

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2546

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจโลกปี 2546 มีการขยายตัวดีขึ้นกว่าปีก่อนหน้า เช่นเดียวกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจภายในประเทศ ที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค ทั้งนี้เป็นไปตามนโยบายภาครัฐที่ต้องการเร่งการขยายตัวทางการผลิต และการอุปโภค-บริโภคของทั้งภาครัฐและเอกชน, แรงผลักดันทางเศรษฐกิจที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือ อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงมาโดยตลอดตั้งแต่ปลายปี 2545 จนถึงกลางปี 2546 และทรงตัวอยู่ในระดับต่ำจนกระทั่งปลายปี ส่งผลให้มีการบริโภคของประชาชนมากขึ้น รวมทั้งการลงทุนของภาคธุรกิจเริ่มมีมากขึ้นเป็นลำดับ ภาคธุรกิจโดยรวมทั้งประเทศ มีผลประกอบการที่ดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัดเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยจะเห็นได้จาก ค่าประมาณการผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (จีดีพี) ปี 2546 สูงถึง 6.4% การเติบโตด้านการส่งออก และนำเข้า ช่วงมกราคมถึงตุลาคม 2546 เทียบกับช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2545 มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 16% และ 15.3% ตามลำดับ นอกจากนี้ นโยบายภาครัฐที่จะกระตุ้นให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการค้าและอุตสาหกรรมในภูมิภาคเอเชีย โดยการสนับสนุนด้านศักยภาพ และเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจภายในประเทศกับธุรกิจต่างประเทศ น่าจะส่งผลทางบวกต่อการพัฒนาธุรกิจภายในประเทศในด้านต่าง ๆ และทิศทางการเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยในอนาคตอีกด้วย

ภาวะตลาดตราสารหนี้

ตลาดตราสารหนี้ไทยมีการเติบโตค่อนข้างสูงตั้งแต่ต้นปีเป็นต้นมา ตลอดปี 2546 มีตราสารหนี้ที่ออกเสนอขายและขึ้นทะเบียนกับศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย มีมูลค่าทั้งสิ้น 915.23 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2545 ร้อยละ 11.63 โดยเฉพาะหุ้นกู้ภาคเอกชนมีการออกเสนอขายเพิ่มขึ้นอย่างมาก หรือเพิ่มขึ้นกว่าปี 2545 ถึงร้อยละ 87.61 มูลค่าคงค้างของตลาดตราสารหนี้ไทย ณ สิ้นธันวาคม 2546 เท่ากับ 1,895.08 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2545 ร้อยละ 15.14 โดยพันธบัตรรัฐบาลเป็นตราสารที่มีสัดส่วนของมูลค่าคงค้างในตลาดมากที่สุดเช่นเคย สำหรับด้านตลาดรองตราสารหนี้ มีมูลค่าการซื้อขายรวม 2,606.66 พันล้านบาท หรือเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 10.55 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 20.43 เมื่อเทียบกับในปี 2545 ซึ่งเฉลี่ยวันละ 8.76 พันล้านบาท

อัตราผลตอบแทนในตลาดตราสารหนี้ค่อนข้างผันผวน โดยอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ปรับตัวลดลงในช่วงครึ่งปีแรก ตอบสนองกับนโยบายในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ปรับลดต่ำลงมากค่อนข้างมากเป็นประวัติการณ์ แต่ในช่วงครึ่งปีหลังโดยเฉพาะในไตรมาสสุดท้ายของปี 2546 อัตราผลตอบแทนกลับปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มสูงขึ้น ตลาดตราสารหนี้เริ่มซบเซาลงโดยนักลงทุนส่วนใหญ่เน้นการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นและกลาง มากกว่าระยะยาว สาเหตุส่วนหนึ่งมาจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจภายในประเทศและต่างประเทศ ทำให้หลาย ๆ ฝ่ายมองว่าอัตราผลตอบแทนจะมีการปรับตัวขึ้นในระยะเวลาอันใกล้ โดยเฉพาะตราสารหนี้ระยะยาวปรับตัวขึ้นไปค่อนข้างมาก ในขณะที่ตราสารหนี้ระยะสั้นอายุต่ำกว่า 1 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงต่อเนื่องจากกลางปี 2546 ที่ผ่านมา

สำหรับอัตราผลตอบแทนเมื่อวัดจากดัชนีพันธบัตรรัฐบาลปี 2546 ลดต่ำกว่าปีก่อนหน้า หรืออยู่ที่ร้อยละ -2.47 ต่อปี ส่วนผลตอบแทนของหุ้นกู้ภาคเอกชนวัดจากดัชนีหุ้นกู้ภาคเอกชน โดยคำนวณเฉพาะหุ้นกู้ที่มีการจัดอันดับอยู่ในระดับ Investment Grade ซึ่งมีอันดับเครดิตตั้งแต่ BBB ขึ้นไป (Corporate Index) ให้ผลตอบแทนร้อยละ 2.25 ต่อปี

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ปี 2547

อัตราผลตอบแทนมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดเริ่มมีการปรับตัว ในช่วงแรกของปีเส้นอัตราผลตอบแทนคาดว่าจะมีความชันมากขึ้น เนื่องมาจากความคาดหวังของตลาดที่อัตราดอกเบี้ยใกล้ที่จะปรับตัวสูงขึ้นในระยะใกล้ แต่ความชันจะลดลงถ้าธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามสภาวะตลาด ปริมาณการซื้อขายไม่น่าจะเพิ่มขึ้นมากจากปีที่ผ่านมาเนื่องจากความไม่แน่นอนของอัตราดอกเบี้ยจะทำให้ปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนเก็งกำไร (Speculators) ลดลง การฟื้นตัวและขยายตัวของเศรษฐกิจจะผลักดันบริษัทต่างๆ มีความต้องการเงินทุนมากทำให้คาดว่าจะมีความต้องการที่ออกตราสารหนี้อยู่มาก อย่างไรก็ตามหากมองในแง่อุปสงค์ ความต้องการของผู้ลงทุนกลุ่มเก็งกำไรจะลดลง อาจจะเป็นเหตุให้อุปสงค์ไม่เพียงพอและจะทำให้อัตราผลตอบแทนในตลาดสูงขึ้นและต้นทุนการออกหุ้นกู้จะสูงตามไปด้วย อันจะเป็นผลให้ปริมาณจริงของการออกหุ้นกู้เอกชนไม่มากเท่าที่ควร

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2546

I. ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจปี 2546

ภาวะเศรษฐกิจ

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2546 มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่วัดจากตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในปี 2546 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 6.4 โดยปรับตัวอย่างต่อเนื่องจากปีก่อนหน้า ทั้งนี้สืบเนื่องมาจากแรงผลักดันทางเศรษฐกิจของภาครัฐเพื่อกระตุ้นให้เกิดการขยายตัวทางการผลิต และกระตุ้นให้เกิดการอุปโภคและบริโภคเพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศให้อยู่ในระดับที่ต่ำ ส่งผลให้มีการบริโภคของประชาชนมากขึ้น รวมทั้งการลงทุนของภาคธุรกิจเริ่มมีมากขึ้นตามลำดับ ผลกระทบจากภาวะสงครามและภาวะโรคซาร์สถึงแม้จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย แต่ถ้ามพิจารณาจากตัวเลขชี้วัดการขยายตัวเศรษฐกิจอื่น ๆ นอกเหนือไปจากตัวเลขจีดีพี อาทิ การส่งออกปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 16.1 ควบคู่ไปกับการนำเข้าที่เพิ่มขึ้นเช่นกันเป็นร้อยละ 15.2 ในขณะที่เงินทุนสำรองระหว่างประเทศปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ 41.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากตัวเลขดังกล่าวจะเห็นว่าเศรษฐกิจประเทศไทยยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี

TABLE 1: THAILAND KEY ECONOMIC INDICATORS as of Dec 31, 2003

Economic (Unit: Bln. US\$)	2003	2002	2001 P
GDP Growth	6.4%	5.2%	1.9%
Headline Inflation	1.8%	0.7%	1.6%
Core Inflation	0.2%	0.4%	1.3%
External Account			
Export Growth	16.1%	5.8%	-6.9%
Import Growth	15.2%	4.6%	-2.8%
Trade Bal.	4.1	3.5	2.5
Current A/C Bal.	7.2	7.6	6.2
Bal. Of Payment	0.0	4.2	1.3
Int'l Reserve	41.3	38.9	33.0
Total Debt Outstanding	52.3	59.3	67.5

Source : Bank of Thailand (BoT), NESDB

นโยบายการเงินและอัตราดอกเบี้ย

มาตรการทางการเงินยังคงเน้นการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำ แม้ว่าตัวเลขการเติบโตทางเศรษฐกิจจะส่งสัญญาณที่ดีขึ้นแต่สภาพคล่องทางการเงินก็ยังอยู่ในปริมาณที่สูงซึ่งเป็นผลสืบเนื่องมาจากการที่ภาคการธนาคารยังคงไม่สามารถทำหน้าที่เป็นกลไกที่สนับสนุนกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้อย่างสมบูรณ์ ประกอบกับการที่ทางธนาคารกลางสหรัฐคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำ ถึงแม้ว่าประเทศจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นแล้วก็ตาม ภาวะดังกล่าวข้างต้นส่งผลให้ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ยังคงต้องคงนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ตลอดทั้งปีทาง ธปท. ได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง R/P 14 วัน ซึ่งเป็นเครื่องมือที่ธนาคารกลางของไทยใช้สำหรับส่งสัญญาณเพื่อกำหนดทิศทางในการดำเนินนโยบายทางการเงิน 1 ครั้ง โดยในช่วงเดือนกรกฎาคมได้มีการปรับลดจากระดับร้อยละ 1.75 ต่อปีลงมาเหลือร้อยละ 1.25 ต่อปี

II. ภาวะการระดมทุนในตลาดแรก

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกเป็นไปอย่างคึกคัก โดยเฉพาะตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีการระดมทุนผ่านตราสารหนี้สูงกว่าปีก่อนถึงร้อยละ 87.59 ปริมาณตราสารหนี้ที่ออกใหม่และขึ้นทะเบียนในศูนย์ซื้อขายออกเสนอขายมีมูลค่าทั้งสิ้น 915.23 พันล้านบาท (546.24 พันล้านบาท เมื่อไม่รวมตัวเงินคลัง) เพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมาที่มีการออกเสนอขายทั้งสิ้น 819.9 พันล้านบาท (300.9 พันล้านบาท เมื่อไม่รวมตัวเงินคลัง) การออกเสนอขายพันธบัตรรัฐบาลและตัวเงินคลังมีปริมาณลดลงเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา โดยมีมูลค่ารวม ณ สิ้นปี เท่ากับ 107.50 พันล้านบาท และ 368.99 พันล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นการลดลงมาถึงร้อยละ 35.44 และ 28.90 ตามลำดับ ส่งผลให้มูลค่าคงค้างเฉพาะในส่วนของตัวเงินคลังที่ขึ้นทะเบียนในศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ปรับตัวลดลงจาก 134.00 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545 เป็น 127.00 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2546 หรือลดลงร้อยละ 5.22 จากปีที่ผ่านมา

ปริมาณการออกพันธบัตรรัฐวิสาหกิจมีปริมาณเพิ่มขึ้น พันธบัตรรัฐวิสาหกิจมีการออกใหม่รวมทั้งสิ้น 56.26 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 18.47 จากปีที่ผ่านมา โดย ณ สิ้นปี มูลค่าคงค้างของพันธบัตรรัฐวิสาหกิจเพิ่มขึ้น ร้อยละ 3.10 จาก 394.08 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545 เป็น 406.3 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2546 สำหรับพันธบัตรองค์กรภาครัฐในปีนี้ได้ออกพันธบัตรใหม่หลังจากไม่มีการออกพันธบัตรใหม่ในปีที่แล้วเป็นจำนวนทั้งสิ้น 219.47 พันล้านบาท ส่งผลให้มูลค่าคงค้างของพันธบัตรองค์กรภาครัฐที่ขึ้นทะเบียนกับศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ มีปริมาณเพิ่มขึ้นมากจากจำนวน 112.30 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545 มาเป็น 242.34 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2546 คิดเป็นการเพิ่มขึ้นมากถึงร้อยละ 115.72

ภาคเอกชนคึกคักมากเป็นพิเศษ โดยมีการออกหุ้นกู้ใหม่มูลค่ากว่า 163 พันล้านบาท ด้านหุ้นกู้เอกชนมีการออกหุ้นกู้ใหม่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงปีแรกของปี 2546 โดยมีการออกรวมทั้งสิ้น 163.02 พันล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 87.62 จากมูลค่าการออกทั้งสิ้น 86.90 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2545 ส่วนมูลค่าคงค้างของหุ้นกู้ภาคเอกชนยังมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 34.57 ขึ้นมาอยู่ที่ 377.26 พันล้านบาทจากเดิมที่ 280.34 พันล้านบาท ณ ปลายปีที่ผ่านมา โดยหุ้นกู้ที่ออกใหม่ในปีนี้มีรวม 46 หุ้นจาก 35 บริษัทด้วยกัน มีขนาดการออกตั้งแต่ 4 พันล้านบาทจนถึง 11.7 พันล้านบาท ต่อ Issue ซึ่งมีอันดับความน่าเชื่อถือตั้งแต่ระดับ AAA จนถึง BBB

มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนในศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย

ตราสารหนี้ทั้งภาครัฐและเอกชนที่ขึ้นทะเบียนกับศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ณ สิ้นปี 2546 มีปริมาณคงค้างทั้งสิ้น 1,895.08 พันล้านบาท คิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.17 เมื่อเปรียบเทียบกับ ณ สิ้นปี 2545 ที่ระดับ 1,645.44 พันล้านบาท ตราสารหนี้คงค้างดังกล่าวประกอบด้วย พันธบัตรรัฐบาลจำนวน 742.18 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.41 เมื่อเทียบกับปี 2545 ตัวเงินคลัง 127 พันล้านบาทลดลงร้อยละ 5.22 พันธบัตรรัฐวิสาหกิจประเภทที่มีกระทรวงการคลังค้ำประกันจำนวน 328.13 พันล้านบาท และที่ไม่มีกระทรวงการคลังค้ำประกันจำนวน 78.17 พันล้านบาท พันธบัตรองค์กรภาครัฐคงค้างทั้งสิ้น 242.34 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2545 มากถึงร้อยละ 115.72 และหุ้นกู้ภาคเอกชนจำนวน 377.26 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 34.57 โดยในส่วนของหุ้นกู้ภาคเอกชนแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนคงค้างโดยจัดลำดับตามสัดส่วน ประกอบไปด้วยหุ้นกู้ในหมวดสื่อสารมีสัดส่วนสูงที่สุด ร้อยละ 23.28 หมวดธนาคารมาเป็นอันดับที่สอง ร้อยละ 19.21 หมวดพลังงานมีสัดส่วนร้อยละ 15.17 ตามด้วยกลุ่มสถาบันการเงินและบริษัทหลักทรัพย์ร้อยละ 13.35 กลุ่มวัสดุก่อสร้างร้อยละ 5.33 และอันดับสุดท้าย คือ กลุ่มเคมีภัณฑ์มีสัดส่วนที่ร้อยละ 5.19 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 18.47 เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ในขณะที่หุ้นกู้ส่วนใหญ่ถึงร้อยละ 63.26 เป็นหุ้นกู้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ A เท่ากับ 238.67 พันล้านบาท และร้อยละ 21.51 มีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ B เท่ากับ 81.13 พันล้านบาท

TABLE 2: SIZE OF THAI FINANCIAL MARKET

Unit : THB Bln.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bank Loans	4,825.10	6,037.50	5,372.30	5,119.00	4,585.90	4,298.90	4,602.70	4,669.96 (Nov.)
Equities (SET mkt. cap)	2,559.60	1,133.30	1,268.20	2,193.10	1,279.20	1,607.31	1,986.24	4,789.85
Domestic Bond (at par)	519.30	546.80	941.30	1,388.60	1,634.80	1,882.90	2,300.00	2,517.98
GDP (current price) 2/	4,622.80	4,740.30	4,637.10	4,637.10	4,916.50	5,123.40	5,433.30	5,860.00
GDP Growth rate (at 1988 prices)	5.9	-1.4	-10.5	4.4	4.6	1.9	5.3	6

source : BoT, NESDB

TABLE 3: DOMESTIC DEBT ISSUANCE

Unit: THB Bln.

Type	2002	2003	Growth(%)
(1) Government Debt Securities			
Government Bond	471.5	107.5	-77.2
T-Bills	519	368.99	-28.9
State Enterprise Bond	47.49	56.36	18.67
- Guaranteed	39.49	19.44	-50.77
- Non Guaranteed	8	36.95	361.88
State Agency	-	219.47	n.a
(2) Corporate Debt Securities	101.17	181.26	79.16
Total	1,139.06	930.62	-18.3

Source : BOT, SEC and MOF

TABLE 4: DOMESTIC DEBT OUTSTANDING

Unit : THB Bln.

Type	2002	2003	Change(%)
(1) Government Debt Securities			
Government Bond	1,114.64	1,132.14	1.57
T-Bills	134	127	-5.22
State Enterprise Bond	395.66	412.23	4.19
- Guaranteed	343.71	327.33	-4.77
- Non Guaranteed	51.95	84.9	63.43
BOT/ FIDF/ PLMO Bond	112.34	239.34	113.05
Sub Total (1)	1,756.64	1,910.72	8.77
(2) Corporate Debt Securities			
Sub Total (2)	543.39	607.27	11.76
Grand Total (1+2)	2,300.03	2,517.98	9.48

Source : BOT, SEC and MOF

Remark : Preliminary figures collected from the following registrars

BAY,BBL,BFIT,TFB,TSD

TABLE 5: THAIBDC NEW REGISTERED BONDS

Unit: THB Bln.

Type	2002	2003	Growth
Government Bond	166.5	107.5	35.44
T-Bills	519	368.99	28.9
SOE	47.5	56.26	18.47
State Agency Bond	-	219.47	n.a
Corporate Bond	86.9	163.02	87.59
Total	819.9	915.23	11.63

Source : BOT, SEC and MOF

TABLE 6: THAIBDC REGISTERED BOND

OUTSTANDING

Unit : THB Bln.

Type	2002	2003	Growth%
Government Bond	724.68	742.18	2.41
T-Bills	134	127	-5.22
State Enterprises	394.08	406.3	3.1
- Guaranteed	343.71	328.13	-4.53
- Non Guaranteed	50.37	78.17	55.19
State Agency Bond	112.3	242.34	115.8
Corporate Bond	280.34	377.26	34.57
Total	1,645.44	1895.08	15.17

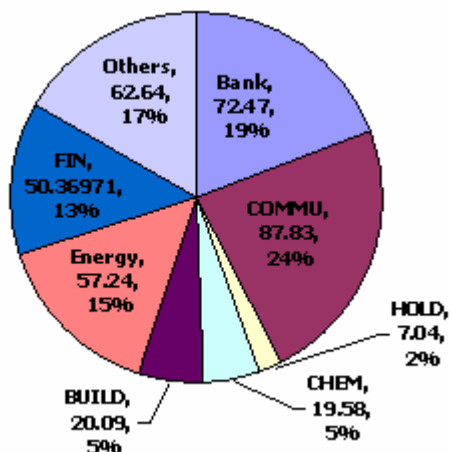
Source : BOT, SEC and MOF

Remark : Preliminary figures collected from the following registrars :

BAY,BBL,BFIT,TFB,TSD etc.

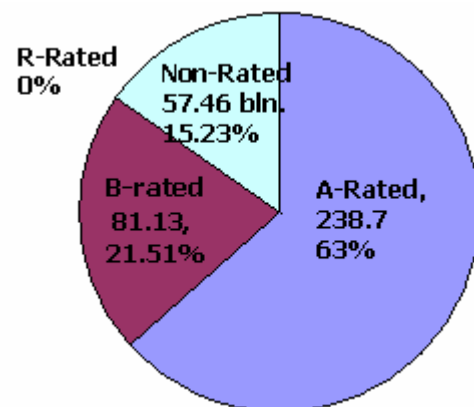
**FIGURE 1:CORPORATE BONDS OUTSTANDING
VALUE BY BUSINESS SECTOR**

(as of December 31th 2003)



**FIGURE 2: CORPORATE BONDS OUTSTANDING
VALUE BY RATING**

(as of December 31th 2003)



**FIGURE 3 : GOVERNMENT BONDS' OUTSTANDING
BY YEAR TO EXPIRE**

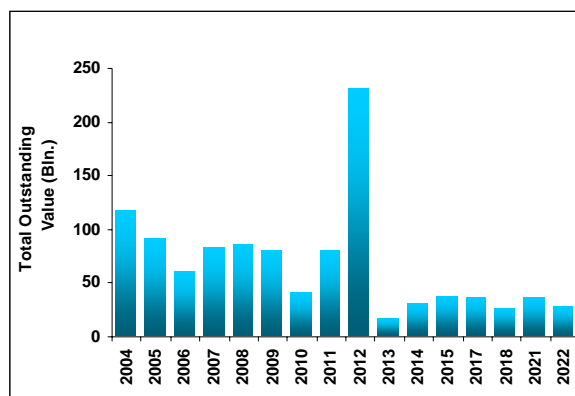


TABLE 7: THAIBDC REGISTERED BONDS BY TTM

Issue Term (Yrs)	Outstanding (THB Bln.)	#issue
Corporate Bond		
0-5	282.81	120
6-10	91.95	24
11-15	2.50	1
Total	377.26	145
Government Bond		
0-5	371.85	26
6-10	183.38	6
11-15	125.95	4
15>	61.00	2
Total	742.18	38
State Agency Bond		
0-5	242.34	47
Total	242.34	47
State Owned Enterprises Bond		
0-5	257.25	186
6-10	133.65	117
11-15	13.40	11
15>	2.00	2
Total	406.30	316
T-Bill		
0-5	127.00	40
Total	127.00	40

III. ภาวะความเคลื่อนไหวในตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2546

ภาพการณ์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยในตลาดรอง

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้ในรอบปี 2546 มีปริมาณรวมทั้งสิ้น 2,606.66 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2545 ที่ 2,145.04 คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 21.52 คิดเป็นปริมาณซื้อขายเฉลี่ยวันละ 10.55 พันล้านบาท เทียบกับมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน ในปี 2545 คือ 8.76 พันล้านบาท

ในส่วนของภาครัฐบาลพันธบัตรรัฐบาลยังคงมีปริมาณการซื้อขายสูงสุดด้วยมูลค่า 1,154.58 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 44.29 ตามมาด้วยตั๋วเงินคลังและพันธบัตรองค์กรรัฐบาล มีปริมาณการซื้อขายที่ใกล้เคียงกันด้วยมูลค่า 578.82 พันล้านบาท และ 557.44 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 22.21 และ 21.38 ตามลำดับ ส่วนอันดับสุดท้ายในส่วนของภาครัฐบาล คือ กลุ่มพันธบัตรรัฐวิสาหกิจมูลค่า 101.63 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.90 ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปีที่แล้วที่ร้อยละ 10.50 โดยแบ่งเป็นพันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่กระทรวงการคลังกำกับ 69.71 พันล้านบาท และกระทรวงการคลังไม่กำกับ 31.92 พันล้านบาท

ในส่วนของผู้ถือภาคเอกชน มีการซื้อขายรวม 214.20 พันล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 8.22 ถ้าหากพิจารณาตามอุตสาหกรรม พบว่า ผู้ถือหุ้นใหญ่ที่มีการซื้อขายถึงร้อยละ 22.98 อยู่ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้เนื่องจาก รองลงมาเป็นกลุ่มสื่อสาร ร้อยละ 1.74 และกลุ่มพลังงาน อยู่ที่ร้อยละ 1.64 ด้านอันดับความน่าเชื่อถือนั้น พบว่า นักลงทุนส่วนใหญ่ยังคงให้น้ำหนักกับการลงทุนในหุ้นที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือตั้งแต่ A- ขึ้นไป โดยมีสัดส่วนถึงร้อยละ 60.15 ของปริมาณซื้อขายรวม เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 49 รองลงมาเป็นผู้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือร้อยละ 13.19 และหุ้นเรตติ้ง B ที่ร้อยละ 13.19

ในส่วนของการวัดการเปลี่ยนมือหมุนเวียน (Turnover Ratio) ลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 98.70 เมื่อเทียบกับร้อยละ 120.73 ในปี 2545 คิดเป็นการลดลงร้อยละ 18.25 ในปีนี้ตั๋วเงินคลังมีอัตราการเปลี่ยนมือสูงสุดที่ร้อยละ 366.24 ตามด้วยพันธบัตรองค์กรภาครัฐคิดเป็นร้อยละ 124.33 พันธบัตรรัฐบาลร้อยละ 111.73 และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจร้อยละ 19.03 ส่วนหุ้นภาคเอกชนมีอัตราการเปลี่ยนมือร้อยละ 52.34

TABLE 8: THAIBDC TRADING AND OUTSTANDING VALUE IN 2002-2003

Unit : THB Million

Type of Securities	2002		2003		% change	
	Trading	Outstanding	Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
Government	1,177,212.24	724,676	1,154,578.40	742,176.00	-1.92	2.42
State Enterprise	113,549.13	394,075.68	101,633.79	406,304.73	-10.49	3.1
- Guaranteed	104,596.80	343,705.94	69,713.90	328,132	-33.35	4.53
- Non Guaranteed	8,952.33	50,369.74	31,919.89	78,172.50	256.55	55.2
T- Bills	700,850.45	134,000	578,817.11	127,000.00	-17.41	-5.22
State Agency	63,346.59	112,337.28	557,422.71	242,337.28	779.96	115.72
Corporate	90,081.71	280,341.90	214,203.35	377,258.63	137.79	34.57
Total Value	2,145,040.12	1,645,430.87	2,606,655.36	1,895,076.64	21.52	15.17
- Monthly Average	178,753.34		217,221.28		21.52	
- Daily Average	8,755.27		10,553.26		20.54	
- No. of trading days	245		247			
No. of transactions	57,449		51,569.00			
- Monthly Average	4,787		4,297		-10.24	
- Daily Average	234		209		-10.68	
Dealer Participation	44		45			

FIGURE 4: CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY SECTORS: 2003

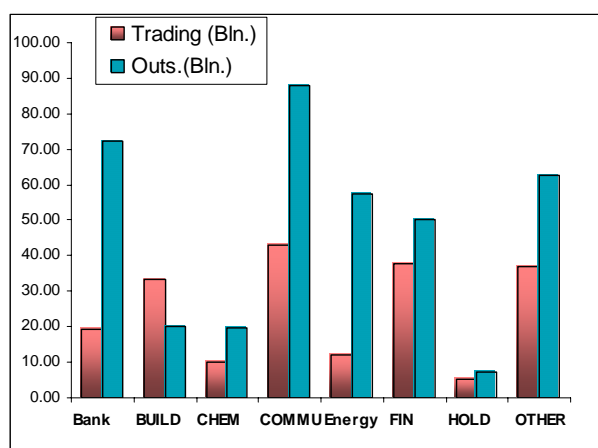
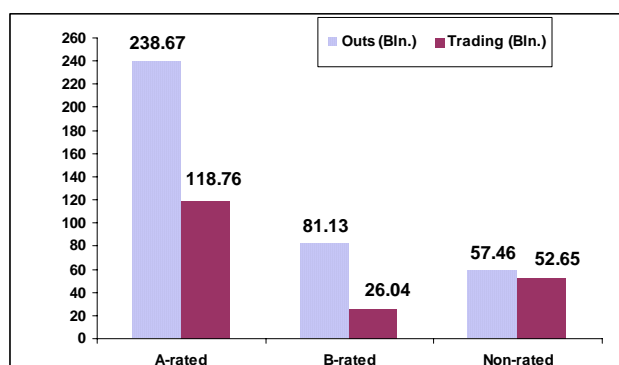


FIGURE 5: CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY RATING : 2003



• การซื้อขายตามประเภทผู้ลงทุน

กลุ่มนักลงทุนสถาบันยังคงมีบทบาทที่สำคัญในตลาดรอง ในปี 2546 เมื่อพิจารณาเฉพาะธุรกรรมซื้อขายปกติ Outright Transactions มูลค่ารวม 1,870.50 พันล้านบาท แบ่งเป็นการซื้อขายในกลุ่มนักลงทุนสถาบันที่ซื้อขายกับ Dealers (Dealer to Client Transactions) จำนวน 1,375.29 พันล้านบาท หรือร้อยละ 73.53 ส่วนที่เหลือร้อยละ 26.47 เป็นการซื้อขายระหว่างกลุ่มสถาบันการเงินที่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ (Inter-dealer Transactions) รวมมูลค่า 495.21 พันล้านบาท

FIGURE 6: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS

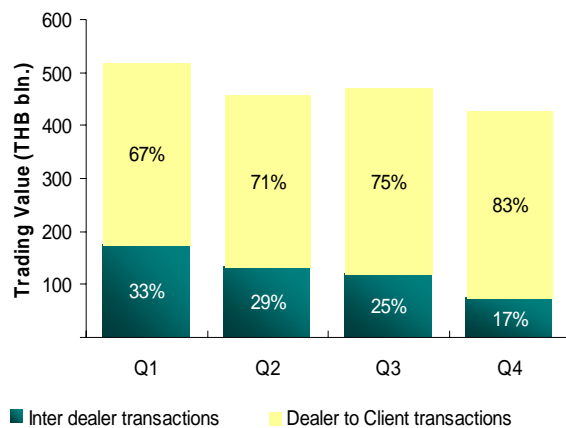


FIGURE 7: COMPOSITION OF DEALER TO CLIENT TRANSACTIONS

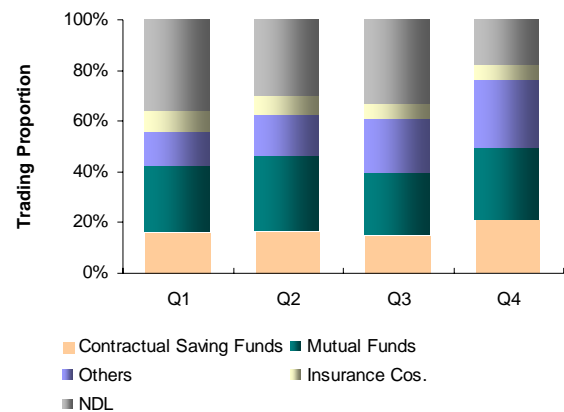


FIGURE 8 : COMPOSITION OF DEALER TO CLIENT TRANSACTIONS IN YEAR 2003

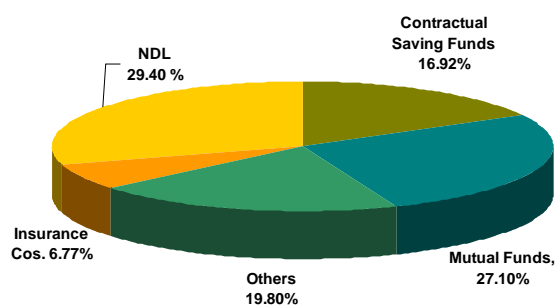


TABLE 9: TOP TEN ACTIVE DEALERS 2003

Rank	Dealers	% Share	Outright	Financing&Other	Total
1	Siam Commercial Bank Plc.	14.85	351.37	236.31	587.68
2	Kasikorn Bank	10.48	247.88	100.52	348.40
3	Bangkok Bank Plc.	9.07	214.51	120.43	334.94
4	HSBC	8.32	196.85	59.74	256.59
5	Bank of Asia Plc.	8.17	193.17	79.82	272.99
6	DBBK	7.67	181.54	27.84	209.37
7	Standard Chartered Bank	6.37	150.58	57.85	208.43
8	ABN-AMRO Bank N.V.	5.42	128.24	225.74	353.98
9	CITI Bank, N.A.	4.81	113.78	18.48	132.26
10	National Securities	4.55	107.52	0.68	108.20
	Others	20.30	480.26	16.95	497.21

Remark :

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

ธุรกรรมการซื้อขายระหว่าง Dealers และผู้ลงทุนประเภทต่างๆ นั้นสามารถแบ่งตามประเภทผู้ลงทุนได้โดยเป็นสัดส่วน ดังนี้ เป็นการลงทุนของกลุ่มสถาบันการเงินซึ่งไม่มีใบอนุญาตค้าตราสารหนี้ (NDL) คิดเป็นร้อยละ 29.40 ลดลงจากร้อยละ 37.83 ของปีที่แล้ว กลุ่มกองทุนรวมร้อยละ 27.10 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 21.05 ของปีที่แล้ว กลุ่มกองทุนสำรองเลี้ยงชีพและกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (CSF) ร้อยละ 16.92 ลดลงจากร้อยละ 17.80 กลุ่มบริษัทประกันร้อยละ 6.77 ลดลงจากร้อยละ 7.19 และกลุ่มนักลงทุนอื่นๆ ร้อยละ 19.80 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 16.12

ในกลุ่ม Dealer ในปีที่ผ่านมา Dealer ที่มีธุรกรรมสูงสุด 10 อันดับแรก (Top Ten Active Dealers) ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ในประเทศ 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารเอเซีย ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิ้งคอร์ปอเรชั่น ธนาคารคอยซ์เบงก์ ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด ธนาคารเอบีเอ็น แอมโร เอ็น.วี. และธนาคารซิตี้เบงก์ เอ็น เอ ส่วนบริษัทหลักทรัพย์มี 1 แห่ง ได้แก่ บล. ธนชาติ ซึ่งทั้งหมดเป็นกลุ่มเดียวกับปี 2545 ในปี 2546 ธนาคารพาณิชย์ไทยมีสัดส่วนการทำธุรกรรม (Market Share) ในอันดับที่สูงกว่าธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ยังคงมีปริมาณการทำธุรกรรมสูงที่สุดเช่นเดียวกับปีที่แล้วคิดเป็นร้อยละ 14.85 ลดลงจากเดิมปีที่แล้วซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 12.61 อันดับสองยังคงเป็นของธนาคารกสิกรไทย ร้อยละ 10.48 ลดลงจากเดิมปีที่แล้วซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 11.65 อันดับ 3 ธนาคารกรุงเทพ ยังคงอยู่ในอันดับเดิม ร้อยละ 9.07 ลดลงจากเดิมปีที่แล้วซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 11.05 อันดับ 4 เป็นของธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิ้งคอร์ปอเรชั่น มีสัดส่วนร้อยละ 8.32 ปรับขึ้นจากอันดับ 5 ในปีที่แล้วที่มีสัดส่วนร้อยละ 9.06 อันดับ 5 เป็นของธนาคารเอเซียมีสัดส่วนร้อยละ 8.17 ปรับลดจากอันดับ 4 เมื่อปีที่ผ่านมา อันดับ 6 ธนาคารคอยซ์เบงก์มีสัดส่วนร้อยละ 7.67 ปรับขึ้นจากอันดับ 9 ในปีที่แล้วที่มีสัดส่วนร้อยละ 4.86 ส่วนอันดับที่ 7 ยังเป็นของธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด มีสัดส่วนร้อยละ 6.37 มีสัดส่วนใกล้เคียงกับปีที่แล้วซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 6.62 อันดับ ที่ 8 เป็นของ ธนาคารเอบีเอ็น แอมโร มีสัดส่วนร้อยละ 5.42 ปรับลงจากปีที่แล้วซึ่งอยู่อันดับที่ 6 สัดส่วนร้อยละ 8.47 ตามมาด้วยอันดับที่ 9 เป็นของธนาคารซิตี้เบงก์ เอ็น เอ มีสัดส่วนร้อยละ 4.81 ซึ่งลดลงจากปีที่แล้วที่มีสัดส่วนร้อยละ 6.46 ส่วนใน อันดับสุดท้าย ยังเป็นของ บล. ธนชาติ ซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 4.55 เพิ่มขึ้นจากเดิมปีที่แล้วที่มีสัดส่วนร้อยละ 2.90

โดยสรุปสัดส่วนจากการทำธุรกรรมของ Dealer 10 อันดับแรก ในปีนี้ยังเป็น Dealer กลุ่มเดิมจากปีที่แล้ว โดยที่ส่วนแบ่งตลาด ในปีนี้โดยส่วนใหญ่สัดส่วนในการทำธุรกรรมของแต่ละ Dealer จะลดลงจากเดิมปีที่แล้วแต่ในอันดับต้นๆ ยังคงเป็น Dealer กลุ่มเดิมๆ ที่ยังคงครองสัดส่วนที่มากที่สุดอยู่

FIGURE 9 : PROVIDENT FUND : PORTFOLIO INVESTMENT

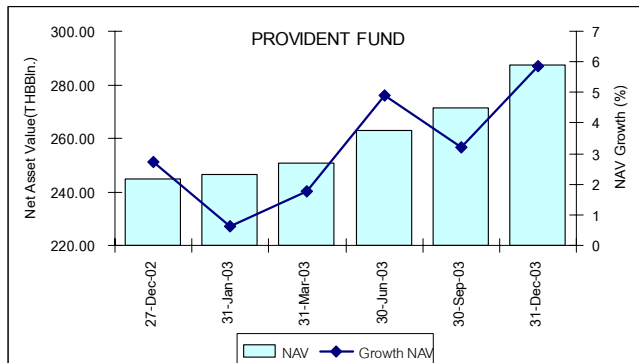


FIGURE 10: INSURANCE COMPANIES : PORTFOLIO INVESTMENT

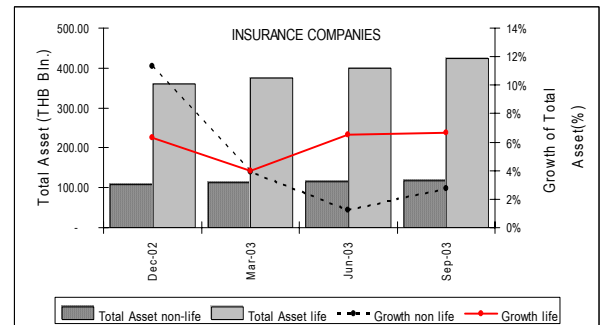


FIGURE 11: GOVERNMENT PENSION FUND: ASSET SIZE

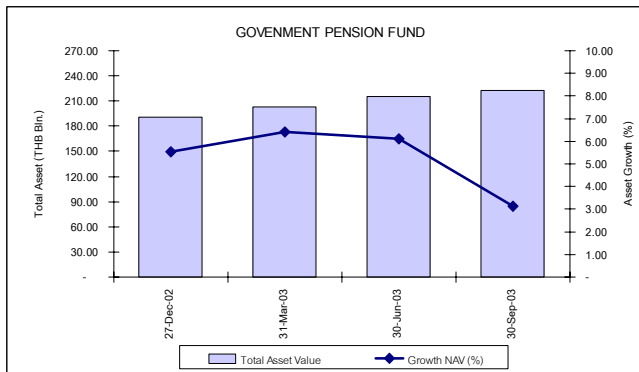


FIGURE 12: FIXED INCOME FUND : NET ASSET VALUE

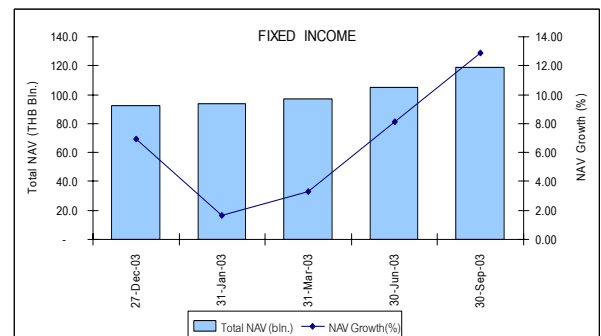
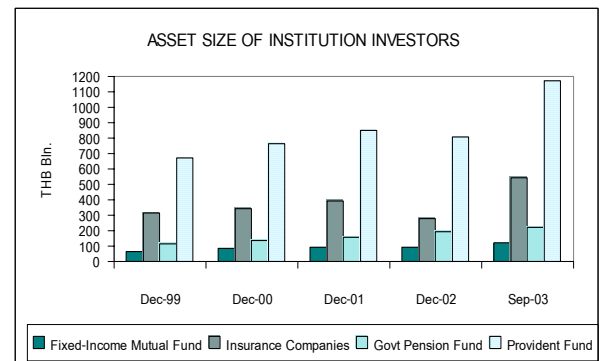


TABLE 10: ASSET SIZE OF INSTITUTION INVESTORS

Unit : THB bln.

	Dec-98	Dec-99	Dec-00	Dec-01	Dec-02	Sep-03
Fixed-Income Mutual Funds	51.6	62.8	87.2	92.9	92.53	118.63
Insurance Companies	288.6	311.5	344	396.3	281.42	542.81
Govt Pension Fund	95.4	111.6	135.2	158.6	190.95	222.34
Provident Fund	158.4	182.7	201.3	201.3	244.8	287.33
Total	594	668.6	767.7	849.1	809.72	1,171.11

FIGURE 13: ASSET SIZE OF INSTITUTION INVESTORS



Source: SEC, MoF and Department of Insurance

- **สภาพคล่องการซื้อขาย**

ด้านสภาพคล่องการซื้อขาย ถ้าพิจารณาตามอัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) ในปี 2546 ซึ่งเป็นสัดส่วนร้อยละ 98.70 ลดลงจากปีที่แล้วซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 120.73 หรือลดลงร้อยละ 18.25 ถ้าหากพิจารณาอัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือโดยจัดแยกตามประเภท จะพบว่าตัวเงินคลังมีสัดส่วนสูงที่สุด คือ ร้อยละ 366.24 ลดลงจากปีที่แล้วร้อยละ 24.62 ตามมาด้วยพันธบัตรองค์กรภาครัฐ มีสัดส่วนร้อยละ 124.33 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วถึงร้อยละ 133.96 ต่อไปเป็นส่วนของพันธบัตรรัฐบาล มีสัดส่วนการเปลี่ยนมือร้อยละ 111.73 ลดลงจากปีที่แล้วร้อยละ 24.70 ส่วนหุ้นกู้ภาคเอกชนมีสัดส่วนการเปลี่ยนมือร้อยละ 52.34 เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วคิดเป็นร้อยละ 66.76 ส่วนอัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือของพันธบัตรรัฐวิสาหกิจอยู่ที่ร้อยละ 19.03 ลดลงจากปีที่แล้วร้อยละ 33.37

การค้าตราสารหนี้ในตลาดรองส่วนใหญ่ยังคงอยู่ในตราสารภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งพันธบัตรรัฐบาลและตัวเงินคลัง เนื่องจากเป็นตราสารที่มีสภาพคล่องสูงและมีความเสี่ยงต่ำ โดยตราสารที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกแยกตามประเภทตราสารในปี 2546 เป็นพันธบัตรรัฐบาล 5 รายการด้วยมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้น 383.17 พันล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14.69 ของมูลค่าการซื้อขายรวมของทั้งตลาด พันธบัตรดังกล่าว ได้แก่ LB12NA LB096A LB08DA LB11NA และ LB104A ด้านตัวเงินคลัง แม้ว่าจะมีปริมาณการซื้อขายที่ลดลงจากเดิมปีที่แล้วคิดเป็นสัดส่วนที่ลดลง ร้อยละ -17.41 แต่ก็มีปริมาณการซื้อขายสูงสุดเป็นอันดับที่สองของทั้งตลาดมีจำนวน 578.82 พันล้านบาท และหากพิจารณาจากสัดส่วนการซื้อขายเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) จะพบว่าตัวเงินคลังมีอัตราส่วนที่สูงที่สุดในตลาด คือร้อยละ 366.24

ส่วนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่มีการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรก ได้แก่พันธบัตรธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย (EXIM) ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (GHB) และการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (EGAT) ซึ่งประกอบด้วย EXIM083A GHB05DA GHB047A EXIM077A EGAT068A ซึ่งเป็นพันธบัตรระยะสั้นทั้งสิ้น

ในขณะที่หุ้นกู้ภาคเอกชนในปีที่ผ่านมา นั้น หุ้นกู้ภาคเอกชนที่มีปริมาณการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรก ได้แก่ หุ้นกู้มีหลักประกัน ของบริษัท ยูนิลีเวอร์ไทย เทคคิง จำกัด (UTT07DA) หุ้นกู้ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันของบมจ.เงินทุน เอกชาติ (NB08OA) หุ้นกู้ของ บมจ.โทเทิ่ลเธิ์คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น (TAC064A) หุ้นกู้ของ บมจ.แอดวานซ์อินโฟร์ เซอร์วิส (AIS07OA) และหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บมจ.ปูนซีเมนต์ไทย (SCC044A)

ด้านสภาพคล่องการซื้อขาย หากพิจารณาจากอัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio) จะพบว่าหุ้นกู้ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันของบมจ.เงินทุน เอกชาติ (NB08OA) มีสัดส่วน Turnover สูงที่สุดคือร้อยละ 293.47 โดยมีมูลค่าการซื้อขายอยู่ที่ 8.80 พันล้านบาท

Top Most Active Bonds (Ranked by Turn Over Ratio)

TABLE 11 : TOP 5 MOST ACTIVE GOVERNMENT

BONDS

Issue	Outstanding(Bln)	Trading Value (THB Bln)	Turnover Ratio (%)	Last YTM (%)
GovernmentBonds				
LB12NA	25	97.11	388.43	4.610000
LB096A	25	78.26	313.03	3.150000
LB08DA	50	75.51	151.02	2.720000
LB11NA	39.1	69.70	178.26	4.340000
LB104A	39.44	62.59	158.69	3.450000

TABLE 13 : TOP 5 MOST ACTIVE REGISTERED

CORPORATE BONDS

Issue	Outstanding(Bln)	Trading Value (THB Bln)	Turnover Ratio (%)	Last YTM (%)
Corporate Debentures				
UTT07DA	6.5	10.06	154.71	3.570000
NB080A	3	8.80	293.47	3.500000
TAC064A	10.71	7.79	72.73	3.000000
AIS070A	5	6.57	131.43	3.420000
SCC044A	5.2	5.71	109.72	1.962500

TABLE 12 :TOP 5 MOST ACTIVE STATE OWNED

ENTERPRISE BONDS

Issue	Outstanding(Bln)	Trading Value (THB Bln)	Turnover Ratio (%)	Last YTM (%)
State Owned Enterprise Bonds				
EXIM083A	10	11.79	117.87	4.200000
GHB05DA	2	5.36	268.08	1.500000
GHB047A	3	2.04	67.95	1.422500
EXIM077A	4	1.86	46.48	3.600000
EGAT068A	3.3	1.84	55.64	2.440000

TABLE 14 : TOP 5 HIGHEST TURNOVER REGISTERED

BONDS

Issue	Turnover Ratio (%)	Issue	Turnover Ratio (%)	Issue	Turnover Ratio (%)
GovernmentBonds		State Owned Enterprise Bond		Corporate Debentures	
LB12NA	388.43	EXIM083A	117.87	UTT07DA	154.71
LB096A	313.03	GHB05DA	268.08	NB080A	293.47
LB08DA	151.02	GHB047A	67.95	TAC064A	72.73
LB11NA	178.26	EXIM077A	46.48	AIS070A	131.43
LB104A	158.69	EGAT068A	55.64	SCC044A	109.72

• ความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทน และดัชนีตราสารหนี้

การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะกลางและระยะยาวปรับตัวเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก ในขณะที่อัตราผลตอบแทนระยะสั้นยังคงปรับตัวลดลงตามเส้น Thai BDC Government Bond Yield Curve โดยอัตราผลตอบแทนระยะสั้น (1-3 ปี)ปรับตัวขึ้นลงประมาณ -78 ถึง 16 bp ส่วนอัตราผลตอบแทนระยะปานกลาง ปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 52 ถึง 140 bp และอัตราผลตอบแทนระยะยาว ปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 144 ถึง 155 bp ส่งผลให้เส้นอัตราผลตอบแทนมีความชันเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดเจน

เส้นอัตราผลตอบแทนมีความชันค่อนข้างสูง พิจารณาทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนในรอบปีพบว่าเส้นอัตราผลตอบแทนในช่วงปลายปีเมื่อเทียบกับตอนต้นปี เส้นอัตราผลตอบแทน ณ ตอนปลายปี จะมีความชันกว่าค่อนข้างมาก ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนในระยะสั้นเมื่อช่วงปลายปีปรับตัวลดลงจากช่วงต้นปี และอัตราผลตอบแทนในระยะกลางและระยะยาวในช่วงปลายปีปรับตัวเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก ทำให้เส้นอัตราผลตอบแทนในช่วงปลายปีค่อนข้างชัน ทั้งนี้เนื่องจากความไม่แน่นอนของอัตราดอกเบี้ยที่มีการคาดการณ์ว่าจะเพิ่มสูงขึ้น ทำให้มีการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นกันมาก เป็นผลให้อัตราผลตอบแทนในระยะสั้นปรับตัวลดลง และความไม่แน่นอนของอัตราดอกเบี้ยทำให้การลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางและยาวยังคงมีน้อยกว่าตราสารหนี้ระยะสั้น อัตราผลตอบแทนในระยะกลางและระยะยาวจึงมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล ณ สิ้นปี 2546 ปิดที่ระดับ 104.53 โดยมีอัตราผลตอบแทนโดยรวม (Total Return) เท่ากับ ร้อยละ -2.47 ต่อปี อัตราผลตอบแทนดังกล่าวลดลงเมื่อเทียบกับร้อยละ 10.19 ต่อปี ในปี 2545 เมื่อพิจารณาผลตอบแทนดัชนีตราสารหนี้ที่ได้รับจากการลงทุนพันธบัตรรัฐบาล โดยวัดจาก ThaiBDC Government Bond Index พบว่า พันธบัตรระยะสั้นอายุต่ำกว่า 3 ปี เป็นกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดที่ร้อยละ 2.6 รองลงมาเป็นกลุ่มพันธบัตรระยะกลาง อายุ 3-7 ปี ร้อยละ 1.82 ส่วนพันธบัตรอายุ 7-10 ปี ร้อยละ -3.03 และพันธบัตรระยะยาวตั้งแต่ 10 ปี ขึ้นไป ร้อยละ -7.75

หุ้นกู้ภาคเอกชน ณ สิ้นปี 2546 ปิดที่ระดับ 103.39 โดยมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในปี 2546 เท่ากับร้อยละ 2.25 ต่อปี เมื่อพิจารณาจาก Investment Grade Corporate Bond Index ดัชนีปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับจากปี 2545 โดยมาปิดที่ระดับ 103.39 ณ วันที่ 31 ธันวาคม โดยมีอัตราผลตอบแทนโดยรวมเท่ากับร้อยละ 2.25 ต่อปี ปรับลดลงจากร้อยละ 9.61 ต่อปี ณ ปี 2545

FIGURE 14: THAIBDC GOVERNMENT BOND

YIELD CURVE

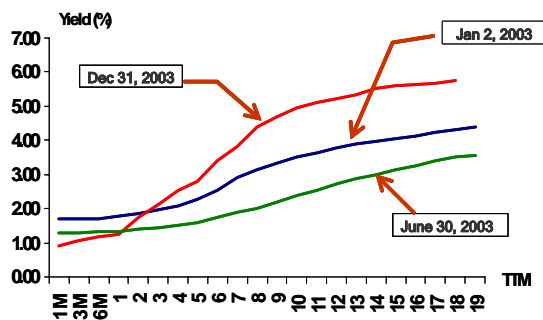


FIGURE 15 : 1-MONTH YIELD MOVEMENT

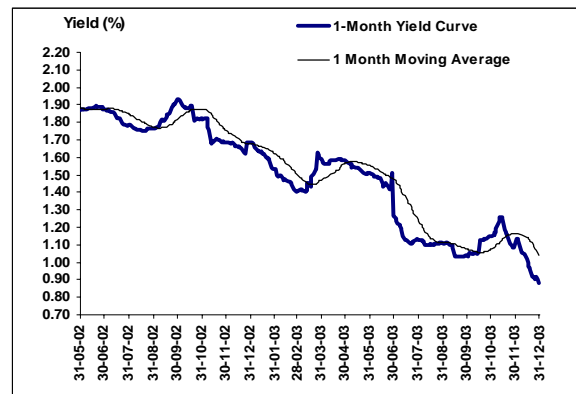


FIGURE 16 : 5-YEAR YIELD MOVEMENT

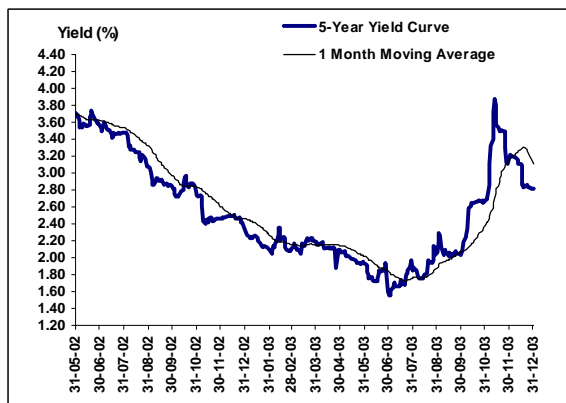


FIGURE 17 : 10-YEAR YIELD MOVEMENT

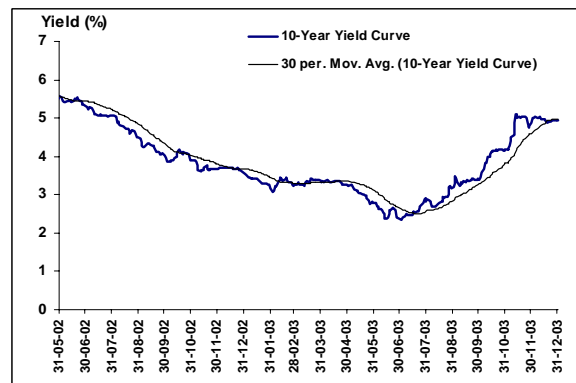


FIGURE 18: GOVERNMENT BOND INDEX

MOVEMENT

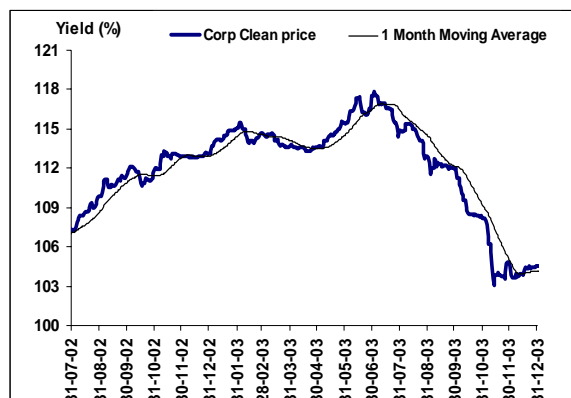


FIGURE 19: INVESTMENT GRADE CORPORATE BOND INDEX

BOND INDEX

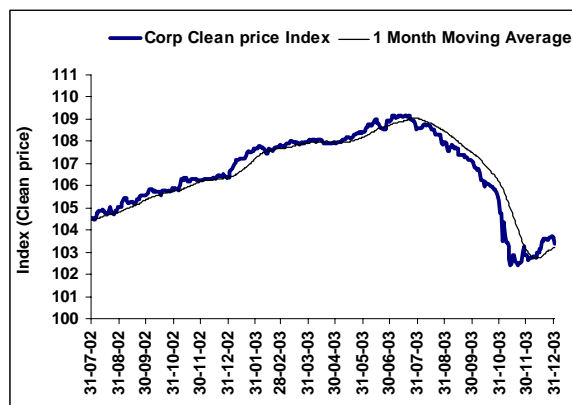


TABLE 15: THAIBDC GOVERNMENT INTERPOLATION YIELD (%)

Date	1M	3M	6M	1	2	3	5	7	10	12	14	18
27-Dec-02	1.69	1.71	1.72	1.77	1.89	2.02	2.41	3.1	3.64	3.84	4	4.34
31-Dec-03	0.90	1.06	1.16	1.26	1.73	2.12	2.81	3.83	4.94	5.21	5.52	5.74
Change (Dec 03-02)	-79.00	-65.00	-56.00	-51.00	-16.00	10.00	40.00	73.00	130.00	137.00	152.00	140.00

TABLE 16: THAIBDC BOND INDICES

Government Bond Index	2002	2003	Return (annually %)
Clean Price Index	113.17	104.53	-7.64
Gross Price Index	112.83	104.23	-7.62
Total Return Index	146.95	143.32	-2.47

Corporate Bond Index	2002	2003	Return (annually %)
Clean Price Index	106.4	103.39	-2.82
Gross Price Index	107.39	104.29	-2.88
Total Return Index	116.41	119.03	2.25

TABLE 17: BOND RETURN (%)

ThaiBDC Bond Indices	Return (annually %)	
	2002	2003
All Government Bonds Index	10.19	-2.47
Maturity Sub Group		
Group 1(1<TTM<=3)	4.41	2.6
Group 2(3<TTM<=7)	9.19	1.82
Group 3(7<TTM<=10)	13.36	-3.03
Group 4(TTM>10)	21.06	-7.75
ThaiBDC Corporate Bond Index	9.61	2.25

TABLE 18 YIELD VOLATILITY (15 DAY ANNUALIZED)

Date/TTM	1-M	3-M	6-M	1	3	5	7	10	15	18
27-Dec-02	0.02	0.00	0.00	0.01	0.00	0.03	0.04	0.02	0.03	0.03
31-Dec-03	0.06	0.03	0.03	0.04	0.08	0.13	0.11	0.04	0.02	0.01
Change	0.04	0.03	0.03	0.03	0.08	0.10	0.07	0.02	(0.01)	(0.02)

IV. แนวโน้มตลาดและการค้าตราสารหนี้ในปี 2547

ภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย

ภาวะเศรษฐกิจในปี 2547 คาดว่ายังคงขยายตัวต่อเนื่องต่อจากปี 2546 จากนโยบายทางเศรษฐกิจของทางภาครัฐที่ยังคงกระตุ้นอุปสงค์ภายในประเทศและการส่งเสริมการส่งออก แต่ทั้งนี้ในช่วงต้นปียังคงมีความไม่แน่นอนจากปัจจัยเสี่ยงของสถานการณ์ทางเศรษฐกิจโลกและสถานการณ์ทางสังคมภายในที่อาจส่งผลกระทบต่ออัตราขยายตัวในประเทศได้ในช่วงต้นปี อีกทั้งการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐน่าจะยังไม่มีการปรับเปลี่ยนทิศทางของอัตราดอกเบี้ยอย่างน้อยก็ภายในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ น่าจะทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยยังไม่มีความจำเป็นที่จะต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเชิงนโยบายในเร็วนี้ โดยสังเกตจากอัตราดอกเบี้ย R/P 14 วัน ในช่วงต้นปี ยังคงถูกตรึงอยู่ในระดับเดิม คือ 1.25% ทำให้คาดว่าในช่วงต้นปีอัตราดอกเบี้ยยังคงทรงตัวอยู่ในระดับที่ต่ำ แต่อย่างไรก็ตามก็ยังคงมีการคาดการณ์ว่าในปี 2547 นี้ อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นจากปีที่แล้ว เนื่องจากมีแรงกดดันของตลาดอาจทำให้อัตราดอกเบี้ยน่าจะมีการปรับตัวสูงขึ้นจากเดิมอันจะส่งผลกระทบต่อตลาดตราสารหนี้ ซึ่งจะทำให้อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในเวลาต่อมา

แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในปี 2547

ตลาดตราสารหนี้จะยังคงขยายตัวต่อไปในปี 2547 ในอัตราที่ไม่ร้อนแรงเท่ากับปี 2546 ภาครัฐจะออกพันธบัตรรัฐบาลในปริมาณน้อยลงเนื่องจากแนวโน้มของการขาดดุลงบประมาณที่ลดลง สำหรับภาคเอกชนในขณะที่เศรษฐกิจกำลังขยายตัว ภาคเอกชนจะมีความต้องการทุนเพิ่มเติม ตลาดตราสารหนี้ซึ่งเป็นแหล่งทุนระยะยาวที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นเป็นลำดับในปีที่ผ่านมา จะยังคงเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญ ควบคู่ไปกับตลาดทุนและสินเชื่อสถาบันการเงิน แม้ว่าแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นผลักดันอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้สูงขึ้นซึ่งจะเป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวของตลาดตราสารหนี้อยู่พอสมควร

แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในปีหน้าจะเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการออกตราสารหนี้ในปี 2547 ประการแรกจะเป็นตัวผลักดันให้ผลตอบแทนตราสารหนี้เพิ่มขึ้น ประการที่สองเนื่องจากการเก็งกำไรตราสารหนี้จะทำได้ยากขึ้น ดังนั้นอุปสงค์ของตราสารหนี้จะมีแนวโน้มลดลงไป อันจะเป็นผลให้การซื้อขายเปลี่ยนมือลดลง สภาพคล่องที่ลดลงจะผลักดันให้มีการเรียก Liquidity Spread เพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงของการถือตราสารหนี้ และจะทำให้อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ในตลาดเพิ่มสูงขึ้นไปอีก ดังนั้นต้นทุนการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้จะเพิ่มสูงขึ้นพอสมควรในปีหน้า แม้จะมีการคาดการณ์ว่าการที่ราคาตราสารหนี้ลดลงจะเป็นโอกาสของนักลงทุนระยะยาวและอาจมีการออกกองทุนตราสารหนี้แบบปิดเพิ่มขึ้นซึ่งจะลดความรุนแรงของปัญหาลงบ้าง แต่ต้นทุนการออกตราสารหนี้จะสูงขึ้นปีหน้า ในภาพรวมคาดว่าภาคเอกชนจะยังคงออกหุ้นกู้ใหม่ ๆ สู่ตลาดในปี 2547 แต่ปริมาณจะไม่มากเท่ากับปีที่ผ่านมา

ดังที่กล่าวมาแล้ว ในปี 2547 แรงกดดันจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจะทำให้การเก็งกำไรจากตราสารหนี้ทำได้ไม่มากนัก นักลงทุนในตลาดตราสารหนี้จะให้ความสนใจกับตราสารหนี้ระยะสั้นเนื่องจากมีความเสี่ยงที่ต่ำกว่า นักลงทุนระยะยาวซึ่งมีสัดส่วนที่น้อยกว่าในตลาดจะมีโอกาสซื้อตราสารหนี้ระยะยาวที่มีราคาถูกลงเก็บเข้าพอร์ตเป็นระยะๆ ในภาพรวมคาดว่าปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นมาทุกปีในช่วงที่ผ่านมาจะชะลอตัวลงในปี 2547 ในปีนี้จะเป็น

ปีที่ตลาดตราสารหนี้พักปรับตัวเพื่อจะก้าวต่อไปอย่างมั่นคงพร้อมกับสิ่งใหม่กำลังจะเกิดขึ้นในตลาดตราสารหนี้ อาทิ ระบบซื้อขายตราสารหนี้อิเล็กทรอนิกส์ ตลาดตราสารอนุพันธ์ซึ่งจะทำให้มีการขายพันธบัตรล่วงหน้าซึ่งจะเป็นเครื่องมือบริหารความเสี่ยงตราสารหนี้ที่สำคัญยิ่งต่อไปสำหรับตลาดตราสารหนี้

Type of Bond	2003	2003			
	Outstanding	Total Issuance	Expired	Net Change	Outstanding
Govt Bonds	742.18	100	109.9	-9.9	732.28
T-Bill	127.00	370	127	243	370.00
SA Bonds	242.34	290	202.34	87.66	330.00
SOE	406.30		54.98	-54.98	351.32
Corp Bonds	377.26	125	44.25	80.75	458.01
Baht Bonds		15			
Total Outstanding Value	1,895.08	900	538.47	361.53	2,256.61

การซื้อขายในตลาดรองตราสารหนี้ไทย

อายุคงเหลือ	อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ในปี 2547 (%)
ตราสารหนี้ อายุระหว่าง 1 เดือน ถึง 1 ปี	0.8 - 1.75
ตราสารหนี้ อายุระหว่าง 2 ถึง 4 ปี	1.5 - 3
ตราสารหนี้ อายุระหว่าง 5 ถึง 10 ปี	2.8 - 5.55
ตราสารหนี้ อายุระหว่าง 10 ถึง 15 ปี	5.3 - 6.3
ตราสารหนี้ อายุ 15 ปีขึ้นไป	6 - 6.5

จากข้อมูลที่ทางศูนย์ซื้อขาย ฯ ส่งแบบสอบถามไปยังกลุ่ม Active Dealer เพื่อสำรวจความคิดเห็นของแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในปี 2547 พบว่า Active Dealer มีความเห็นไปในทิศทางเดียวกันว่า อัตราผลตอบแทนทุกช่วงอายุน่าจะปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องจากปลายปี 2546 ทั้งนี้สาเหตุมาจากความไม่แน่นอนเรื่องทิศทางอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และตลาดทุนที่มีความคลั่งคลั่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้นักลงทุนหลาย ๆ ฝ่ายชะลอการลงทุนเพื่อรอดูสถานการณ์ให้แน่ชัด