

Stress Test แบงก์สหรัฐ '23: Goldman Sachs เหมือนเป็น loser ในงานนี้

ผลของการทดสอบภาวะวิกฤตของสถาบันการเงินสหรัฐประจำปี 2023 ออกมา พบว่าความเสี่ยงรวมของระบบแบงก์สหรัฐไม่เพิ่มขึ้น โดยความเสียหายรวมจากการทดสอบ 23 แบงก์สหรัฐ เท่ากับ 5.41 แสนล้านดอลลาร์ ทว่า Commercial Real Estate และ Credit Card ยังมีความเสี่ยงสูง ที่ 6.5 หมื่นล้านดอลลาร์ และ 1.2 แสนล้านดอลลาร์ ตามลำดับ โดย Goldman Sachs มี loss rate ในพอร์ต credit card ที่ 25% ในขณะที่ค่าเฉลี่ยคือ 17.4% ส่วน JP Morgan Chase มีผลการทดสอบที่ดีแทบทุกมิติ

World Market Theme to Today's SET

ตลาดหุ้นภูมิภาค	วันที่ 28 มิ.ย. 23	วันที่ 29 มิ.ย. 23	คาดการณ์แนวโน้ม & ผลกระทบต่อวันนี้	Driver สำหรับคาดการณ์ดัชนีวันนี้
S&P500 4,396	-0.04%	+0.45%	Low	อัตราการเติบโตที่ดีสำหรับรัฐทุกทวนเติบโตสูงขึ้นเป็น +2% ใน 1Q23 เมื่อคืนนี้ รวมถึงอัตราการเติบโตการใช้จ่ายผู้บริโภคที่ +4.2% ใน 1Q23 น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐต่อไป
Stoxx600 456	+0.7%	+0.13%	Low	การประชุมสัมมนาธนาคารกลางนานาชาติในยุโรป ช่วยเสริมบรรยากาศความมั่นใจในการดำเนินนโยบายการเงินของอีซีบี ส่งผลดีต่อตลาดหุ้นยุโรปต่อเนื่อง
Nikkei225 33,234	+2.02%	+0.12%	Low	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นน่าจะตอบรับเชิงบวก จากตัวเลขเงินเพื่อ CPI เดือนพฤษภาคมที่น่าจะออกมาเกินคาดในวันนี้
Shanghai 3,182	-0.00%	-0.22%	Low	ตัวเลข PMI ของจีนที่น่าจะออกมาโตเกินคาดในวันนี้ น่าจะส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นจีน
SET 1,479.57	-0.76%	+0.86%	High	ประเด็นประธานสภาฯและความไม่แน่นอนในการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ คาดว่ายังกดดันตลาดหุ้นไทยในวันนี้

ดร.บุญธรรม รัตกัญญ์เลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

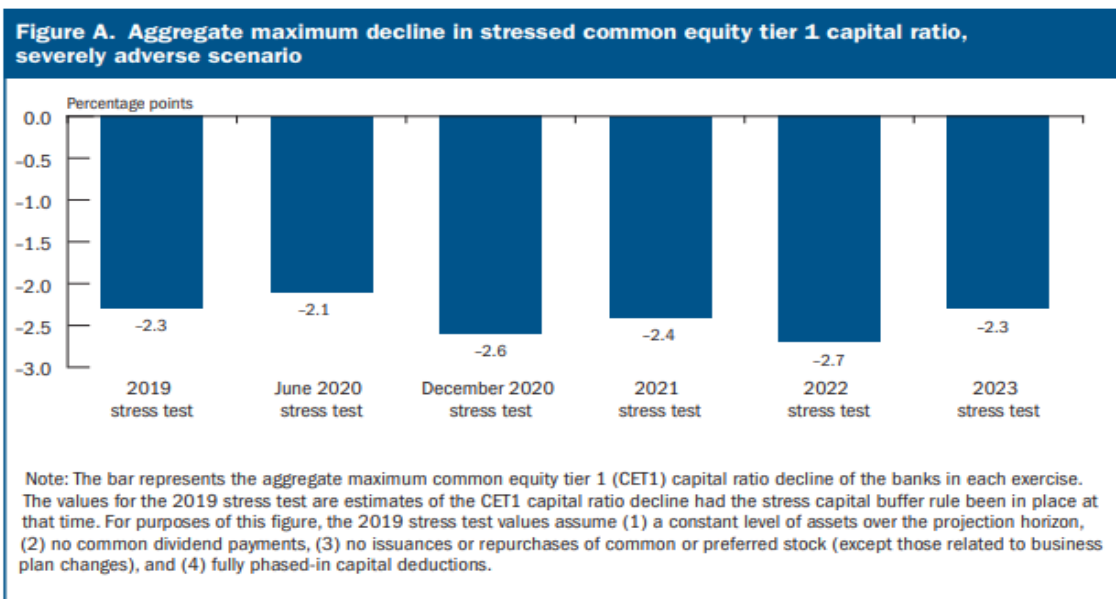
Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

Supervisory US Stress Test: การทดสอบภาวะวิกฤติของระบบธนาคารสหรัฐในปี 2023 ได้เกิดความเสียหายมูลค่า 5.41 แสนล้านดอลลาร์ โดยตั้งเป้าเพื่อความเสียหายในงบการเงินและความเสียหายจริงออกจากเงินกองทุนทั้งหมดของแบงก์สหรัฐ ซึ่งนำไปสู่การลดลงของกำไรและอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงลงเหลือ 10.1% ซึ่งถือว่าสูงกว่าระดับขั้นต่ำตามกฎหมาย โดยลดลง 2.3% ซึ่งน้อยกว่าปีที่แล้วที่ 2.7%

- **อัตราดอกเบี้ยสหรัฐลดลงมากกว่าทุกปีใน Stress Scenario ของปี 2023:** โดยการที่ค่าในลักษณะเช่นนี้ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐในช่วงเริ่มทำ Stress Test อยู่ในระดับที่สูงกว่าการทดสอบในอดีตที่ผ่านมา โดยการลดลงดังกล่าวสอดคล้องกับพฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบรุนแรง โดยอัตราดอกเบี้ยสหรัฐในช่วงเดือนธันวาคม ปี 2020, 2021 และ 2022 สำหรับ Stress Scenario นั้น มีอัตราดอกเบี้ยเข้าใกล้ระดับศูนย์
- **การเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาดของ Market Securities ในการทดสอบภาวะวิกฤติของปีนี้:** โดยการที่ระดับอัตราดอกเบี้ยสหรัฐลดลงอย่างรุนแรงในสถานการณ์จำลอง ได้ก่อให้เกิดผลกระทบ 2 ประการที่เกิดขึ้นพร้อมกันและหักลบกัน คือ การเพิ่มขึ้นของมูลค่าตลาดของ Market Securities พร้อมกับการลดลงของคาดการณ์รายได้จากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยของธนาคาร อย่างไรก็ตามธนาคารได้เกิดผลขาดทุนจาก unrealized loss ของตราสาร available-for-sale (AFS) securities เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐมีระดับที่สูงขึ้นในปี 2022 ส่งผลให้เกิดการลดลงในส่วนเงินกองทุนของธนาคารสหรัฐ
- **Loss Rate เพิ่มขึ้นในพอร์ตรายย่อยและ ทรงตัวของพอร์ต Wholesale ในการทดสอบนี้:** โดยอัตราการว่างงานที่สูงขึ้นและระดับราคาบ้านที่ต่ำลง ได้ส่งผลให้คุณภาพของสินเชื่อรายย่อยในปีลดลง อย่างไรก็ตาม คุณภาพของสินเชื่อแบบ Wholesale ยังคงมีคุณภาพที่ใกล้เคียงกับปีก่อน

รูปแสดงการลดลงของอัตราส่วนเงินกองทุน CET1 ในการทดสอบภาวะวิกฤติ (Stress Test) ของธนาคารกลางสหรัฐ



ที่มา: Federal Reserve

ความเสียหายของแบงก์สหรัฐจาก Stress Test แยกเป็นรายประเภทสินเชื่อ: โดยหากพิจารณาจากคาดการณ์ความเสียหายแยกตามประเภทสินเชื่อ จะพบว่าสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ (CRE) และสินเชื่อบัตรเครดิตมี loss rate ที่สูงขึ้น โดย CRE มี loss-rate สูงกว่าช่วงวิกฤตซับไพร์มถึง 3 เท่า โดยทั้งคู่มีความเสียหายมูลค่า 6.5 หมื่นล้านดอลลาร์ และ 1.2 แสนล้านดอลลาร์ ตามลำดับ ในการทดสอบภาวะวิกฤตครั้งนี้

- **เปรียบเทียบความเสียหายในปีนี้ เทียบกับปีก่อน:** ในปี 2023 จากผลการทดสอบภาวะวิกฤตของธนาคารกลางสหรัฐ เมื่อเทียบกับปี 2022 พบว่าสินเชื่อประเภทที่มีสัดส่วนความเสียหายต่อความเสียหายทั้งหมดมากขึ้น ได้แก่ สินเชื่อ credit card โดยเพิ่มจากร้อยละ 19 มาเป็นร้อยละ 22 นอกจากนี้สินเชื่อ mortgage เพิ่มจากร้อยละ 3 ขึ้นมาเป็นร้อยละ 6
- **องค์ประกอบความเสียหายแยกตามประเภทสินเชื่อ:** โดยความเสียหายจาก Stress Test ทั้งหมดที่ 5.41 แสนล้านดอลลาร์ ประกอบด้วย ความเสียหายจากสินเชื่อ (loan loss) ที่ 4.24 แสนล้านดอลลาร์ (78% ของทั้งหมด) ความเสียหายเพิ่มเติมของสินเชื่อที่ลงบัญชีแบบ fair-value option ที่ 1.8 หมื่นล้านดอลลาร์ (3% ของทั้งหมด) ความเสียหายจาก Trading Loss ที่ 9.4 หมื่นล้านดอลลาร์ (17% ของทั้งหมด) ความเสียหายจาก Securities Loss ที่ 5 พันล้านดอลลาร์ (1% ของทั้งหมด)
- **ความเสียหายของ Commercial Real Estate:** แม้หลังจากที่วิกฤตโควิดกลับมาดีขึ้นแล้ว ทว่าอัตราความเสียหาย loss rate ของอาคารสำนักงานยังคงสูงอยู่ค่อนข้างมาก โดยที่ loss rate ของอาคารสำนักงานจากการทดสอบภาวะวิกฤตในปี 2023 สูงถึงราว 19% ในขณะที่ในปี 2008 หรือช่วงวิกฤตซับไพร์มสูงเพียงราว 6.3% หรือคิดเป็น 3 เท่าของในช่วงวิกฤตซับไพร์มนั่นเอง

ตารางแสดงอัตราส่วนเงินกองทุนรวม และ CET1 ต่อสินทรัพย์เสี่ยง กับการเปลี่ยนแปลงระหว่างเงินกองทุนในปัจจุบันและ CET1 ขั้นต่ำ ในสถานการณ์ Severely Stress Scenario ณ ปี 2022-3

Bank	2023			2022		
	Min CET 1 Ratio	Change from now to stress Min CET1	CAR Ratio (Min)	Min CET 1 Ratio	Change from now to stress Min CET1	CAR Ratio (Min)
Bank of America	10.6	0.3	14.6	7.6	2.9	11.4
Charles Schwab	22.8	-0.8	29.9	20.2	-0.4	27.3
Citi	9.1	3.9	13.5	8.6	3.3	13.2
Goldman Sachs	10.1	4.8	14.6	8.4	5.6	12.6
JP Morgan Chase	11.1	1.9	14.8	9.8	3.25	13.9
Morgan Stanley	11.2	3.9	15.5	11.4	4.6	15.4
PNC	7.9	1.1	11.1	8.1	1.9	11.3
US Bancorp	6.6	1.8	10.3	9.3	0.65	13.1
Wells Fargo	8.2	2.4	12.6	8.6	2.7	13.2

ที่มา: Liberator, Federal Reserve

ไฟท์สไปท์ Winner และ Loser พร้อมกับบทเรียนที่ได้จากการทดสอบครั้งนี้: เรามองว่า Goldman Sachs คือ loser ของงานนี้ มี loss rate พอร์ต credit card ที่ 25% ในขณะที่ค่าเฉลี่ยคือ 17.4% ส่วน JP Morgan Chase เราถือว่าเป็น Winner เนื่องจากมีผลการทดสอบที่ดีในแทบทุกมิติ โดยมีการทดสอบวิกฤตแบบใหม่ที่เรียกว่า Exploratory Market Shock

- **สิ่งใหม่ของการทดสอบภาวะวิกฤตแบงก์สหรัฐในปี 2023 :** โดยพลได้พิจารณากรณีของการเกิดแรงกดดันจากปัญหาเงินเฟ้อแบบที่เน้นในสหรัฐ หรือ Exploratory Market Shock เป็นครั้งแรกต่อความเสี่ยงด้าน trading และ counterparty losses สำหรับแบงก์ประเภท G-SIBs ทั้งนี้ สถานการณ์ที่เป็นภาวะวิกฤต ประกอบด้วย ความคาดหวังอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย การแข็งค่าขึ้นของค่าเงินดอลลาร์ และการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ รวมถึงเป็นความไม่แน่นอนอย่างรุนแรงจากความเสียหายตลาด (Market Shock) ต่อระบบสถาบันการเงินของสหรัฐ กว่าไม่ได้นำผลดังกล่าวมาใช้ในการกันเงินกองทุนเพิ่มเติมในปีนี้ โดยความไม่แน่นอนที่กระจายไปทั่วโลก (Global Market Shock) จะเน้นไปที่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยแบบรุนแรง
- **Exploratory Market Shock:** แบงก์ G-Sibs ประกอบด้วย Bank of America, Bank of NY-Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, State Street และ Wells Fargo ซึ่งมีความเสียหายจากบททดสอบใหม่ดังกล่าว ที่ 8.5%, 0.8%, 11.3%, 18.1%, 15.7%, 10.7%, 0.7% และ 12.4% ตามลำดับ
- **Global Market Shock:** แบงก์ G-Sibs ประกอบด้วย Bank of America, Bank of NY-Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, State Street และ Wells Fargo ซึ่งมีความเสียหายจากบททดสอบใหม่ดังกล่าว ที่ 8.9%, 1.3%, 13.3%, 21.3%, 17.8%, 12.5%, 1.2% และ 12.2% ตามลำดับ

ตารางแสดงอัตราส่วนรายได้ก่อนหักภาษี และ อัตราส่วนรายได้ก่อนตั้งสำรอง ในสถานการณ์ Severely Stress Scenario ณ ปี 2022-3

Bank	2023		2022	
	Pre-tax Net Income Rate	Pre-Provision net revenue rates in severe stress scenario	Pre-tax Net Income Rate	Pre-Provision net revenue rates in severe stress scenario
Bank of America	-0.9	1.3	-1.4	1
Charles Schwab	1.8	2	1.1	1.4
Citi	-1.3	0.7	-1.1	1.3
Goldman Sachs	-1.2	1.8	-2.3	2.2
JP Morgan Chase	-0.8	1.7	-1.1	1.5
Morgan Stanley	-0.25	2	-0.4	2
PNC	-0.7	2.3	-1.5	1.9
US Bancorp	-0.6	2.4	0.2	3.1
Wells Fargo	-1.7	1.8	-1.5	2

ที่มา: Liberator, Federal Reserve

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิคซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าที่ตนคิดได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%

ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%

ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์หรืออย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

