

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทย ปี 2555

บทคัดย่อสำหรับผู้บริหาร

ภาวะเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยในช่วงปี 2555 ได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกประเทศ ทั้งเรื่องของวิกฤตหนี้สาธารณะในกลุ่มสหภาพยุโรป ที่สร้างความกังวลและกดดันบรรยากาศการลงทุนตลอดทั้งปี รวมไปถึงปัญหาการฟื้นตัวของเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ที่ยังคงอ่อนแอและเผชิญกับปัญหาหลากหลายด้าน ความอ่อนแอทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ เหล่านี้ มีผลทำให้หลายๆประเทศเริ่มดำเนินนโยบายการเงิน ด้วยการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจของตนเอง และด้วยเม็ดเงินปริมาณมากจากมาตรการอัดฉีดเงินในรอบปีที่ผ่านมา มีผลทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายของเงินทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับกลุ่มประเทศในภูมิภาคเอเชีย รวมถึงประเทศไทย ที่เผชิญกับสถานการณ์เงินทุนไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง และถึงแม้ว่าการไหลเข้าของเม็ดเงินลงทุน จะมีผลช่วยให้ราคาสินทรัพย์ทางการเงินหลายประเภท ทั้งในส่วนของตลาดหุ้น และตลาดตราสารหนี้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น แต่ในขณะเดียวกันก็มีส่วนทำให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องด้วยเช่นกัน และส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกของไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยในปี 2555 ที่ผ่านมา ยังสามารถขยายตัวได้กว่า 6.4% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งแสดงให้เห็นถึงศักยภาพพื้นฐาน และความแข็งแกร่งของระบบเศรษฐกิจไทย รวมไปถึงแนวโน้มและทิศทางในอนาคตที่คาดว่าจะสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง แนวโน้มที่สดใสดังกล่าว มีส่วนช่วยดึงดูดเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติ และยังมีส่วนสำคัญที่ช่วยทำให้บรรยากาศการลงทุนภายในประเทศปรับตัวดีขึ้น

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 อยู่ที่ระดับ 104.27 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.63% เมื่อเทียบกับเดือนธันวาคมปี 2554 ทั้งนี้เป็นผลเนื่องจากราคาน้ำมัน และราคาอาหารสดที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม การเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจของหลายๆประเทศทั่วโลก มีผลช่วยให้การส่งออก (Export) ของไทยในปี 2555 มีมูลค่าสูงขึ้นเป็น 226.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สรอ. หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 3.2% เมื่อเทียบกับตัวเลขการส่งออกในปี 2554 ในขณะเดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐครัวเรือนภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น 7.8% เมื่อเทียบกับปี 2554 ทั้งนี้ดุลการค้า (Trade Balance) ในปี 2555 ยังคงเกินดุลอยู่ประมาณ 8.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สรอ. ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) และดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ยังคงเกินดุลเช่นกัน ประมาณ 2.7 และ 5.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สรอ. ตามลำดับ ทั้งหมดนี้มีผลทำให้เสถียรภาพของประเทศไทยในภาพรวมยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ด้วยตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงถึง 181.6 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สรอ. ขณะที่ตัวเลขหนี้สาธารณะของไทย ณ สิ้นเดือน ธันวาคม 2555 มีค่าอยู่ที่ 4,961.29 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 43.66% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

ภาวะตลาดตราสารหนี้

ตลาดแรก ในช่วงปี 2555 มีปริมาณตราสารหนี้ใหม่ที่เกิดขึ้นเทียบกับ ThaiBMA รวมมูลค่าทั้งสิ้น 10.33 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการปรับตัวลดลง 18.17% เมื่อเทียบกับในปี 2554 ทั้งนี้มีสาเหตุมาจากการออกพันธบัตรระยะสั้นของ ธปท. ที่มีปริมาณลดลงเป็นหลัก ขณะที่การออกพันธบัตรรัฐบาลและหุ้นกู้ภาคเอกชนกลับมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก โดยตลอดทั้งปี 2555 มีพันธบัตรรัฐบาลออก



ใหม่ 686,432 ล้านบาท และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจออกใหม่ 211,374 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 72% และ 417% ตามลำดับ ในส่วนของหุ้นกู้เอกชน มีมูลค่าการออกใหม่รวม 509,373 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าถึง 140% และถือเป็นสถิติสูงสุดของการออกหุ้นกู้ภาคเอกชนในตลาดตราสารหนี้ไทย ทางด้านตัวเลขคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ทุกประเภท ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555 มีมูลค่ารวมกันที่ 8.58 ล้านล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 20.65% เมื่อเทียบกับในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2554 โดยประเภทของตราสารหนี้ที่มีสัดส่วนของมูลค่าคงค้างสูงสุด 3 ประเภทแรก ได้แก่พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond: SA) พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) และตราสารหนี้ภาคเอกชน (Long-Term Corporate Bond และ Commercial Paper) โดยมีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 3.12 ล้านล้านบาท 3.03 ล้านล้านบาท และ 1.65 ล้านล้านบาท ตามลำดับ

ตลาดรอง ในช่วงปี 2555 มีมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ (Outright Trading) ในตลาดรองรวมทั้งสิ้น 19.77 ล้านล้านบาท ซึ่งคิดเป็นปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 80,711 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 12% เมื่อเทียบกับปี 2554 **แต่หากไม่นับรวมมูลค่าการซื้อขายในตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี จะพบว่ามูลค่าการซื้อขายรวมทั้งสิ้นเพียง 5.05 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 20,598 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 114% เมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายที่ไม่รวมตราสารหนี้ระยะสั้นในช่วงระยะเวลาเดียวกันของปี 2554**

ในส่วนของนักลงทุนต่างชาติ ยังคงให้ความสนใจเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยอย่างต่อเนื่อง โดยตลอดทั้งปี 2555 นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิในตลาดตราสารหนี้ไทยรวม 890,789 ล้านบาท โดยในจำนวนนี้เป็นการซื้อสุทธิในตราสารหนี้ระยะสั้น (อายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี) 676,830 ล้านบาท และ**ซื้อสุทธิในตราสารหนี้ระยะยาว (อายุคงเหลือมากกว่า 1 ปี) 213,959 ล้านบาท** ส่งผลให้ ณ สิ้นปี 2555 นักลงทุนต่างชาติถือครองตราสารหนี้ไทยรวม 710,467 ล้านบาท หรือคิดเป็น 8.3% ของมูลค่าตราสารหนี้ที่มีอยู่ทั้งตลาด

เส้นอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Yield Curve) ปรับตัวลดลงในตราสารที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 5 ปี และปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในตราสารที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 5 ปีขึ้นไป ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 เดือน ถึง 1 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -34 ถึง -38 bp. พันธบัตรอายุ 2 ถึง 5 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -17 ถึง -23 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลางอายุ 6 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงระหว่าง +11 ถึง +17 bp. และพันธบัตรระยะยาวที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +18 ถึง +31 bp.

การปรับตัวลดลงของอัตราผลตอบแทนในตราสารหนี้ระยะสั้น เป็นผลมาจากการปรับตัวลดลงของดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 1 วัน) ที่ ธปท. มีมติให้ปรับลด 2 ครั้ง รวม 50 bp (0.5%) ขณะที่การปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนในตราสารหนี้ระยะยาว เป็นผลมาจากปริมาณตราสารหนี้ใหม่ (Supply) ในปี 2555 ที่มีอยู่ค่อนข้างสูง จึงมีผลทำให้ราคาของตราสารหนี้ปรับตัวลดลง (หรืออัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้น) ตามไปด้วย

ทั้งนี้ ดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Government Total Return Index) ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555 อยู่ที่ระดับ 219.23 จุด ขณะที่ดัชนีหุ้นกู้ภาคเอกชน (Corporate Total Return Index) ซึ่งมีอันดับความน่าเชื่อถือตั้งแต่ระดับ BBB ขึ้นไป อยู่ที่ระดับ 184.39 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.28% และ 4.56% ตามลำดับ เมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554



แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในปี 2556

ตลาดแรก

กระทรวงการคลังมีแผนที่จะออกพันธบัตรรัฐบาล ประจำไตรมาสที่ 2 – 4 ของปีงบประมาณ 2556 (มกราคม 2556 – กันยายน 2556) อีกประมาณ 500,000 ล้านบาท (ตามแผนการออกพันธบัตรรัฐบาล ที่ประกาศเมื่อต้นปีงบประมาณ 2556) โดยในจำนวนนี้ แบ่งเป็นพันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ (Loan Bond: LB) ประมาณ 400,000 ล้านบาท และพันธบัตรประเภทอื่นๆ เช่น พันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Bond: FRB) พันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยแปรผันตามการเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อ (Inflation Linked Bond: ILB) และตั๋วสัญญาใช้เงิน (Permission Note : P/N) รวมทั้งสิ้นอีกประมาณ 100,000 ล้านบาท

ทางด้านการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว (หุ้นกู้) คาดว่าภาคเอกชนจะมีการออกหุ้นกู้ลดลงกว่าเดิม ประมาณ 20% - 30% โดยในปี 2555 นี้มีหุ้นกู้ออกใหม่รวม 509,400 ล้านบาท และคาดว่าในปี 2556 จะมีหุ้นกู้ออกใหม่ประมาณ 350,000 ล้านบาท โดยอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสำหรับปี 2556 คาดว่ามีแนวโน้มที่จะทรงตัว ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่ทำให้มูลค่าการออกหุ้นกู้ใหม่ในปี 2556 ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา

ตลาดรอง

การซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรอง คาดว่าจะยังมีความคึกคักและได้รับความสนใจจากนักลงทุนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะในกลุ่มของนักลงทุนต่างประเทศที่คาดว่าจะยังคงเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยตามปริมาณเม็ดเงินที่อัดฉีดเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจของหลายประเทศ ขณะที่การลงทุนของนักลงทุนสถาบันในประเทศ เช่นกลุ่มของบริษัทจัดการกองทุน คาดว่าจะยังคงเข้าซื้อสุทธิในตลาดตราสารหนี้ไทยต่อเนื่องเช่นเดิม เนื่องจากสภาพคล่องภายในประเทศ และเม็ดเงินจากการออมของภาคประชาชน ยังคงมีอยู่ในระดับสูง

สำหรับประเภทของตราสารหนี้ที่นิยมซื้อขายกันในตลาดรอง คาดว่าจะยังคงเน้นไปในตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือสั้น (ประมาณ 1 เดือน – 5 ปี) เนื่องจากเป็นตราสารที่ค่อนข้างปลอดภัยหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการเปลี่ยนแปลง เนื่องจากราคาของตราสารกลุ่มนี้จะมีโอกาสปรับตัวลดลงในระดับที่ไม่สูงมากเท่ากับตราสารที่มีอายุคงเหลือยาว นอกจากนี้แล้วคาดว่าปริมาณการซื้อขายในตลาดรองน่าจะอยู่ในระดับที่เพิ่มสูงขึ้นกว่าในปีที่ผ่านมา ตามปริมาณของพันธบัตรรัฐบาลที่จะมีการออกใหม่อย่างต่อเนื่อง ขณะที่การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนในช่วงปี 2556 คาดว่ามีแนวโน้มที่จะผันผวนและมีโอกาสปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นได้แต่ไม่มากนัก โดยจะขึ้นอยู่กับทิศทางของอัตราดอกเบี้ยในประเทศ ปริมาณพันธบัตรที่ออกใหม่ และแรงซื้อของนักลงทุนในตลาด เป็นหลัก

รายงานสรุปภาวะความเคลื่อนไหวของตลาดตราสารหนี้ไทยปี 2555

1. ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจในปี 2555

ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2555 จะได้รับแรงกดดันทั้งจากปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกประเทศ ทั้งเรื่องของวิกฤตหนี้สาธารณะในกลุ่มสหภาพยุโรป ที่สร้างความกังวลและกดดันบรรยากาศการลงทุนตลอดทั้งปี รวมไปถึงปัญหาการฟื้นตัวของเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ที่ยังคงอ่อนแอและเผชิญกับปัญหาหลากหลายด้าน แต่ด้วยปัจจัยภายในประเทศที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง รวมถึงนโยบายการใช้จ่ายของภาครัฐ และอุปสงค์จากภาคเอกชน มีผลช่วยทำให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวและขยายตัวได้กว่า 6.4% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ศักยภาพพื้นฐานและความแข็งแกร่งของระบบเศรษฐกิจไทย รวมถึงแนวโน้มและทิศทางในอนาคตที่คาดว่าจะสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง มีส่วนช่วยดึงดูดเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติ และยังมีส่วนสำคัญที่ช่วยทำให้บรรยากาศการลงทุนภายในประเทศปรับตัวดีขึ้น

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) เมื่อวัดจากดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 อยู่ที่ระดับ 104.27 จุด หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.63% เมื่อเทียบกับเดือนธันวาคมในปี 2554 ทั้งนี้เป็นผลเนื่องมาจากราคาน้ำมัน และราคาอาหารสดที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ด้วยมาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ และการตรึงราคาสินค้าอุปโภคบริโภคบางประเภท มีผลทำให้ระดับราคาสินค้าโดยเฉลี่ยตลอดทั้งปี 2555 ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นไม่มากนัก

อย่างไรก็ตาม การเริ่มฟื้นตัวของเศรษฐกิจของหลายประเทศทั่วโลก มีผลช่วยทำให้ยอดการส่งออก (Export) ของไทยในปี 2555 มีมูลค่าสูงขึ้นเป็น 226.2 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ หรือคิดเป็นการขยายตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 3.2% เมื่อเทียบกับตัวเลขการส่งออกของปี 2554 ในขณะที่เดียวกันการใช้จ่ายทั้งภาคเอกชนและภาครัฐเรือนภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ มีผลทำให้มูลค่าการนำเข้า (Import) ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น 7.8% เมื่อเทียบกับในปี 2554 ทั้งนี้ดุลการค้า (Trade Balance) ในปี 2555 ยังคงเกินดุลอยู่ประมาณ 8.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ ในขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) และดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ยังคงเกินดุลเช่นกัน ประมาณ 2.7 และ 5.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ ตามลำดับ ทั้งหมดนี้มีผลทำให้เสถียรภาพของประเทศไทยในภาพรวมยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ด้วยตัวเลขเงินสำรองระหว่างประเทศที่สูงถึง 181.6 พันล้านเหรียญดอลลาร์ สหรัฐ ในขณะที่หนี้สาธารณะของไทย ณ สิ้นเดือน ธันวาคม 2555 มีค่าอยู่ที่ 4,961.29 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 43.66% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)



TABLE 1: THAILAND KEY ECONOMICS INDICATORS (as of Dec 28, 2012)

Economic Indicator (Unit : USD Bln)	2012 P	2011	2010
GDP at constant 1988 price (% change)	6.4%	3.1%	7.8%
Headline Inflation (% change)	3.02%	3.81%	3.30%
Core Inflation (% change)	2.09%	2.36%	1.00%
Export (% change)	3.2%	14.3%	27.1%
Import (% change)	7.8%	24.9%	37.0%
Trade Balance (USD Billion)	8.3	17.0	29.8
Current A/C Balance (USD Billion)	2.7	5.9	10.0
Balance of Payment (USD Billion)	5.3	1.2	31.3
International Reserves (USD Billion)	181.6	175.1	172.1
Total Debt Outstanding (USD Billion)	133.3	105.9	100.6

Source: Bank of Thailand (BOT)

** Remark: P = preliminary

จากข้อมูลตัวเลขที่แสดงขนาดของตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market) สิ้นสุด ณ เดือนธันวาคม 2555 พบว่ายอดคงค้างของสินเชื่อที่ปล่อยโดยธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบของไทย (Bank Loan) มีขนาดที่สูงขึ้น หรือเพิ่มขึ้น 15.21% จาก ณ สิ้นปี 2554 มาอยู่ที่ 11,075.02 พันล้านบาท ขณะที่ขนาดของตลาดตราสารหนี้ (Domestic Bond) สิ้นสุด ณ เดือนธันวาคม 2555 เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2554 ประมาณ 17.10% หรือมีขนาด 8,579.96 พันล้านบาท

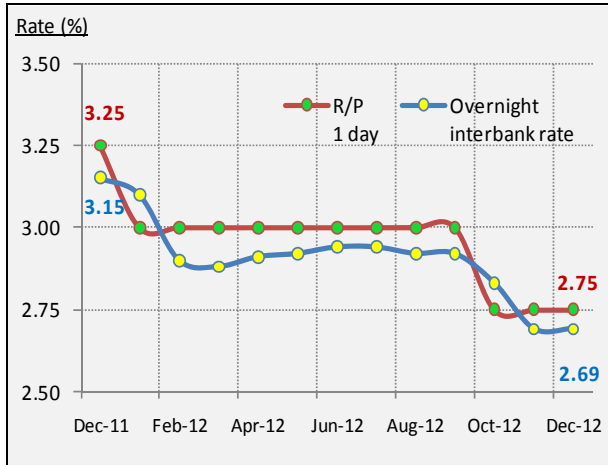
TABLE 2: SIZE OF THAILAND FINANCIAL MARKET

Economic Indicator	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bank Loans -- THB Billion *	5,706.75	6,221.76	7,368.65	7,675.57	8,591.43	9,612.54	11,075.02
Equities (SET mkt. cap) -- THB Billion **	5,078.70	6,636.07	3,568.22	5,873.10	8,334.68	8,407.70	11,831.45
Domestic Bond (at par) -- THB Billion ***	4,085.26	4,885.76	5,080.05	6,114.49	6,879.48	7,327.15	8,579.96

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

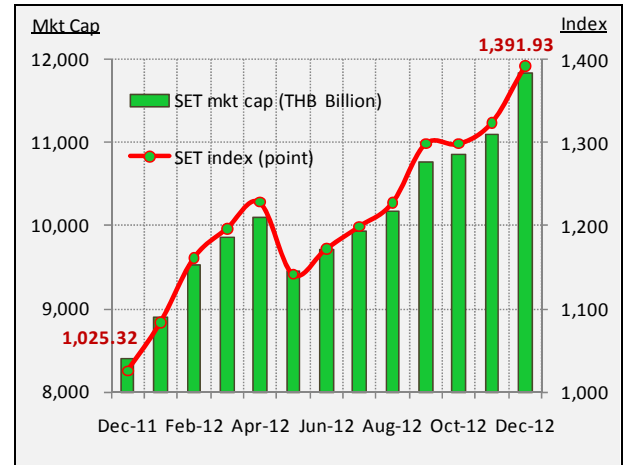
ส่วนมูลค่าตลาดของตลาดหุ้นไทย (SET Market cap) สิ้นสุด ณ เดือนธันวาคม 2555 ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น 40.72% เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2554

**FIGURE 1: INTEREST RATE MOVEMENT
IN THAILAND FINANCIAL MARKET**



Source: Bank of Thailand (BOT)

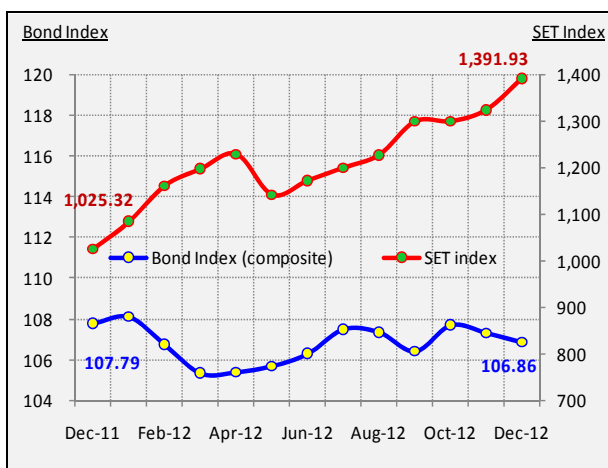
**FIGURE 2: SET MARKET CAPITALIZATION &
SET INDEX**



Source: SET

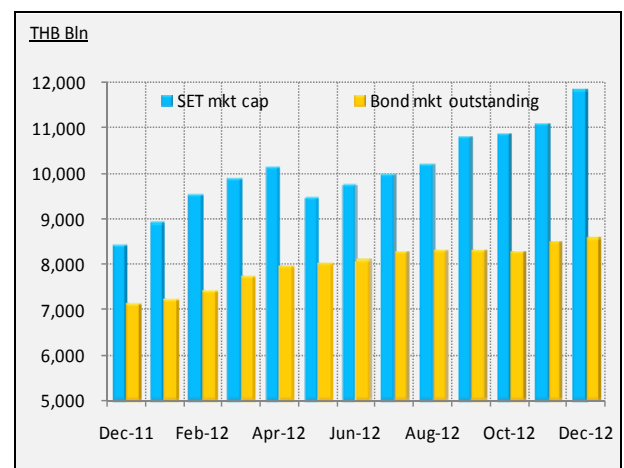
สำหรับความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศนั้น ปรับตัวลดลงตามทิศทางของดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 1 วัน) ที่ปรับลด 2 ครั้ง รวม 50 bp (0.5%) โดยล่าสุด ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย (R/P 1 วัน) อยู่ที่ระดับ 2.75% ทั้งนี้เป็นผลจากแรงกดดันด้านความเสี่ยงของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่เริ่มมีแนวโน้มชะลอตัว มีผลทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องดำเนินนโยบายด้านอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ผ่านการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

FIGURE 3: COMPARE SET INDEX VS BOND INDEX



Source: SET, ThaiBMA

**FIGURE 4: COMPARE SET MKT CAP VS
BOND MKT OUTSTANDING**



Source: SET, ThaiBMA

2. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดแรก (Primary Market)

➤ การระดมทุนใหม่ (New Issuance)

การออกเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดแรกในปี 2555 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 10.33 ล้านล้านบาท ลดลงจากปีก่อนหน้าประมาณ 18.17% แต่ทั้งนี้โดยส่วนใหญ่แล้วเป็นการลดลงในส่วนของการออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) ที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินเป็นหลัก โดยมีปริมาณการออกที่ลดลงกว่า 3.06 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลง 28.20% เมื่อเทียบกับปริมาณการออกในปีที่ผ่านมา ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการออกใหม่โดยแบ่งตามประเภทของตราสารหนี้ได้ดังนี้ คือ

พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการออกใหม่รวมทั้งสิ้น 686,432 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า 72.17% พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีการออกใหม่รวม 211,374 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 416.93% ขณะที่ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีการออกใหม่รวม 256,485 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 104.06%

ในส่วนของการระดมทุนของภาคเอกชนผ่านตลาดตราสารหนี้ พบว่าภาคเอกชนระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ระยะยาว หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) สูงถึง 509,373 ล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่า 140.27% เมื่อเทียบกับปี 2554 ขณะที่การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ระยะสั้น (Commercial Paper) มีมูลค่าลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีมูลค่ารวม 843,598 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลง 10.63% สำหรับการระดมทุนขององค์กรต่างประเทศโดยการออกตราสารหนี้ในประเทศไทย (Foreign Bond) มีมูลค่าลดลงเช่นเดียวกัน โดยมีมูลค่ารวม 25,800 ล้านบาท หรือลดลง 38.93% เมื่อเทียบกับปี 2554

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

Type (THB Mln)	Year 2011	Year 2012	Growth (%)
Government Bond	398,692	686,432	↑ 72.17%
Treasury Bills	125,691	256,485	↑ 104.06%
State Own Enterprise Bond	40,890	211,374	↑ 416.93%
State Agency Bond	10,862,715	7,799,269	↓ -28.20%
Long-term Corporate Bond	212,000	509,373	↑ 140.27%
Commercial Paper	943,908	843,598	↓ -10.63%
Foreign Bond	42,250	25,800	↓ -38.93%
Total	12,626,146	10,332,331	↓ -18.17%

Source: ThaiBMA

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

Type (THB Mln)	as of 30 Dec 2011	as of 28 Dec 2012	Growth
Government Bond	2,629,237.39	3,025,646.38	↑ 15.08%
Treasury Bills	0.00	57,755.00	N.A.
State Own Enterprise Bond	480,089.85	621,714.69	↑ 29.50%
-Guaranteed	322,700.40	462,667.24	↑ 43.37%
-Non Guaranteed	157,389.45	159,047.45	↑ 1.05%
State Agency Bond	2,641,721.89	3,120,495.01	↑ 18.12%
Corporate Bond	1,283,546.59	1,655,656.02	↑ 28.99%
-Long-term Corporate Bond	1,154,871.46	1,453,018.91	↑ 25.82%
-Commercial Paper	128,675.14	202,637.11	↑ 57.48%
Foreign Bond	77,094.00	98,694.00	↑ 28.02%
Total	7,111,689.72	8,579,961.10	↑ 20.65%

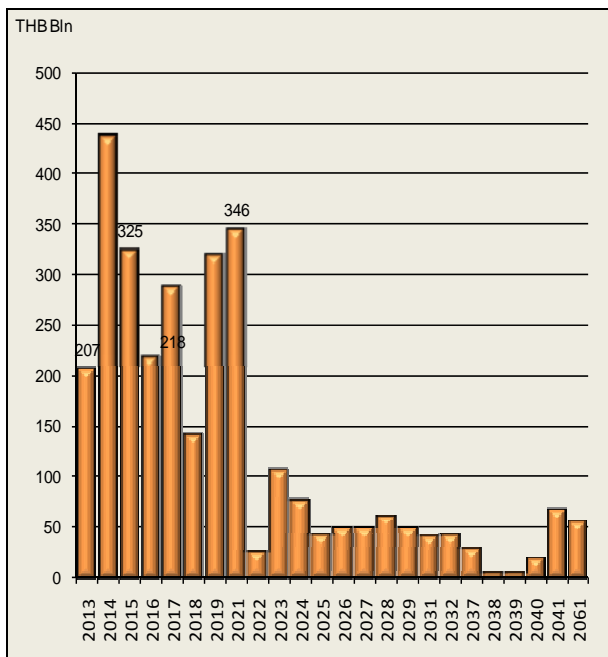
Source: ThaiBMA

➤ มูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA (Outstanding)

มูลค่าคงค้าง (Outstanding) ของตราสารหนี้ทุกประเภทที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2555 มีมูลค่ารวม 8.58 ล้านล้านบาท ซึ่งเมื่อแยกตามประเภทของตราสารหนี้แล้ว จะพบว่าพันธบัตรที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีสัดส่วนของมูลค่าคงค้างสูงสุด หรือคิดเป็น 36.37% เมื่อเทียบกับมูลค่าคงค้างของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกัน ในขณะที่ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าคงค้างเหลือน้อยที่สุด หรือคิดเป็นเพียง 0.67% ของมูลค่าคงค้างทั้งหมด และเมื่อพิจารณาจากอัตราดอกเบี้ยได้แล้ว พบว่าตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น (Commercial Paper) มีมูลค่าคงค้างเพิ่มขึ้นในอัตราสูงสุด หรือเพิ่มขึ้นกว่า 57.48%

ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าคงค้าง แบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าคงค้าง 3.03 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 15.08% พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าคงค้าง 621,714.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 29.50% พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าคงค้าง 3.12 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 18.12% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าคงค้าง 98,694 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.02% เมื่อเทียบกับในปีที่ผ่านมา

FIGURE 5: GOVERNMENT BOND'S OUTSTANDING BY YEAR TO EXPIRATION (as of Dec 28, 2012)



Source: ThaiBMA

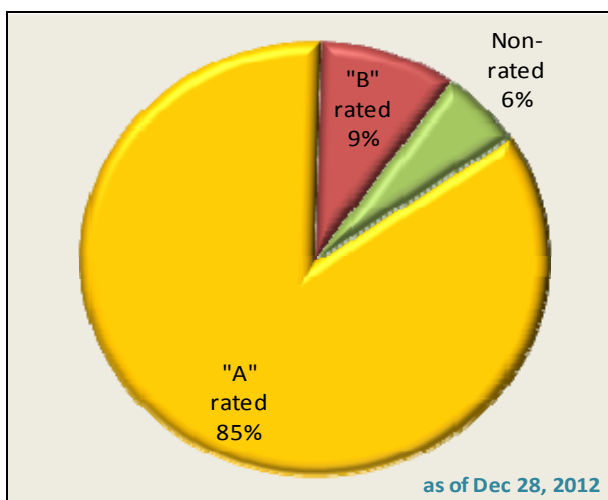
TABLE 5: THAIBMA REGISTERED BONDS BY TTM (as of Dec 28, 2012)

Type of Bond	TTM (Yrs.)	Outstanding (THB Bln.)	# issue
Treasury Bills	0 - 5	57.75	6
	Total	57.75	6
Government Bond	0 - 5	745.74	23
	6 - 10	1,018.57	20
	11 - 15	732.97	14
	>15	528.36	14
	Total	3,025.64	71
State Agency Bond	0 - 5	2,972.45	73
	6 - 10	148.04	4
	Total	3,120.49	77
State Owned Enterprise Bond	0 - 5	216.98	106
	6 - 10	277.51	257
	11 - 15	121.73	113
	>15	5.50	5
	Total	621.72	481
Long-term Corporate Bond	0 - 5	702.79	363
	6 - 10	617.11	167
	11 - 15	86.52	20
	>15	46.58	10
	Total	1,453.00	560
Commercial Paper	0 - 5	202.64	1,068
	Total	202.64	1,068
Foreign Bond	0 - 5	75.88	22
	6 - 10	22.00	14
	Total	81.00	36

Source: ThaiBMA

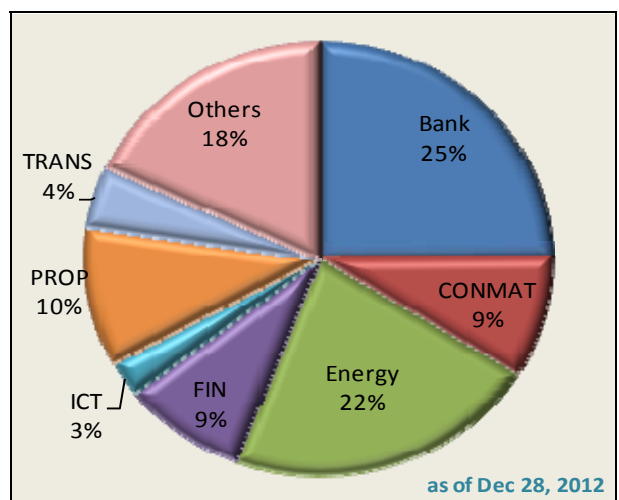
ด้านตราสารหนี้ระยะยาวของภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ (Corporate Bond) พบว่ามีมูลค่าคงค้างรวม 1.45 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว 25.82% โดยที่ประมาณ 85% ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ในขณะที่อีกประมาณ 9% ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 6% ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

FIGURE 6: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY RATING (as of Dec 28, 2012)



Source: ThaiBMA

FIGURE 7: CORPORATE BOND'S OUTSTANDING BY BUSINESS SECTOR (as of Dec 28, 2012)



Source: ThaiBMA

และเมื่อพิจารณามูลค่าคงค้างของตราสารหนี้เอกชนระยะยาวหรือหุ้นกู้ โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) พบว่า หุ้นกู้ในกลุ่มธนาคาร (Bank) มีสัดส่วนสูงที่สุดคือร้อยละ 25 รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) ร้อยละ 22 และหุ้นกู้ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) ร้อยละ 10 ตามลำดับ

3. ภาวะตลาดตราสารหนี้ในตลาดรอง (Secondary Market)

➤ การซื้อขาย (Trading)

ปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้แบบปกติ (Outright Trading) ในปี 2555 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 19.77 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% จากปีก่อน แต่ทั้งนี้ โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 78.57% ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมด เป็นการซื้อขายที่กระจุกตัวอยู่ในตราสารที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งส่วนใหญ่มีอายุคงเหลือค่อนข้างสั้น ในขณะที่การซื้อขายพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 16.06% และอีกประมาณ 5.36% เป็นการซื้อขายในตราสารหนี้ประเภทอื่นๆ รวมกัน

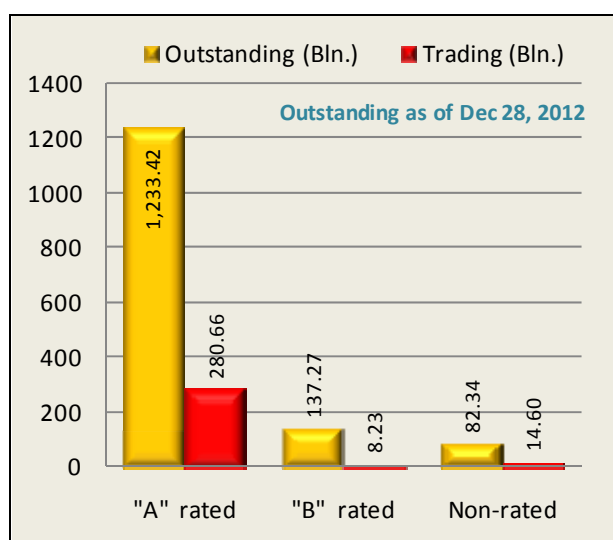
TABLE 6: THAIBMA OUTRIGHT TRADING & OUTSTANDING VALUE BETWEEN 2011 & 2012 (THB Mln)

Type	Jan - Dec 2011 (THB Mln)		Jan - Dec 2012 (THB Mln)		% Change	
	Outright Trading	Outstanding	Outright Trading	Outstanding	Trading	Outstanding
Government Bond	1,523,497.71	2,629,237.39	3,176,702.72	3,025,646.00	↑ 109%	↑ 15%
State Own Enterprise	34,951.91	480,089.85	138,330.90	621,714.69	↑ 296%	↑ 29%
- Guaranteed	23,934.53	322,700.40	127,417.72	462,267.00	↑ 432%	↑ 43%
- Non-guaranteed	11,017.37	157,389.45	10,913.18	159,447.00	↓ -1%	↑ 1.3%
T-Bills	35,289.38	0.00	495,918.92	57,755.00	↑ 1305%	N.A.
State Agency	15,781,118.44	2,641,721.89	15,537,357.39	3,120,495.01	↓ -2%	↑ 18%
Corporate	194,209.59	1,283,546.59	403,228.10	1,655,656.02	↑ 108%	↑ 29%
- Long-term Corporate Bond	123,653.84	1,154,871.46	303,490.40	1,453,018.91	↑ 145%	↑ 26%
- Commercial Paper	71,943.96	128,675.14	99,737.70	202,637.11	↑ 39%	↑ 57%
Foreign Bond	13,899.00	77,094.00	22,691.84	98,694.00	↑ 63%	↑ 28%
Total Value	17,584,354.24	7,111,689.72	19,774,229.87	8,579,960.72	↑ 12%	↑ 21%
- Monthly Average	1,465,362.85		1,647,852.49		↑ 12%	
- No. of trading days	244		245		↑ 0.4%	
- Daily Average	72,067.03		80,711.14		↑ 12%	
No. of Outright Transaction	107,322		136,188		↑ 26.9%	
- Monthly Average	8,944		11,349		↑ 26.9%	
- Daily Average	440		556		↑ 26%	
Dealer Participation	37		36		↓ -3%	

Source: ThaiBMA

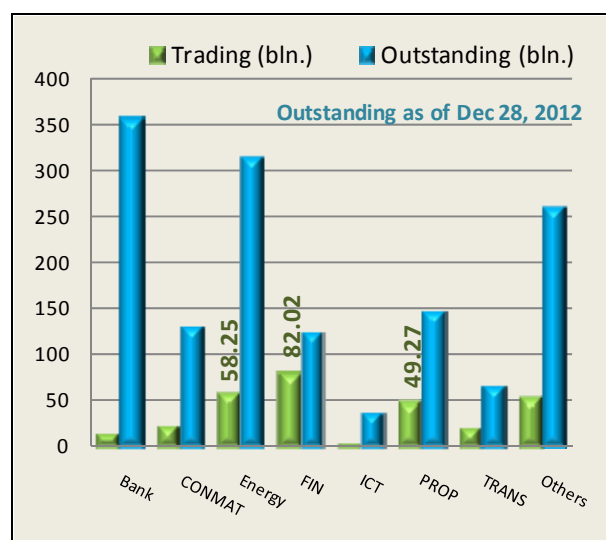
ทั้งนี้สามารถแยกมูลค่าการซื้อขาย โดยแบ่งตามประเภทของตราสารหนี้ได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีมูลค่าการซื้อขายรวม 3.18 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากในปีที่แล้ว 109% ตั๋วเงินคลัง (Treasury Bills) มีมูลค่าการซื้อขาย 495,918.92 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,305% พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีมูลค่าการซื้อขาย 138,330.90 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 296%, พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีมูลค่าการซื้อขายทั้งสิ้น 15.54 ล้านล้านบาท ลดลง 2% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีมูลค่าการซื้อขาย 22,691.84 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 63% จากปีก่อนหน้า

FIGURE 8: LONG-TERM CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY RATING (as of Dec 28, 2012)



Source: ThaiBMA

FIGURE 9: LONG-TERM CORPORATE BOND'S TRADING & OUTSTANDING VALUE BY BUSINESS SECTOR (as of Dec 28, 2012)



Source: ThaiBMA

ทางด้านมูลค่าการซื้อขายของตราสารหนี้ภาคเอกชน พบว่ามีมูลค่าการซื้อขายรวม 403,228.10 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 108% จากปีก่อนหน้า โดยในจำนวนนี้แบ่งเป็นมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น (Commercial Paper) จำนวน 99,737.70 ล้านบาท และมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาวหรือหุ้นกู้ (Long Term Corporate Bond) จำนวน 303,490.40 ล้านบาท

ทั้งนี้มูลค่าการซื้อขายในส่วนของหุ้นกู้ระยะยาวนั้น โดยส่วนใหญ่แล้วหรือประมาณ 280,662.10 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในช่วง Rating "A" ขณะที่อีกประมาณ 8,227.29 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ได้รับการจัดอันดับอยู่ในช่วง Rating "B" และอีก 14,601.01 ล้านบาท เป็นการซื้อขายในตราสารที่ไม่ได้ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Non-rated)

และเมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายของหุ้นกู้โดยแบ่งตามประเภทของธุรกิจ (Business Sector) พบว่าหุ้นกู้ในกลุ่มการเงิน (Fin) มีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายสูงสุดที่สุด คือ 82,024.71 ล้านบาท รองลงมาคือหุ้นกู้ในกลุ่มพลังงาน (Energy) 58,251.35 ล้านบาท และหุ้นกู้ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP) 49,268.32 ล้านบาทตามลำดับ

➤ สภาพคล่อง (Liquidity)

เมื่อพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองของตลาดตราสารหนี้ไทย โดยใช้อัตราการหมุนเวียนเปลี่ยนมือ (Turnover Ratio: Trading / Outstanding Value) เป็นตัววัด จะพบว่า Turnover Ratio ในปี 2555 ของตราสารหนี้ทุกประเภทรวมกัน มีค่าเท่ากับ 2.30 เท่า ปรับตัวลดลง 7% เมื่อเทียบกับค่า Turnover Ratio ณ ในปี 2554 ที่มีค่าเท่ากับ 2.47 เท่า

ทั้งนี้สามารถแยกพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขาย โดยแบ่งตามประเภทของตราสารได้ดังนี้คือ พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 1.05 เท่า เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 81% พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.22 เท่า เพิ่มขึ้น 206% พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 4.98 เท่า ลดลง 17% ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.21 เท่า เพิ่มขึ้น 95% และพันธบัตรต่างประเทศ (Foreign Bond) มีค่า Turnover Ratio เท่ากับ 0.23 เท่า เพิ่มขึ้น 28%

TABLE 7: TURNOVER RATIO

Type	2011	2012	Growth (%)
Government Bond	0.58	1.05	↑ 81%
Treasury Bills	N.A.	8.59	N.A.
State Own Enterprise Bond	0.07	0.22	↑ 206%
State Agency Bond	5.97	4.98	↓ -17%
LT Corporate Bond	0.11	0.21	↑ 95%
Commercial paper	0.56	0.49	↓ -12%
Foreign Bond	0.18	0.23	↑ 28%
Total	2.47	2.30	↓ -7%

Source: ThaiBMA

TABLE 8: TOP 5 MOST ACTIVE REGISTERED BOND

Government		State Owned Enterprise		Corporate	
Issue	THB Mln.	Issue	THB Mln.	Issue	THB Mln.
LB176A	539,469.91	BAAC148A	16,727.69	AYCAL145A	16,927.09
LB155A	485,786.86	BAAC136B	12,433.76	MBK137A	15,036.98
LB21DA	415,775.65	BAAC130A	6,890.63	SCCC136A	12,859.20
LB15DA	392,775.27	BAAC152C	5,024.93	TLT12DA	12,229.50
LB145B	262,987.65	BAAC137D	3,995.94	TLT138A	10,652.34
Total	2,096,795.34	Total	45,072.95	Total	67,705.11

Source: ThaiBMA

สำหรับพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในปี 2555 ได้แก่พันธบัตรรัฐบาลรุ่น LB176A LB155A LB21DA LB15DA และ LB145B โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกัน (เฉพาะ 5 อันดับแรก) 2,096,795.34 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 66% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลทั้งหมดในปี 2555



TABLE 9: TOP 5 MOST ACTIVE GOVERNMENT BOND (Year 2012)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	High Yield (%)	Low Yield (%)	Trading Value (THB Mln)	Turnover Ratio (%)	Last Trade Date
Government Bond							
LB176A	Loan Bond	4.47	3.73	2.94	539,469.91	413.39	28-Dec-12
LB155A	Loan Bond	2.40	3.93	2.77	485,786.86	318.40	28-Dec-12
LB21DA	Loan Bond	8.98	3.87	3.14	415,775.65	305.47	28-Dec-12
LB15DA	Loan Bond	2.96	3.62	2.78	392,775.27	297.56	27-Dec-12
LB145B	Loan Bond	1.37	3.45	2.75	262,987.65	217.28	28-Dec-12

TABLE 10: TOP 5 MOST ACTIVE STATE OWNED ENTERPRISE BOND (Year 2012)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	High Yield (%)	Low Yield (%)	Trading Value (THB Mln)	Turnover Ratio (%)	Last Trade Date
State Owned Enterprise Bond							
BAAC148A	Guarantee	1.73	3.31	2.94	16,727.69	83.64	15-Nov-12
BAAC136B	Guarantee	0.52	3.20	2.82	12,433.76	62.17	17-Dec-12
BAAC130A	Guarantee	1.02	3.40	3.21	6,890.63	62.64	11-Oct-12
BAAC152C	Guarantee	2.33	3.28	3.12	5,024.93	49.26	25-Oct-12
BAAC137D	Guarantee	0.88	3.31	3.15	3,995.94	34.75	14-Aug-12

TABLE 11: TOP 5 MOST ACTIVE CORPORATE BOND (Year 2012)

Issue	Type/ Rating	TTM (Yrs.)	High Yield (%)	Low Yield (%)	Trading Value (THB Mln)	Turnover Ratio (%)	Last Trade Date
Corporate Bond							
AYCAL145A	A+	1.37	3.76	3.29	16,927.09	338.54	28-Dec-12
MBK137A	A	0.55	3.61	3.10	15,036.98	501.23	26-Dec-12
SCCC136A	A	0.48	3.50	3.09	12,859.20	321.48	24-Dec-12
TLT12DA	AAA	0.05	3.40	2.81	12,229.50	611.47	6-Dec-12
TLT138A	AAA	0.65	3.90	2.96	10,652.34	266.31	25-Dec-12

Source: ThaiBMA

ส่วนพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (State Owned Enterprise Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในครั้งแรกของปี 2555 ได้แก่พันธบัตรรัฐวิสาหกิจรุ่น BAAC148A BAAC136B BAAC130A BAAC152C และ BAAC137D โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกัน (เฉพาะ 5 อันดับแรก) 45,072.95 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 33% ของมูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐวิสาหกิจทั้งหมดในปี 2555

ในขณะที่ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว หรือหุ้นกู้ (Long-Term Corporate Bond) รุ่นที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรกในปี 2555 ได้แก่หุ้นกู้รุ่น AYCAl145A MBK137A SCCC136A TLT12DA และ TLT138A โดยมีมูลค่าการซื้อขายรวมกัน (เฉพาะ 5 อันดับแรก) 67,705.11 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 22% ของมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้ทั้งหมดในปี 2555

➤ ประเภทของผู้ลงทุน (Investor Type)

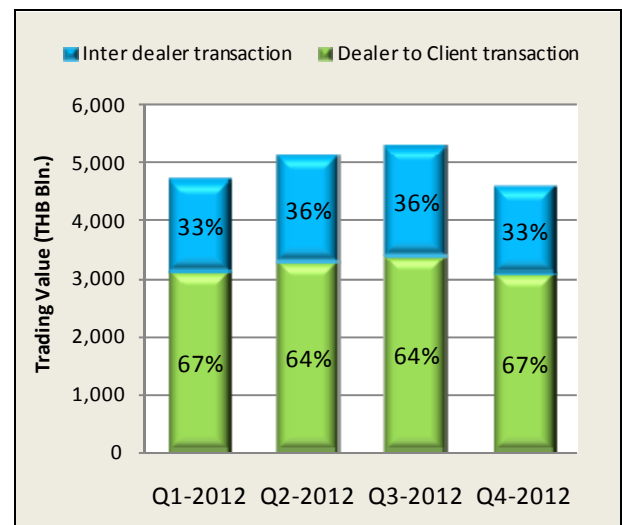
เมื่อพิจารณาจากมูลค่าการซื้อขายแบบปกติ (Outright Trading) ในปี 2555 จะพบว่ารายการซื้อขาย (Trading Transactions) ทั้งหมดที่เกิดขึ้น แบ่งเป็นรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้ด้วยกันเอง (Dealer-to-Dealer Transactions: D2D) 35% ส่วนอีก 65% เป็นรายการซื้อขายระหว่างผู้ค้าตราสารหนี้กับนักลงทุน (Dealer-to-Clients: D2C) ประเภทต่างๆ ทั้งนี้พบว่าสัดส่วนของการทำธุรกรรมแบบ D2C และ D2D อยู่ในระดับที่ค่อนข้างใกล้เคียงกันในแต่ละไตรมาส

FIGURE 10: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Year 2012)



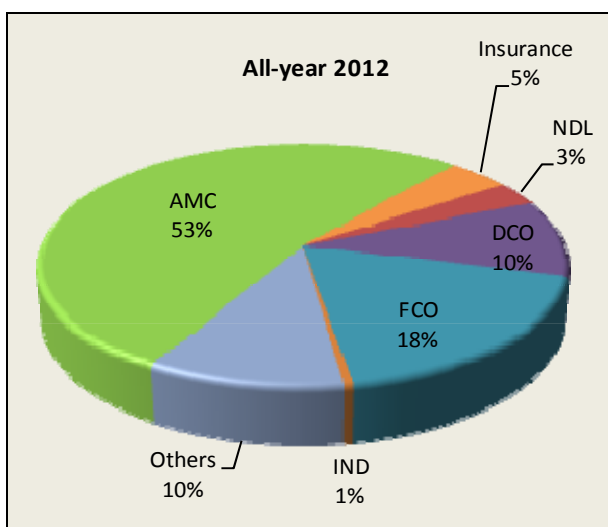
Source: ThaiBMA

FIGURE 11: COMPOSITION OF MARKET PARTICIPANTS
(Quarterly)



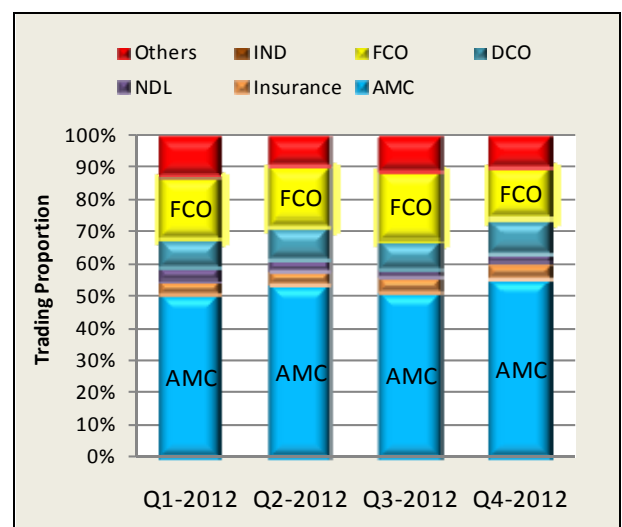
Source: ThaiBMA

FIGURE 12: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(Year 2012)



Source: ThaiBMA

FIGURE 13: COMPOSITION OF D2C TRANSACTIONS
(Quarterly)



Source: ThaiBMA

ประเภทของนักลงทุนที่ทำการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ไทยมากที่สุดปี 2555 คือนักลงทุนประเภทบริษัทจัดการการลงทุน (Asset Management Company: AMC) ซึ่งมีสัดส่วนของมูลค่าการซื้อขายคิดเป็น 53% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน อย่างไรก็ตาม ส่วนใหญ่แล้ว AMC จะเน้นซื้อขายในกลุ่มของตราสารระยะหนี้สั้นเป็นหลัก และยังพบว่ามูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนกลุ่มนี้มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในแต่ละไตรมาส ในขณะที่นักลงทุนรายย่อย (Individual: IND) มีสัดส่วนของการซื้อขายน้อยที่สุด หรือคิดเป็น 0.48% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน

ในส่วน of นักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor) พบว่ายังคงเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยอย่างต่อเนื่อง โดยมีมูลค่าการซื้อขายคิดเป็น 18% ของนักลงทุนทุกประเภทรวมกัน และในยอดการซื้อขายทั้งหมด คิดเป็นยอด **ซื้อสุทธิ** 890,789 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นการซื้อสุทธิในตราสารหนี้ระยะสั้น (อายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี) 676,830 ล้านบาท และ **ซื้อสุทธิในตราสารหนี้ระยะยาว (อายุคงเหลือมากกว่า 1 ปี)** 213,959 ล้านบาท ส่งผลให้ ณ สิ้นปี 2555 นักลงทุนต่างชาติถือครองตราสารหนี้ไทยรวม 710,467 ล้านบาท หรือคิดเป็น 8.3% ของมูลค่าตราสารหนี้ที่มีอยู่ทั้งตลาด

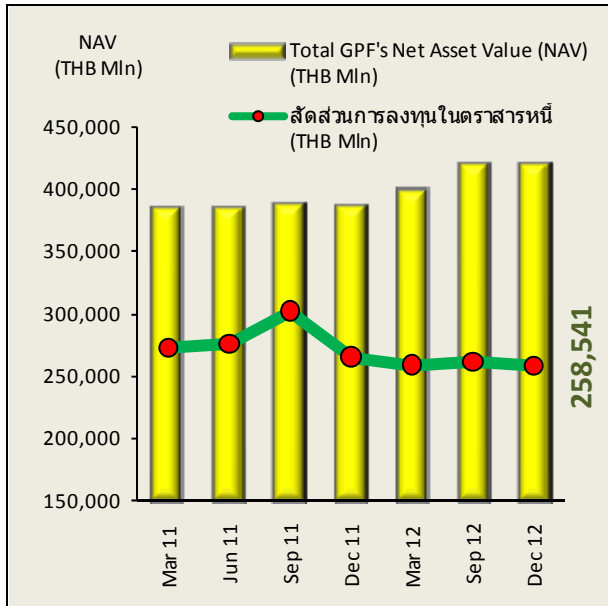
TABLE 12: TOP 10 ACTIVE MEMBER DEALERS (Year 2012)

Ranking	Dealers	% Market Share (Outright)	Trading Value (THB Billion) -- excluding bond which has TTM < 1 year			
			Outright	Financing	Other	Total
1	SCB	9.75%	735.02	19,743.22	0.37	20,478.61
2	DBBK	8.42%	634.90	1,514.88	0.61	2,150.39
3	SCBT	8.21%	618.74	10,054.69	1.15	10,674.58
4	BBL	7.94%	598.68	18,029.33	0.00	18,628.00
5	TMB	7.59%	572.05	10,211.02	3.11	10,786.18
6	KBANK	7.14%	538.04	24,850.04	1.48	25,389.55
7	JPMCB	6.85%	516.69	7.00	1.82	525.51
8	KTB	6.46%	486.93	17,142.36	6.21	17,635.50
9	CITI	6.30%	474.81	267.07	0.00	741.88
10	BNPP	5.15%	388.16	123.69	0.25	512.10
	Other	26.21%	1,976.44	48,158.65	10.33	50,145.42
Total		100.00%	7,540.46	150,101.94	25.32	157,667.72

Source: ThaiBMA

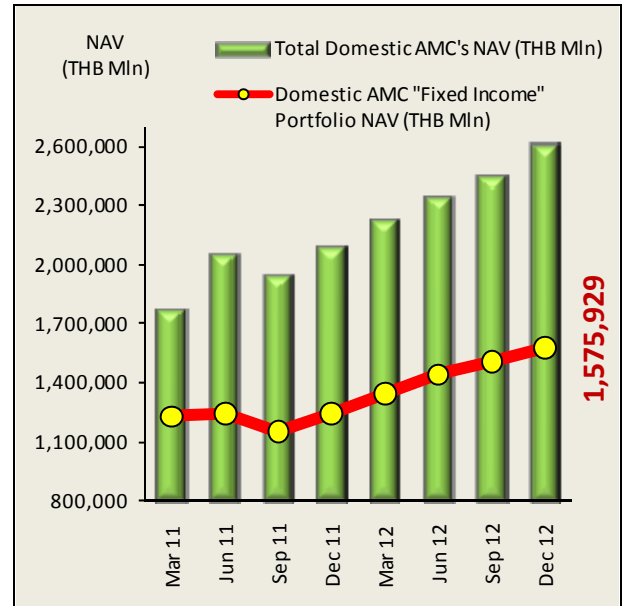
ทางด้านผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 10 อันดับแรกของปี 2555 (โดยไม่นับรวมมูลค่าของการซื้อขายตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 1 ปี) แบ่งได้เป็นธนาคารพาณิชย์ไทย (Local Bank) จำนวน 6 แห่ง ได้แก่ ธนาคารไทยพาณิชย์ (9.75%) ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (8.21%) ธนาคารกรุงเทพ (7.94%) ธนาคารทหารไทย (7.59%) ธนาคารกสิกรไทย (7.14%) ธนาคารกรุงไทย (6.46%) และธนาคารต่างชาติ (Foreign Bank) จำนวน 4 แห่ง ได้แก่ ธนาคารดอยช์แบงก์ เอจี (8.42%) ธนาคารเจพีเอ็มอร์แกน เชส (6.85%) ธนาคารซิตี้แบงก์ เอ็น เอ (6.30%) และ ธนาคารบีเอ็นพี พาริสาส์ (5.15%)

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



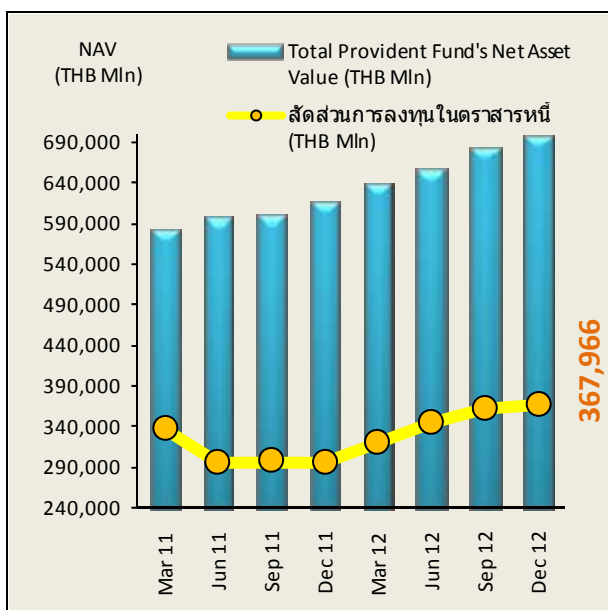
Source: Thailand Government Pension Fund (GPF)

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



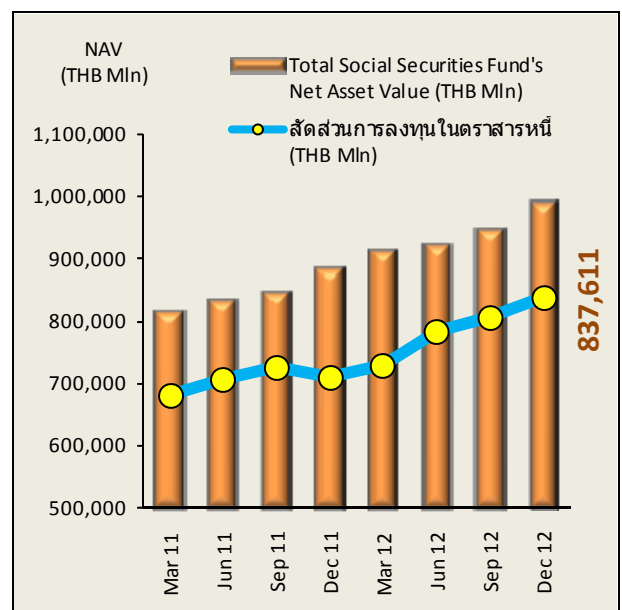
Source: Association of Investment Management Companies (AIMC)

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



Source: Association of Investment Management Companies (AIMC)

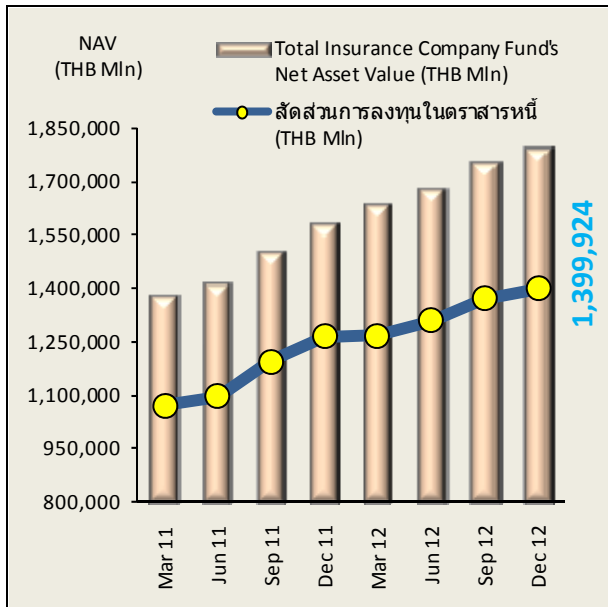
FIGURE 17: NET ASSET VALUE OF SOCIAL SECURITIES FUND (SSF)



Source: Thailand Social Security Office (SSO)

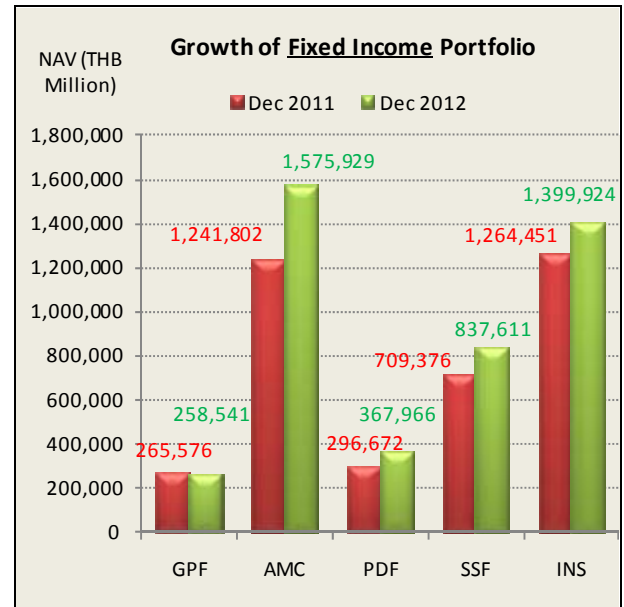


FIGURE 18: NET ASSET VALUE OF INSURANCE COMPANY (INS)



Source: OIC

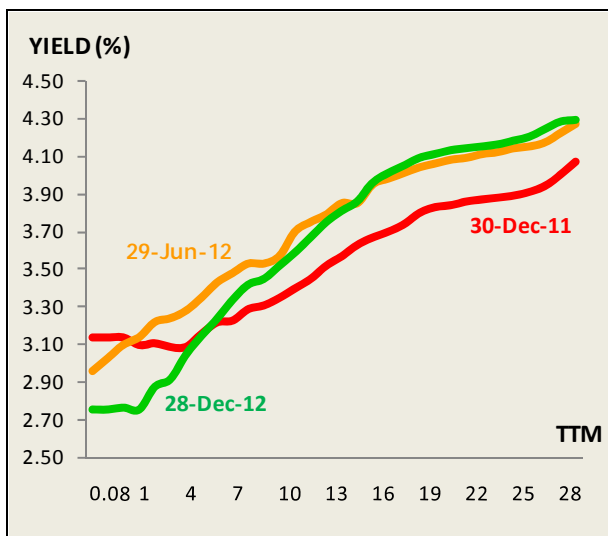
FIGURE 19: COMPARING GROWTH OF FIXED INCOME PORTFOLIO



Source: GPF, AIMC, SSO, And OIC

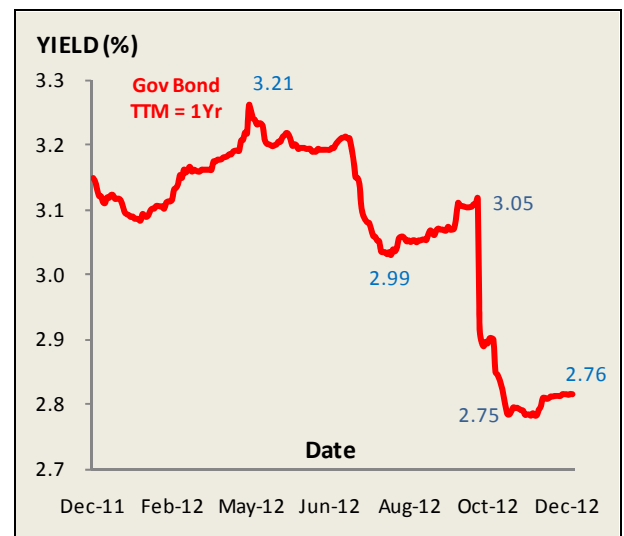
➤ ความเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทน และดัชนี (Yield Curve & Index Movement)

FIGURE 20: THAIBMA GOV BOND YIELD CURVE MOVEMENT



Source: ThaiBMA

FIGURE 21: 1-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

ความเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield Curve) ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555 เมื่อเปรียบเทียบกับ ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 พบว่าอัตราผลตอบแทนของตราสารที่มีอายุคงเหลือน้อยกว่า 5 ปีปรับตัวลดลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนของตราสารที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 5 ปีปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้สามารถสรุปการเคลื่อนไหวของเส้น Yield Curve ในแต่ละช่วงอายุคงเหลือได้ดังนี้ คือ พันธบัตรอายุคงเหลือ 1 เดือน ถึง 1 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -34 ถึง -38 bp. พันธบัตรอายุ 2 ถึง 5 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวลดลงอยู่ในช่วงระหว่าง -17 ถึง -23 bp. สำหรับพันธบัตรระยะกลางอายุ 6 ถึง 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงระหว่าง +11 ถึง +17 bp. และพันธบัตรระยะยาวที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี อัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วงระหว่าง +18 ถึง +31 bp.

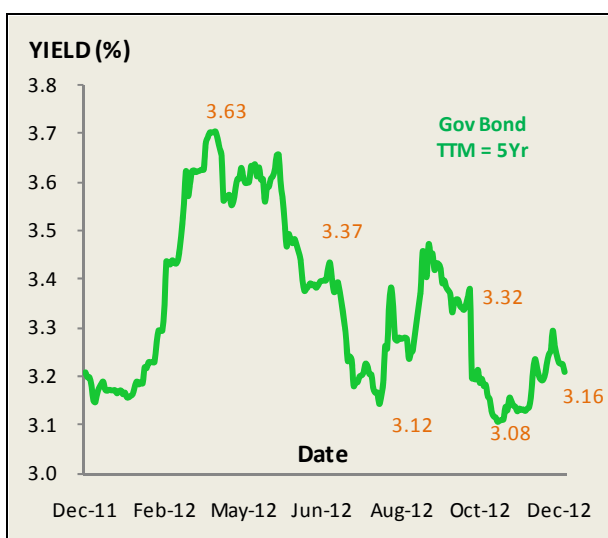
ทั้งนี้การปรับตัวลดลงของอัตราผลตอบแทนในตราสารหนี้ระยะสั้น เป็นผลมาจากการปรับตัวลดลงของดอกเบี้ยนโยบาย (R/P 1 วัน) ที่ ธปท. มีมติให้ปรับลด 2 ครั้ง รวม 50 bp (0.5%) ขณะที่การปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนในตราสารหนี้ระยะยาว เป็นผลมาจากปริมาณตราสารหนี้ใหม่ (Supply) ในปี 2555 ที่มีอยู่ค่อนข้างสูง จึงมีผลทำให้ราคาของตราสารหนี้ปรับตัวลดลง (หรืออัตราผลตอบแทนปรับตัวเพิ่มขึ้น) ตามไปด้วย

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-Dec-11	3.14	3.14	3.14	3.10	3.11	3.09	3.16	3.23	3.35	3.45	3.63	3.70	3.83	3.89	4.12
28-Dec-12	2.76	2.76	2.77	2.76	2.88	2.92	3.15	3.34	3.52	3.67	3.86	4.01	4.11	4.18	4.30
Change (Bps.)	↓-38	↓-38	↓-37	↓-34	↓-23	↓-17	↓-1	↑11	↑17	↑22	↑23	↑31	↑28	↑29	↑18

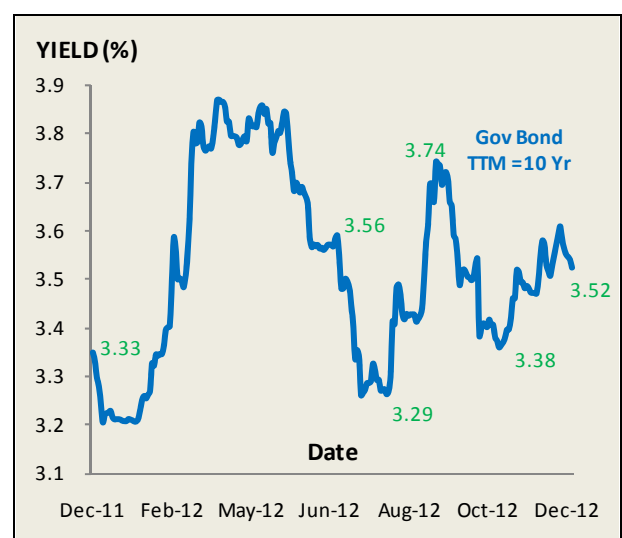
Source: ThaiBMA

FIGURE 22: 5-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

FIGURE 23: 10-YEAR YIELD MOVEMENT



Source: ThaiBMA



ด้านความเคลื่อนไหวของดัชนีพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Index) พบว่าดัชนีผลตอบแทนโดยรวม (Government Bond Total Return Index) ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555 อยู่ที่ระดับ 219.23 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 ประมาณ 3.28% โดยเมื่อพิจารณาแยกตามช่วงอายุของตราสารแล้ว พบว่าพันธบัตรรัฐบาลในช่วงอายุคงเหลือในช่วงระหว่าง 3 ถึง 7 ปี ให้ผลตอบแทน (Return) สูงที่สุด คือ 4.17% ในขณะที่พันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือมากกว่า 10 ปี ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด คือ 2.09%

ขณะที่ดัชนีหุ้นกู้เอกชน (Corporate Bond Total Return Index) ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555 อยู่ที่ระดับ 184.39 จุด ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจาก ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2554 ประมาณ 4.56%

TABLE 14: THAIBMA BOND INDICES

ThaiBMA Bond Indices (point)	2011	2012	Return (%)
Government Bond Index			
Clean Price	104.79	103.70	↓ -1.04
Gross Price	105.92	104.63	↓ -1.22
Total Return	212.26	219.23	↑ 3.28
Corporate Bond (BBB up) Index			
Clean Price	104.79	104.72	↓ -0.07
Gross Price	105.67	105.64	↓ -0.03
Total Return	176.35	184.39	↑ 4.56

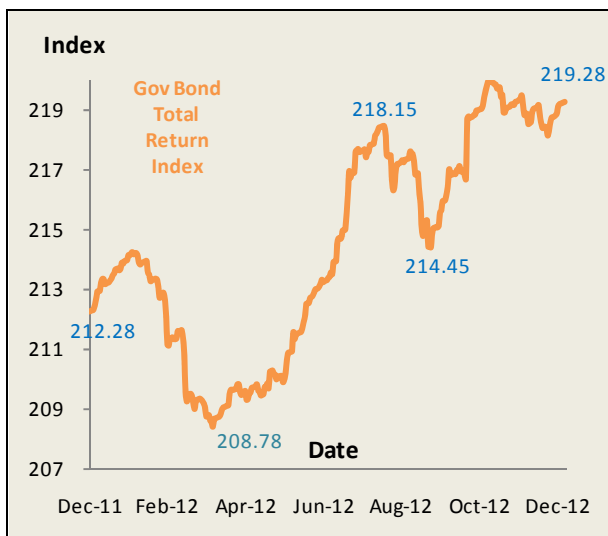
Source: ThaiBMA

TABLE 15: BOND RETURN (%)

ThaiBMA Bond Indices (point)	Return (%) - compare	
	Between 2011 & 2012	
Government Bond Total Return Index	↑	3.30%
Maturity Sub Group		
Group 1 (1 < TTM ≤ 3)	↑	4.01%
Group 2 (3 < TTM ≤ 7)	↑	4.17%
Group 3 (7 < TTM ≤ 10)	↑	3.18%
Group 4 (TTM > 10)	↑	2.09%
Group 5 (TTM ≤ 10)	↑	3.75%
Investment Grade Corporate Bond Index	↑	4.56%

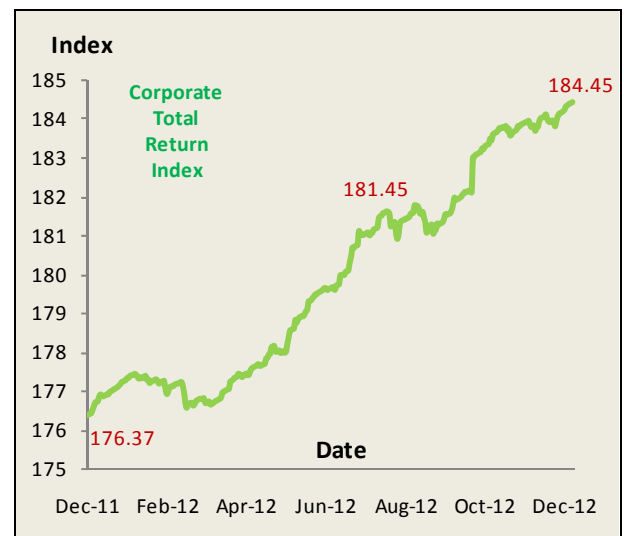
Source: ThaiBMA

FIGURE 24: GOVERNMENT BOND INDEX MOVEMENT



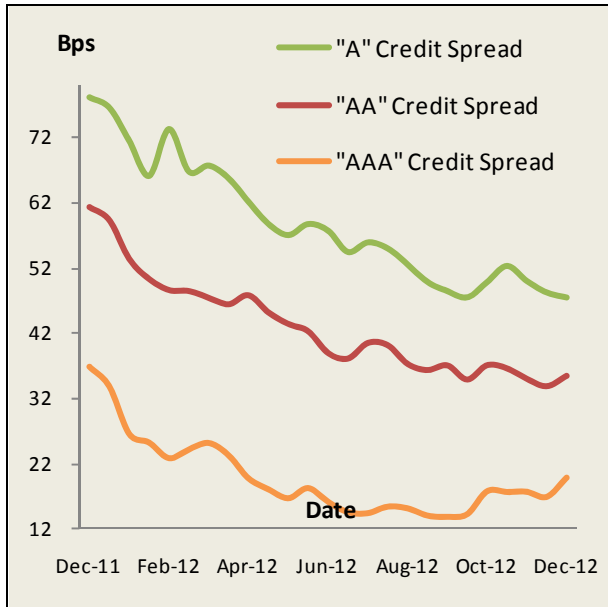
Source: ThaiBMA

FIGURE 25: CORPORATE BOND INDEX MOVEMENT



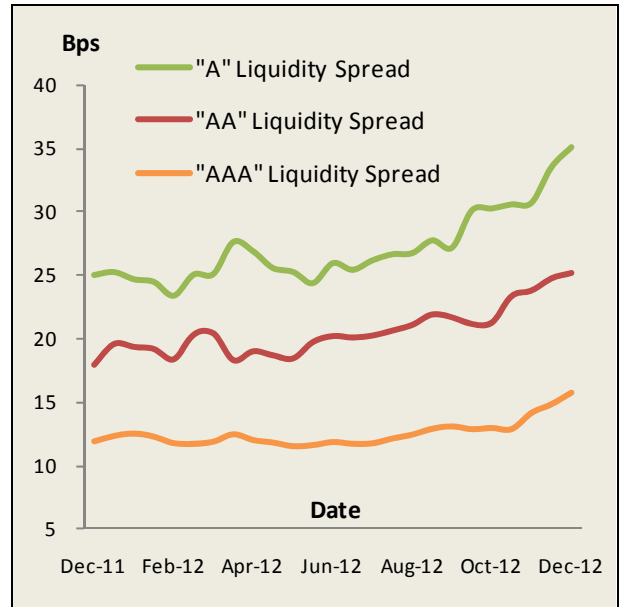
Source: ThaiBMA

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



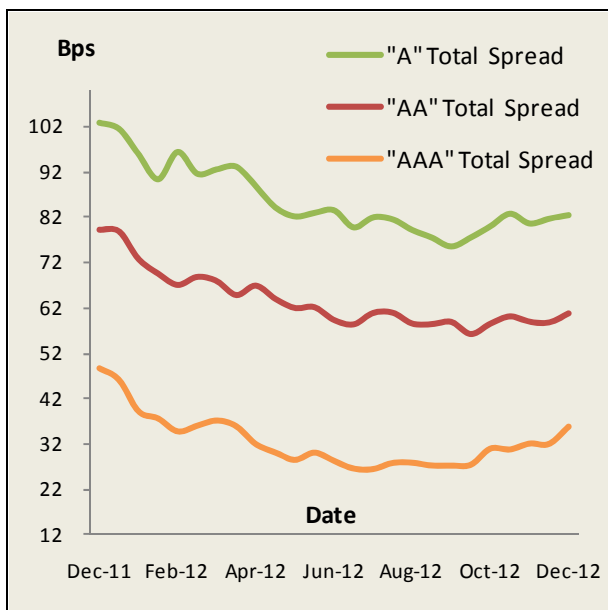
Source: ThaiBMA

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



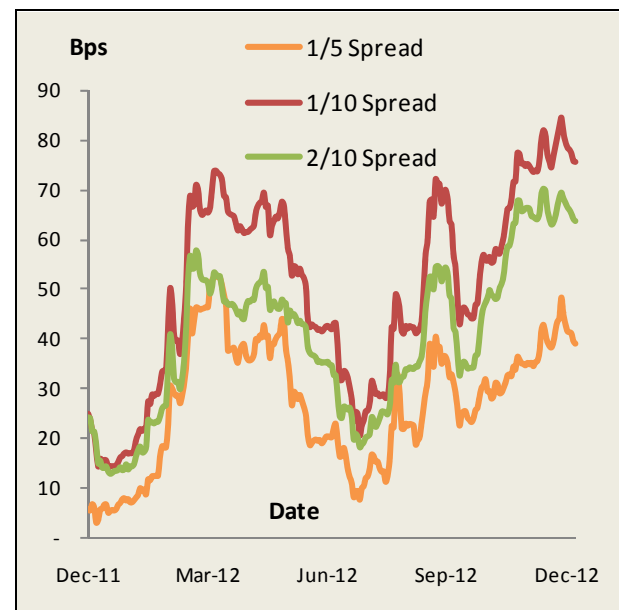
Source: ThaiBMA

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



Source: ThaiBMA

FIGURE 29: TERM SPREAD MOVEMENT



Source: ThaiBMA

4

. แนวโน้มตลาดตราสารหนี้ในปี 2556

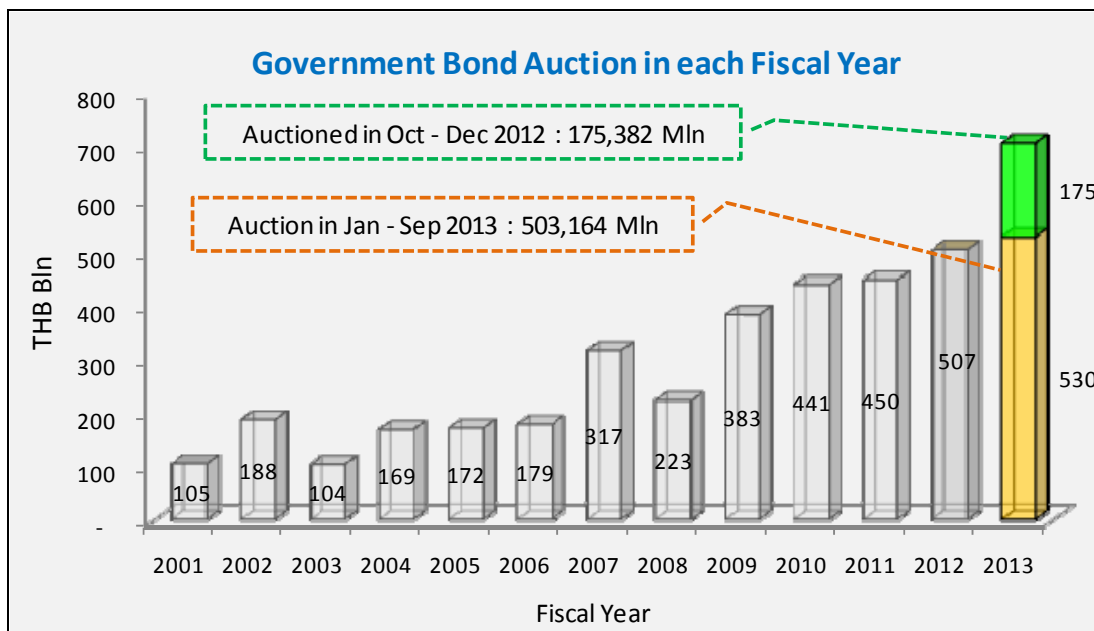
(รวบรวมจากผลสำรวจความคิดเห็นของกลุ่ม Dealer และ Underwriter ในตลาด)

ตลาดแรก

ตราสารหนี้ภาครัฐ

กระทรวงการคลังมีแผนที่จะออกพันธบัตรรัฐบาล ประจำไตรมาสที่ 2 – 4 ของปีงบประมาณ 2556 (มกราคม 2556 – กันยายน 2556) อีกประมาณ 500,000 ล้านบาท (ตามแผนการออกพันธบัตรรัฐบาล ที่ประกาศเมื่อต้นปีงบประมาณ 2556) โดยในจำนวนนี้แบ่งเป็นพันธบัตรเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ (Loan Bond: LB) ประมาณ 400,000 ล้านบาท และพันธบัตรประเภทอื่นๆ เช่น พันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (Floating Rate Bond: FRB) พันธบัตรรัฐบาลประเภทอัตราดอกเบี้ยแปรผันตามการเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อ (Inflation Linked Bond: ILB) และตั๋วสัญญาใช้เงิน (Permission Note : P/N) รวมทั้งสิ้นอีกประมาณ 100,000 ล้านบาท

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



Source: แผนการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2556 (PDMO Market Dialogue วันพุธที่ 6 กันยายน 2555)

TABLE 16: GOVERNMENT BOND's AUCTION PLAN IN 2013 FISCAL Year

Type of Bond	Total Amount (THB Mln)
ILB 10 Yr	10,000
ILB 15 Yr	40,000
FRB 4 Yr	16,000
Fixed P/N	40,000
Float P/N	56,546
Amortizing P/N	18,000
Benchmark Bond	525,000
Total	705,546

Source: แผนการจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลในปีงบประมาณ 2556 (PDMO Market Dialogue วันพุธที่ 6 กันยายน 2555)

ตราสารหนี้ภาคเอกชน

ด้านการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว (หุ้นกู้) คาดว่าภาคเอกชนจะมีการออกหุ้นกู้ลดลงกว่าเดิมประมาณ 20% - 30% โดยในปี 2555 มีหุ้นกู้ออกใหม่รวม 509,400 ล้านบาท และคาดว่าในปี 2556 จะมีหุ้นกู้ออกใหม่ประมาณ 350,000 ล้านบาท โดยอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสำหรับปี 2556 คาดว่ามีแนวโน้มที่จะทรงตัว ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่ทำให้มูลค่าการออกหุ้นกู้ใหม่ในปี 2556 ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา

ตลาดรอง

การซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรอง คาดว่าจะยังมีความคึกคักและได้รับความสนใจจากนักลงทุนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะในกลุ่มของนักลงทุนต่างประเทศที่คาดว่าจะยังคงเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยตามปริมาณเม็ดเงินที่อัดฉีดเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจของหลายประเทศ ขณะที่การลงทุนของนักลงทุนสถาบันในประเทศ เช่นกลุ่มของบริษัทจัดการกองทุน คาดว่ายังจะคงเข้าซื้อสุทธิในตลาดตราสารหนี้ไทยต่อเนื่องเช่นเดิม เนื่องจากสภาพคล่องภายในประเทศ และเม็ดเงินจากการออมของภาคประชาชนยังคงมีอยู่ในระดับสูง

สำหรับประเภทของตราสารหนี้ที่นิยมซื้อขายกันในตลาดรอง คาดว่ายังจะเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือสั้น (ประมาณ 1 เดือน – 5 ปี) เนื่องจากเป็นตราสารที่ค่อนข้างปลอดภัยหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดมีการเปลี่ยนแปลง เนื่องจากราคาของตราสารกลุ่มนี้จะมีโอกาสปรับตัวลดลงในระดับที่ไม่สูงมากเท่ากับตราสารที่มีอายุคงเหลือยาว นอกจากนี้แล้วคาดว่าปริมาณการซื้อขายในตลาดรองน่าจะอยู่ในระดับที่เพิ่มสูงขึ้นกว่าในปีที่ผ่านมา ตามปริมาณของพันธบัตรรัฐบาลที่จะมีการออกใหม่อย่าง



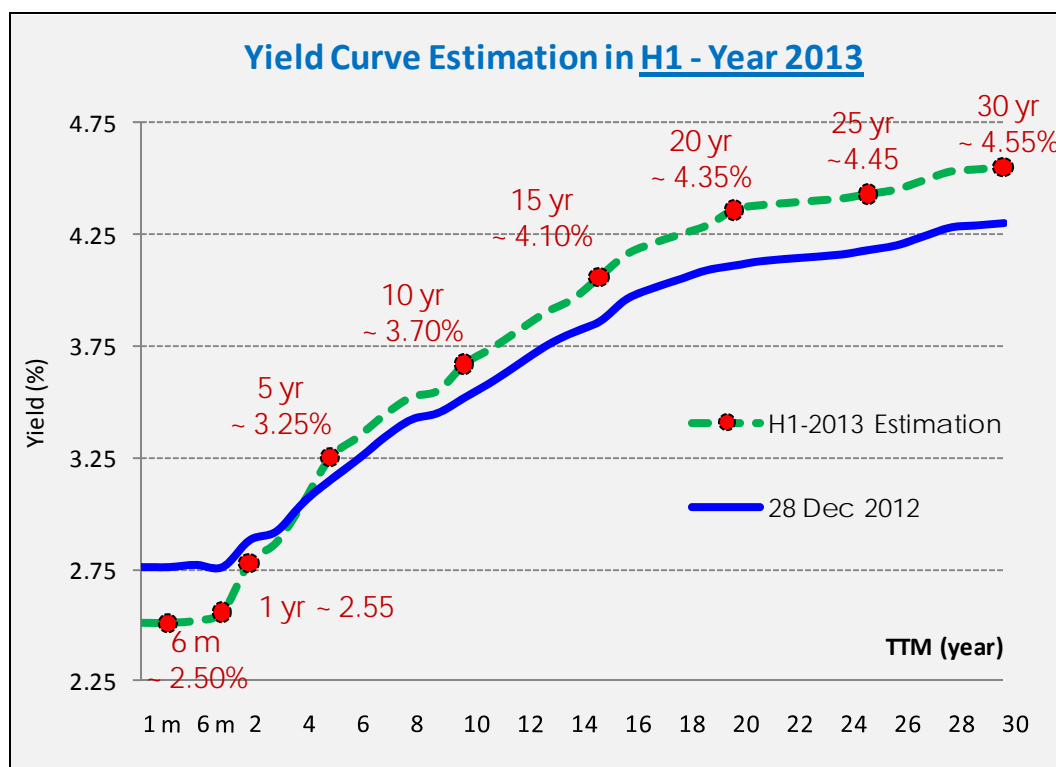
ต่อเนื่อง ขณะที่การเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนในช่วงปี 2556 คาดว่ามีแนวโน้มที่จะผันผวนและมีโอกาสปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นได้ แต่ไม่มากนัก โดยจะขึ้นอยู่กับทิศทางของอัตราดอกเบี้ยในประเทศ ปริมาณพันธบัตรที่ออกใหม่ และแรงซื้อของนักลงทุนในตลาดเป็นหลัก

TABLE 17: GOVERNMENT BOND YIELD ESTIMATION (H1-2013)

Tenor	Estimated Yield
< 1 year	2.50% - 2.55%
1 - 5 year	2.55% - 3.25%
6 - 10 year	3.30% - 3.70%
11 - 30 year	3.75% - 4.55%

Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)

FIGURE 31: GOVERNMENT BOND YIELD CURVE ESTIMATION (H1-2013)



Source: การสำรวจความคิดเห็นของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer)