

ถึงนักลงทุน: ควรใช้ความระมัดระวังอย่างสูงเป็นพิเศษในการลงทุนช่วงนี้เนื่องจากตลาดมีความเสี่ยงและผันผวนในระดับสูง

จากสถานการณ์ต่างๆ ในขณะนี้ นักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังอย่างสูงเป็นพิเศษในการลงทุน รวมถึงการพิจารณาลดสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงสูงหรือปิดความเสี่ยง เนื่องจากตลาดมีความเสี่ยงและผันผวนในระดับสูง ตลอดจนควรติดตามข้อมูลข่าวสารอย่างใกล้ชิด ทั้งนี้ บริษัทฯ จะทำการสรุปข้อมูลข่าวสารสำคัญ รวมถึงแจ้งคำแนะนำผ่านทางช่องทางต่างๆ ของบริษัทฯ เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมั่นใจทางบริษัทฯ จึงขอส่งบทสรุปอธิบายเหตุการณ์สำคัญต่างๆ ที่เกิดขึ้นในช่วงที่ผ่านมาในภาพรวมไว้ ณ ที่นี้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด
11 มีนาคม 2566

สรุปเหตุการณ์สำคัญในภาพรวม:

ในช่วงที่ผ่านมาสื่อมากมายที่พูดถึงเรื่องความเสี่ยง Recession หรือ Stagflation ที่พูดกันว่าจะ Soft Landing หรือ Hard Landing สืบเนื่องจากปี 2022 เงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นสูงมากส่งผลให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จำเป็นต้องเร่งปรับเพิ่มดอกเบี้ยนโยบายอย่างรวดเร็วถึง 4.5% ในระยะเวลาไม่ถึง 1 ปี ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยดังกล่าวมีผลกระทบต่อภาคการผลิต และภาคบริการแตกต่างกันไป ในส่วนของภาคการผลิต ต้นทุนการเงินที่สูงขึ้นเริ่มส่งผลกระทบต่อขีดเจดโดยสัญญาณของการชะลอตัวสะท้อนจากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของภาคการผลิตที่หดตัวมาตั้งแต่เดือนพฤศจิกายนปีที่แล้ว และเริ่มมีการลดการจ้างงานในหลายธุรกิจใหญ่ๆ โดยเฉพาะกลุ่ม Technology อย่างไรก็ตามตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ยังถือว่ามีความแข็งแกร่งอยู่มาก โดยเดือนล่าสุด ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 311,000 ตำแหน่ง มากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ โดยการจ้างงานยังแข็งแกร่งเปิดทางให้ Fed สามารถขึ้นดอกเบี้ยได้มากขึ้นเพื่อจัดการกับเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม ปัญหาเงินเฟ้อปัจจุบันอยู่ในภาคบริการซึ่งเป็นส่วนที่สามารถทำให้ลดลงได้ยาก (High stickiness) ซึ่งหาก Fed ยังคงจำเป็นต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยต่อไปก็จะยิ่งส่งผลกระทบต่อต้นทุนการเงิน และเป็น การซ้ำเติมภาคการผลิตที่อ่อนแอให้ยิ่งมากขึ้น และนำไปสู่ปัญหา Stagflation และส่งผลกระทบต่อวงกว้างมากขึ้น

นอกจากนี้ การขึ้นดอกเบี้ยยังส่งผลให้ตราสารหนี้ที่ธนาคารต่างๆ ลงทุนอยู่มีผลขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น (Unrealized loss) ยอดรวมทั้งภาคธุรกิจธนาคารของสหรัฐฯ กว่า 600 bn.USD ธนาคารกลุ่มแรกที่ได้รับผลกระทบและเป็นข่าวล่าสุดนี้ ก็คือกลุ่มที่เน้นธุรกิจเกิดใหม่ เช่น กลุ่ม Crypto-friendly bank ได้แก่ Silvergate Bank และกลุ่มที่เน้น Start-up ได้แก่ ธนาคารขนาดใหญ่ Silicon Valley Bank (SVB) โดยประเมินว่ากว่าครึ่งของ Start-up ในประเทศสหรัฐฯ และกว่า 44% ของ VC ที่ IPOs ในปี 2022 เป็นลูกค้าของ SVB การล้มลงของ SVB เกิดจากการนำสภาพคล่องส่วนเกินที่เหลือจากการปล่อยกู้ไปลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ซึ่งถือเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยมีสภาพคล่องสูง ในช่วงปี 2021 ซึ่งเป็นช่วงที่ดอกเบี้ยต่ำ ประเมินว่าดอกเบี้ยเฉลี่ยของ Portfolio อยู่เพียงประมาณ 1.78-1.82% เท่านั้น เมื่อดอกเบี้ยสูงขึ้นจึงมี Unrealized loss เกิดขึ้น ในปี 2023 ลูกค้าของ SVB ได้เริ่มไถ่ถอนเงินออกจากธนาคารเนื่องจากการระดมทุนของ Start-up ทำได้ยากขึ้น ส่งผลให้ธนาคารเริ่มมีปัญหาสภาพคล่อง ทั้งนี้ในวันที่ 8 มีนาคม 2023 ธนาคารได้เปิดเผยว่า ได้ขายพันธบัตรรัฐบาลที่ลงทุนอยู่บางส่วนมูลค่า 21 bn.USD โดยมีการรับรู้ผลขาดทุนกว่า 1.8 bn.USD พร้อมกันนี้ยังได้ประกาศแผนเพิ่มทุนมูลค่ากว่า 2.25 bn.USD สร้างความตื่นตระหนกให้กับนักลงทุนในวงกว้าง วันที่ 9 มีนาคม 2023 ผู้ฝากเงินได้เร่งถอนเงินกว่า 42 bn.USD จนเกิดภาวะ Bank run และส่งผลให้ FDIC เข้าควบคุมธนาคารในวันที่ 10 มีนาคม 2023 ในที่สุด

ผลกระทบที่ตามมา 1) ส่งผลให้เกิดวิกฤตความเชื่อมั่นจากนักลงทุน มีการเร่งขายหุ้นกลุ่มธนาคารของสหรัฐฯ โดยดัชนีหุ้นกลุ่มธนาคารปรับตัวลดลงถึงกว่า 13% นับตั้งแต่วันที่ผ่านมา หุ้น Regional Bank ขนาดเล็กบางแห่ง เช่น PacWest Bancorp, Signature Bank, Western Alliance Bancorp มีการปรับตัวลดลงมากกว่า 20% ในวันที่ 10 มีนาคม อย่างไรก็ตาม เราเห็นว่าปัญหาสภาพคล่องและวิกฤตความเชื่อมั่นดังกล่าว ยังคงถูกควบคุมอยู่ในวงจำกัดในธนาคาร Regional bank ที่อาจจะไม่มีระบบการบริหารสภาพคล่อง และความเสี่ยงดอกเบี้ยที่ต่ำเพียงพอ เนื่องจากภาพรวมของธุรกิจธนาคารสหรัฐฯ มีการปรับตัวในแง่ของความเสี่ยงของการ Leverage risk ที่ดีขึ้นอย่างมาก นับตั้งแต่วิกฤตปี 2008 2) เนื่องจาก SVB ถือเป็น Partners ใหญ่ของกลุ่ม Venture Capital จำนวนมาก ที่มี Eco-system ที่ผูกพันกันเยอะ ดังนั้นถึงแม้ยังไม่สามารถประเมินผลกระทบทั้งหมดได้ชัดเจน แต่เริ่มเห็นผลกระทบจากลูกค้าของ SVB บางส่วน เช่น Circle ออกมาประกาศว่ามีเงินสำรองบางส่วนฝากไว้กับ SVB ส่งผลให้ Stable coin USDC หลุด Peg กว่า 8%, Roku ตดลบ 5% หลังจากประกาศว่าเงินสดกว่า 26% ฝากไว้กับ SVB อย่างไรก็ตามในช่วงสัปดาห์หน้าถือเป็นหัวเลี้ยวหัวต่อที่จะมีข่าวสารเพิ่มเติมเพื่อประเมินผลกระทบได้มากขึ้น 3) จากความกังวลดังกล่าวนักลงทุนได้คาดการณ์ว่า Terminal rate ของ Fed ปรับตัวลดลงอย่างมากเพียงชั่วคราว โดยปรับตัวลดลงจาก 5.78% ในวันที่ 8 มีนาคม ลงมาเหลือเพียง 5.27% ในวันที่ 10 มีนาคม และยังคงมองว่า Fed มีโอกาสจะปรับลดดอกเบี้ยในปีนี้อีกด้วย ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงตลอดทั้ง Curve โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปีปรับตัวลดลงถึง 44 bps. การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้นเป็นตัวสะท้อนมุมมองของนักลงทุนต่อทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ทั้งนี้หากผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปีปรับตัวลดลงเยอะอย่างรุนแรง จะสะท้อนว่าความเสี่ยงของ US Recession กำลังใกล้เข้ามา

จะเห็นได้ว่ามีตัวแปรต่างๆ เกิดขึ้นมากมายและมีความไม่แน่นอนสูงมาก ทางบริษัทฯ จึงขอแนะนำให้นักลงทุนใช้ความระมัดระวังอย่างสูงเป็นพิเศษในการลงทุนในช่วงนี้