

สรุปภาวะตลาดตราสารหนี้ไทย ครั้งแรกปี 2026

เอกสารประกอบการแถลงข่าว
7 กรกฎาคม 2026

Bond Market in Summary

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้ไทย H1/2026

มูลค่าคงค้างรวม

18.3

ล้านล้านบาท

96% ของ GDP

เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2025

+2.0%

จากตราสารหนี้ภาครัฐ

มูลค่าคงค้าง
ตราสารหนี้ภาคเอกชน

4.5

ล้านล้านบาท

ทรงตัวจากสิ้นปี 2025

ต่างชาติซื้อสุทธิ

30,043

ล้านบาท

ยอดถือครอง คิดเป็น 5.2%
ของมูลค่าคงค้างรวม

TH 10Y Yield

2.06%

+0.40% จาก 1.66%
เมื่อสิ้นปี 2025

Key Highlights

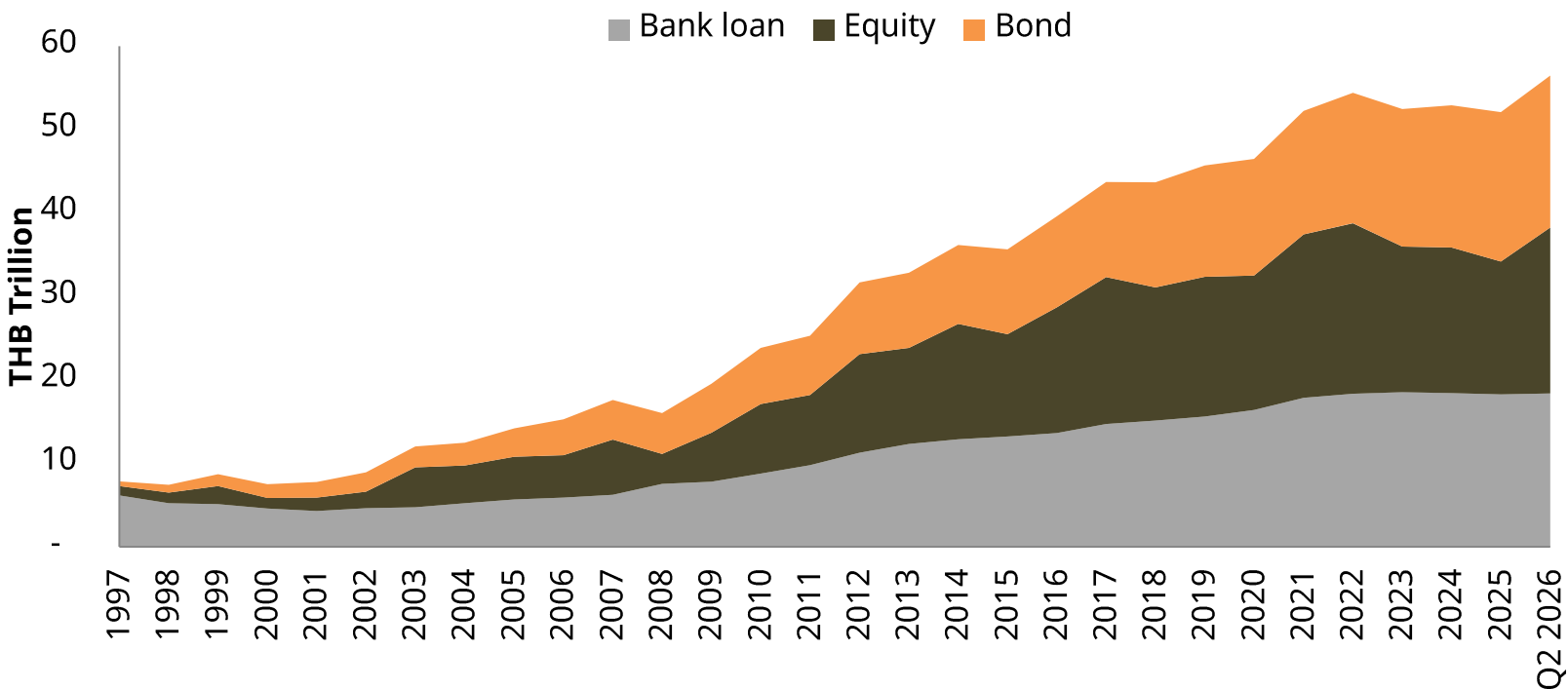
- ▶ ตลาดตราสารหนี้ไทยขยายตัวจากพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้น 0.39 ลบ. และพันธบัตร สปก. เพิ่มขึ้น 0.01 ลบ.
- ▶ การออกหุ้นกู้* 409,670 ลบ. | ต่างชาติซื้อสุทธิ 30,043 ลบ. | TH10Y ปรับตัวสูงขึ้น 40 bps.

Remark : * ไม่รวมหุ้นกู้ที่มีอายุการออกต่ำกว่า 270 วัน

มูลค่าคงค้างตราสารหนี้เท่ากับ 18.3 ลลว.

คิดเป็น 96% ของ GDP

Outstanding of Thai Financial Market

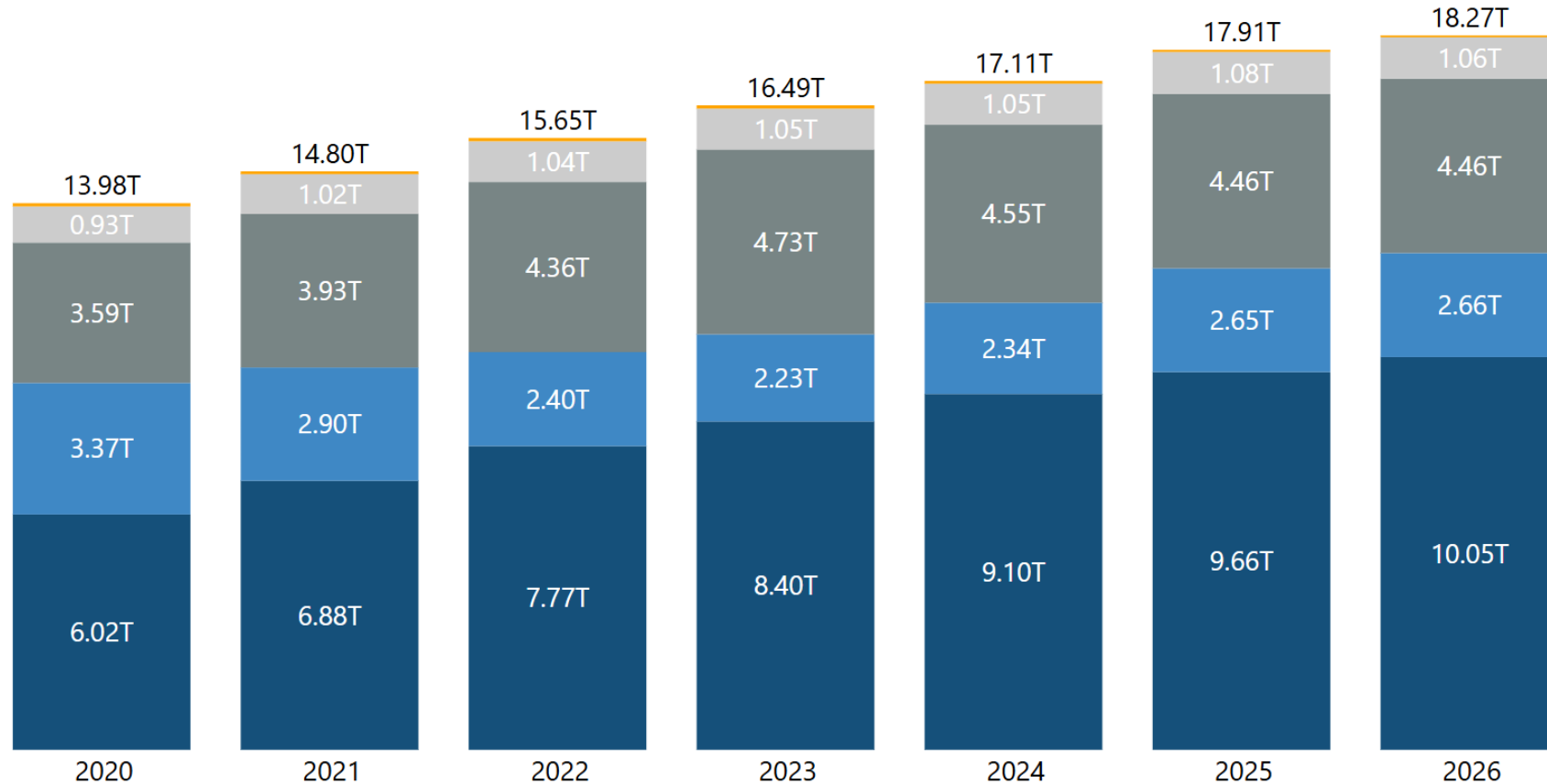


Funding Sources	มูลค่าคงค้าง (THB Trillion)	% of financial market	% of GDP
Bond	18.3	32.2	96.3
Equity	20.1	35.4	106.0
Bank Loan	18.4	32.4	96.9
Total	56.8	100.0	299.2

(GDP ปี 2025 เท่ากับ 18.97 ลลว.)

ณ สิ้นไตรมาส 2/2026 ตลาดตราสารหนี้ไทยมีมูลค่าคงค้างเท่ากับ 18.3 ลบ. เพิ่มขึ้น 2.0%

จากการเพิ่มขึ้นของตราสารหนี้ภาครัฐ



Q2/2026 Composition

	Baht Bond	1%	~0.05T
	SOE Bond	6%	~1.0T
	Corporate	24%	4.46T
	BOT Bond	14%	2.66T
	Gov. Bond	55%	10.05T



มูลค่าคงค้างตราสารหนี้ภาคเอกชนเท่ากับ 4.5 ลลบ. ณ สิ้นไตรมาส 2/2026

มูลค่าคงค้างตราสารหนี้ภาคเอกชน*

4.5 ล้านล้านบาท

ทรงตัวจากสิ้นปี 2025

ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว

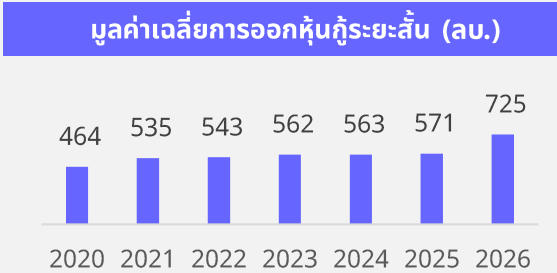
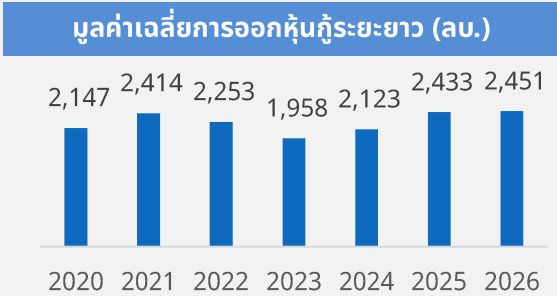
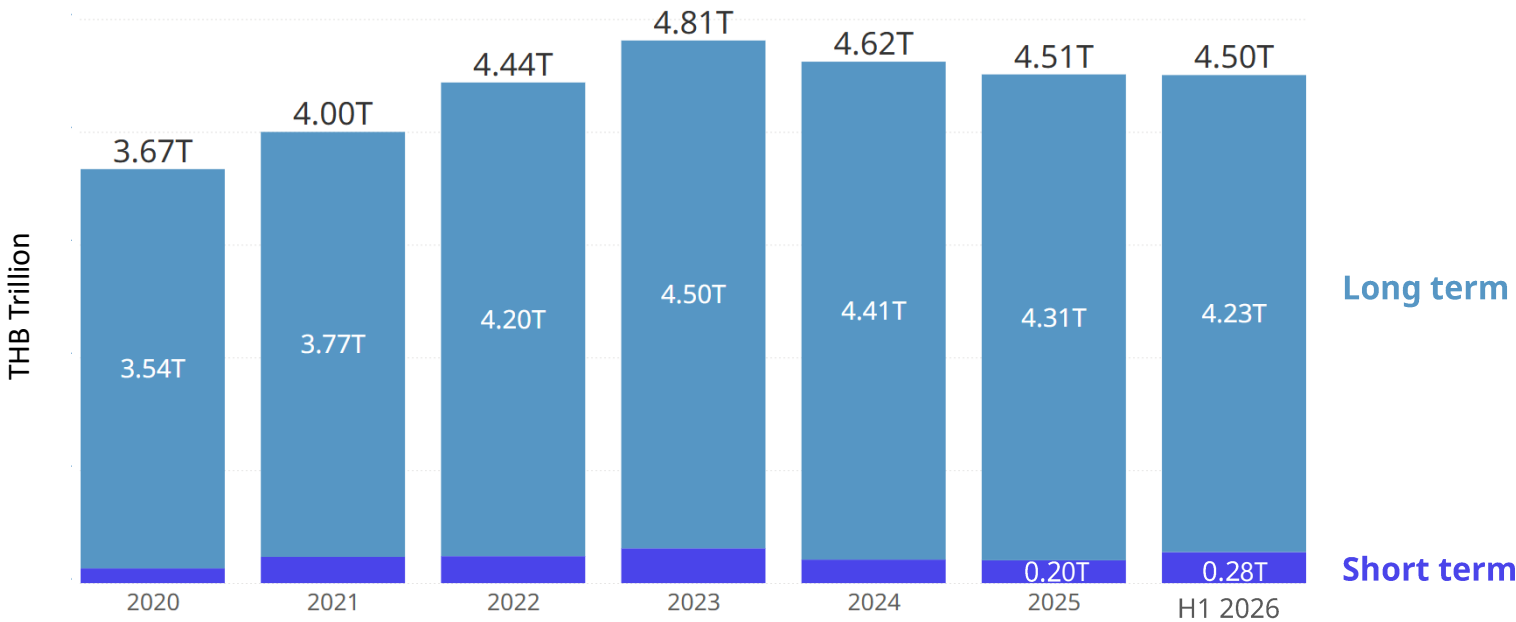
4.23 ลลบ. (คิดเป็น 94%)

ลดลง 1.83% จากสิ้นปี 2025

ตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะสั้น

0.28 ลลบ. (คิดเป็น 6%)

เพิ่มขึ้น 36% จากสิ้นปี 2025



หุ้นกู้ระยะสั้นมีมูลค่าเฉลี่ยการออกสูงขึ้น

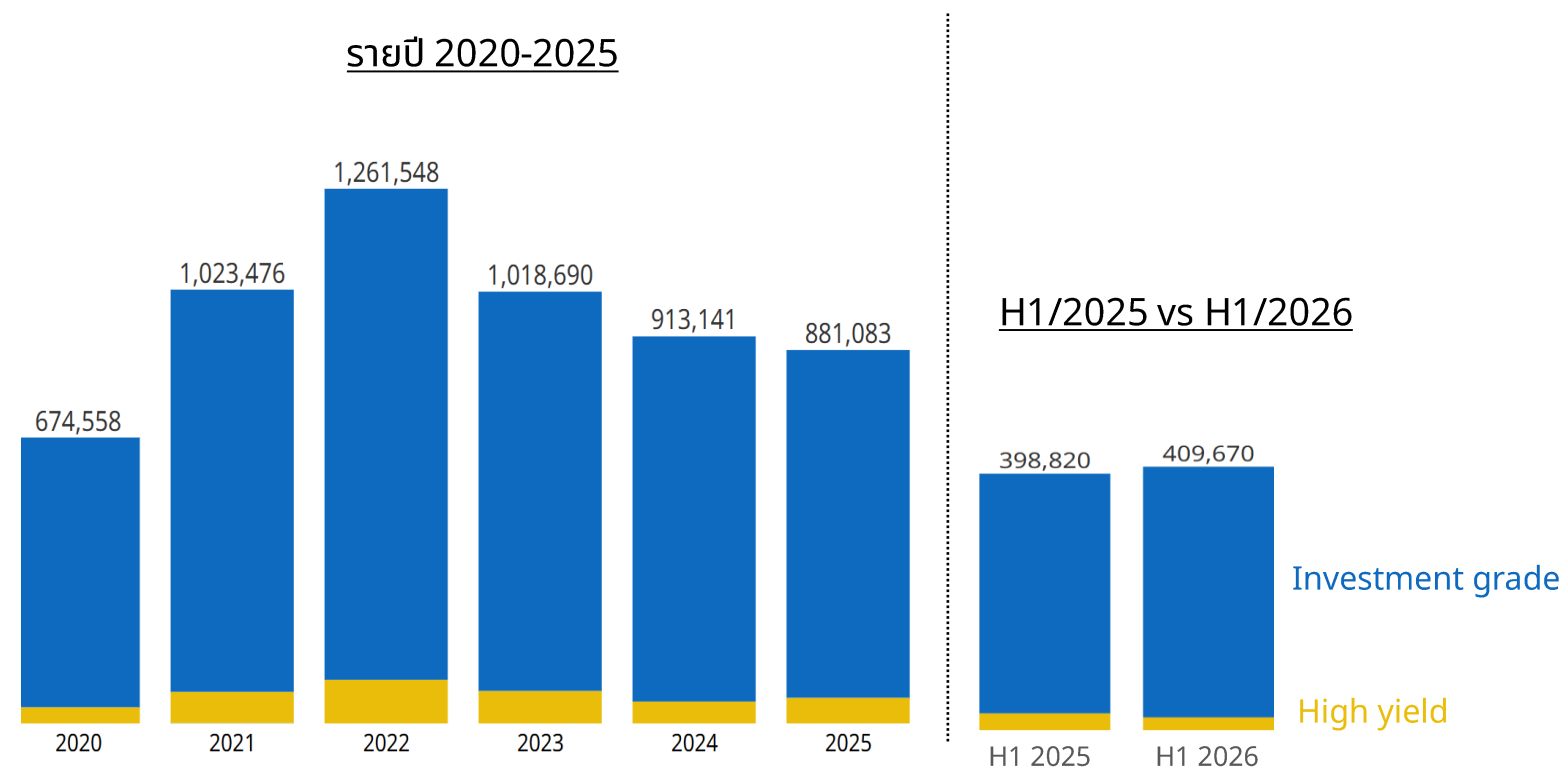
Remark : * รวมหุ้นกู้ Baht Bonds



มูลค่าการออกหุ้นกู้*ในครึ่งแรกปี 2026 เท่ากับ 409,670 ล้านบาท

มูลค่าการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาว (ลบ.)

เทียบกับช่วงเดียวกันปีที่แล้ว (YOY)



มูลค่าการออกหุ้นกู้*

409,670 ลบ.

เพิ่มขึ้น 2.72% YOY

Investment Grade

389,740 ลบ.

เพิ่มขึ้น 4.57% YOY | H1/2025 = 372,696 au.

High Yield

19,930 ลบ.

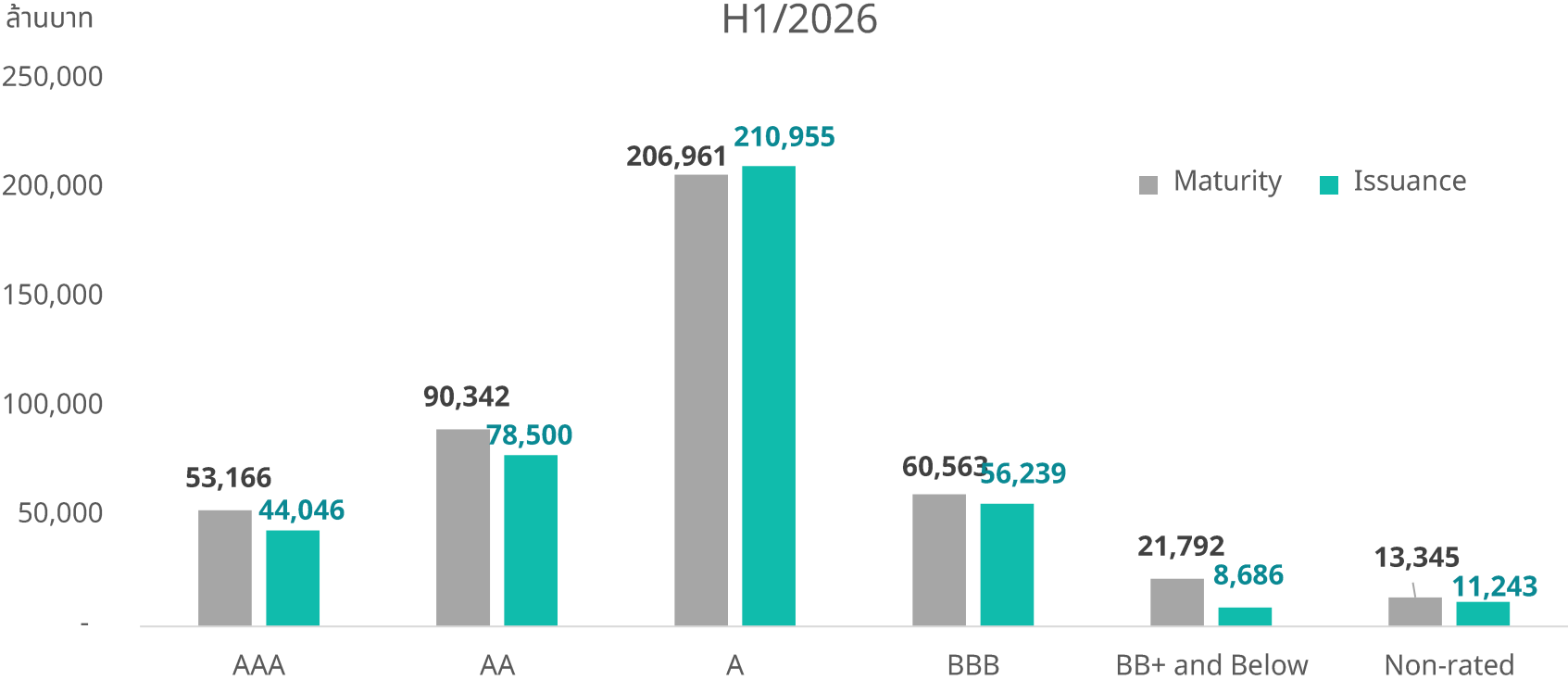
ลดลง 23.72% YOY | H1/2025 = 26,127 au.

- H1/2026 มีการออกหุ้นกู้ 409,670 ลบ. เพิ่มขึ้น 2.72% YOY
- หุ้นกู้กลุ่ม Investment grade ออกได้มากขึ้น (+4.57%) แต่กลุ่ม High yield ออกลดลง (-23.7%) เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน

Remark : - ไม่รวมหุ้นกู้ที่มีอายุการออกต่ำกว่า 270 วัน
- การจัดกลุ่มอันดับเครดิตพิจารณาจากอันดับเครดิตในปัจจุบันของ Issue rating, Issuer rating และ Guarantor rating ตามลำดับ

มูลค่าการออกเทียบกับการครบกำหนด แบ่งตามกลุ่มอันดับเครดิต

การออกตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาวเทียบกับการครบกำหนด (ล้านบาท)
H1/2026



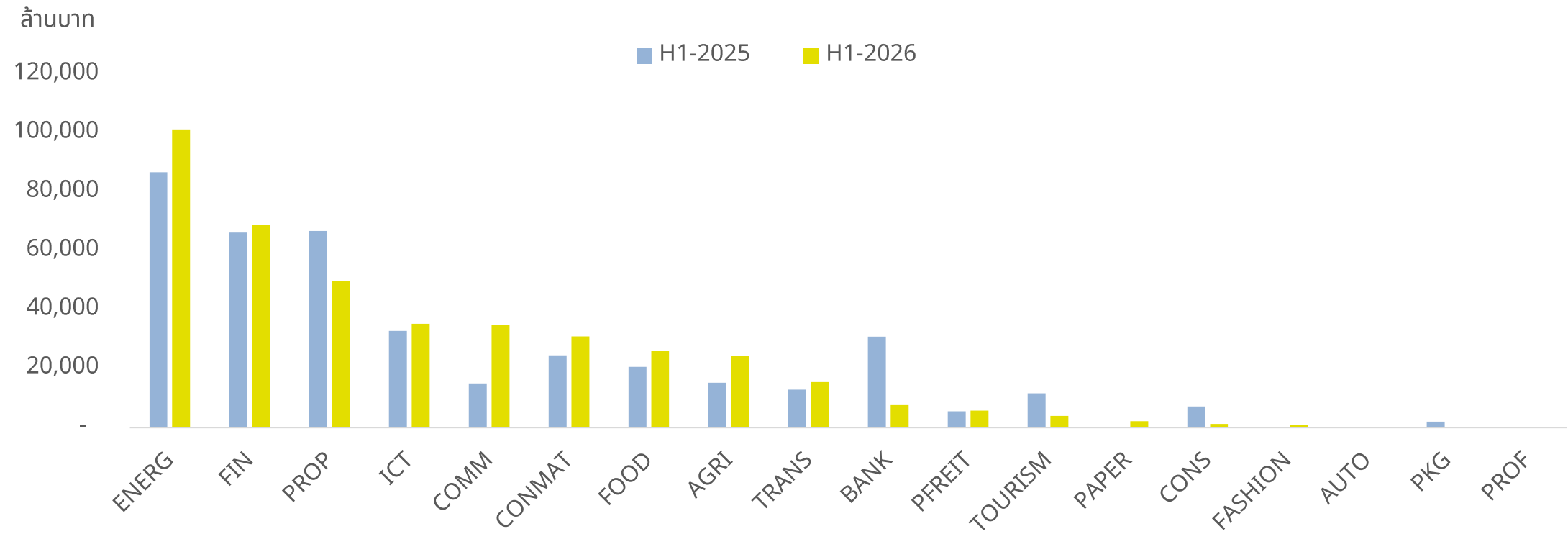
Investment Grade	411,032	389,740
ยอดครบกำหนด		ยอดการออก
High Yield	35,137	19,930
ยอดครบกำหนด		ยอดการออก

ครึ่งแรกปี 2026 หุ้นกู้เกือบทุกกลุ่มอันดับเครดิตมีมูลค่าการออกน้อยกว่าที่ครบกำหนด

Remark : การจัดกลุ่มอันดับเครดิตพิจารณาจากอันดับเครดิตในปัจจุบันของ Issue rating, Issuer rating และ Guarantor rating ตามลำดับ

มูลค่าการออกหุ้นกู้ แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

มูลค่าการออกหุ้นกู้รายอุตสาหกรรม (ล้านบาท)
H1/2025 และ H1/2026



■ ในครึ่งแรกปี 2026 กลุ่มอุตสาหกรรมที่มียอดการออกสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ ENERGY, FINANCE และ PROPERTY ตามลำดับ

หุ้นที่มีปัญหาในช่วงครึ่งแรกปี 2026

หุ้นที่ผิดนัดชำระ (Default)

จากผู้ออก 7 ราย

-  **ม.ค.** A* (NR, SET) 6 รุ้น 3,102 au.
ECF (NR, mai) 5 รุ้น 357 au.
-  **ก.พ.** A* (NR, SET) 8 รุ้น 1,522 au.
-  **มี.ค.** ECF (NR, mai) 1 รุ้น 409 au.
GRAND (D, SET) 3 รุ้น 1,890 au.
SABUY (NR, SET) 2 รุ้น 1,696 au.
-  **เม.ย.** ECF (NR, mai) 1 รุ้น 240.5 au.
GRAND (D, SET) 3 รุ้น 668.7 au.
SABUY (NR, SET) 1 รุ้น 1,000 au.
-  **พ.ค.** PF* (B-, SET) 5 รุ้น 1,847 au.
GRAND (D, SET) 2 รุ้น 249 au.
-  **มิ.ย.** NWR (B-, SET) 2 รุ้น 912 au.
GRAND* (D, SET) 3 รุ้น 317 au.
JCK* (NR, SET) 1 รุ้น 927 au.

รวมหุ้นที่ผิดนัดชำระ = 15,137 au.

➤ **หุ้นที่ผิดนัดชำระสุทธิ**
ณ 30 มิ.ย. 2026 = 7,422 au.

Remark: ในปี 2023 มีหุ้นที่ผิดนัดชำระจากผู้ออก 5 ราย มูลค่ารวม 16,363 au.
ในปี 2024 มีหุ้นที่ผิดนัดชำระจากผู้ออก 5 ราย มูลค่ารวม 3,172 au.
ในปี 2025 มีหุ้นที่ผิดนัดชำระจากผู้ออก 8 ราย มูลค่ารวม 8,319 au.
* A, PF, GRAND และ JCK ผิดนัดชำระ และต่อมาสามารถปรับโครงสร้างหนี้ได้ทั้งจำนวน

หุ้นที่ปรับโครงสร้างหนี้ (Restructure)

จากผู้ออก 7 ราย

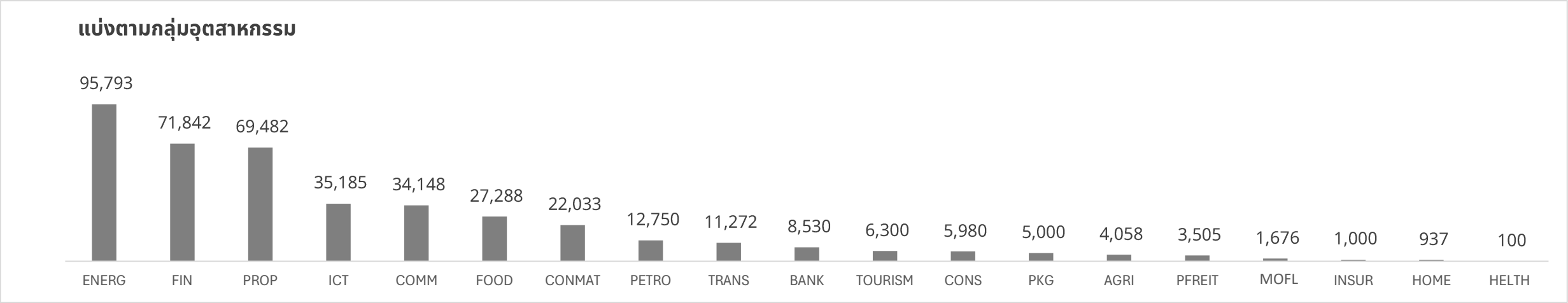
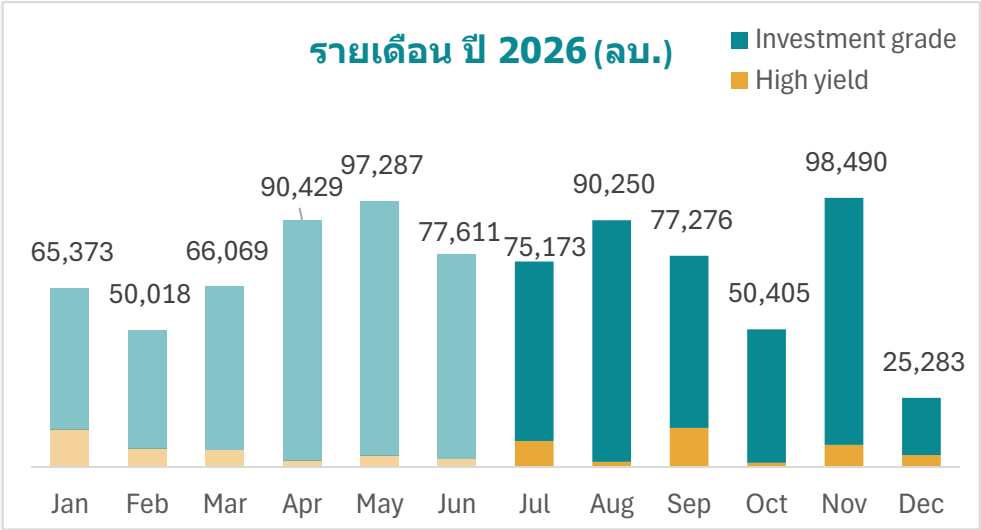
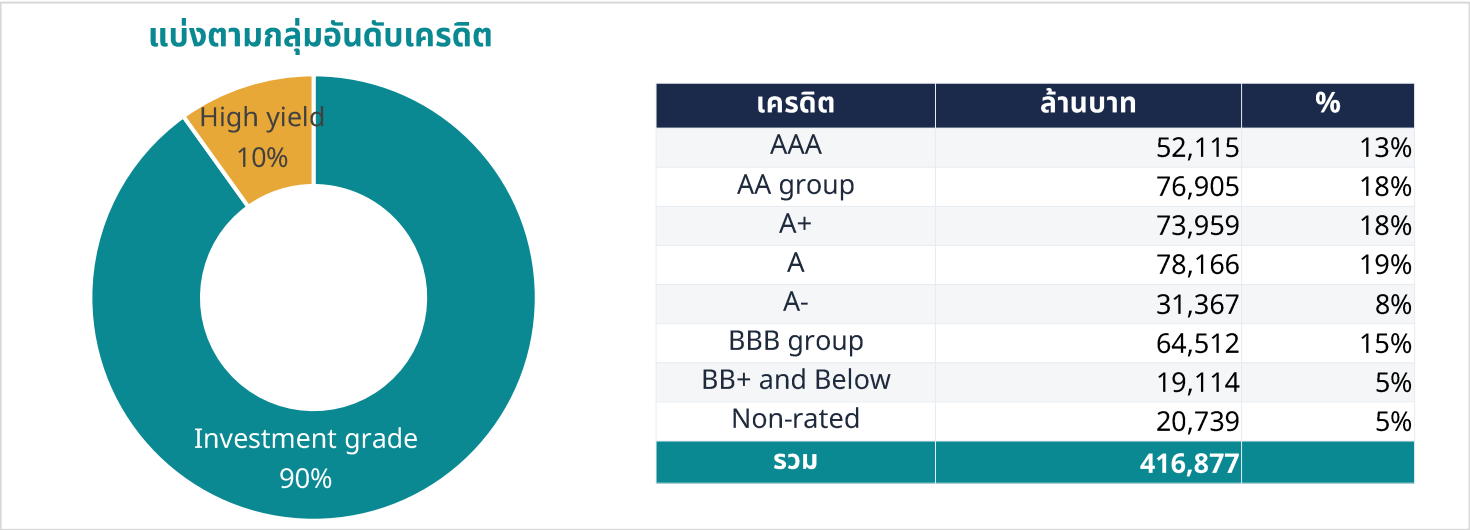
-  **ม.ค.** A* (NR, SET) 2 รุ้น 978 au.
-  **ก.พ.** A* (NR, SET) 12 รุ้น 3,647 au.
PPS (NR, mai) 1 รุ้น 120 au.
-  **มี.ค.** EP (B, SET) 1 รุ้น 302 au.
-  **เม.ย.** CMC (NR, SET) 3 รุ้น 766 au.
-  **พ.ค.** PF* (B-, SET) 5 รุ้น 1,847 au.
-  **มิ.ย.** GRAND* (D, SET) 3 รุ้น 317 au.
JCK* (NR, SET) 1 รุ้น 927 au.

รวมหุ้นที่ปรับโครงสร้างหนี้ = 8,904 au.

➤ **หุ้นที่ปรับโครงสร้างหนี้สุทธิ**
ณ 30 มิ.ย. 2026 = 1,188 au.

Remark: ในปี 2023 มีหุ้นที่เลื่อนกำหนดชำระจากผู้ออก 14 ราย มูลค่ารวม 12,443 au.
ในปี 2024 มีหุ้นที่เลื่อนกำหนดชำระจากผู้ออก 17 ราย มูลค่า 37,963 au.
ในปี 2025 มีหุ้นที่เลื่อนกำหนดชำระจากผู้ออก 21 ราย มูลค่า 59,804 au.
* JCK ยืดอายุในปี 2020, A ในปี 2024, PF และ GRAND ในปี 2025 โดยทั้ง 4 บริษัทกลับมายืดอายุอีกครั้งในปี 2026
จึงไม่นับรวมในมูลค่ารวมปีนี้

H2/2026 มีหุ้นกู้* จะครบกำหนด 416,877 ลบ.



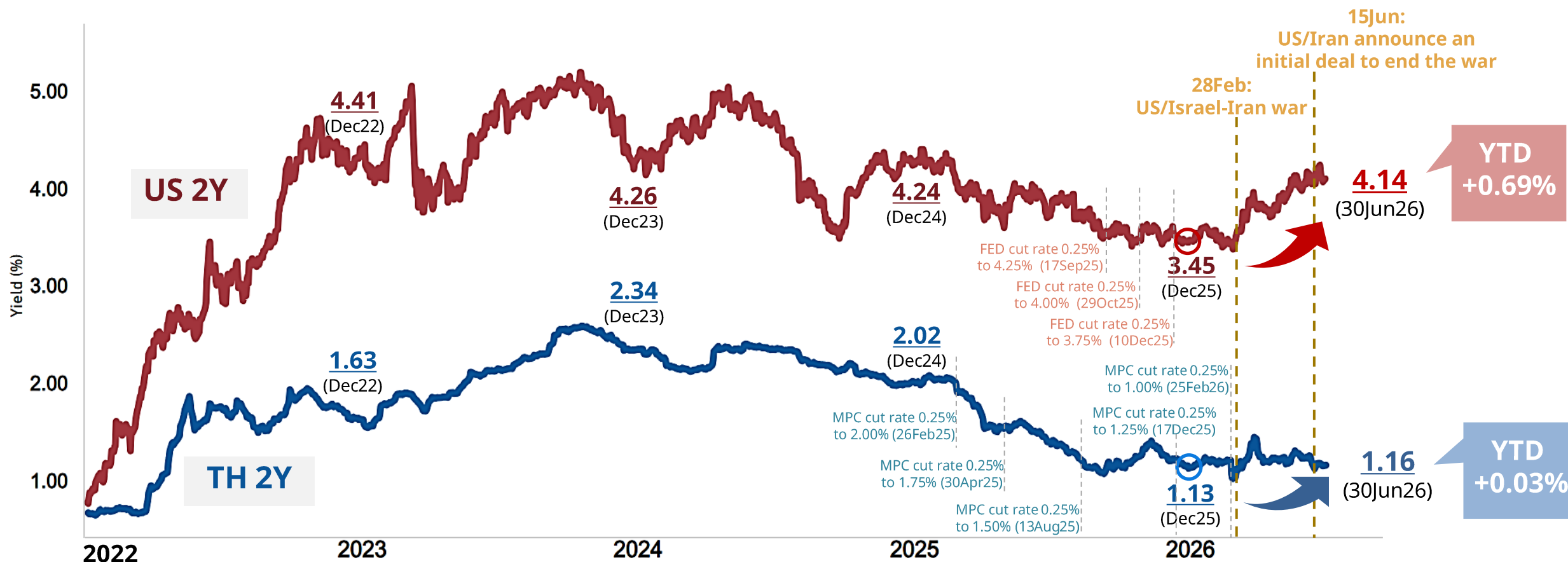
Remark : - การจัดกลุ่มอันดับเครดิตพิจารณาจากอันดับเครดิตในปัจจุบันของ Issue rating, Issuer rating และ Guarantor rating ตามลำดับ
- มูลค่าครบกำหนดรวมหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดจากการยืดอายุหุ้นกู้ แต่ไม่รวมหุ้นกู้ Perpetual และ Basel III ที่มีสิทธิ First call ในปี 2026
- * ไม่รวมหุ้นกู้ที่มีอายุการออกต่ำกว่า 270 วัน

อัตราส่วนทางการเงินด้าน Leverage และ Coverage ของผู้ออกรายใหญ่ 10 ราย

No	Credit rating	Interest Bearing Debt to EBITDA Ratio	Debt Service Coverage Ratio	Interest Coverage Ratio	Debt to Equity	Interest-bearing Debt Due Within 1 Year to Interest-Bearing Debt
1	AAA	1.75	1.49	8.23	0.98	24.21
2	AA-	6.36	0.87	4.12	1.11	18.06
3	AA-	4.83	1.21	6.15	1.96	17.16
4	AA-	9.84	1.44	2.08	1.05	7.04
5	AA-	4.94	0.93	10.6	0.92	21.65
6	A+	4.50	1.10	5.30	7.80	19.50
7	A+	6.29	0.66	3.49	1.85	24.03
8	A	5.98	0.39	3.59	2.42	42.65
9	A	6.50	0.40	4.70	1.10	42.30
10	A	6.06	0.44	4.99	1.93	37.66

ผู้ออกรายใหญ่ ส่วนใหญ่มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอยู่ในเกณฑ์ดี โดยมี Interest Coverage Ratio สูงกว่า 3 เท่าเกือบทุกราย ขณะที่ Debt to Equity ส่วนใหญ่อยู่ในระดับไม่เกิน 2 เท่า

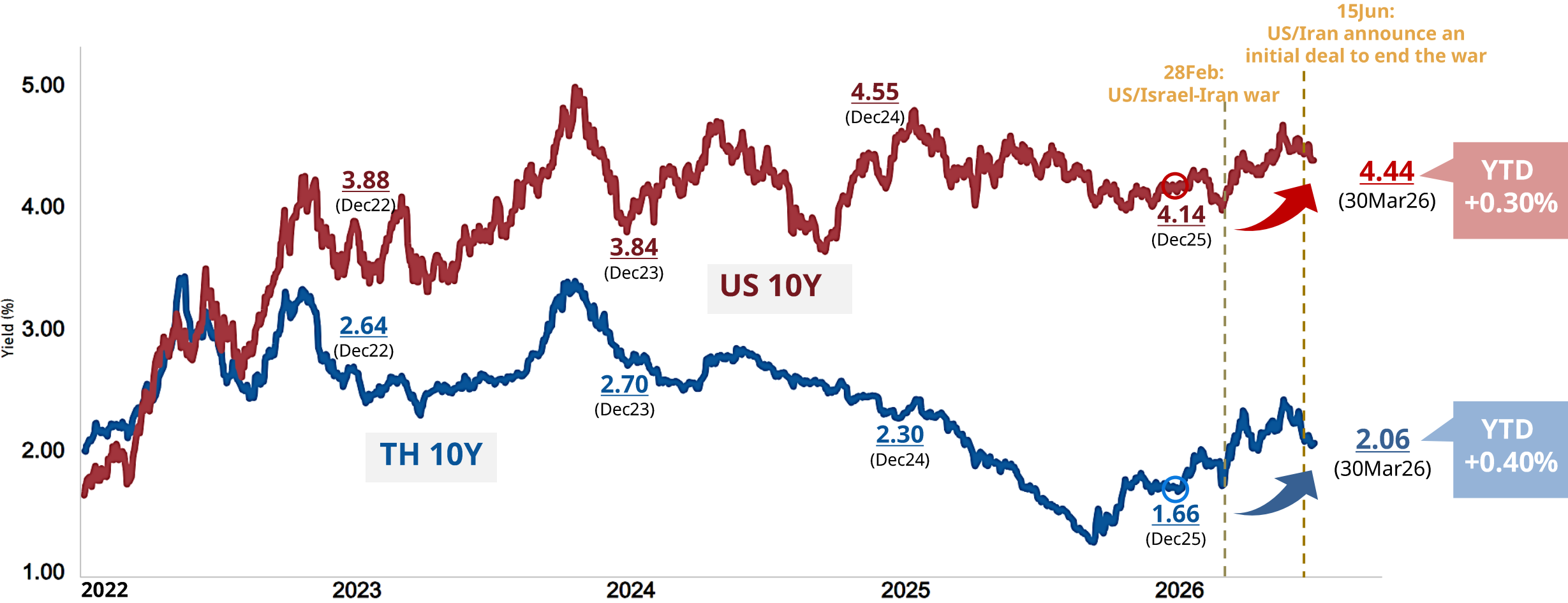
ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2026 Bond yield รุ่น 2 ปี ของไทยตรงตัว ขณะที่สหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้น



การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ และไทย

- 2026: สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยนโยบายคงที่ ณ ระดับ 3.50-3.75% (ประชุม 3 ครั้ง; 28 Jan, 18 Mar, 17 Jun) ส่วนไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับลง 1 ครั้ง (25 Feb) 0.25% มาอยู่ที่ระดับ 1.00% จากการประชุม 3 ครั้ง (25 Feb, 29 Apr, 24 Jun)
- 2025: สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับลดลง 3 ครั้ง (Sep, Oct, Dec) จากการประชุม 9 ครั้ง รวม 0.75% มาอยู่ที่ระดับ 3.50-3.75% ส่วนไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับลง 4 ครั้ง (Feb, Apr, Aug, Dec) จากการประชุม 6 ครั้ง รวม 1.00% มาอยู่ที่ระดับ 1.25%
- 2024: สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับลดลง 3 ครั้ง รวม 1.00% (Sep, Nov และ Dec) ส่วนไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับลง 1 ครั้ง 0.25% (Oct)
- 2023: สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับขึ้น 4 ครั้ง จากการประชุม 8 ครั้ง (Feb, Mar, May, Jul) รวม 1.0% ส่วนไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับขึ้น 5 ครั้ง จากการประชุม 6 ครั้ง (Jan, Feb, Mar, May, Aug, Sep) รวม 1.25%
- 2022: สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับขึ้น 7 ครั้ง จากการประชุม 8 ครั้ง (Mar, May, Jun, Jul, Sep, Nov, Dec) รวม 4.25% ส่วนไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับขึ้น 3 ครั้ง จากการประชุม 6 ครั้ง (Aug, Nov, Dec) รวม 0.75%

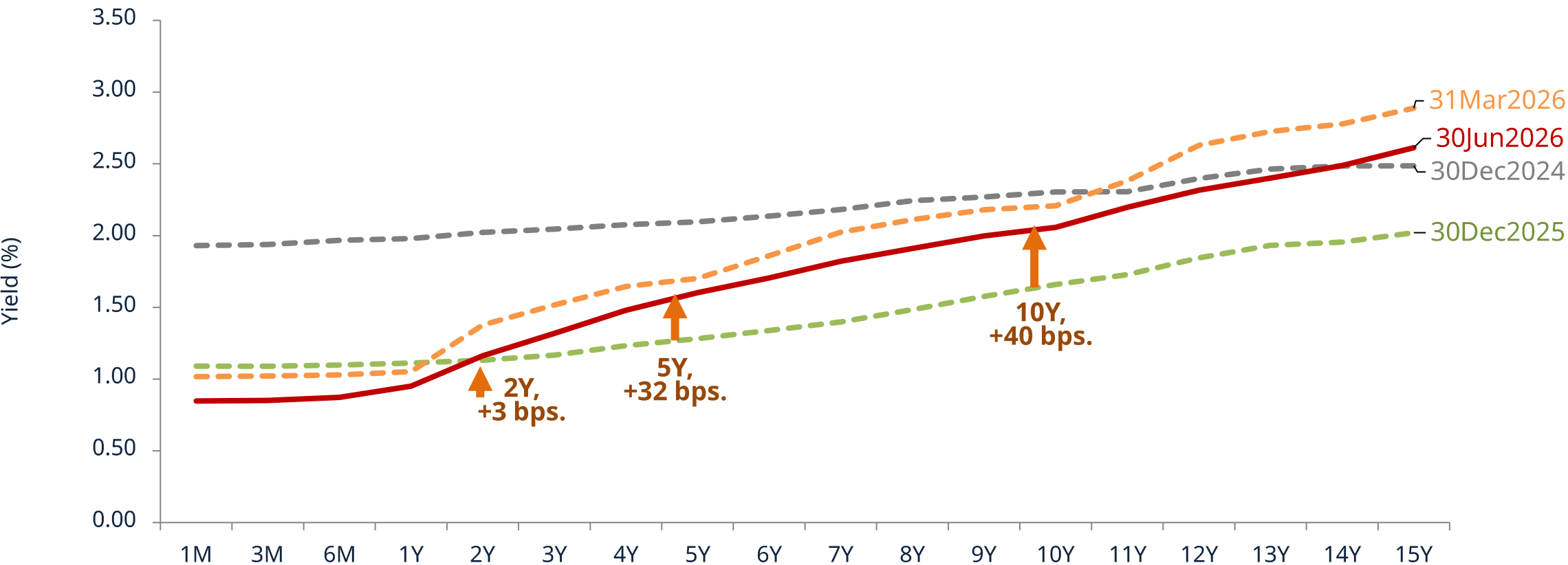
ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2026 Bond yield รุ่น 10 ปี ของไทยและสหรัฐฯ ปรับตัวสูงขึ้น



Headline Inflation rate	2024 (%YoY)												2025 (%YoY)												2026 (%YoY)				
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May
US	3.10	3.20	3.50	3.40	3.30	3.00	2.90	2.50	2.40	2.60	2.70	2.90	3.00	2.80	2.40	2.30	2.40	2.70	2.70	2.90	3.00	-	2.70	2.70	2.40	2.40	3.30	3.80	4.20
TH	-1.11	-0.77	-0.47	0.19	1.54	0.62	0.83	0.35	0.61	0.83	0.95	1.23	1.32	1.08	0.84	-0.22	-0.57	-0.25	-0.70	-0.79	-0.72	-0.76	-0.49	-0.28	-0.66	-0.88	-0.08	2.89	2.79

เส้น Bond yield ไทยปรับตัวสูงขึ้นใน Q1/2026 และย่อตัวลงใน Q2/2026

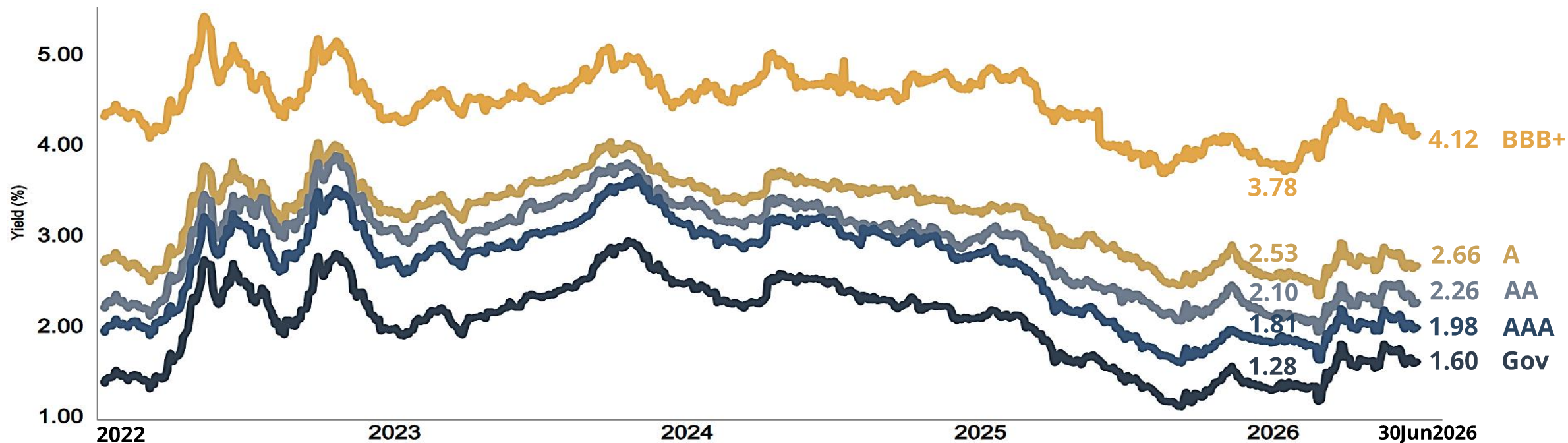
เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย



ณ 30 มิ.ย. 2026 Bond yield ไทย รุ่นอายุ 2 ปี, อายุ 5 ปี และอายุ 10 ปี อยู่ที่ระดับ 1.16%, 1.60% และ 2.06% ตามลำดับ ปรับตัวสูงขึ้น +3 bps., +32 bps. และ +40 bps. จากสิ้นปี 2025

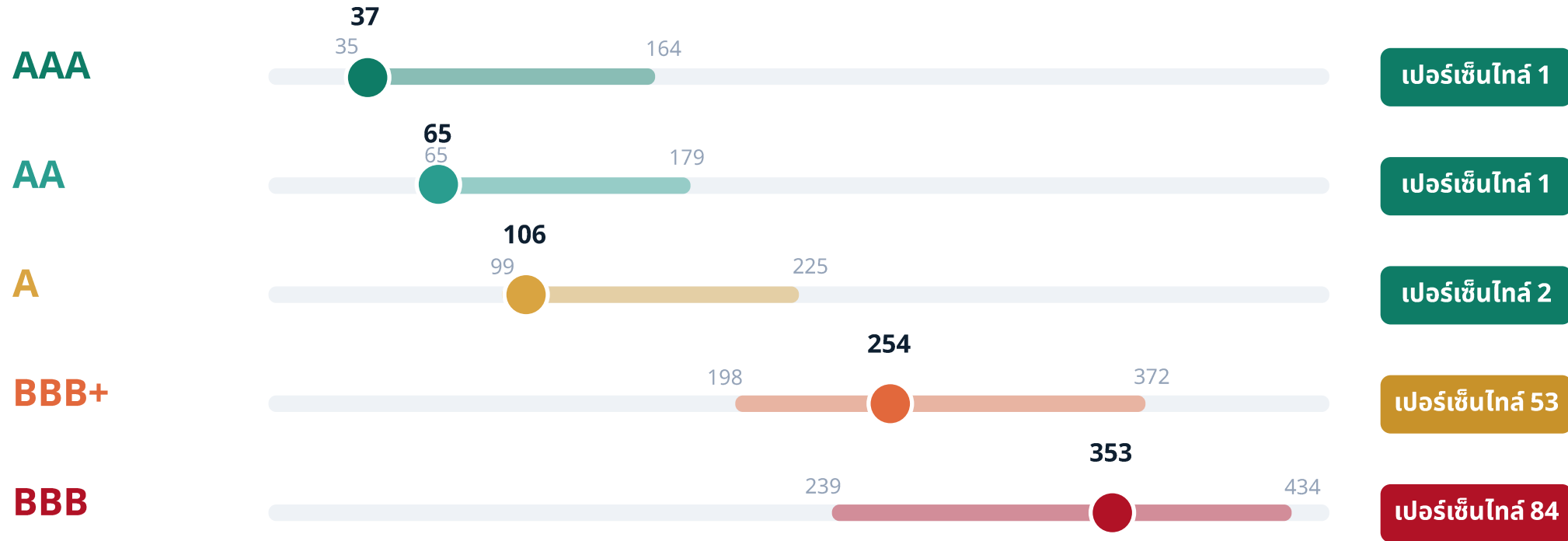
ต้นทุนการกู้ยืม 5 ปี

ผู้ออกทุกเรตติ้งมีต้นทุนการกู้ยืมสูงขึ้น ในทิศทางเดียวกับพันธบัตรรัฐบาล



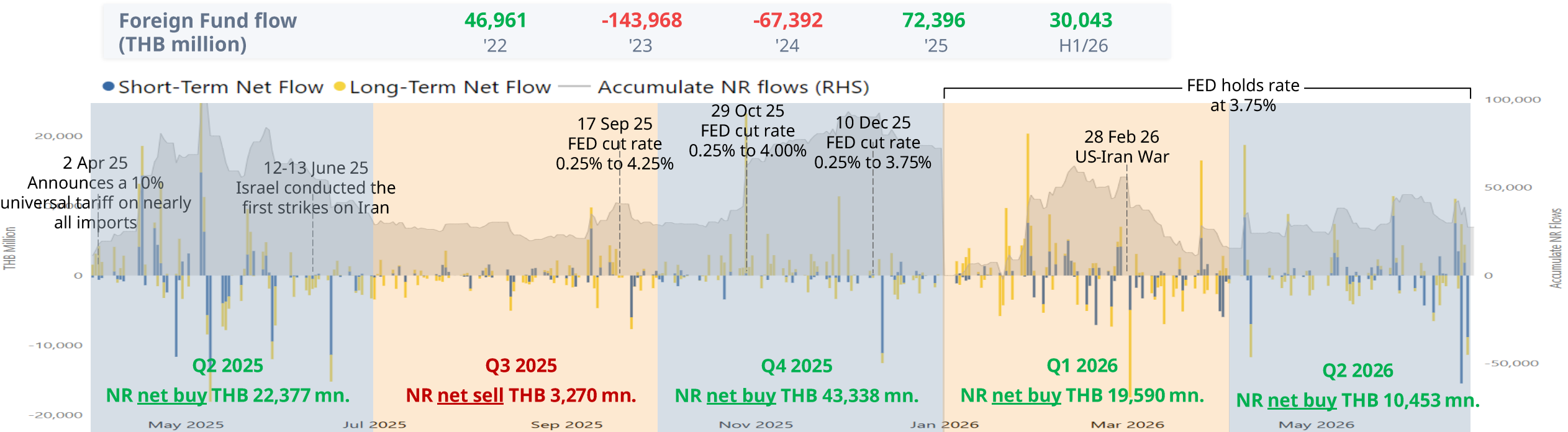
	Chg in 20	Chg in 21	Chg in 22	Chg in 23	Chg in 24	Chg in 25	Chg in 26
BBB+	+84	-8	+10	+21	+15	-89	+34
A	+37	-12	+63	+31	-29	-75	+17
AA	-49	+38	+97	+25	-33	-89	+16
AAA	-36	+33	+87	+40	-30	-100	+14
Gov	-65	+68	+67	+49	-36	-81	+32

Credit Spread ของ AAA-A ต่ำสุดในรอบ 6 ปี (ตั้งแต่ปี 2021)



Credit Spread ของ AAA-A อยู่ในระดับเกือบต่ำสุดในรอบ 6 ปี สะท้อนภาวะ Flight to Quality ที่นักลงทุนหันเข้าซื้อหุ้นกู้เครดิตสูงแทนหุ้นกู้เครดิตต่ำ

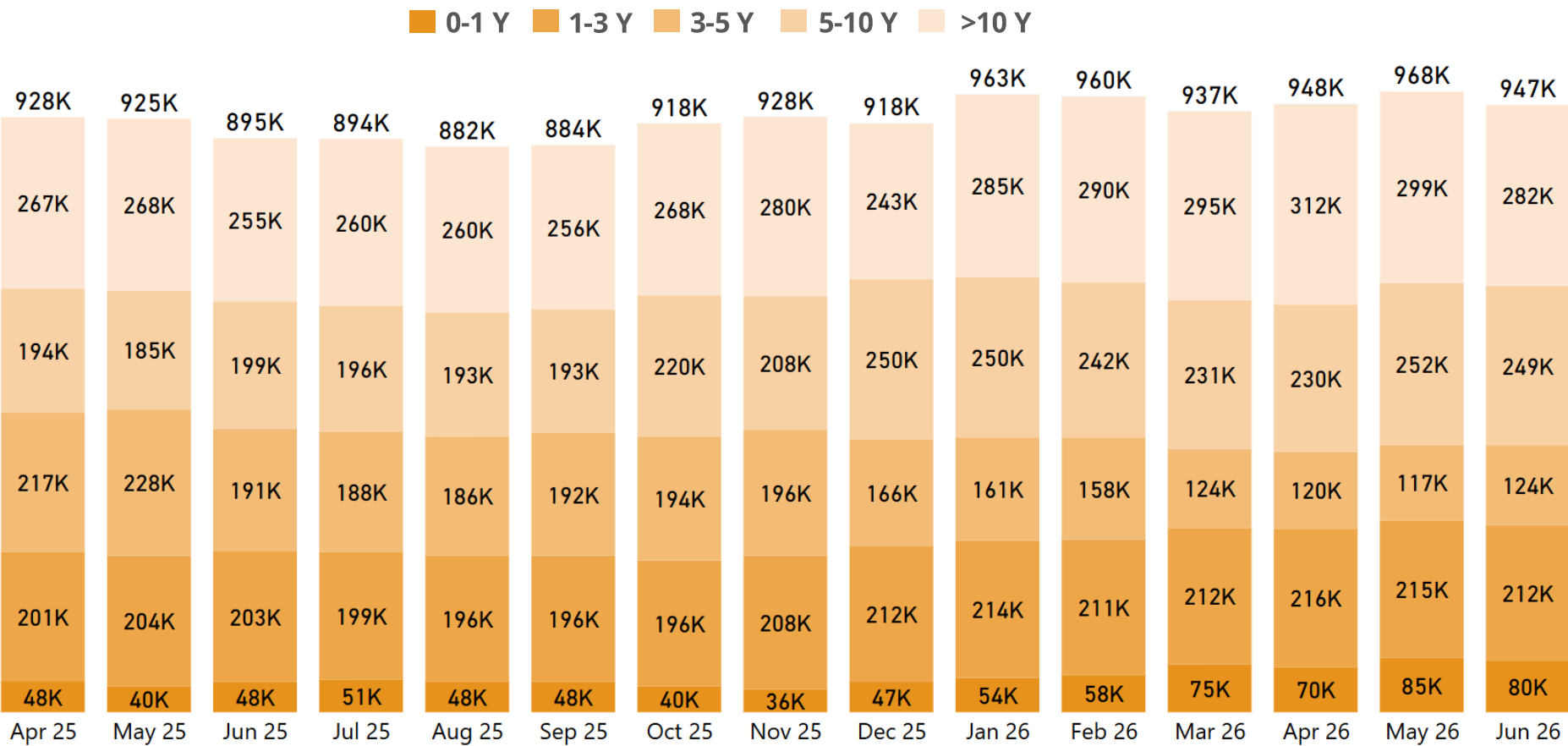
นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิตราสารหนี้ไทย 30,043 ลบ. ใน H1/2026



Breakdown (THB million)

Month	ST Trading	Expired	Net ST	LT Trading	Net NR Flow
Q1/2026	5,736	-5,033	703	18,887	19,590
April	-2,788	-2,153	-4,941	10,074	5,133
May	16,766	-1,118	15,648	5,624	21,272
June	-5,340	-14,704	-20,044	1,518	-15,952
Q2/2026	1,194	-17,976	-16,781	27,234	10,453

ณ สิ้นไตรมาส 2/2026 ต่างชาติถือครองตราสารหนี้ไทย 9.47 แสนล้านบาท



Total Holdings

947K

THB Million

% of Market

5.18%

ของมูลค่าคงค้างตราสารหนี้รวม

W.Avg TTM

8.47 ปี

จาก 8.09 ปี ใน 2025

W.Avg TTM Trend (Yr.)

8.53	8.06	8.09	8.47
Jan 25	Jun 25	Dec 25	Jun 26

คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยปี 2026

ผลสำรวจการคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย

ดอกเบี้ยนโยบาย	การประชุม กนง. ปี 2026		
	26 ส.ค.	28 ต.ค.	23 ธ.ค.
1.75%			
1.50%			
1.25%			
1.00%*	95%	95%	95%
0.75%	5%	5%	5%
0.50%			
0.25%			

ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่คาดว่า ในปี 2026 กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายตลอดทั้งปี

Remark: * อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ วันที่ทำการสำรวจ (23 มิ.ย. 26)

คาดการณ์ Bond yield ไทย 5 ปี และ 10 ปี ในปี 2026

TH 5Y Yield Estimate

(Bond yield 5 ปี ที่ 1.63% ณ วันที่ทำการสำรวจ 23 มิ.ย. 2026)

ไตรมาส	ต่ำกว่า 1.48%	1.48% - 1.57%	1.58% - 1.67%	1.68% - 1.77%	1.78% - 1.87%	1.88% - 1.97%	1.98% - 2.07%	2.08% ขึ้นไป
Q3/2026		20%	30%	40%	10%			
Q4/2026	5%	20%	30%	25%	15%	5%		

Remark: Bond yield 5 ปี ณ วันที่ 30 มิ.ย. 26 เท่ากับ 1.60%

TH 10Y Yield Estimate

(Bond yield 10 ปี ที่ 2.11% ณ วันที่ทำการสำรวจ 23 มิ.ย. 2026)

ช่วง Yield	ต่ำกว่า 1.89%	1.89% - 2.03%	2.04% - 2.18%	2.19% - 2.33%	2.34% - 2.48%	2.49% - 2.63%	2.64% - 2.78%	2.79% ขึ้นไป
Q3/2026		25%	35%	35%	5%			
Q4/2026	10%	15%	15%	45%	10%	5%		

Remark: Bond yield 10 ปี ณ วันที่ 30 มิ.ย. 26 เท่ากับ 2.06%

- ตลาดคาดการณ์ Bond yield 5 ปี ในช่วงครึ่งหลังปี 2026 จะทรงตัวในระดับที่ใกล้เคียงกับ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2026 ที่ 1.60% โดยมีกรอบการเคลื่อนไหวในช่วง 1.58-1.77%
- ส่วน Bond yield 10 ปี คาดว่ามีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นจากสิ้นเดือนมิถุนายน 2026 ซึ่งอยู่ที่ 2.06% ไปอยู่ในช่วง 2.19% - 2.33% ในครึ่งหลังปี 2026
- ปัจจัยที่มีน้ำหนักสูงสุดต่อการคาดการณ์ Bond yield คือ แผนการระดมทุนของภาครัฐ ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของประเทศเศรษฐกิจชั้นนำ (เช่น FED, ECB, BOJ) และส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยกับสหรัฐอเมริกา

ThaiBMA Next Chapter: Vision 2030

TRUST, INNOVATION, AND SUSTAINABILITY



The Critical Infrastructure of the Thai Economy

The bond market is no longer an alternative funding source; it is a balanced, foundational pillar of Thailand's macroeconomic stability.



Data as of Q1/2026

Managing 18.2 Trillion THB demands moving beyond legacy systems. ThaiBMA must build institutional infrastructure capable of supporting the next decade of digital and sustainable finance.

ThaiBMA's Roles & functions in Thai bond market



Self-Regulatory Organization (SRO)

- Regulation
- Surveillance
- Inspection
- Enforcement
- Trader Registration



Bond Information Center

- Primary and Secondary market information



Association

- Market dialogues
- International cooperation and networking



Pricing Agency

- Yield curve and benchmark bond indices
- Mark-to-Market Prices



Market Development and Education

- Research
- Seminar & Training

*"Towards Thailand's Fair
and Efficient Bond Market"*



ThaiBMA

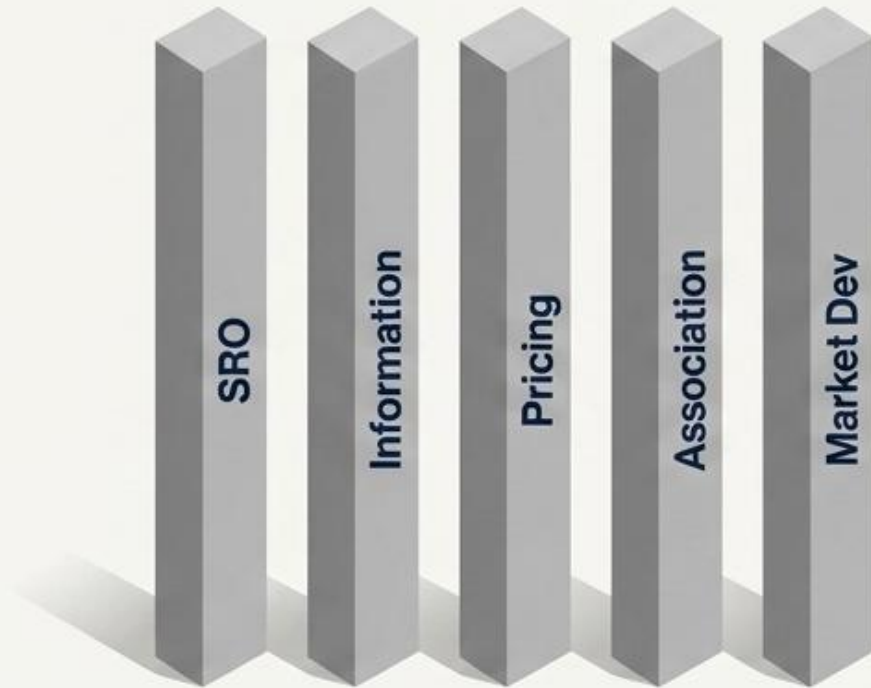
สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

The Thai Bond Market

Association

Vision 2030: From Watchdog to Market Driver

Reactive Tasks



Proactive Ecosystem



We are transcending reactive, isolated operations to orchestrate a proactive ecosystem for sustainable market growth.

ThaiBMA Strategic Roadmap 2026–2030: The **RISE** of Thai Bond Market

STRATEGIC CORE & THE 3RD PILLAR



18.2 Trillion THB Market Value

The 3rd Pillar of the Thai Economy

The bond market represents 90% of Thailand's GDP, standing alongside bank loans (10 trillion THB) and equity markets (15.9 trillion THB) as a vital economic engine.



Core Strategic Themes Trust, Innovation, and Sustainability



FROM WATCHDOG TO MARKET DRIVER

ThaiBMA is evolving from reactive monitoring to proactive ecosystem orchestration, focusing on policy leadership and regional expertise.



ROLES AND REGULATION

Strengthening SRO and Investor Protection. Focuses on improving relevant announcements for primary and secondary markets, enhancing investor protection mechanisms, and studying regulatory guidelines for first-market transactions.



INFRASTRUCTURE MODERNIZATION

Next-Gen Technological Support
Includes developing a new bond registration system, improving internal operational efficiency, and prioritizing human capital development in both soft and hard skills (AI training).



SUSTAINABILITY AND EDUCATION

Promoting ESG and Bond Literacy
Driving sustainability through ESG bond workshops, research series, and expanding market education via platforms like "Bond Academy" and "MeBond".



EXPANDED PRODUCTS AND VALUATION

Data Intelligence and New Asset Classes
Expanding valuation services to include "Bond Tokens" and tokenized products, while launching the BHR Portal for bondholder representatives and Smart Funding 2.0.



THE ULTIMATE GOAL: SUSTAINABLE BOND MARKET

Long-term Stability and Policy Coordination

A market-led, data-driven, and globally connected ecosystem that provides a stable buffer for the Thai financial system.



Trust



Innovation



Sustainability

ติดตามข้อมูล/ข่าวสารตราสารหนี้



www.thaibma.or.th



FBThaibma



MeBond by ThaiBMA