



เกิดอะไรขึ้นกับธนาคารเครดิตสวิส และผลกระทบต่อกองทุนภายใต้การจัดการของ บลจ. เคดับบลิวไอ

16 มีนาคม 2566

เกิดอะไรขึ้นกับธนาคารเครดิตสวิส (Credit Suisse: CS) ?



Photo: Keystone / Michael Buholzer for nonprofit educational purpose only.

ช่วงปลายสัปดาห์ก่อน (9 – 10 มีนาคม 2566) เกิดปัญหาขึ้นในกลุ่มธนาคารภูมิภาค (Regional bank) ในสหรัฐฯ นำโดยธนาคาร Silicon Valley Bank (SVB) ที่ประกาศเพิ่มทุน และยอมรับว่าเกิดปัญหาขาดสภาพคล่องอย่างหนักจากผลขาดทุนในพอร์ตการลงทุนตราสารหนี้ อันเกิดจากการรับรู้ผลขาดทุนตามราคาตลาด ส่งผลให้มีการแห่ถอนเงิน นำไปสู่การปิดกิจการ และการเข้าช่วยเหลือของบรรษัทประกันเงินฝากของสหรัฐฯ (FDIC) ในที่สุด

ปัญหาของธนาคาร SVB รวมถึงอีกสองธนาคารที่เน้นธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล ได้แก่ Silvergate และ Signature ของสหรัฐฯ ที่ถูกปิดกิจการไป ทำให้ราคาหุ้นในกลุ่มธนาคาร และสถาบันการเงินทั่วโลกปรับตัวลดลงแรงต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีการประกาศเข้าช่วยเหลือโดยทางการสหรัฐฯ แล้วก็ตาม

ขณะที่หุ้นกลุ่มธนาคาร และสถาบันการเงินทั่วโลกถูกกดดันต่อเนื่อง ธนาคารซาอุดี เนชั่นแนล แบงก์ (Saudi National Bank: SNB) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของธนาคารเครดิตสวิส (Credit Suisse: CS) ประกาศว่าไม่อาจเพิ่มทุนให้แก่ธนาคารเครดิตสวิส ได้อีกต่อไป เนื่องจากจะทำให้ SNB ถือหุ้นในธนาคารเครดิตสวิส มากกว่า 10% ซึ่งเป็นการผิดกฎระเบียบของธนาคาร



จากข่าวดังกล่าว ทำให้นักลงทุนกระหน่ำขายหุ้นธนาคารเครดิตสวิสอย่างต่อเนื่อง จนราคาหุ้นในการซื้อขายระหว่างวัน เมื่อวันที่ 15 มีนาคมที่ผ่านมา ลดลงมากกว่า 30% และนำไปสู่การหยุดพักการซื้อขายชั่วคราว (Trading halt) ขณะที่ต้นทุนการป้องกันความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Default Swap: CDS) ของธนาคาร ได้พุ่งขึ้นทำจุดสูงสุดนับจากวิกฤตซับไพร์ม เมื่อปี 2008 เป็นต้นมา

แผนภาพ: ราคาหุ้น Credit Suisse Group AG ย้อนหลัง 5 ปี ลดลงแล้วกว่า 89.71%

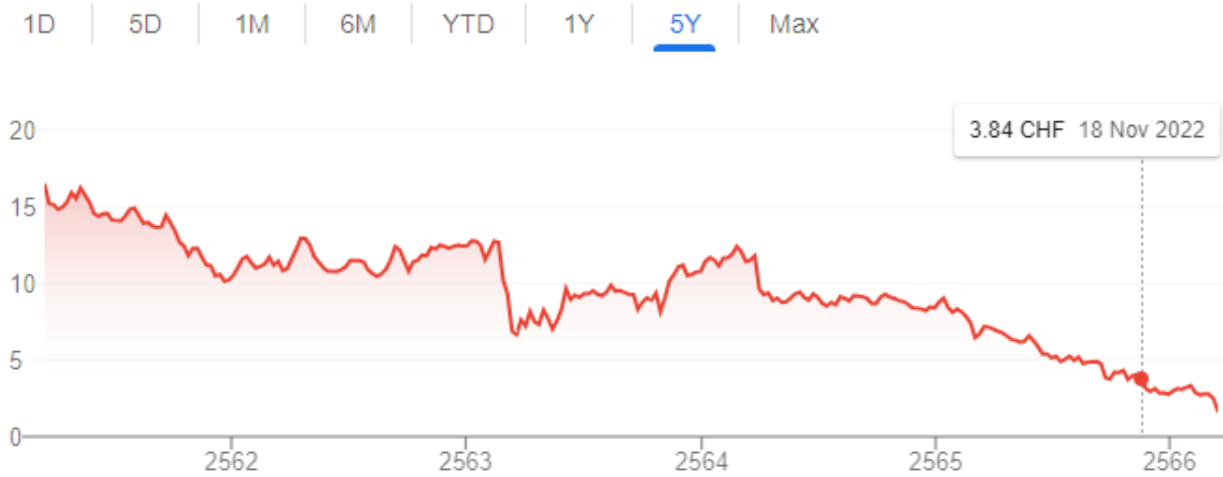
### Market Summary > Credit Suisse Group AG

1.70 CHF

+ Follow

-14.79 (-89.71%) ↓ past 5 years

Mar 15, 17:31 GMT+1 • Disclaimer



Source: Google finance

เพื่อป้องกันไม่ให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารแห่งชาติสวิส (Swiss National Bank: SNB) ได้ประกาศพร้อมให้ความช่วยเหลือต่อธนาคารเครดิตสวิสถ้าจำเป็น เพื่อปกป้องไม่ให้เกิดวิกฤตต่อภาคธนาคาร และล่าสุด ธนาคารเครดิตสวิสได้ประกาศขอความช่วยเหลือเงินกู้ยืมจำนวนกว่า 54 พันล้านเหรียญสหรัฐ จากธนาคารแห่งชาติสวิส เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

เครดิตสวิส (Credit Suisse) เป็นสถาบันการเงินขนาดใหญ่ที่ก่อตั้งขึ้นเมื่อกว่า 170 ปีมาแล้ว มีสำนักงานใหญ่ที่เมืองซูริค ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ ปัจจุบันเป็นธนาคารที่ใหญ่ที่สุดเป็นอันดับสองของประเทศ เป็นรองเพียงยูบีเอส (UBS) เล็กน้อยเท่านั้น

ทั้งนี้ ไม่ใช่ครั้งแรกที่เครดิตสวิสเผชิญวิกฤตอย่างหนัก โดยราวเดือนตุลาคมปีที่ผ่านมา ต้นทุนการป้องกันความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Default Swap: CDS) ของเครดิตสวิสเคยพุ่งสูงขึ้นไปประวัติการณ์มาแล้ว และหลังจากนั้นไม่นาน เครดิตสวิส ก็ได้รายงานผลขาดทุนสุทธิในไตรมาสที่ 4/2022 สูงถึงกว่า 1.4 พันล้านฟรังก์สวิส และทำให้ผลขาดทุนทั้งปี 2022 สูงถึงกว่า 7.3 พันล้านฟรังก์สวิส รวมถึงลูกค้าได้แห่ถอนเงินฝากไปกว่า 1.1 แสนล้านฟรังก์สวิสในไตรมาสที่ 4 ที่ผ่านมานี้ เป็นผลมาจากข่าวอื้อฉาวเกี่ยวกับการทำผิดกฎระเบียบ การฟอกเงิน และความเสี่ยงในการถูกดำเนินคดีในอนาคต

โดยสรุป จากปัญหาที่สะสมมานานของเครดิตสวิส นับตั้งแต่การถูกตั้งคำถาม การตรวจสอบ ผลขาดทุนมหาศาลเมื่อปีที่ผ่านมา และการแห่ถอนเงินฝากออกจากธนาคารอย่างต่อเนื่อง ทำให้เมื่อภาคธนาคารทั่วโลกประสบปัญหาความเชื่อมั่น และปัญหาสภาพคล่อง เครดิตสวิสซึ่งมีสถานะที่อ่อนแออยู่แล้วจึงเสี่ยงที่จะเกิดปัญหาได้มากที่สุดนั่นเอง

## Group Overview

Credit Suisse Group in CHF mn		4Q22	3Q22	4Q21	Δ 4Q21	2022	2021	Δ 2021
Rev.	Net revenues	3,060	3,804	4,582	(33)%	14,921	22,696	(34)%
	Adjusted net revenues	2,964	3,798	4,384	(32)%	15,164	22,544	(33)%
PCL/Costs	Provision for credit losses	41	21	(20)		16	4,205	
	Adjusted provision for credit losses	41	21	(15)		171	(102)	
	Operating expenses	4,334	4,125	6,266	(31)%	18,163	19,091	(5)%
	Adjusted operating expenses	3,938	3,869	4,071	(3)%	16,242	16,047	1%
Profitability	Pre-tax income/(loss)	(1,315)	(342)	(1,664)	n/m	(3,258)	(600)	n/m
	Adjusted pre-tax income/(loss)	(1,015)	(92)	328	n/m	(1,249)	6,599	n/m
	Income tax expense	82	3,698	416		4,048	1,026	
	Net income/(loss) attributable to shareholders	(1,393)	(4,034)	(2,085)	n/m	(7,293)	(1,650)	n/m
	Return on tangible equity <sup>†</sup>	(13.5)%	(38.3)%	(20.9)%		(17.6)%	(4.2)%	
Balance Sheet	Cost/income ratio	142%	108%	137%		122%	84%	
	CET1 ratio	14.1%	12.6%	14.4%		14.1%	14.4%	
	Risk-weighted assets in CHF bn	251	274	268	(6)%	251	268	(6)%
	Leverage exposure in CHF bn	651	837	889	(27)%	651	889	(27)%
	Liquidity coverage ratio <sup>1</sup>	144%	192%	203%				

### Reported pre-tax loss

- of CHF 1,315 mn driven by losses in the Investment Bank and Wealth Management divisions
- included CHF 191 mn real estate gains, CHF 77 mn loss related to the disposal of the stake in Allfunds Group plc, CHF 352 mn restructuring expenses and CHF 34 mn major litigation provisions

### Adjusted net revenues

- down 32% YoY, driven by reduced client activity across our divisions
- reflecting substantially lower Sales & Trading revenues impacted by our strategic actions, accelerated deleveraging as well as the industry-wide slowdown in capital markets and advisory in the Investment Bank
- lower recurring revenues in Wealth Management and Swiss Bank from net assets and deposit outflows

### Adjusted operating expenses

- stable YoY; actions already mandated in 4Q22 represent 80% of the CHF -1.2 bn cost savings target for 2023

14 Note: Results excluding certain items in our reported results are non-GAAP financial measures. See the appendix of this presentation for detailed information and defined terms as well as important presentation and other information relating to non-GAAP financial measures, including reconciliations. <sup>1</sup> Calculated using a three-month average, which is calculated on a daily basis

Source: Credit Suisse AG quarterly performance presentation

จากภาพด้านบน จะเห็นได้ว่า ผลประกอบการของ Credit Suisse AG ค่อนข้างอ่อนแอมาส์กระยะหนึ่งแล้ว โดยรายงานผลประกอบการทั้งปี 2022 ขาดทุนสูงถึง 7,293 ล้านฟรังก์สวิส มีรายได้ที่ลดลง 34% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า มีต้นทุนเทียบรายได้ (Cost to income) เพิ่มขึ้น จาก 84% มาที่ 122% และที่สำคัญ มี Liquidity Coverage Ratio ที่ลดลงต่อเนื่อง

## สิ่งที่ต้องจับตาใกล้ชิด

### 1. ยังมีปัญหาอื่นๆ ของธนาคารเครดิตสวิส ที่ยังไม่ถูกเปิดเผยออกมาหรือไม่ ?

เพียงข่าวการประกาศไม่เพิ่มทุนของ Saudi National Bank ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของเครดิตสวิส ยังสามารถทำให้หุ้นของธนาคารปรับลดลงรุนแรงจนต้องพักการซื้อขายชั่วคราว ซึ่งต้องยอมรับว่ามีความเสี่ยงสูงพอสมควรที่อาจมีการเปิดเผยความเสี่ยงต่างๆของเครดิตสวิสออกมาเพิ่มขึ้นหลังจากนี้ และอาจนำไปสู่ปัญหาที่ใหญ่กว่าที่เห็นในปัจจุบันได้ โดยเฉพาะความเสี่ยงต่างๆ ที่ตลาดกังวลก่อนหน้านี้ ทั้งการปฏิบัติที่ผิดกฎระเบียบ และการถูกฟ้องร้องดำเนินคดี เป็นต้น

## 2. จะมีธนาคารไหนที่มีปัญหาตามมาอีกหรือไม่ ?

ก่อนอื่นต้องทำความเข้าใจก่อนว่า ธุรกิจธนาคารถือว่าเป็นธุรกิจที่มีความเชื่อมโยงกันระหว่างผู้ประกอบการธุรกิจ ในอุตสาหกรรมเดียวกันค่อนข้างมาก เนื่องจากแต่ละธนาคารจะมีธุรกรรมระหว่างกันเป็นจำนวนมาก อาทิ การชำระเงิน การซื้อขายหลักทรัพย์ การกู้ยืมเงิน ฯลฯ ดังนั้น โดยปกติแล้ว หากธนาคารแห่งใดแห่งหนึ่งเกิดปัญหาขึ้น และมีขนาดใหญ่มาก ย่อมมีความเสี่ยงที่อาจจะทำให้ธนาคารอื่นๆเกิดปัญหาตามมาได้เช่นกัน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี การเข้าช่วยเหลือ และสร้างความมั่นใจจากภาครัฐ อาจช่วยทำให้ธนาคารแห่งอื่นๆสามารถผ่านพ้นภาวะเสี่ยงไปได้ในที่สุด

## 3. เงินหยุดไหลออกหรือยัง ?

ภายหลังการประกาศเข้าช่วยเหลือภาคธนาคารโดยภาครัฐ และการให้ความเชื่อมั่นต่อประชาชนถึงความแข็งแกร่งและมีเสถียรภาพของธนาคารแล้ว ต้องจับตาดูว่าภาวะเงินไหลออก (Deposit run หรือ Liquidity run) ยังคงมีต่อเนื่องหรือไม่ เนื่องจากหากยังมีภาวะเงินทุนไหลออกจากภาคธนาคารและสถาบันการเงินอย่างต่อเนื่อง อาจทำให้เกิดวิกฤตเพิ่มเติมต่อธนาคารอื่นๆได้อีก และทำให้ยากในการเรียกความเชื่อมั่นต่อระบบธนาคารและสถาบันการเงินในระยะยาว ทั้งนี้ ต้องยอมรับว่าหัวใจหลักของการดำเนินธุรกิจธนาคาร คือ “ความเชื่อมั่น” ดังนั้นหากความเชื่อมั่นยังคงสั่นคลอนหรือยังไม่กลับมา ปัญหาอาจจะยังคงมีอยู่ต่อเนื่องและรอวันปะทุขึ้นได้อีกครั้ง

## 4. การควมบรมกกิจการ และมาตรฐานการดำเนินธุรกิจที่เข้มงวดมากขึ้น

โดยปกติแล้ว ภายหลังจากธุรกิจหรืออุตสาหกรรมประสบปัญหา ก็มักจะตามมาด้วยการขายกิจการ หรือการควมบรมกกิจการเพื่อเพิ่มความแข็งแกร่งของธุรกิจ นอกจากนี้ คาดว่ารัฐบาลและหน่วยงานทางการ จะเข้ามากำกับดูแลกลุ่มธนาคารและสถาบันการเงินอย่างเข้มงวดมากขึ้น เช่นเดียวกันกับที่เคยเกิดขึ้นมาในอดีต โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เห็นได้ชัดในช่วงหลังวิกฤตซับไพร์ม ที่ธนาคารกลางแต่ละประเทศออกมาตรฐานระบบงานป้องกันความเสี่ยง และการกำหนดให้ธนาคารต้องเพิ่มการตั้งสำรอง (Provision) มากขึ้น ดังนั้น ในครั้งนี้ก็อาจเป็นเช่นเดียวกัน ที่ธนาคารกลาง และหน่วยงานกำกับดูแลจะเข้ามาตรวจสอบและควบคุมเข้มงวดมากขึ้น

## 5. การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) และธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในระยะถัดไป จะเป็นอย่างไร ?

ธนาคารกลางแต่ละประเทศ โดยเฉพาะ Fed และ ECB อาจกำลังเจอโจทย์ที่ยากขึ้นกว่าเดิมอย่างมาก ภายหลังจากก่อนหน้านี้ เน้นไปที่เรื่องเดียว คือ การจัดการเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและยาวนานอย่างไรโดยไม่ให้เศรษฐกิจถดถอย (Recession) แต่ปัจจุบันกลับต้องเผชิญความเสี่ยงของการขาดเสถียรภาพของภาคธนาคารและสถาบันการเงินเพิ่มเติมอีก โดยเฉพาะหากมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรวดเร็วต่อไป เนื่องจากส่วนหนึ่งของปัญหาในภาคธนาคาร ณ ปัจจุบัน เกิดจากอัตราดอกเบี้ยที่พุ่งสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนธนาคารบางแห่งปรับตัวไม่ทัน รวมถึงภาวะอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยระยะยาว (Inverted yield curve) ด้วย



ดังนั้น ให้จับตามาตรการประชุมคณะกรรมการธนาคารกลางยุโรป (ECB) ในคืนวันที่ 16 มีนาคมนี้ และการประชุมคณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงินสหรัฐฯ (FOMC) ในวันที่ 22 มีนาคมนี้

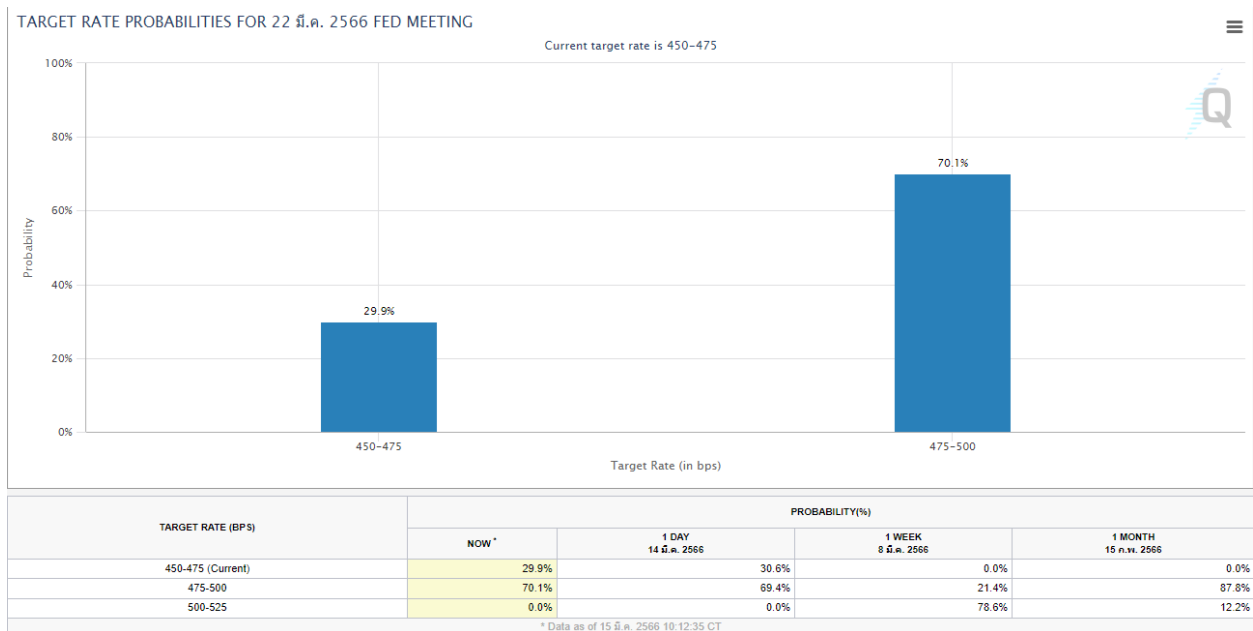
- หาก Fed และ ECB ขึ้นอัตราดอกเบี้ยแรงและต่อเนื่องต่อไป เงินเพื่ออาจจะลดลง แต่ความเสี่ยงต่อกลุ่มธนาคาร และความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย (Recession) จะมากขึ้น
- หาก Fed และ ECB ขึ้นอัตราดอกเบี้ยช้าลง หรือหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงต่อกลุ่มธนาคาร และความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ในระยะสั้นจะลดลง แต่เงินเพื่ออาจทรงตัวในระดับสูงหรือเพิ่มขึ้นจนส่งผลต่อเศรษฐกิจในระยะยาว

ตารางแสดงความสัมพันธ์ระหว่างการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย แนวโน้มเศรษฐกิจ และเงินเพื่อ

	แนวโน้มเศรษฐกิจ	แนวโน้มเงินเพื่อ
ขึ้นดอกเบี้ยแรงต่อเนื่อง	มีโอกาสถดถอยสูงในระยะสั้น	ลดลง
หยุดขึ้นดอกเบี้ย หรือขึ้นดอกเบี้ยช้าลง	มีโอกาสถดถอยสูงในระยะยาว	ทรงตัวหรือเพิ่มขึ้น

ที่มา: KWIAM

ตารางแสดงความเป็น (Probability) ของการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุม FOMC วันที่ 22 มีนาคมนี้



ที่มา: CME FedWatch Tool



## ผลกระทบต่อกองทุนภายใต้การจัดการของ บลจ. เคดับบลิวไอ

ปัจจุบัน ทุกกองทุนภายใต้การบริหารจัดการของ บลจ. เคดับบลิวไอ ไม่มีการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ ที่ออกโดย SVB, Silvergate Bank, Signature Bank รวมถึง Credit Suisse ทั้งการลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์ หรือการลงทุนโดยอ้อมผ่านการลงทุนในกองทุนปลายทาง (Master Fund)

อย่างไรก็ดี ภายใต้ภาวะความผันผวนของตลาดการเงิน และตลาดหุ้นในปัจจุบัน ทำให้กองทุนรวมภายใต้การจัดการของบริษัท ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ในพอร์ตการลงทุนไปด้วย ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าปัญหาภาคธนาคารสหรัฐฯ และยุโรป ในครั้งนี้จะไม่ลุกลามเป็นวิกฤตทางการเงินครั้งใหญ่ (Great financial crisis) โดยมีเหตุผลสนับสนุนดังนี้

### 1. ธนาคารกลาง และภาครัฐ ได้เข้าช่วยเหลือ และสร้างความเชื่อมั่นแล้ว

ธนาคารกลางสหรัฐฯ และธนาคารกลางสวิส เข้าให้ความช่วยเหลือ และให้ค้ำประกันในการสนับสนุนภาคธนาคารอย่างเต็มที่ ซึ่งปัจจุบัน ธนาคารกลางประเทศต่างๆมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง มีเครื่องมือหลากหลาย รวมทั้งสถานะเศรษฐกิจในภาพรวมก็ยังคงเติบโตในระดับที่ดี แม้ว่าจะเพิ่งฟื้นตัวหลังภาวะโควิด-19 ก็ตาม นอกจากนี้ ธนาคารเครดิตสวิสได้ขอรับความช่วยเหลือทางการเงินจากธนาคารกลางสวิสกว่า 54 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ เรียบร้อยแล้ว

### 2. ปัญหาครั้งนี้แตกต่างจากวิกฤตซับไพรม์

วิกฤตซับไพรม์ เป็นปัญหาที่เกิดขึ้นจากการเก็งกำไรอย่างเกินขอบเขตในตราสารอ้างอิงสินเชื่อสังหาริมทรัพย์ชั้นรองหรือด้อยคุณภาพในสหรัฐฯ (Subprime mortgage crisis) ซึ่งเมื่อฟองสบู่ภาคอสังหาริมทรัพย์แตก และราคาอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวลดลงแรง ทำให้เกิดปัญหาอย่างรุนแรงในภาคธนาคารและสถาบันการเงิน

อย่างไรก็ดี ปัญหาในภาคธนาคารครั้งนี้ ไม่ได้เกิดจากปัญหาโครงสร้างเศรษฐกิจเชิงมหภาคเช่นเดียวกับวิกฤตซับไพรม์ที่ผ่านมา แต่เป็นปัญหาการจัดการและการควบคุมภายใน (Internal management and control) ของบางธนาคาร ไม่ว่าจะเป็นกรณี SVB ที่มีการนำเงินฝากไปลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุเฉลี่ยยาว (Long duration) จำนวนมาก และเมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับเพิ่มขึ้นก็ประสบปัญหาขาดทุนจากการบันทึกราคาตามมูลค่าตลาด (Mark-to-market) หรือกรณีเครดิตสวิส ที่ประสบปัญหามายาวนานจากการควบคุมภายในที่อาจขาดประสิทธิภาพ



สำหรับผลกระทบต่อกองทุนภายใต้การบริหารจัดการของ บลจ. เคดับบลิวไอ สามารถสรุปได้ดังนี้

กองทุน	ขนาดของผลกระทบ	รูปแบบของผลกระทบ
KWI USBANK-A	ปานกลางค่อนข้างสูง	กองทุนนี้เน้นลงทุนในหุ้นธนาคารในสหรัฐฯ เป็นหลัก ซึ่งย่อมได้รับผลกระทบจากราคาหุ้นกลุ่มธนาคารที่ปรับลดลง แม้ว่าจะไม่มีการลงทุนใน SVB, Silvergate, Signature และ Credit Suisse ก็ตาม
KWI EE EURO	ปานกลาง	แม้ว่ากองทุนนี้ จะเน้นลงทุนในหุ้น Emerging Eastern Europe เป็นหลัก แต่อย่างไรก็ดี สถานะการลงทุนล่าสุดมีการลงทุนในกลุ่มสถาบันการเงิน (Financials) ค่อนข้างสูงราว 48% ซึ่งทำให้การปรับลดลงของราคาหุ้นกลุ่มธนาคารในยุโรปส่งผลกระทบต่อกองทุนระดับหนึ่งเช่นกัน
กองทุนอื่นๆ ภายใต้การจัดการ	ต่ำถึงปานกลาง หรือไม่ได้รับผลกระทบ	กองทุนอื่นๆ โดยเฉพาะกองทุนที่ลงทุนในตราสารทุน ย่อมได้รับผลกระทบจากความผันผวนของตลาดหุ้นทั่วโลก อย่างไรก็ตาม กองทุนตราสารหนี้ภายใต้การจัดการปัจจุบันไม่ได้รับผลกระทบ