



Fund Update

กองทุนเปิด เคดับบลิวไอ ยูเอส แบงก์ อีควิตี้ เอฟไอเอฟ ชนิดสะสมมูลค่า KWI USBANK-A

เกิดอะไรขึ้นกับหุ้นธนาคารในสหรัฐฯเมื่อคืนที่ผ่านมา ?

Silicon Valley Bank (SVB) ธนาคารที่เน้นการปล่อยกู้บริษัทตั้งใหม่ (Startup) ในสหรัฐฯ ประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างรุนแรง โดยต้องตัดขายพอร์ตตราสารหนี้ที่ถือครองอยู่มูลค่ากว่า 21,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (7.35 แสนล้านบาท) ในราคาขาดทุน (Cut loss) เพื่อชดเชยผลขาดทุนจากพอร์ตการลงทุนเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่ปรับขึ้นเร็วและแรงอย่างต่อเนื่อง ขณะที่จำนวนผู้ฝากเงินกับธนาคารก็มีน้อยลงเรื่อยๆ หลังจากที่มีนักลงทุนให้ความสนใจที่จะลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะเวลาสั้น และกองทุนรวมตลาดเงิน (Money market fund) มากกว่า

จากปัญหาสภาพคล่องดังกล่าว ธนาคาร SVB จึงต้องประกาศเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนมูลค่ากว่า 1.75 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ หรือราว 61,250 ล้านบาท เพื่อกอบกู้สถานะทางการเงินของธนาคาร นอกจากนี้ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังรับข่าวร้ายเกี่ยวกับการประกาศปิดตัวของ Silvergate Bank กลุ่มการเงินที่ซื้อทรัพย์สินจาก Diem Association (หรือเงิน Libra ของ Meta/Facebook) ไปก่อนหน้านี้ ทำให้ตลาดยิ่งมีความกังวลต่อปัญหาสภาพคล่องของธนาคารต่างๆ ในสหรัฐฯ

ทั้งสองเหตุการณ์ดังกล่าว ส่งผลให้หุ้นธนาคารสหรัฐฯ ปรับตัวลงอย่างถ้วนหน้า อาทิ SVB Financial -60.4%, Bank of America -6.20%, Wells Fargo -6.18%, JP Morgan Chase -5.41%, Citibank -4.10% และ Goldman Sachs -2.06% และความกังวลดังกล่าวอาจยังไม่สิ้นสุด โดยล่าสุด CEO ของธนาคาร SVB ได้ออกมาให้สัมภาษณ์ว่ามีความกังวลอย่างยิ่งต่อภาวะ Bank run จากข่าวต่างๆ ที่สื่อนำเสนอ จนนำไปสู่การแห่ระดมถอนเงินออกจากธนาคาร SVB

ผลกระทบ และมุมมอง ต่อกองทุน KWI USBANK-A

เนื่องจากกองทุน KWI USBANK-A ลงทุนในกองทุนหลัก (Master fund) คือ ซึ่งเน้นลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคารและสถาบันการเงินในสหรัฐฯ จึงย่อมได้รับผลกระทบจากการปรับลงของราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร และสถาบันการเงินในสหรัฐฯ เมื่อคืนที่ผ่านมาอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ อย่างไรก็ตาม บลจ. เคดับบลิวไอ มองว่าผลกระทบดังกล่าวค่อนข้างจำกัด แต่อาจจะต้องใช้เวลาสักระยะหนึ่งเพื่อให้ตลาดรับรู้ข่าว และหุ้นกลุ่มธนาคาร และสถาบันการเงินหยุดปรับตัวลดลงก่อนเข้าสู่ภาวะปกติ โดยมีมุมมองสนับสนุน ดังนี้



- 1) กรณีธนาคาร SVB น่าจะเป็นปัญหาเฉพาะกิจการ ซึ่งเกิดจากกลยุทธ์การบริหารงานที่อาจผิดพลาด โดยเฉพาะการรับฝากเงิน (Deposits) เป็นส่วนใหญ่ เพื่อนำไปลงทุนในตราสารหนี้มากเกินไป และมีอายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ (Duration) สูงเกินไป ทำให้เมื่ออัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯปรับสูงขึ้น พอร์ตการลงทุนจึงประสบกับผลขาดทุนรุนแรง ซึ่งไม่ได้เกิดจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ หรือกลุ่มธนาคาร อันจะกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจครั้งใหญ่ได้
- 2) นับตั้งแต่ปี 2008 เป็นต้นมา ธนาคารต่างๆ ของสหรัฐฯ ในภาพรวม ถือว่ามีระดับเงินทุนสำรอง และสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเป็นอย่างมาก มีการทดสอบระดับความเสี่ยงวิกฤต (Stress test) ทุกปี ซึ่งที่ผ่านมายังไม่พบปัญหาดังนั้น เหตุดังกล่าวจึงไม่น่ากระทบในวงกว้าง
- 3) ธนาคาร SVB นั้น มีมูลค่าทรัพย์สินรวม (Total asset) ราว 212 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ซึ่งมีขนาดเล็กมากหรือเพียง 0.9% เมื่อเทียบกับทรัพย์สินรวม (Total asset) ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐฯ ที่สูงถึงกว่า 23.6 แสนล้านเหรียญสหรัฐฯ (ข้อมูล ณ สิ้นไตรมาส 2/2565) นอกจากนี้ ธนาคาร SVB เน้นการรับฝากเงิน เพื่อลงทุนต่อ หรือปล่อยกู้ (Traditional banking) เป็นหลัก จึงทำให้ความเกี่ยวเนื่องและเกี่ยวพันกับธนาคารแห่งอื่นๆ มีค่อนข้างน้อย

สำหรับพอร์ตการลงทุนของ Manulife U.S. Bank Equity Segregated Portfolio ซึ่งเป็นกองทุนปลายทาง (Master fund) ของกองทุน KWI USBANK-A นั้น ไม่ได้มีการลงทุนในหุ้น SVB แต่อย่างใด แม้ว่าพอร์ตการลงทุนส่วนใหญ่จะเน้น Regional Banks หรือธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ที่มีสาขากระจายทั่วภูมิภาคซึ่งอาจเป็นกลุ่ม (Segment) ที่มีความกังวลเช่นเดียวกับ SVB แต่เนื่องจากกองทุนปลายทาง (Manulife U.S. Bank Equity Segregated Portfolio) มีการกระจายการลงทุนที่สูงมาก (Well diversified) โดยหุ้นที่มีน้ำหนักการลงทุน (Weight) มากที่สุดในกองทุนนั้นมีน้ำหนักเพียง 3.01% เท่านั้น ขณะที่กองทุนมีการกระจายการลงทุนในหุ้นถึงกว่า 107 ตัวด้วยกัน

โดยสรุป บลจ. เคดับบลิวไอ มองว่าการปรับลดลงของหุ้นธนาคารต่างๆ ในสหรัฐฯ ครั้งนี้ เป็นเพียงปัจจัยเฉพาะกิจการชั่วคราว และไม่น่าจะลุกลามใหญ่โตจนเกิดผลกระทบในวงกว้างเช่นเดียวกับสมัยวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ที่ธนาคาร Lehman brothers ล้มละลาย ขณะที่ผู้จัดการกองทุนปลายทางจาก Manulife Investment Management ยังมีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐฯ จากภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังคงเติบโตได้ดีอยู่ ความต้องการเงินกู้ (Loan demand) ที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (Net Interest Margin: NIM) ที่ยังคงอยู่ในระดับสูงเช่นเดียวกัน

ดังนั้น ในระหว่างสัปดาห์นี้ถึงสัปดาห์หน้า ที่หุ้นกลุ่มธนาคาร และสถาบันการเงินในสหรัฐฯ ปรับตัวลดลง จึงเป็นโอกาสที่ดีที่จะทยอยสะสมกองทุน KWI USBANK-A ในระดับราคาที่เหมาะสม และน่าสนใจมากยิ่งขึ้น เนื่องจากปัจจุบัน ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารและสถาบันการเงินในสหรัฐฯ ยังคงซื้อขายในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และค่าเฉลี่ยของตลาดหุ้นสหรัฐฯ



สัดส่วนการลงทุน 10 อันดับแรกของกองทุนปลายทาง (Manulife U.S. Bank Equity Segregated Portfolio)

Top Holdings 主要持有成份	
Regions Financial Corporation	3.01%
Huntington Bancshares Incorporated	2.98%
M&T Bank Corporation	2.96%
Citizens Financial Group, Inc.	2.82%
KeyCorp	2.60%
JPMorgan Chase & Co.	2.59%
Fifth Third Bancorp	2.32%
Zions Bancorporation, N.A.	2.31%
Comerica Incorporated	2.25%
Truist Financial Corporation	2.24%

Geographical Breakdown~ 地區分佈~		Sector Breakdown~ 類別分佈~	
United States 美國	98.56%	Regional Banks 區域性銀行	87.27%
Cash & Cash Equivalents 現金及現金等值資產	1.44%	Diversified Banks 多元化銀行	6.96%
		Thrifts & Mortgage Finance 存貸機構及按揭融資	4.33%
		Cash & Cash Equivalents 現金及現金等值資產	1.44%

Source: Fund Fact Sheet as end of January 2023