



คาดการณ์ภาวะตลาดตราสารหนี้ในปี 2554

เนื่องด้วยฝ่ายวิจัยและพัฒนา สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย ได้ทำการสำรวจและรวบรวมความคิดเห็นของผู้ร่วมตลาดหลายฝ่าย ทั้งในส่วนของผู้ค้าตราสารหนี้ (Dealer) นักลงทุน (Investor) รวมไปถึงผู้ที่ทำหน้าที่ออกและจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriter) เกี่ยวกับมุมมองและการคาดการณ์ภาวะตลาดตราสารหนี้ไทยในปี 2554 โดยสามารถสรุปเป็นประเด็นต่างๆที่น่าสนใจได้ดังนี้

ประเด็น	คาดการณ์ปี 2554
ทิศทางของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ (R/P 1 Day)	<ul style="list-style-type: none">➤ คาดว่า ธปท. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปอีกประมาณ 50 – 100 basis point และจะส่งผลทำให้ R/P 1 Day ในปี 2554 เคลื่อนไหวอยู่ในช่วงประมาณ 2.50% – 3.00% โดยสาเหตุของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนั้น ก็เพื่อควบคุมและรักษาเสถียรภาพทางด้านราคาของสินค้าและบริการทั่วไป จากภาวะเงินเฟ้อที่จะปรับตัวสูงขึ้น ตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยที่ดีขึ้น
ตราสารหนี้ออกใหม่ในตลาดแรก (New Bond Issuance)	<ul style="list-style-type: none">➤ ตราสารหนี้ภาครัฐ (พันธบัตรรัฐบาล) คาดว่าจะมีพันธบัตรรัฐบาลประเภท Loan Bond (LB) ออกใหม่ประมาณ 453,500 ล้านบาท (ตามประกาศกระทรวงการคลัง) ซึ่งเป็นตัวเลขที่สูงกว่าปีงบประมาณที่ผ่านมา ทั้งนี้รัฐบาลจะออกพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 50 ปี ในช่วงไตรมาสแรกของปีในวงเงินประมาณ 4,500 ล้านบาท และนอกจากนี้แล้วยังจะมีการออกพันธบัตรรัฐบาลที่อ้างอิงกับอัตราเงินเฟ้อ (Inflation-linked index) เป็นครั้งแรกอีกด้วย โดยมีอายุ 7 ปี ในวงเงินประมาณ 9,000 ล้านบาท➤ ตราสารหนี้ภาคเอกชน (หุ้นกู้) จากการสำรวจธุรกิจที่รับจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (Underwriter) ทำให้เราคาดว่ายอดการออกหุ้นกู้ในปี 2554 น่าจะอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับปี 2553 คืออยู่ที่ประมาณ 300,000 ล้านบาท โดยกลุ่มของบริษัทขนาดใหญ่ (Big Cap) น่าจะกลับมามีบทบาทในการออกหุ้นกู้มากขึ้น เพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในช่วงที่เศรษฐกิจขยายตัวอย่างรวดเร็ว ก่อนที่ดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงขึ้นไปจากเดิม (ซึ่งจะทำให้ต้นทุนของการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้น)
มูลค่าการซื้อขายในตลาดรอง (Trading Value)	<ul style="list-style-type: none">➤ คาดว่ามูลค่าการซื้อขายจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นไปจากปี 2553 อีกประมาณ 10% ทั้งนี้ในปี 2554 จะมีทั้งปัจจัยที่คอยผลักดัน และ กดดัน ตลาดตราสารหนี้อยู่ 2 เรื่องหลักๆ คือ<ol style="list-style-type: none">1. เม็ดเงินจากต่างชาติ ที่ยังคงไหลเข้าสู่ประเทศไทยและประเทศอื่นๆในภูมิภาคเอเชียอีกเป็นจำนวนมากอยู่เช่นเดิม ซึ่งจะมีผลช่วยผลักดันให้มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น2. ภาวะดอกเบี้ยที่อยู่ในช่วงขาขึ้น จะกลายมาเป็นปัจจัยที่คอยกดดันให้มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ขยายตัวได้ไม่มากเท่าที่ควร



ประเด็น	คาดการณ์ปี 2554
<p>ช่วงอายุของตราสารหนี้ ที่จะเป็นที่นิยมซื้อขายกันในตลาดรอง</p>	<ul style="list-style-type: none">➢ เนื่องจากคาดว่าในปี 2554 ทิศทางของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศไทย น่าจะอยู่ในช่วงขาขึ้นอย่างชัดเจน ดังนั้นจึงส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทน (Yield) ของตราสารหนี้เพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งในที่สุดแล้วจะมีผลทำให้ราคา (Price) ของตราสารหนี้ปรับตัวลดลง➢ การซื้อขายในตลาดรอง ยังคงเน้นไปในตราสารที่มีอายุคงเหลือ < 5 ปี โดยเฉพาะตราสารที่มีอายุ < 1 ปี อยู่เช่นเดิม เนื่องจากตราสารกลุ่มนี้มี TTM และ Duration น้อย ความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงทางด้านราคาจึงค่อนข้างน้อย
<p>การลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor)</p>	<ul style="list-style-type: none">➢ จากผลของมาตรการ QE2 ที่จะทำให้ปริมาณเงินในระบบของประเทศไทย เพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับการที่เศรษฐกิจทั้งในส่วนของสหรัฐฯ และประเทศในกลุ่มยุโรป ที่ยังคงฟื้นตัวได้ช้า เมื่อเทียบกับประเทศในแถบภูมิภาคเอเชีย ในที่สุดแล้วจะมีผลทำให้เม็ดเงินต่างชาติ เลือกที่จะเข้ามาลงทุนในภูมิภาคนี้รวมถึงเข้ามาลงทุนในประเทศไทยต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา➢ อย่างไรก็ตาม ความเป็นไปได้ที่ทางการอาจจะมีมาตรการเพิ่มเติมเพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ในกรณีที่มีเงินทุนไหลเข้ามาเป็นปริมาณมาก ยังคงเป็นปัจจัยลบที่คอยกดดันให้ต่างชาติไม่กล้าที่จะเข้ามาลงทุนมากเท่าไรนัก➢ ดังนั้นจึงคาดว่ามูลค่าการลงทุนของต่างชาติ น่าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นจากเดิมอยู่ในช่วงประมาณ 20% – 30%
<p>การลงทุนในหุ้นกู้ (Corporate Bond)</p>	<ul style="list-style-type: none">➢ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยอยู่ในเกณฑ์ที่ดีขึ้น และน่าจะขยายตัวได้ดีกว่าปี 2553 นักลงทุนจึงมองหาช่องทางการลงทุนที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น และยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับที่สูงขึ้น ประกอบกับในปีหน้า คาดว่าจะมีหุ้นกู้ออกใหม่อีกเป็นจำนวนมาก (~ 3 แสนล้านบาท)➢ ผู้ร่วมตลาดส่วนใหญ่จึงมองว่า การลงทุนในหุ้นกุน่าจะปรับตัวสูงขึ้นไปอีกประมาณ 15% - 20%



ประเด็น	คาดการณ์ปี 2554										
การทำธุรกรรมกู้ยืมภาคเอกชน (Private Repo)	<ul style="list-style-type: none">➢ เนื่องมาจากความพยายามและความร่วมมือกันของหลายๆหน่วยงานในช่วงที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็น ธปท. (จัดอบรมสัมมนา) กสท. (แก้ไขกฎระเบียบเพื่อให้การทำธุรกรรมสะดวกขึ้น) และ ThaiBMA (นัดพบผู้ร่วมตลาดเพื่อพูดคุยและรวบรวมปัญหาและอุปสรรค และเป็นตัวกลางในการประสานงานกับหน่วยงานต่างๆ) มีผลทำให้ธุรกรรม Private Repo กลายเป็นที่รู้จักของผู้ร่วมตลาดมากขึ้น และผู้ร่วมตลาดยังมองว่าธุรกรรม Repo สามารถสร้างผลตอบแทนได้ในระดับที่ค่อนข้างดี เมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่อยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ➢ อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วยปริมาณของพันธบัตรในระบบที่จะนำมาทำ Repo นั้นยังมีอยู่ค่อนข้างจำกัด จึงเป็นผลกดดันทำให้การขยายตัวของธุรกรรมประเภทนี้อาจจะไม่สูงมากนัก➢ โดยรวมแล้ว คาดว่ามูลค่าของธุรกรรม Private Repo น่าจะ น่าจะเติบโตขึ้นไปจากเดิมอีกประมาณ 20% – 30%										
อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลแต่ละช่วงอายุ (Yield Curve Movement)	<ul style="list-style-type: none">➢ เนื่องจากคาดว่า ธปท. น่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีกประมาณ 50 – 100 basis point ในขณะที่แรงซื้อของนักลงทุนต่างชาติ ไม่น่าจะเข้ามาซื้อตราสารระยะยาวในปริมาณมากเหมือนที่เกิดขึ้นในปี 2553 ที่ผ่านมา (น่าจะเข้าตราสารระยะสั้นมากกว่า) จึงน่าจะส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลในช่วงอายุต่างๆ ขยับตัวเพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นของ R/P 1 Day ในอัตราที่ใกล้เคียงกันคือ <table border="1"><thead><tr><th>ช่วงอายุของพันธบัตร</th><th>ความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทน</th></tr></thead><tbody><tr><td>ต่ำกว่า 1 ปี</td><td>2.20% - 2.50%</td></tr><tr><td>1 – 5 ปี</td><td>2.60% - 3.70%</td></tr><tr><td>6 – 10 ปี</td><td>3.80% - 4.30%</td></tr><tr><td>มากกว่า 10 ปี</td><td>4.40% - 5.00%</td></tr></tbody></table>	ช่วงอายุของพันธบัตร	ความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทน	ต่ำกว่า 1 ปี	2.20% - 2.50%	1 – 5 ปี	2.60% - 3.70%	6 – 10 ปี	3.80% - 4.30%	มากกว่า 10 ปี	4.40% - 5.00%
ช่วงอายุของพันธบัตร	ความเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทน										
ต่ำกว่า 1 ปี	2.20% - 2.50%										
1 – 5 ปี	2.60% - 3.70%										
6 – 10 ปี	3.80% - 4.30%										
มากกว่า 10 ปี	4.40% - 5.00%										

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

เอกสารฉบับนี้เป็นเพียงผลสรุปที่ได้จากการสอบถามผู้ที่มีส่วนร่วมในตลาดตราสารหนี้ไทย เกี่ยวกับมุมมองและการคาดการณ์ต่อตลาดตราสารหนี้ไทยในปี 2554 ซึ่งอาจเกิดขึ้นจริงตามการคาดการณ์หรือไม่ก็ได้ สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) เป็นเพียงตัวกลางที่ทำหน้าที่รวบรวมและเผยแพร่ผลการสำรวจ ThaiBMA จะไม่รับผิดชอบต่อผู้ที่นำเอกสารฉบับนี้ไปใช้แล้วก่อให้เกิดซึ่งความสูญเสียกำไรหรือสูญเสียโอกาส หรือความเสียหายใดๆที่เกิดขึ้นทั้งสิ้น