

## สรุปการลงทุนของต่างชาติในตลาดตราสารหนี้ช่วงครึ่งแรกของปี 2550

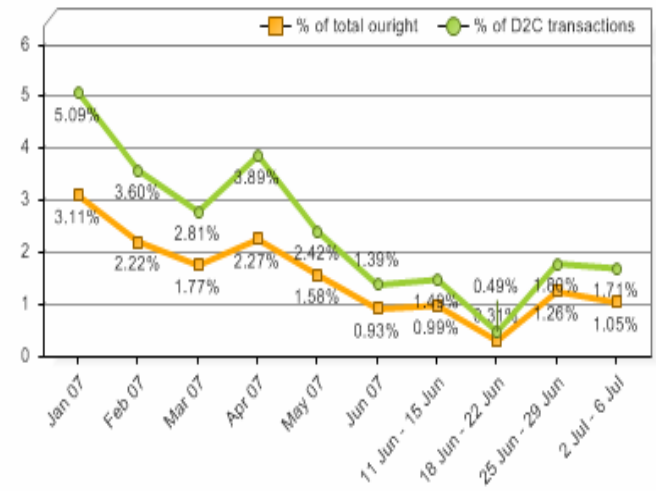
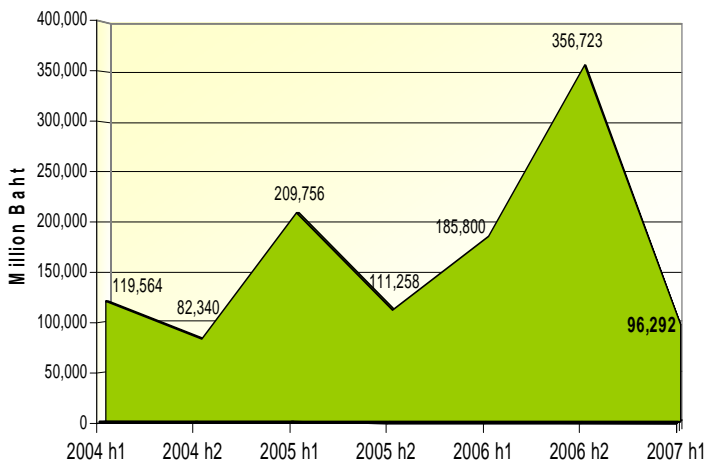
(Non-Resident Trading : NR)

ฝ่ายกำกับดูแล ThaiBMA

### ภาพรวมการซื้อขายของตลาดตราสารหนี้ในปีที่ผ่านมาจนถึงช่วงครึ่งแรกของปี 2550

- มูลค่าซื้อขายรวมเพิ่มขึ้นในขณะที่มูลค่าซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติยังคงลดลงต่อเนื่อง

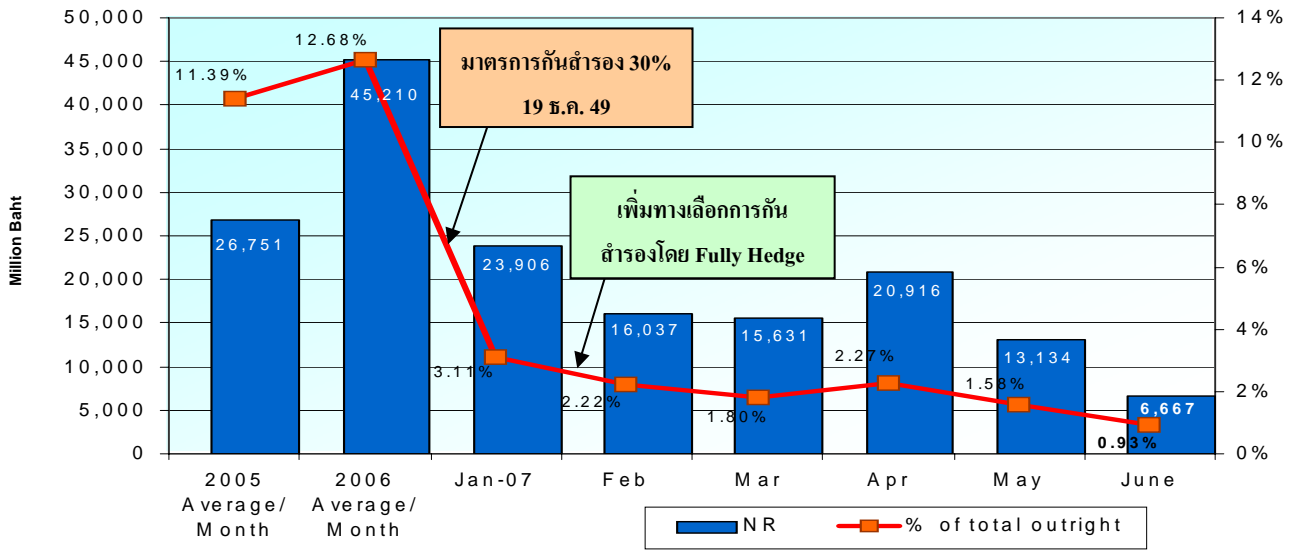
ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2550 ตลาดตราสารหนี้มีมูลค่าการซื้อขายประมาณ 4.8 ล้านล้านบาท สูงกว่ามูลค่าการซื้อขายในช่วงเดียวกันของปีก่อนถึง 215% และสูงกว่ามูลค่าการซื้อขายทั้งปี 2549 คิดเป็น 13% อย่างไรก็ตาม มูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติลดลงอย่างมาก โดยในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2550 มูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติเท่ากับ 96,292 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนถึง 48% ในขณะที่ สัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติลดลงจากปี 2549 ที่เท่ากับ 13% ของมูลค่าซื้อขายรวม มาอยู่ที่ 2% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2550 โดยเป็นการขายสุทธิ (Net Sell) จำนวน 44,332 ล้านบาท



- ปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติ หลัง ธปท. ผ่อนคลายมาตรการกันสำรอง 30% โดยเพิ่มทางเลือกให้ทำการป้องกันความเสี่ยงล่วงหน้าเต็มจำนวน (Fully Hedge)

ในวันที่ 29 มกราคม 2550 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เพิ่มทางเลือกให้การนำเงินตราต่างประเทศแลกเปลี่ยนบาทสามารถที่จะกันสำรองเหมือนเดิม หรือป้องกันความเสี่ยงกับสถาบันการเงินในประเทศ (Onshore) เท่ากับจำนวนเงินและระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้ (Fully Hedge) ในรูปแบบ FX Swap หรือ Cross Currency Swap ทั้งนี้ ไม่รวมการป้องกันความเสี่ยงกับสถาบันการเงินในต่างประเทศ (Offshore)

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะเพิ่มทางเลือกให้เงินลงทุนในตราสารหนี้สามารถเลือกทำการป้องกันความเสี่ยงแบบเต็มจำนวน (Fully Hedge) แทนการกันสำรอง 30% ได้ก็ตาม แต่พบว่ามาตรการดังกล่าวยังไม่สามารถจูงใจให้ต่างชาติกลับเข้ามาลงทุนในตลาดตราสารหนี้ ในช่วงครึ่งปีแรก มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยของนักลงทุนต่างชาติลดลงเหลือเดือนละ 16,049 ล้านบาท เทียบกับปี 2549 ที่มูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติเฉลี่ยเดือนละ 45,210 ล้านบาท

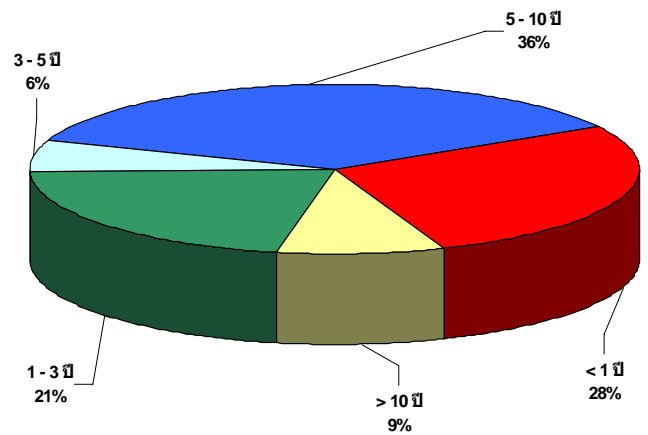


มูลค่าและสัดส่วนการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติ (NR) ในตลาดตราสารหนี้

### สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ ประเภทต่างๆ

- ส่วนใหญ่เน้นที่ตราสารหนี้อายุ 5-10 ปี

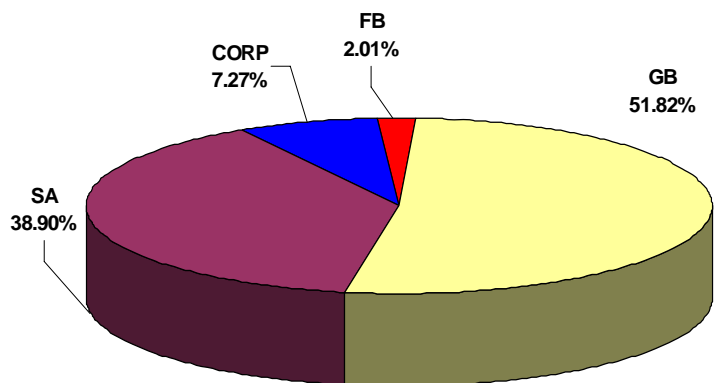
หากพิจารณาถึงสัดส่วนการลงทุนโดยแยกตามอายุของตราสารหนี้พบว่าการลงทุนในช่วงครึ่งปีแรกของนักลงทุนต่างชาติจะเน้นที่ตราสารหนี้ที่มีอายุระหว่าง 5-10 ปี โดยคิดเป็น 36% ของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติทั้งหมด ในขณะที่ปี 2549 สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุระหว่าง 5-10 ปี มีเพียง 15% โดยการลงทุนถึง 43% อยู่ในตราสารหนี้ที่มีอายุไม่ถึง 1 ปี



สัดส่วนการลงทุนแบ่งตามอายุของตราสารหนี้ของนักลงทุนต่างชาติ

- พันธบัตรรัฐบาลยังครองความนิยมสูงสุด

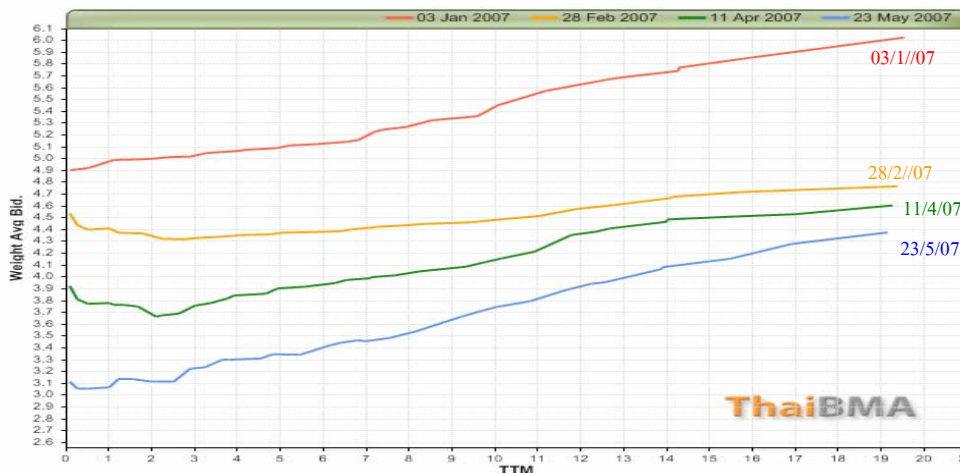
เป็นสำหรับสัดส่วนการลงทุนแบ่งตามประเภทของตราสารหนี้ พบว่ามูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรรัฐบาล ถึง 51.82% และพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย (State Agency Bonds : SA) ซึ่งเป็นพันธบัตรประเภทอายุสั้นๆ ไม่ถึง 1 ปี ในสัดส่วน 38.90%



สัดส่วนการลงทุนแบ่งตามประเภทของตราสารหนี้ของนักลงทุนต่างชาติ

## การเคลื่อนไหวของเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield curve) ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2550

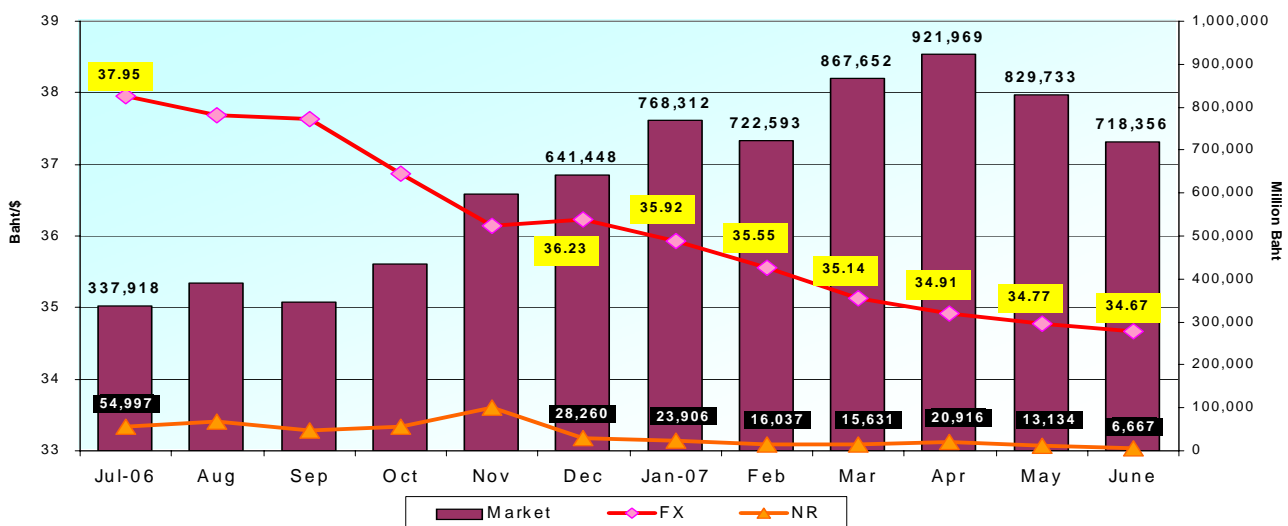
### ● Yield Curve ปรับลดลงทั้งเส้น 165- 190 bps



ในช่วงครึ่งแรกของปี 2550 เส้นอัตราผลตอบแทน (Yield curve) ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องทั้งเส้น ประมาณ 165-190 bps เป็นผลจากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (RP 1 วัน) ถึง 4 ครั้ง จากระดับ 5.0% ในเดือนมกราคม มาอยู่ที่ 3.50% เมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม (และล่าสุดเมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม ปรับลดลงอีก 0.25 % มาอยู่ที่ 3.25% ในปัจจุบัน) อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรอายุ 1 ปี ปรับตัวลดลง 187 bps. จาก 4.92% เป็น 3.05% พันธบัตรอายุ 5 ปีลดลงประมาณ 175 bps จาก 5.1% เป็น 3.35% ในขณะที่พันธบัตรระยะยาว 10 ปีปรับตัว 170 bps จาก 5.45% เป็น 3.75%

### ● การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเปรียบเทียบกับมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้

เมื่อเปรียบเทียบมูลค่าการซื้อขายในตลาดตราสารหนี้ กับความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ ที่มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเรื่อยๆ ในช่วงครึ่งปีแรกนั้น ไม่ได้มีความสัมพันธ์หรือส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ของนักลงทุนต่างชาติแต่อย่างใด โดยแม้ว่าปริมาณซื้อขายตราสารหนี้รวมในช่วงดังกล่าวสูงขึ้น แต่การซื้อขายส่วนใหญ่มาจากนักลงทุนสถาบันในประเทศ เช่น กองทุนรวม และธนาคารพาณิชย์ ในขณะที่มูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติกลับลดลงต่อเนื่อง

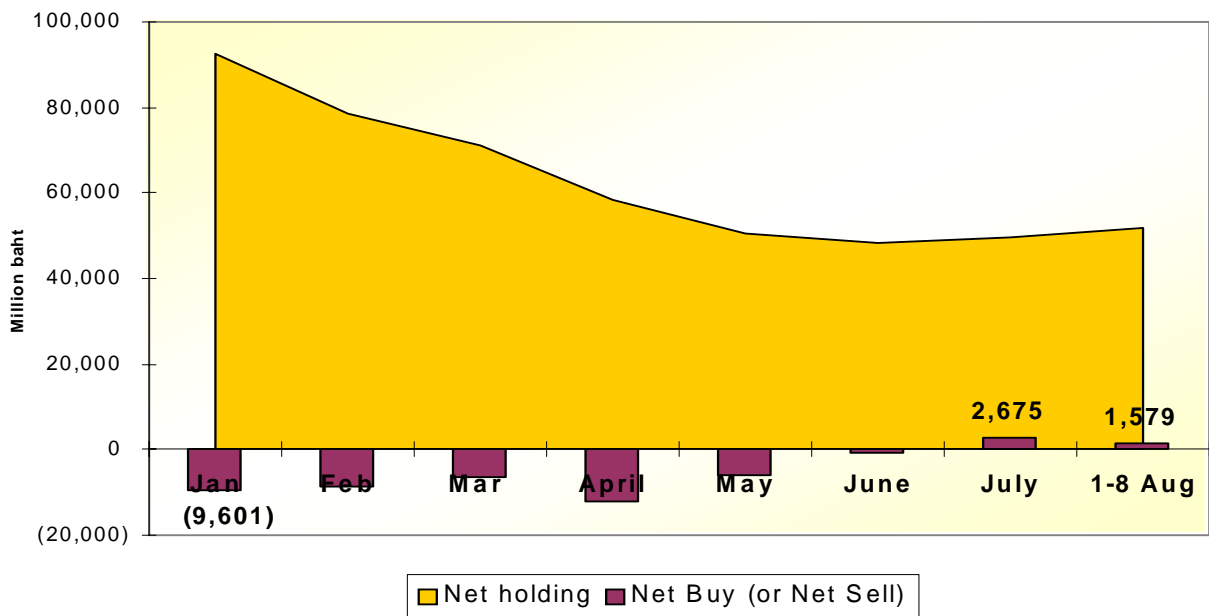


## ยอดถือครองตราสารหนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2550

จากการที่นักลงทุนต่างชาติทยอยขายตราสารหนี้อย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีแรก ทำให้มูลค่าการถือครองตราสารหนี้ของต่างชาติ (Net Holding) ลดลงถึง 53% จาก 102,300 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2549 เหลือเพียง 48,415 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2550 หรือคิดเป็นสัดส่วนเพียง 1.2 % ของมูลค่าคงค้างรวมของทั้งตลาด

## แนวโน้มในช่วงครึ่งหลังของปี 2550

เมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม 2550 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรอีกครั้งหนึ่ง โดยปรับลดลง 0.25% จาก 3.50% เป็น 3.25% และประกาศมาตรการผ่อนคลายระเบียบการฝากเงินและการโอนเงินตราต่างประเทศ จำนวน 6 มาตรการ ประกอบกับการที่นักลงทุนส่วนหนึ่งโยกเงินลงทุนจากตลาดหุ้นที่ผันผวนมากในช่วงครึ่งหลังของเดือนมายังตลาดตราสารหนี้ ซึ่งอาจเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้นักลงทุนต่างชาติมีแรงจูงใจในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้มากขึ้น จึงพบว่ามูลค่าการซื้อขายสุทธิ (Net) ของนักลงทุนต่างชาติเปลี่ยนจาก การขายสุทธิ (Net Sell) เป็นยอดซื้อสุทธิ (Net Buy) เป็นครั้งแรกในรอบปี โดยมียอดซื้อสุทธิ (Net Buy) เท่ากับ 2,675 ล้านบาท ในเดือนกรกฎาคม 2550 และ 1,579 ล้านบาทในช่วงสัปดาห์แรกของเดือนสิงหาคม



เป็นที่น่าติดตามต่อไปในครึ่งหลังของปี 2550 นี้ว่า ความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนในตลาดตราสารหนี้จะเป็นอย่างไรต่อไป เนื่องจากในด้านของ Supply นั้น เป็นที่คาดการณ์กันว่า ในครึ่งหลังของปี 2550 จะมีการออกตราสารหนี้โดยรวมประมาณ 2.7 ล้านล้านบาท ซึ่งเป็นพันธบัตรของรัฐบาล ประมาณ 2.4 ล้านล้านบาท และหุ้นกู้ของภาคเอกชนอีกประมาณ 3 แสนล้านบาท ซึ่งปริมาณพันธบัตรที่เพิ่มขึ้นนี้อาจส่งผลให้ yield ในตลาดปรับตัวสูงขึ้นได้ นอกจากนี้ นโยบายด้านอัตราดอกเบี้ยของภาครัฐ ปริมาณอุปทานพันธบัตร มาตรการปกป้องค่าเงินต่างๆ ที่อาจมีการออกมาเพิ่มเติมในช่วงครึ่งปีหลัง ล้วนเป็นปัจจัยที่ต้องจับตามองต่อไปเพราะจะส่งผลกระทบต่อบรรยากาศในการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ของนักลงทุนต่างชาติอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้