDS BY TTM (as of Jun 29, 2012)

Type of Bond	Issue Term (Yrs.)	Outstanding (THB Bln.)	# issue
Treasury Bills	6 - 10	133.35	12
	Total	133.35	12
Government Bond	0 - 5	225.71	18
	6 - 10	893.32	17
	11 - 15	907.89	15
	>15	871.76	23
	Total	2,898.06	73
State Agency Bond	0 - 5	2,814.55	74
	6 - 10	148.04	4
	Total	2,962.59	78
State Owned Enterprise Bond	0 - 5	85.12	65
	6 - 10	178.23	158
	11 - 15	149.17	139
	>15	75.04	66
	Total	487.56	428
Long-term Corporate Bond	0 - 5	622.11	311
	6 - 10	258.99	121
	11 - 15	333.02	72
	>15	87.43	19
	Total	1,301.55	523
Commercial Paper	0 - 5	179.84	891
	Total	179.84	891
Foreign Bond	0 - 5	69.62	20
	6 - 10	13.96	7
	11 - 15	11.61	7
	Total	95.19	34

Source: ThaiBMA

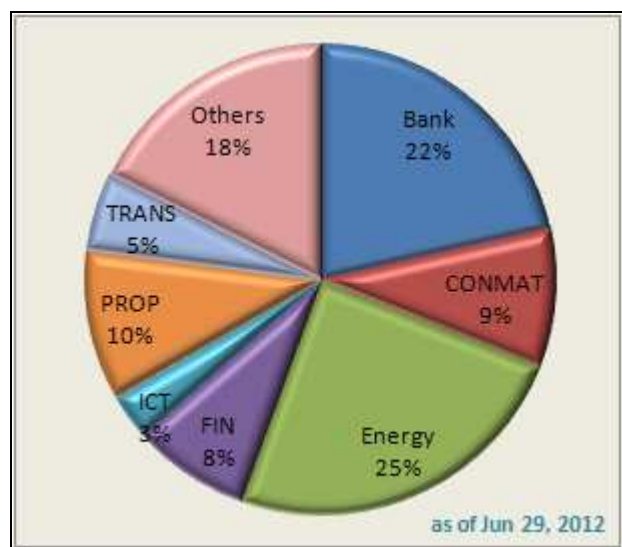
ทางด้านตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) พบว่ามีมูลค่าคงค้างทั้งสิ้น 1.30 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 14.33% โดยที่ประมาณ 85% ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating “A” ในขณะที่อีกประมาณ 10% ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating “B” และอีก 5% ไม่มีการอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

FIGURE 6: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY RATING (as of Jun 29, 2012)



Source: ThaiBMA

FIGURE 7: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY BUSINESS SECTOR (as of Jun 29, 2012)



Source: ThaiBMA

และเมื่อพิจารณามูลค่าคงค้างของหุ้นกู้ (Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) มีสัดส่วนสูงที่สุดคือร้อยละ 25 รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มธนาคาร (Bank) ร้อยละ 22 และหุ้นกู้ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) ร้อยละ 10 ตามลำดับ

3. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)

➤ การซื้อขาย (Trading)

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้แบบปกติ (Outright Trading) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 9.85 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปี 2554 ประมาณ 4% แต่ทั้งนี้ โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 82.23% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดที่เกิดขึ้น เป็นการซื้อขายที่กระจุกตัวอยู่ในตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ในขณะที่การซื้อขายพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 14.24% และที่เหลืออีกประมาณ 3.53% เป็นการซื้อขายในตราสารประเภทอื่นๆ รวมกัน

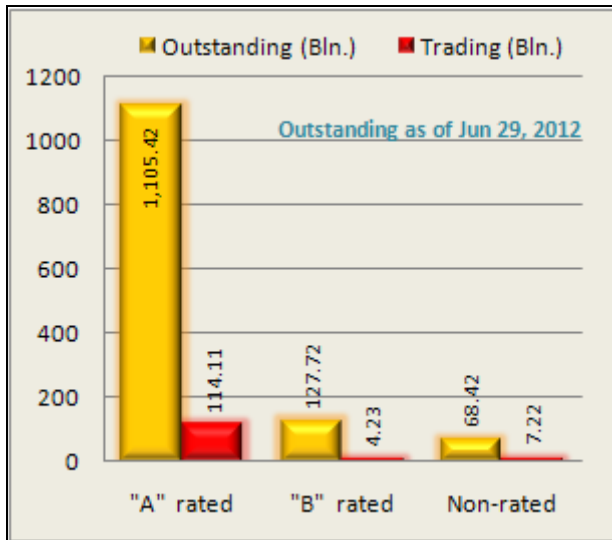
ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการซื้อขาย แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 1.40 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 79%, ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 0.13 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 921%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 35,532.08 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 108%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 8.09 ล้านล้านบาท ลดลง 5% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 15,165.17 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 65%

TABLE 6: THAIBMA OUTRIGHT TRADING & OUTSTANDING VALUE BETWEEN 2011(H1) & 2012(H1) (THB Mln)

Type	Jan - Jun 2011		Jan - Jun 2012		% Change	
	Outright Trading	Outstanding	Outright Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
Government Bond	783,173.94	2,557,234.10	1,402,517.56	2,898,062.35	↑ 79%	↑ 13.33%
State Own Enterprise	17,111.56	488,498.47	35,532.08	487,569.69	↑ 108%	↓ 0%
- Guaranteed	9,834.15	331,340.40	32,215.49	329,266.24	↑ 228%	↓ -1%
- Non-guaranteed	7,277.41	157,158.07	3,316.59	158,303.85	↓ -54%	↑ 0.7%
T-Bills	12,390.02	0.00	126,457.25	133,350.00	↑ 921%	n / a
State Agency	8,509,497.71	2,426,537.66	8,097,385.41	2,962,592.01	↓ -5%	↑ 22.09%
Corporate (Long-term + Short-Term)	103,959.51	1,273,017.30	170,674.38	1,481,399.95	↑ 64%	↑ 16.37%
Foreign Bond	9,180.75	74,547.00	15,165.17	95,194.00	↑ 65%	↑ 28%
Total Value	9,435,313.49	6,819,834.53	9,847,731.85	8,058,168.00	↑ 4%	↑ 18.16%
- Monthly Average	1,572,552.25		1,641,288.64		↑	
- No. of trading days	119		120		↑ 0.8%	
- Daily Average	79,288.35		82,064.43		↑ 4%	
No. of Outright Transaction	50,057		52,911		↑ 5.7%	
- Monthly Average	8,343		8,819		↑ 5.7%	
- Daily Average	421		441		↑ 5%	
Dealer Participation	37		34		↓ -8%	

Source: ThaiBMA

FIGURE 8: LONG-TERM CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY RATING (as of Jun 29, 2012)



Source: ThaiBMA

FIGURE 9: LONG-TERM CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY BUSINESS SECTOR (as of Jun 29, 2012)



Source: ThaiBMA

ทางด้านมูลค่าการซื้อขายของตราสารหนี้ภาคเอกชน พบว่ามีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 170,674.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 64% ซึ่งในจำนวนนี้แบ่งเป็นมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ระยะสั้น (Commercial Paper) จำนวน 45,120.56 ล้านบาท และมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ระยะยาว (Long Term Corporate Bond) จำนวน 125,553.82 ล้านบาท

ทั้งนี้มูลค่าการซื้อขายในส่วน of หุ้นกู้ระยะยาวนั้น โดยส่วนใหญ่หรือประมาณ 114,105.91 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ขณะที่อีกประมาณ 4,225.31 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 7,222.59 พันล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ไม่ได้ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

และเมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายของหุ้นกู้ (Corporate Bond) โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) แล้วพบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มการเงิน (Fin) มีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด คือ 29,936.72 ล้านบาท รองลงมาคือ หุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) และหุ้นกู้ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 24,313.48 และ 16,100.25 ล้านบาทตามลำดับ

➤ สภาพคล่อง (Liquidity)

เมื่อพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองของตลาดตราสารหนี้ไทย โดยใช้อัตราหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) เป็นตัววัดแล้ว จะพบว่าข้อมูล Turnover Ratio ของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกันในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 มีค่าเท่ากับ 1.22 เท่า หรือคิดเป็นการลดลงประมาณ 12% เมื่อเทียบกับค่า Turnover Ratio ณ ช่วงเวลาเดียวกันของปี 2554 ของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกัน ที่มีค่าอยู่ที่ 1.38 เท่า

ทั้งนี้สามารถแยกพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขาย โดยแบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.48 เท่า เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว 58%, พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.07 เท่า เพิ่มขึ้น 108%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 2.73 เท่า ลดลง 22%, หุ้นกู้เอกชน (รวมตราสารระยะสั้น) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.12 เท่า เพิ่มขึ้น 41% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.16 เท่า เพิ่มขึ้น 29%

TABLE 7: TURNOVER RATIO (as of Jun 29, 2012)

Type	H1 2011	H2 2012	Growth (%)
Government Bond	0.31	0.48	↑ 58%
Treasury Bills	n/a	0.95	n/a
State Own Enterprise Bond	0.04	0.07	↑ 108%
State Agency Bond	3.51	2.73	↓ -22%
Corporate Bond	0.08	0.12	↑ 41%
Foreign Bond	0.12	0.16	↑ 29%
Total	1.38	1.22	↓ -12%

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	226,067.95	BMTA19DA	1,978.82	AYCAL145A	7,457.06
LB15DA	221,948.58	SRT139C	1,870.88	SCCC136A	6,960.22
LB176A	181,380.78	BMTA176A	1,799.91	MBK137A	5,512.35
LB21DA	172,408.55	PEA127A	1,719.53	AYCAL120A	5,108.80
LB193A	101,853.05	GHB175A	1,525.57	TLT12DA	4,516.81
Total	903,658.91	Total	8,894.71	Total	29,555.24

Source: ThaiBMA

สำหรับพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2555 ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาลรุ่น LB155A, LB15DA, LB176A, LB21DA และ LB193A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 903,658.91 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 64% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2555



TABLE 9: TOP 5 MOST ACTIVE GOVERNMENT BOND (1st Half - Year 2012)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
Government Bond							
LB155A	GB	2.90	3.220000	226,067.95	2.30	170.52	29-Jun-12
LB15DA	GB	3.45	3.235000	221,948.59	2.25	168.14	29-Jun-12
LB176A	GB	4.97	3.337500	181,380.79	1.84	292.55	29-Jun-12
LB21DA	GB	9.47	3.500000	172,408.55	1.75	179.39	29-Jun-12
LB193A	GB	6.69	3.420000	101,853.05	1.03	242.51	29-Jun-12

Source: ThaiBMA

ส่วนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2555 ได้แก่พันธบัตรรัฐวิสาหกิจรุ่น BMTA19DA, SRT139C, BMTA176A, PEA127A และ GHB175A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 8,894.71 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 25% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐวิสาหกิจทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2555

TABLE 10: TOP 5 MOST ACTIVE STATE OWNED ENTERPRISE BOND (1st Half - Year 2012)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
State Owned Enterprise Bond							
BMTA19DA	G	7.45	3.780000	1,978.82	0.02	223.88	22-Jun-12
SRT139C	G	1.57	3.232500	1,870.88	0.02	187.09	8-Feb-12
BMTA176A	G	5.00	3.750000	1,799.91	0.02	199.99	21-Jun-12
PEA127A	-	0.08	3.070000	1,719.53	0.02	95.53	21-Jun-12
GHB175A	G	5.00	3.795000	1,525.57	0.02	101.70	18-May-12

Source: ThaiBMA

ในขณะที่ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงที่สุด 5 อันดับแรกในครึ่งแรกของปี 2555 ได้แก่หุ้นกู้รุ่น AYCAL145A, SCCC136A, MBK137A, AYCAL120A และ TLT12DA โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกันทั้งสิ้น 29,555.24 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 17% ของมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ทั้งหมดที่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปี 2555

TABLE 11: TOP 5 MOST ACTIVE CORPORATE BOND (1st Half - Year 2012)

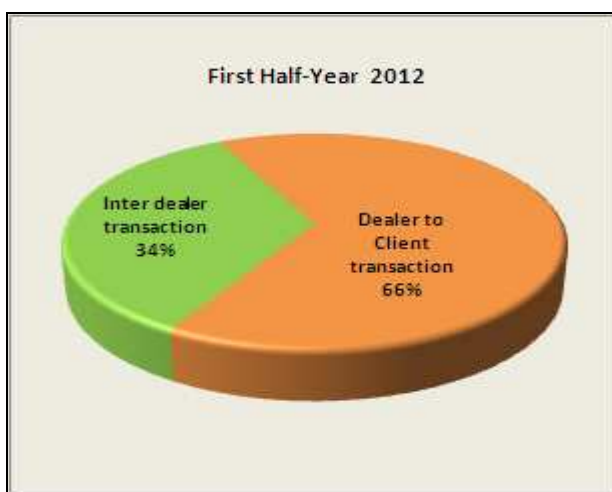
Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	YTM (%)	Trading Value (THB Mln)	% of Total Trading	Turnover Ratio	Last Trade Date
Corporate Bond							
AYCAL145A	/A+	1.87	3.650000	7,457.06	0.08	149.14	27-Jun-12
SCCC136A	/A(thai)	0.97	3.402500	6,960.22	0.07	174.01	29-Jun-12
MBK137A	/A	1.05	3.405500	5,512.35	0.06	183.74	28-Jun-12
AYCAL120A	/A+	0.32	3.170000	5,108.80	0.05	88.97	26-Jun-12
TLT12DA	/AAA	0.49	3.192500	4,516.81	0.05	225.84	28-Jun-12

Source: ThaiBMA

➤ ประเภทของผู้ลงทุน (Investor Type)

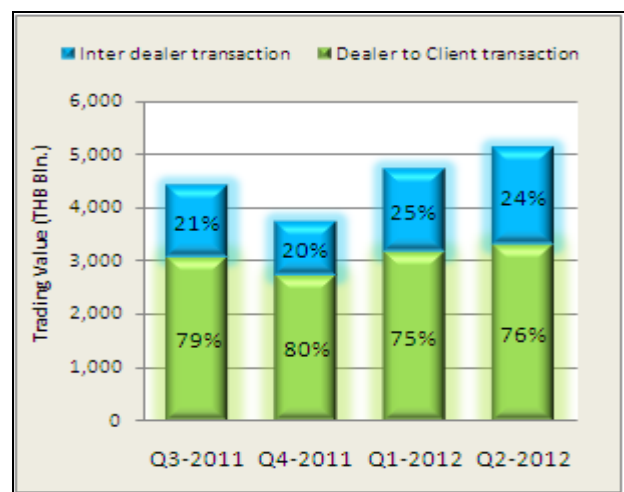
เมื่อพิจารณาจากข้อมูลซื้อขายแบบปกติ (Outright Trading) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 แล้วจะพบว่า รายการซื้อขายทั้งหมดที่เกิดขึ้น ประกอบไปด้วยรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ด้วยกันเอง (Dealer-to-Dealer Transactions: **D2D**) 34% ส่วนอีก 66% เป็นรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้กับนักลงทุน (Dealer-to-Clients: **D2C**) ประเภทต่างๆ ทั้งนี้พบว่าสัดส่วนของการทำธุรกรรมแบบ D2C ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 นี้ อยู่ในระดับที่สูงกว่าในช่วงปี 2554 ที่ผ่านมา

FIGURE 10: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(1st Half - Year 2012)



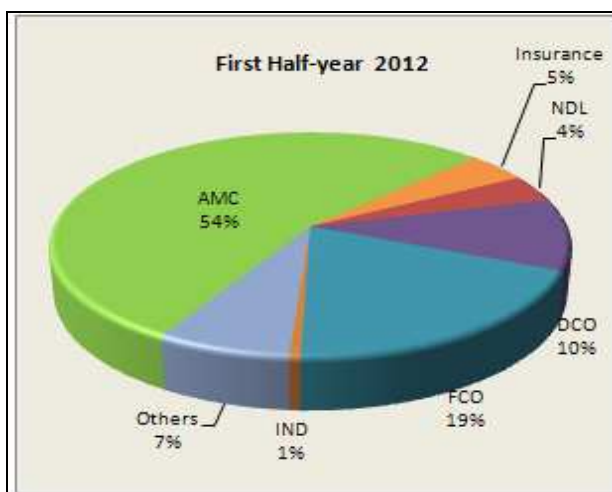
Source: ThaiBMA

FIGURE 11: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Quarterly)



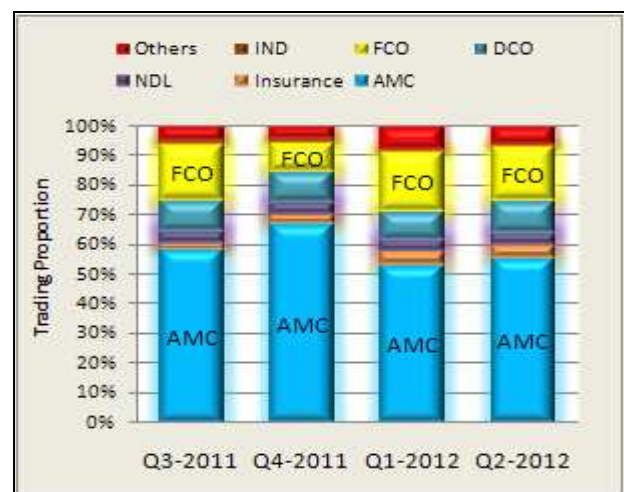
Source: ThaiBMA

FIGURE 12: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(1st Half - Year 2012)



Source: ThaiBMA

FIGURE 13: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(Quarterly)



Source: ThaiBMA

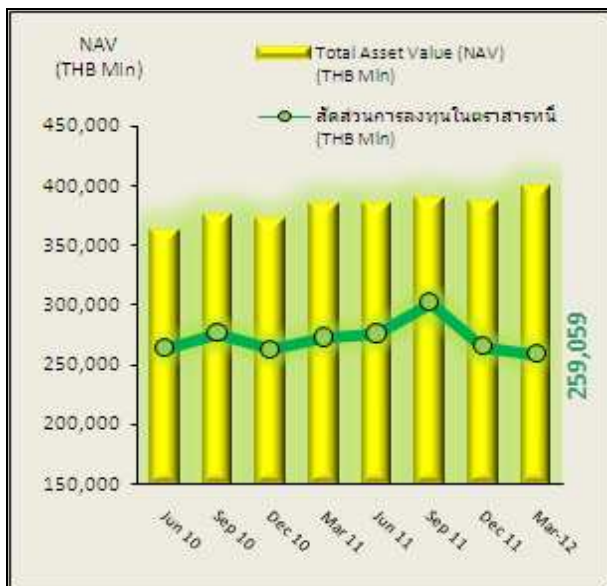
ทางด้านผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด (โดยไม่นับรวมมูลค่าของการซื้อขายตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี) 10 อันดับแรกของครึ่งแรกของปี 2555 นั้น สามารถแบ่งได้เป็นธนาคารพาณิชย์ไทย (Local Bank) จำนวน 6 แห่ง ได้แก่ ธนาคารไทยพาณิชย์ (11.01%), ธนาคารกรุงเทพ (8.90%), ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ (7.65%), ธนาคารทหารไทย (7.46%), ธนาคารกสิกรไทย (7.16%), ธนาคารกรุงไทย (5.66%) และธนาคารต่างชาติ (Foreign Bank) จำนวน 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารดอยช์แบงก์ เอจี (8.70%), ธนาคารเจฟิเมอร์แกน เชส (6.78%), ธนาคารซิตีแบงก์ เอ็นเอ (5.54%), ธนาคารบีเอ็นพี พารีบาร์ (5.28%)

TABLE 12: TOP 10 ACTIVE MEMBER DEALERS (1st Half - Year 2012)

H1-2012 Ranking	Dealers	% Market Share (Outright)	Trading Value (THB Billion) -- excluding bond which has TTM < 1 year			
			Outright	Financing	Other	Total
1	SCB	11.01%	364.50	9,469.22	0.37	9,834.09
2	BBL	8.90%	294.60	7,473.25	0.00	7,767.85
3	DBBK	8.70%	288.12	882.41	0.61	1,171.14
4	SCBT	7.65%	253.19	4,835.50	1.15	5,089.84
5	TMB	7.46%	246.97	4,250.92	3.11	4,501.00
6	KBANK	7.16%	236.91	14,119.07	1.48	14,357.46
7	JPMCB	6.78%	224.51	4.00	1.82	230.33
8	KTB	5.66%	187.52	7,594.33	6.21	7,788.06
9	CITI	5.54%	183.39	166.26	0.00	349.65
10	BNPP	5.28%	174.66	25.61	0.25	200.52
	Other	25.86%	856.16	24,051.76	10.18	24,918.10
Total		100.00%	3,310.53	72,872.33	25.17	76,208.03

Source: ThaiBMA

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



Source: Thailand Government Pension Fund (GPF)

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



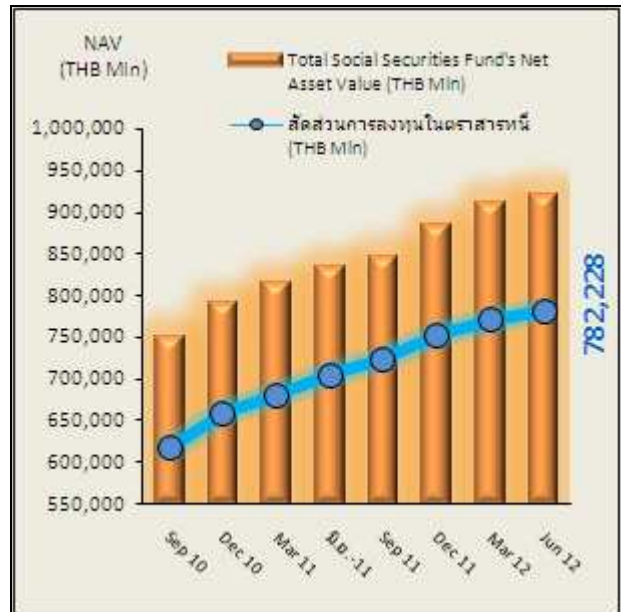
Source: Thailand Securities and Exchange Commission (SEC)

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)



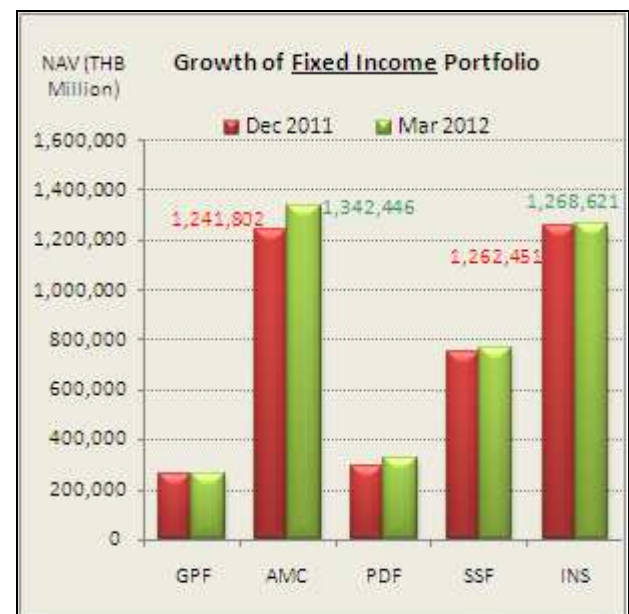
Source: Thailand Social Security Office (SSO)

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



Source: OIC

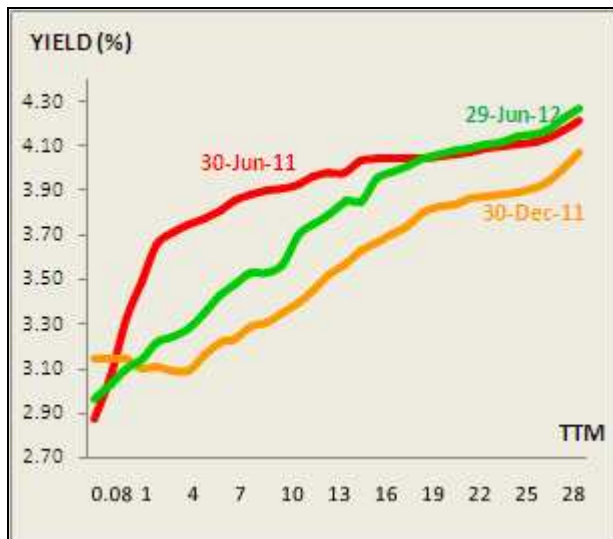
FIGURE 19: COMPARING GROWTH OF FIXED INCOME PORTFOLIO



Source: GPF, SEC, SSO, And OIC

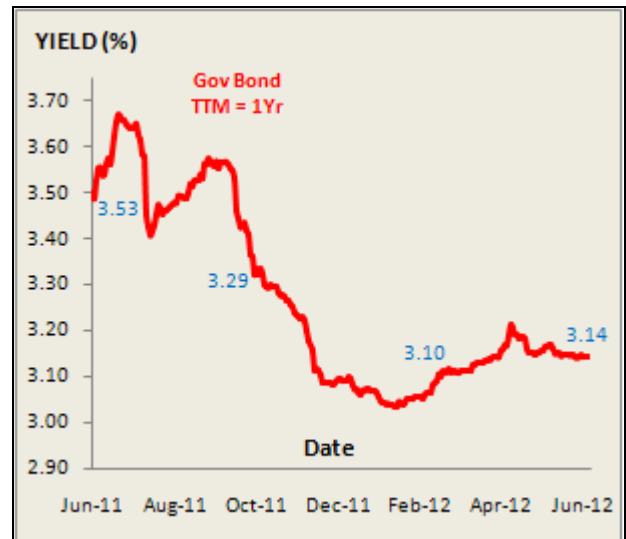
➤ ความเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทน และดัชนี (Yield Curve & Index Movement)

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 29 มิถุนายน 2555 เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 พบว่าปรับตัวลดในช่วงตราสารอายุไม่เกิน 17 ปี แต่กลับปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในช่วงตราสารอายุตั้งแต่ 18 ปี ขึ้นไป ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 เดือน ถึง 1 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้น / ลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -36 ถึง +9 bp. พันธบัตรระยะสั้นอายุ 2 ถึง 3 ปี Yield ปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -44 ถึง -47 bp. พันธบัตรระยะกลางอายุ 5 ถึง 10 ปี Yield ปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -34 ถึง -43 bp. และพันธบัตรระยะยาวที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้น / ลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -21 ถึง +3 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-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
30-Jun-12	2.96	3.03	3.10	3.14	3.22	3.24	3.35	3.48	3.57	3.75	3.85	3.98	4.06	4.14	4.28
Change (Bps.)	↑ 9	↓ -3	↓ -22	↓ -36	↓ -44	↓ -47	↓ -43	↓ -38	↓ -34	↓ -21	↓ -18	↓ -6	↑ 1	↑ 3	↑ 1

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 29 มิถุนายน 2555 อยู่ที่ระดับ 213.31 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 ประมาณ 5.33% โดยเมื่อพิจารณาแยกตามช่วงอายุของตราสารแล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาลในช่วงระหว่าง 7 ถึง 10 ปี ให้ผลตอบแทน (Return) สูงที่สุด คือ 6.12% ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือในช่วงระหว่าง 1 ถึง 3 ปี ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด คือให้ผลตอบแทน 4.45%

ในขณะที่ดัชนีหุ้นกู้เอกชน (Corporate Bond Index) นั้น พบว่าดัชนีผลตอบแทนโดยรวม (Corporate Bond Total Return Index) ณ วันที่ 29 มิถุนายน 2555 อยู่ที่ระดับ 179.62 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 ประมาณ 5.16%

TABLE 14: THAIBMA BOND INDICES

ThaiBMA Bond Indices	2011 (H1)	2012 (H1)	Return (%)
Government Bond Index			
Clean Price	102.18	103.03	0.83
Gross Price	103.34	104.08	0.72
Total Return	202.52	213.31	5.33
Corporate Bond (BBB up) Index			
Clean Price	103.86	104.31	0.43
Gross Price	104.72	105.23	0.49
Total Return	170.80	179.62	5.16

Source: ThaiBMA

TABLE 15: BOND RETURN (%)

ThaiBMA Bond Indices	Return (%) - compare	
	Between H1 2011 & H1 2012	
Government Bond Total Return Index	↑	5.33
Maturity Sub Group		
Group 1 (1 < TTM ≤ 3)	↑	4.45
Group 2 (3 < TTM ≤ 7)	↑	5.60
Group 3 (7 < TTM ≤ 10)	↑	6.12
Group 4 (TTM > 10)	↑	5.72
Group 5 (TTM ≤ 10)	↑	5.19
Investment Grade Corporate Bond Index	↑	5.16

Source: ThaiBMA

FIGURE 24: GOVERNMENT BOND INDEX MOVEMENT



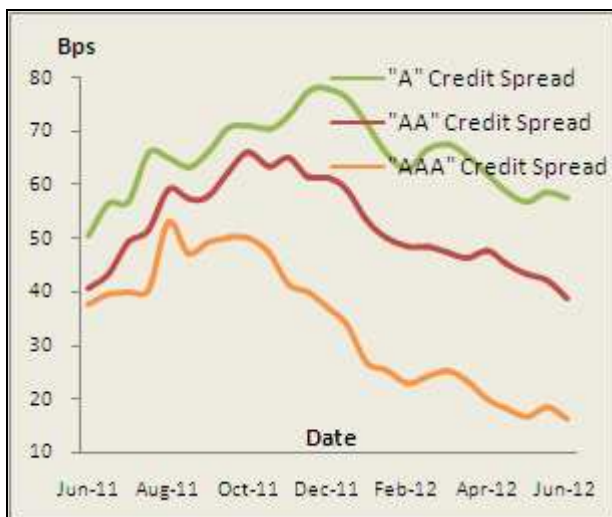
Source: ThaiBMA

FIGURE 25: CORPORATE BOND INDEX MOVEMENT



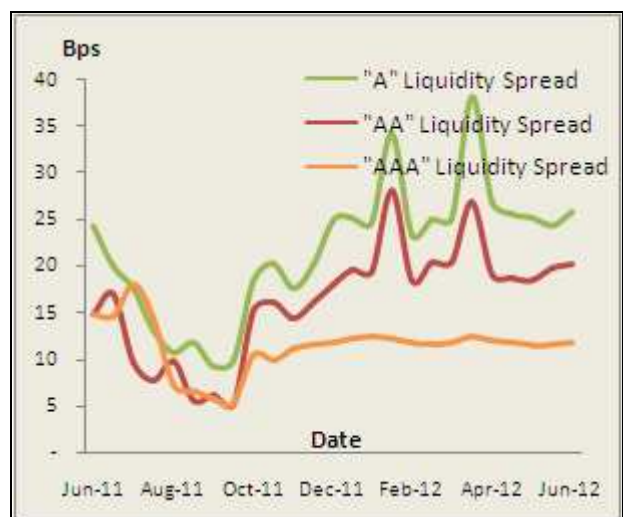
Source: ThaiBMA

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



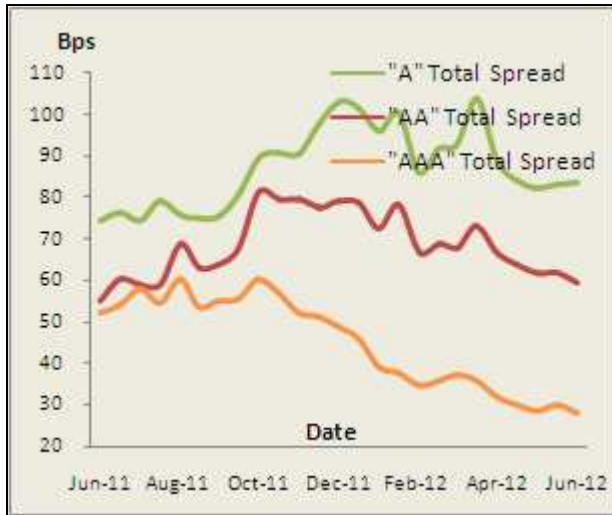
Source: ThaiBMA

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



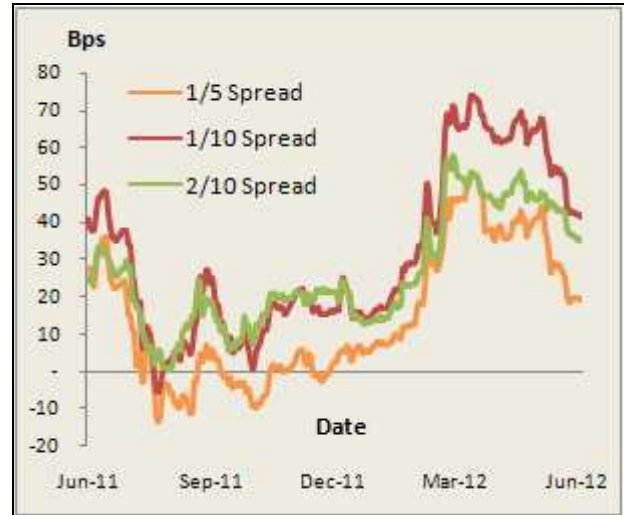
Source: ThaiBMA

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



Source: ThaiBMA

FIGURE 29: TERM SPREAD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

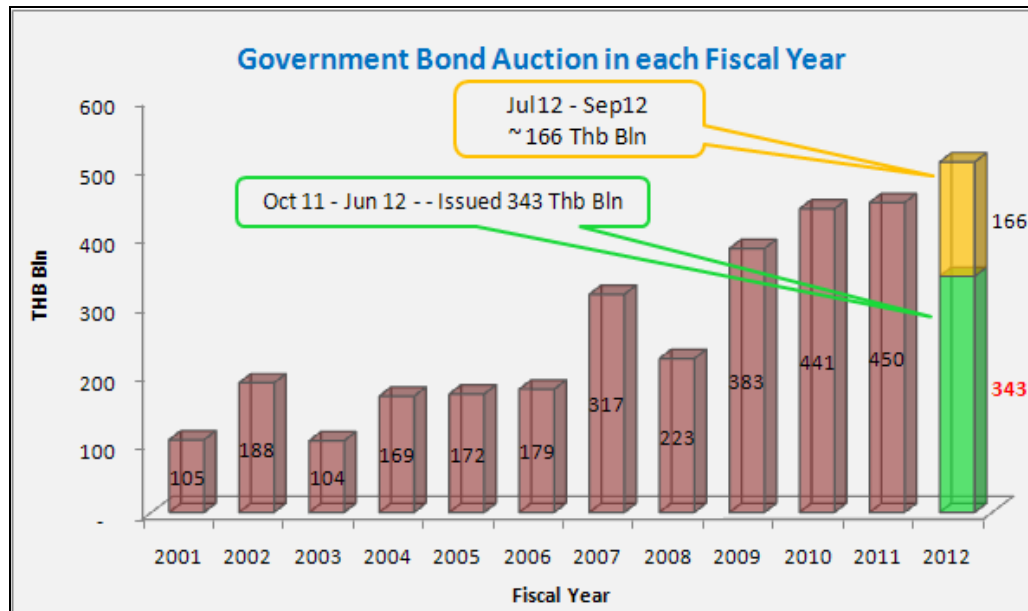
4. แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2555

ตลาดแรก

ตราสารหนี้ภาครัฐ

รัฐบาลจะมีการออกพันธบัตรรัฐบาล ประจำไตรมาสที่ 4 ของปีงบประมาณ 2555 (กรกฎาคม 2555 – กันยายน 2555) อีกประมาณ 166,000 ล้านบาท (ตามแผนการออกพันธบัตรรัฐบาล ที่ประกาศเมื่อต้นปีงบประมาณ 2555) โดยแบ่งเป็นพันธบัตรที่มีอายุคงเหลือประมาณ 5 - 7 ปีมากที่สุด หรือเท่ากับ 65,000 ล้านบาท ซึ่งอย่างไรก็ตาม คาดว่ารัฐบาลอาจจะไม่มีความจำเป็นต้องออกพันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณในระดับเดิมตามแผนที่วางไว้ เนื่องจากในปีนี้กระทรวงการคลังสามารถจัดเก็บรายได้เข้ารัฐได้ในปริมาณที่ค่อนข้างสูงกว่าการคาดการณ์

FIGURE 30: GOVERNMENT BOND's AUCTION PLAN IN 2012 FISCAL Year (Exclude T-Bills and Saving Bond)



Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2555

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

Tenor (Yr)	Auction Period	No. of auction (times)	Total Amount (THB Mln)
Benchmark Bond			330,000
5	Even-numbered month	6	100,000
7	Odd-numbered month	6	65,000
10	Odd-numbered month	6	60,000
15	Even-numbered month	6	35,000
20	Odd-numbered month	6	35,000
30	Even-numbered month	6	20,000
50	Odd-numbered month	6	15,000
Non-Benchmark Bond			110,000
4	Odd-numbered month	6	50,000
10	Quarterly	4	60,000
New Instrument			100,000
3	Odd-numbered month	6	100,000
Total			540,000

Source: ประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2555

ตราสารหนี้ภาคเอกชน

เนื่องจากสถานการณ์ของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยที่คาดว่าจะมีแนวโน้มจะปรับตัวลดลงได้อีก ตามทิศทางดอกเบี้ยในตลาดโลกที่เริ่มส่งสัญญาณว่าจะปรับตัวลดลง ซึ่งจะมีผลทำให้ต้นทุนของการออกหุ้นกู้ใหม่ในอนาคตอยู่ในระดับที่ต่ำลงตามไปด้วย ดังนั้นผู้ออกหุ้นกู้หลายรายจึงยังคงรอดูท่าทีและความชัดเจนของทิศทางอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี 2555 ก่อน แต่ทั้งนี้คาดว่าปริมาณของหุ้นกู้ที่ออกใหม่ตลอดทั้งปี 2555 จะเพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับมูลค่าของหุ้นกู้ที่ออกใหม่ในปีที่ผ่านมา (ปี 2554 มีหุ้นกู้ออกใหม่รวมทั้งสิ้น 210,146 ล้านบาท ในขณะที่ครึ่งแรกของปี 2555 มีหุ้นกู้ออกใหม่ถึง 245,297 ล้านบาท) โดยคาดว่าจะมีความเป็นไปได้ที่ปริมาณการออกหุ้นกู้ในช่วงที่เหลือของปี 2555 นี้ จะอยู่ที่ประมาณ 130,000 - 150,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้มูลค่าหุ้นกู้ที่ออกใหม่ตลอดทั้งปี 2555 อยู่ที่ประมาณ 350,000 - 400,000 ล้านบาท ใกล้เคียงกับตัวเลขเดิมที่ ThaiBMA เคยประมาณการไว้

ตลาดรอง

เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 ถือว่าสามารถฟื้นตัวได้ค่อนข้างเร็วจากผลกระทบของมหาอุทกภัยเมื่อปลายปี 2554 และจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่กำลังชะลอตัวในหลายๆประเทศ กอปรกับเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาที่ยังไม่ฟื้นตัวได้อย่างเต็มที่ รวมไปถึงปัญหาวิกฤตหนี้สาธารณะในกลุ่มยูโรโซนที่ไม่มีทีท่าว่าจะคลี่คลายลงได้ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ทั้งหมดนี้อาจส่งผลให้เศรษฐกิจโดยรวมของไทยในช่วงครึ่งปีหลังชะลอตัวลงจากครึ่งปีแรกพอสมควร อย่างไรก็ตาม หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับภาคเศรษฐกิจไทยหลายหน่วยงาน เช่น สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) หรือแม้แต่อนุคารแห่งประเทศไทย ต่างก็คาดว่าเศรษฐกิจไทยโดยรวมตลอดทั้งปีน่าจะขยายตัวได้ในระดับที่ดีกว่าปีก่อนหน้านี้ ประมาณ 5% - 5.5%

ด้านสถานการณ์เงินเฟ้อของไทยในช่วงครึ่งหลังของปี คาดว่ามีแนวโน้มจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตามแรงกดดันทางด้านต้นทุนการผลิตของผู้ประกอบการ ซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายค่าจ้างขั้นต่ำของรัฐบาล แต่ทั้งนี้ นักลงทุนในตลาดต่างมีความเห็นถึงทิศทางของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศในทิศทางที่ต่างกัน โดยบางฝ่ายคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะยังคงอยู่ที่ 3.0% จนถึงปลายปี 2555 ในขณะที่บางฝ่ายมองว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายอาจปรับตัวลดลงได้ เนื่องจากภาวะความผันผวนของเศรษฐกิจโลก

สำหรับประเภทของตราสารหนี้ที่นิยมซื้อขายในตลาดรอง คาดว่ายังคงเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือสั้น (ไม่เกิน 1 ปี) เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการเปลี่ยนแปลง ในขณะที่อีกส่วนหนึ่งจะเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือในช่วง 5 - 10 ปี เนื่องจากถือเป็นตราสารที่มีสภาพคล่องสูง และเป็นช่วงอายุของตราสารที่ใช้เป็นพันธบัตรอ้างอิง (Benchmark Bond)

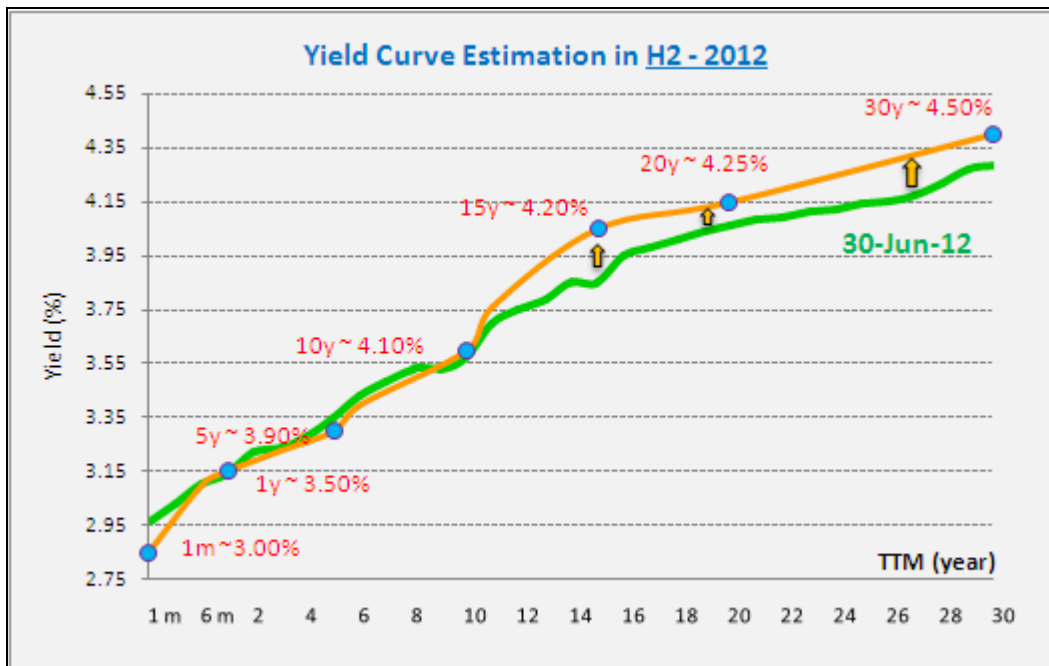
ส่วนการทำธุรกรรม Private Repo คาดว่าจะปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากได้รับผลกระทบจากมาตรการนำส่งเงินให้กับธนาคารแห่งประเทศไทย ในอัตรา 0.46% ต่อปี ของยอดการทำธุรกรรม Private Repo ที่สถาบันการเงิน (ตามนิยามของธนาคารแห่งประเทศไทย) ทำกับนักลงทุนทั่วไป เพื่อเข้าบัญชีสะสมสำหรับการชำระคืนเงินกู้ชุดใช้ความเสียหายของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (FIDF)

TABLE 17: GOVERNMENT BOND YIELD ESTIMATION (H2-2012)

Tenor	Estimated Yield
< 1 year	2.85% - 3.10%
1 - 5 year	3.15% - 3.30%
6 - 10 year	3.40% - 3.60%
10 - 30 year	3.75% - 4.40%

Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)

FIGURE 31: GOVERNMENT BOND YIELD CURVE ESTIMATION (H2-2012)



Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)