

กลุ่ม ธ.พ. – ยุโรป

(0) WSJ

จากผลทดสอบ stress test กำหนดโดยหน่วยงานกำกับดูแลด้านการธนาคารของยุโรป (EBA) ระบุว่า ธ.พ. สหราชอาณาจักรและเยอรมันจะได้รับผลกระทบทางการเงินมากที่สุด จากความเสี่ยงเกี่ยวกับ Brexit และภาระหนี้สินของอิตาลี ที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมของยุโรป

แนวทางการทดสอบ stress test จะกำหนดให้คาดการณ์ความเป็นไปได้ที่จะเกิดภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจเป็นวงกว้างในปี 2563 ทำให้เห็นผลทดสอบที่ย่ำแย่ของ Lloyds, Barclays และ Royal Bank of Scotland เช่นเดียวกับ Deutsche Bank และ สถาบันการเงินอื่น ๆ ในประเทศเยอรมัน

อย่างไรก็ตาม สำนักงานกำกับดูแลด้านการธนาคารของสหภาพยุโรป (EBA) และ ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีความเห็นว่าการทดสอบดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า ธ.พ. ของยุโรปมีความสามารถในการปรับตัวรับแรงเสียดทานของเศรษฐกิจในภาวะย่ำแย่ มากขึ้นกว่าการทดสอบ stress test เมื่อ 2 ปีก่อนหน้า จากฐานเงินกองทุนที่แข็งแกร่งขึ้น และ NPL ที่ลดลง และยิ่งไปกว่านั้น สามารถพัฒนาระบบการควบคุมภายใน และความเสี่ยงด้านธรรมาภิบาลได้ดี ซึ่งในระยะยาวแล้ว จะช่วยสะท้อนให้เห็นได้ในรายงานการว่า ธ.พ. ได้มีความเปราะบางมากที่สุด และหากมองในภาพรวม ธ.พ. กลุ่มใดมีความอ่อนไหวต่อความเสี่ยงในบางด้านมากกว่ากลุ่มอื่นๆ

Brexit เป็นหนึ่งในปัจจัยที่ทำให้เกิดปัญหา โดยสหราชอาณาจักร มีแผนที่จะออกจากการเป็นสมาชิกของ EU ในเดือน มี.ค.62 แต่ยังไม่ได้รับการอนุมัติอย่างเป็นทางการจาก EU ทำให้ ธ.พ. ยังมีความเสี่ยงกรณีที่เกิดการหยุดชะงักของธุรกรรมทางการค้าและการเงินไป

ทั้งนี้ Barclays เป็น ธ.พ. ที่จัดว่ามีความเสี่ยงมาก “systemic player” ในบรรดา ธ.พ. ของ EU โดยในกรณีเลวร้ายสุดของสมมติฐาน คาดเงินกองทุนประเภท CET1 จะลดลงเหลือเพียง 6.37% ในปี 2563 จากระดับเริ่มทดสอบที่ราว 13% เช่นเดียวกับ Deutsche Bank ที่ได้รับผลกระทบหนักในช่วงกว่าทศวรรษที่ผ่านมา หลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลกในปี 2551 ซึ่งประเมินว่า CET1 จะลดลงเหลือเพียง 8.14% เท่านั้น จากระดับก่อนเริ่มทดสอบที่ต่ำกว่า 14% เล็กน้อย อย่างไรก็ตาม Deutsche Bank ได้โต้แย้งว่า ฐานะการเงินของธนาคารยังแข็งแกร่ง แต่ผลการทดสอบที่ออกมาแยเกินจริงไปมากนั้น เนื่องจากหน่วยงานกำกับดูแลเอาผลขาดทุนที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวมาคำนวณรวมไว้ในสมมติฐานด้วยว่าจะเกิดขึ้นต่อเนื่องอีกในปีถัด ๆ ไป

ซึ่งทั้ง Barclays และ Deutsche bank จัดเป็นหนึ่งในบรรดา ธ.พ. ทั้ง 25 แห่ง ที่ผลทดสอบ stress test ในกรณีเลวร้ายสุด ที่หน่วยงานกำกับดูแลสั่งให้ระงับการจ่ายเงินปันผลรวมถึงต้องเพิ่มเงินกองทุน เพื่อรองรับความเสียหายในอนาคตไว้ด้วย ส่วนรายชื่อ ธ.พ. ที่เหลือ ประกอบด้วย HSBC, Commerzbank Santander, BNP Paribas, Societe generale, ING และ Unicredit

วันจันทร์ที่ 5 พฤศจิกายน พ.ศ. 2561
Eurostoxx Fin Index: 449.78 จุด

Eurostoxx Index: 3,504.37 จุด



52 Week H/L 478.43/399.90

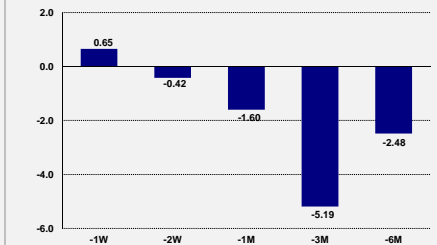
52 Week Beta 0.771

BKX Index เทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของ Eusostoxx Fin Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

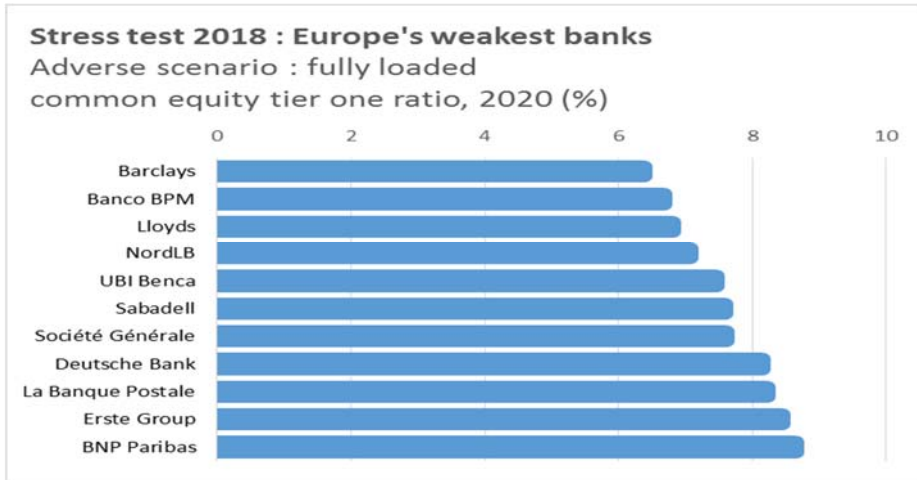
อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th

ศรีสินทร์ โชติภพวงศ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



ที่มา: EBA

โดย ธ.พ. ของอิตาลี ถูกจัดว่ามีความเสี่ยงอย่างมากสืบเนื่องจากกรณีความขัดแย้งระหว่างรัฐบาลของประเทศกับ EU ในเรื่องการกำหนดงบประมาณของรัฐบาลที่จัดตั้งใหม่ที่มาจากรอค The Populist เนื่องจากปัญหาด้านหนี้สินของรัฐบาลที่มีอยู่เป็นจำนวนมาก แต่ผลทดสอบ stress test ที่ออกมาก็น่าพอใจ ภายหลังจากผ่านช่วงเวลายากลำบากที่ต้องเพิ่มทุนอย่างหนักหน่วงตั้งแต่หลังเกิดวิกฤตการเงินปี 2551 ส่วน ธ.พ. ที่ประสบปัญหาทางการเงินในประเทศกรีซ ซึ่งก่อนหน้านี้ ได้มีแยกตรวจสอบไปแล้ว ตามผลการตรวจสอบที่ออกมาในช่วงเดือน พ.ค.61 ขณะที่ ธ.พ. อีก 48 แห่ง ใน 14 ประเทศต่างๆ ในกลุ่ม EU และประเทศนอร์เวย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลและตรวจสอบที่เข้มงวดโดย EBA เช่นกันในเดือน ม.ค.-ต.ค.61 ที่ผ่านมา

ภายใต้สมมติฐานกรณีเลวร้ายสุดของ EBA ที่กำหนดให้ภาวะเศรษฐกิจอยู่ในช่วงถดถอย ทำให้คาดการณ์ว่ามูลค่าของ GDP ของกลุ่มสหภาพยุโรปจะหดตัวเฉลี่ยถึง 2.7% ในช่วงปี 2561 ถึง 2563 และทำให้การเติบโตของเศรษฐกิจในแต่ละปี ต่ำกว่าการเติบโตในภาวะปกติเท่ากับ 8.3% นอกจากนี้ยังกำหนดสมมติฐานอัตราการว่างงานให้เพิ่มขึ้นไปที่ระดับเดียวกับที่เคยเกิดขึ้นในปี 2552 อีกทั้งยังเห็นอุปสรรคที่ยากขึ้นจากการทดสอบครั้งนี้ เมื่อเทียบกับปี 2559 เนื่องจากการเปลี่ยนไปใช้มาตรฐานบัญชีใหม่ ทำให้ ธ.พ. ต้องปรับตัวแต่เน้นเพื่อให้สะท้อนแนวโน้มผลขาดทุนที่เกิดขึ้นจากภาวะหนี้สินหรือสินทรัพย์เสี่ยงอื่นๆ แต่โดยรวมแล้ว EBA ยืนยันว่า ผลการทดสอบ stress test ในรอบนี้ แสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่ง และความทนทานต่อการเกิดวิกฤตการเงินที่มากกว่าในช่วงทศวรรษก่อนหน้า

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธ.พ. ยุโรป

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2018F	2019F	2018F	2019F
CREDIT SUISS-REG (CHF)	4.31	12.86	17.97	39.8%	0.76	0.71	12.43	8.09
ROYAL BK SCOTLAN (GBP)	4.24	245.10	304.95	24.4%	0.72	0.71	9.11	8.85
CREDIT AGRICOLE (EUR)	4.27	11.63	15.09	29.8%	0.62	0.60	8.57	8.08
BNP PARBAS (EUR)	4.11	46.58	63.17	35.6%	0.61	0.59	7.62	7.38
BANCO SANTANDER (EUR)	4.03	4.30	5.46	26.9%	0.72	0.69	8.92	8.11
ING GROEP NV (EUR)	3.90	11.29	14.28	26.4%	0.86	0.82	8.49	8.34
BARCLAYS PLC (GBP)	3.85	175.74	219.48	24.9%	0.57	0.54	8.33	7.71
COMMERZBANK (EUR)	3.62	8.65	10.50	21.3%	0.38	0.37	11.77	10.37
HSBC HOLDINGS PL (GBP)	3.58	639.90	756.68	18.2%	0.78	0.76	8.90	8.45
SOC GENERALE SA (EUR)	3.46	33.22	44.04	0.33	0.52	0.50	7.38	6.89
STANDARD CHARTER (GBP)	3.29	570.40	680.10	19.2%	0.42	0.41	8.05	6.88
BANKIA SA (EUR)	3.00	2.87	3.37	17.3%	0.66	0.64	16.39	10.55
DEUTSCHE BANK-RG (EUR)	2.24	9.22	9.17	-0.5%	0.31	0.30	25.96	11.80

ที่มา: Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

Eurostoxx Fin Index ปรับตัวลดลง 0.17% เมื่อเทียบกับช่วงต้นปี 2561 สามารถ outperform เมื่อเทียบกับ Eurostoxx Index ที่ปรับตัวลดลง 8.26% ในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของยุโรปที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ได้แก่ Credit Suisse, RBS, Credit Agricole , BNP Paribas และ Banco Santander ดังแสดงสรุปในตารางข้างต้น โดยราคาหุ้นส่วนใหญ่ มี PER ปี 2561 ต่ำกว่า 10 เท่า (ยกเว้น CS) และมี PBV ปี 2561 ต่ำกว่า 1 เท่า