

กลุ่มธนาคารพาณิชย์ – สหรัฐอเมริกา

(Bloomberg)

คณะกรรมการ Fed ประกาศผลการทดสอบ Stress Test ของ 5 พ.สหรัฐฯ โดยมี 5 พ. จำนวน 5 แห่งที่ไม่ผ่านการทดสอบ ประกอบด้วย Citigroup Inc., RBS (สาขาที่ทำการธุรกิจในสหรัฐฯ), HSBC, และ Banco Santander SA. และ Zions ขณะที่ Bank of America และ Goldman Sachs Group Inc. สามารถผ่านการทดสอบไปได้ ภายหลังจากที่ได้ปรับลดแผนการจ่ายเงินปันผลและการซื้อหุ้นคืนใหม่

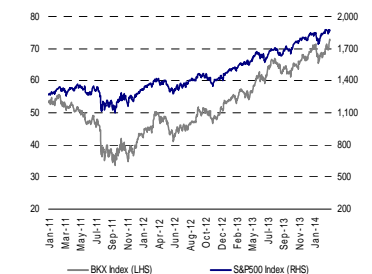
- ผลการทดสอบ Stress Test ของ 5 พ. จำนวน 30 แห่ง เป็นไปภายใต้สมมติฐานที่เลวร้าย (Deep recession) อาทิ อัตราการว่างงานขึ้นไปในระดับสูงสุดถึง 11.3% ราคาที่อยู่อาศัยปรับตัวลดลงรุนแรงถึง 25% และราคาหุ้นในตลาดฯ ปรับตัวลดลงเกือบ 50% เพื่อดูผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อเงินกองทุนของ 5 พ. จะเห็นว่า 5 พ. 30 แห่ง จะมีผลขาดทุนเกิดขึ้นถึง 3.66 แสนล้านเหรียญฯ ในช่วง 9 ไตรมาสข้างหน้า ส่วน Tier 1 Common ratio จะลดลงไปที่ 7.6% จาก 11.5% ณ สิ้น 3Q56
- หากพิจารณาสาเหตุของการที่ 5 พ. 5 แห่ง ไม่สามารถผ่าน Stress Test โดยการประเมินฐานะเงินกองทุนจะมุ่งเน้นไปที่ด้านคุณภาพ (Qualitative processes) มากกว่าเชิงปริมาณ (Quantitative processes) เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการที่เงินกองทุนจะลดต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนด (Tier 1 Common ratio ขั้นต่ำคือ 5% ในปัจจุบัน) ซึ่งรอยกบที่เกิดขึ้นในวิกฤติการเงินปี 2551 โดย Fed จะมีการทดสอบความแข็งแกร่งของ 5 พ. ในการรับมือกับวิกฤติเศรษฐกิจ บนสมมติฐานของเศรษฐกิจถดถอยไปจนถึงขั้นวิกฤติ (Stress Test) สำหรับ 5 พ. ใหญ่เป็นประจำทุกปี ทั้งนี้ จากตัวเลขที่นักวิเคราะห์ประเมินแนวโน้มการจ่ายเงินปันผลของ 5 พ. ในช่วงนี้ คิดเป็นมูลค่าที่สูงถึง 7.5 หมื่นล้านเหรียญฯ คืนให้กับ ผู้ถือหุ้น อีกทั้งยังเป็นการเพิ่ม ROE ให้สูงขึ้น ซึ่งต่างก็ได้ดำเนินการต่อเนื่องมาเป็นปีที่ 2 ถือเป็นประเด็นที่ Fed แสดงความกังวลมากขึ้น และยัง 5 พ. จ่ายปันผลมากขึ้นเท่าไร Fed ก็คงจะยิ่งเพิ่มมาตรฐานการประเมิน Stress Test ที่เน้นข้อมูลเชิงคุณภาพมากขึ้น เพื่อให้มั่นใจว่าฐานะเงินกองทุนของแต่ละแห่งยังมีความแข็งแกร่งภายใต้สถานการณ์เลวร้าย

BKX Index: 72.70 จุด

S&P 500 Index: 1,866.52 จุด



BKX Index เปรียบเทียบกับ S&P 500 Index



ที่มา: Bloomberg

สรุปคำแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม 5 พ. สหรัฐอเมริกา

	Bloomberg Rating	Current Price (L)	Target Price (L)	% Upside	PBV		PER	
					2014F	2015F	2014F	2015F
JPMorgan Chase & Co.	4.35	60.93	65.25	7.1%	1.06	0.98	10.32	9.55
Citigroup Inc.	4.18	50.30	59.35	18.0%	0.72	0.67	10.39	8.89
American International	4.04	50.21	56.47	12.5%	0.70	0.64	11.73	10.12
Wells Fargo & Co.	3.88	48.96	49.41	0.9%	1.55	1.44	12.11	11.48
Morgan Stanley	3.64	31.59	33.91	7.3%	0.92	0.85	12.89	10.68
Bank of America Corp.	3.52	17.21	18.23	5.9%	0.78	0.73	12.77	10.49
Goldman Sachs Group	3.26	163.25	180.06	10.3%	0.99	0.93	10.61	9.76

ที่มา: Bloomberg

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

✉ usanee@asiplus.co.th

- ในกรณีของ Citigroup Inc. Fed ได้ให้เหตุผลของความบกพร่องของเงินกองทุนที่ประเมินได้ในหลายประการ ทั้งที่ Citigroup ถือว่าสอบผ่านในแง่ของการประเมินด้าน Quantitative เพราะมีฐานเงินกองทุนชั้นที่ 1 ถึง 6.5% สูงเกินหลักเกณฑ์ที่กำหนด 5% ซึ่งนอกเหนือจากประเด็นเดิมที่ Fed ได้เคยตั้งไว้ในปี 2555 ที่ Citigroup ไม่ผ่านขั้นตอนของการทำ Stress Test เช่นกัน แม้ว่าจะนำเสนอแผนการจ่ายเงินปันผลและซื้อหุ้นคืนน้อยที่สุดในบรรดา ธ.พ. ต่างๆ ก็ตาม โดยที่ Fed ยังคงคลุ้มเคลือถึงความสามารถของ Citigroup ในการประเมินแนวโน้มการขาดทุนจากธุรกรรมในต่างประเทศค่อนข้างมีนัยฯ เมื่อเทียบกับรายได้รวมทั้งหมด “material parts of its global operations” และยังไม่ชัดเจนว่าผลการทดสอบ Stress Test เป็นการภายในที่ Citigroup จัดทำขึ้นนั้น ได้สะท้อนถึงความเสี่ยงของธุรกรรมทั้งหมดเพียงพอแล้วหรือไม่ แม้ว่าการแยกพิจารณาผลการทดสอบของธุรกรรมทั้ง 2 ส่วนออกจากกัน จะสามารถผ่านการทดสอบ แต่เมื่อรวมผลกระทบจากธุรกรรมทั้ง 2 ส่วนเข้าด้วยกัน ผลการทดสอบที่ออกมากลับมีน้ำหนักมากเพียงพอที่ Fed จะสรุปว่า Citigroup ไม่ผ่านการทดสอบ Stress Test ในครั้งนี้ ซึ่งแน่นอนว่า Citigroup แสดงท่าทีผิดหวังมากต่อผลสรุป Stress Test ครึ่งนี้ แต่ก็ปรับปรุงแผนการดำรงเงินกองทุนให้สอดคล้องกับผลสรุปของ Fed ซึ่งยังไม่สามารถสรุปได้ว่าจะส่งมอบแผนใหม่ได้เมื่อไร
- กรณีของ Bank of America และ Goldman Sachs ซึ่งมีการเปิดเผยผลการทำ Stress Test ภายในของแต่ละแห่ง โดยเฉพาะ Tier 1 Leverage ratio (อัตราส่วนของ Tier 1 เทียบกับสินทรัพย์รวม (Consolidated assets) (*Definition of Tier1 Leverage ratio: Strong bank holding companies, rated composite 1 under the BOPEC (Bank subsidiaries, Other subsidiaries, Parent, Earnings, Capital) rating system of bank holding companies, must have a Tier 1 leverage ratio of 3%. For all other banks, the minimum ratio is 4%. Any banking organizations that have supervisory, financial, operational or managerial difficulties are expected to maintain capital ratios above the minimum levels. In addition, bank firms that are expecting or going through significant growth are expected to maintain ratios well above the minimum levels as a hedge against risk.*) ที่ปรับตัวลดลงไปที่ 3.9% ต่ำกว่า 4% ตามเกณฑ์ขั้นต่ำที่กำหนด ได้มีการปรับลดแผนการจ่ายเงินปันผลและซื้อหุ้นคืนลงไป สุดท้ายก็สามารถผ่านการทดสอบจาก Fed ส่วน JPMorgan แม้ว่าผ่านการทดสอบ Stress Test สำหรับปี 2556 แต่ก็ต้องส่งมอบแผนการปรับปรุงเงินกองทุนเชิงคุณภาพ เนื่องจากยังมีจุดอ่อนหลายประการ เนื่องจากปัจจุบันมี Tier 1 common ratio ที่ระดับเพียง 5.5% สูงกว่าเกณฑ์ 5% เพียงเล็กน้อย อีกทั้ง ธนาคารฯ ยังได้มีการเพิ่มการจ่ายเงินปันผลรายไตรมาสมาที่ 40 เซนต์/หุ้น จาก 38 เซนต์/หุ้น พร้อมกับประกาศแผนการซื้อหุ้นคืนมูลค่าถึง 6.5 หมื่นล้านเหรียญฯ
- ส่วนในกรณีของ Zions, the Salt Lake City- based ซึ่งไม่ผ่านการทดสอบ Stress Test นั้น เป็นประเด็นเรื่องของ Quantitative processes เนื่องจากมี Tier 1 Common ratio เพียง 4.4% โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการยื่นแผนใหม่ให้ Fed ขณะที่ Santander Holdings USA Inc. (เป็น U.S. unit of Madrid-based Santander) ไม่ผ่านการทดสอบเพราะมีข้อบกพร่องในขั้นตอนการประเมินความเสี่ยงของเงินกองทุนเป็นส่วนใหญ่ “widespread and significant deficiencies” เช่นเดียวกับ HSBC และ RBS ซึ่งมีปัญหาเรื่องการประเมินรายได้และผลขาดทุนที่เกิดขึ้นจากการทำ Stress Test ทำให้ ธ.พ. ทั้ง 2 แห่ง ไม่สามารถเพิ่มการจ่ายเงินปันผล (ให้ครึ่งไว้ที่ระดับปัจจุบันก่อน) กลับให้ ธ.พ.แม่ที่ในยุโรป
- ดัชนี BKX Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.97% ตั้งแต่ต้นปี 2557 ถึงปัจจุบัน สูงกว่า S&P 500 Index ที่ค่อนข้างทรงตัวในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับหุ้นสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ที่นักวิเคราะห์ให้ rating ระดับสูง 5 อันดับแรก ยังตกเป็นของ JP Morgan Chase & Co., Citigroup Inc., AIG, Well Fargo & Co. และ Morgan Stanley ดังแสดงสรุปในตาราง โดยที่ส่วนใหญ่มี PER ปี 2557 เฉลี่ยกว่า 10 เท่าแล้ว แต่ยังมี PBV ปี 2557 ต่ำกว่า 1 เท่า (ยกเว้นเพียง Wells Fargo และ JP Morgan ที่สูงเกิน 1 เท่าไปแล้ว)