

# รัฐบาลสหรัฐฯออกมาตรการเข้าช่วยผู้ฝากเงินใน Silicon Valley Bank ..เพื่อสร้างความมั่นใจแก่ผู้ฝากเงิน

Investment Strategy Team

**SPECIAL  
REPORT**

13 Mar 2023

บดินทร์ พุทธอินทร์ CISA I, CFP  
Head of Investment Strategist

วสวัตต์ บวรเสรีไพ  
Investment Strategist

ณัฐชัย วัชรเมธีวรนันท์  
Investment Strategist

## Our Key Takeaways

- จากเหตุการณ์ปิด SVB เป็นการบริหารสภาพคล่องที่ผิดพลาดเฉพาะตัวของบริษัท
- ผลกระทบ จะไม่นำไปสู่ Domino Effect เหมือนที่เกิดขึ้นในปี 2008
- ท่าทีของรัฐบาลสหรัฐฯได้เข้าดูแลความเชื่อมั่นและช่วยเหลือในทันที โดยการอนุมัติตั้ง Bank Term Funding Program
- ส่งผลให้ผู้ฝากเงินทั้งหมดสามารถ “ถอนเงินตัวเองได้เต็มจำนวน” ตั้งแต่วันที่ 13 มีนาคม
- จับตาดูการประชุม FOMC ในคืนที่ 22 มีนาคม ซึ่งอาจเห็นการลดทอน Hawkish ของ Fed

## ▶ รัฐบาลสหรัฐฯออกมาตรการเข้าช่วยเหลือผู้ฝากเงิน “ทั้งหมด เต็มจำนวน”

จากความวิตกของการปิด SVB ธนาคารใหญ่อันดับ 16 ของสหรัฐฯ ซึ่งล่าสุดธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) และสถาบันคุ้มครองเงินฝาก(FDIC) ได้เรียกประชุมผู้บริหารธนาคาร และมีการอนุมัติการตั้งเงินกองทุนพิเศษสำรอง Bank Term Funding Program เพื่อให้ผู้ฝากเงินกับธนาคาร SVB และ Signature Bank ที่ถูกปิดไป ให้สามารถเข้าถึงและถอนเงินของตนได้ตั้งแต่วันที่ 13 มีนาคม ได้ทั้งหมด

ล่าสุดกระทรวงการคลังสหรัฐฯ, Federal Reserve และ Federal Deposit Insurance Corp. ร่วมกันแถลงถึงมาตรการเพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นในระบบธนาคาร และเสริมสร้างสภาพคล่องให้ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ

โดยทางด้าน Janet Yellen รัฐมนตรีกระทรวงการคลังกล่าวว่า การกระทำดังกล่าวต้องการจะปกป้อง “ผู้ฝากเงินทั้งหมด” ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณช่วยเหลือผู้ที่มีบัญชีเงินฝาก โดยผู้ฝากเงินของ SVB จะสามารถเข้าถึงเงินทั้งหมดของพวกเขาได้ ทั้งนี้ยังได้เสริมอีกว่า ผู้เสียภาษีจะต้องไม่รับผิดชอบต่อการสูญเสียใดๆที่เกี่ยวข้องกับการแก้ปัญหาของ SVB รวมถึงธนาคารอื่นที่อาจเป็นเช่นเดียวกัน รัฐบาลระบุในแถลงการณ์

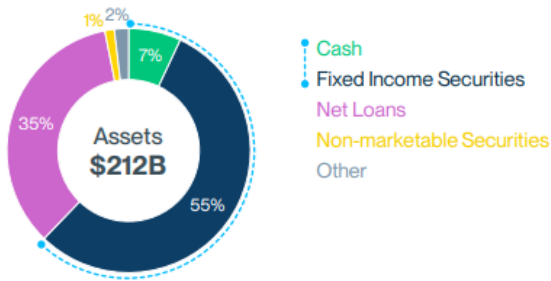
## ▶ เกิดอะไรขึ้นกับ Silicon Valley Bank?

Silicon Valley Bank (SVB) เป็นธนาคารใหญ่อันดับ 16 ของสหรัฐฯ ที่วางตำแหน่งตัวเองเป็นธนาคารเพื่อบริษัทเทคโนโลยี Start-Up และ Venture Capital ออกมาประกาศกับนักลงทุนในช่วงต้นสัปดาห์ที่ผ่านมาว่าธนาคารจำเป็นต้องขายพันธบัตรออกไปในราคาขาดทุนรวมมูลค่ากว่า 2 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ และจำเป็นต้องขายหุ้นเพิ่มทุนเพื่อรักษาสภาพคล่อง จึงทำให้หุ้นร่วงลงกว่า 60% ในทันทีพร้อมกับที่คนฝากเงินแห่กันถอนเงินออกจากความกังวลว่าธนาคารกำลังมีปัญหา อย่างไรก็ตามรัฐบาลได้เข้าควบคุมกิจการในวันศุกร์ที่ผ่านมา หลังธนาคารมีแนวโน้มเกิด Bank Run อย่างรุนแรง

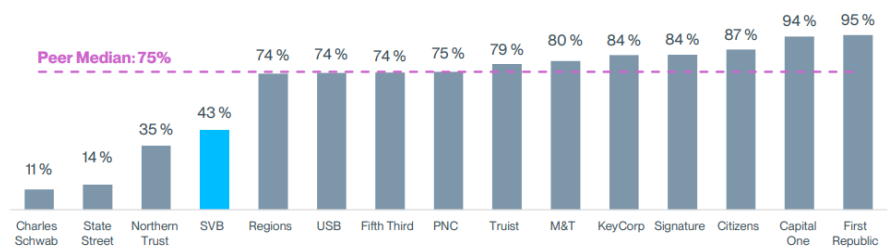
## ต้นเหตุของปัญหาที่เกิดขึ้น

ปัญหาของ SVB เกิดจากการบริหารสภาพคล่องเป็นหลัก ในกรณีของธนาคารทั่วไปจะดำเนินธุรกิจด้วยการรับเงินฝากและปล่อยกู้ในหลากหลายรูปแบบตั้งแต่ให้ธุรกิจสินเชื่อประเภทต่างๆ เช่น สินเชื่อบุคคล สินเชื่อที่อยู่อาศัย รวมทั้งยังมีเครื่องมือลงทุนอีกมากมายสำหรับเงินสดส่วนเกิน แต่ในส่วนของ SVB ยึดมั่นว่าตัวเองเป็นธนาคารเพื่อ Start-Up ทำให้มีฐานลูกค้าที่น้อยกว่า ในช่วงที่ผ่านมามีอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ลูกค้า Start-Up ส่วนใหญ่ไม่มีปัญหาในการเพิ่มทุน ซึ่งทำให้ SVB ได้รับเงินฝากจากลูกค้ากลุ่มนี้จำนวนมาก จึงจำเป็นต้องนำเงินฝากส่วนที่เหลือไปลงทุนซื้อพันธบัตรและหุ้นระยะยาวเพื่อให้ได้ผลตอบแทนเพียงพอต่อการจ่ายดอกเบี้ยเงินฝาก

## สินทรัพย์รวมของบริษัท



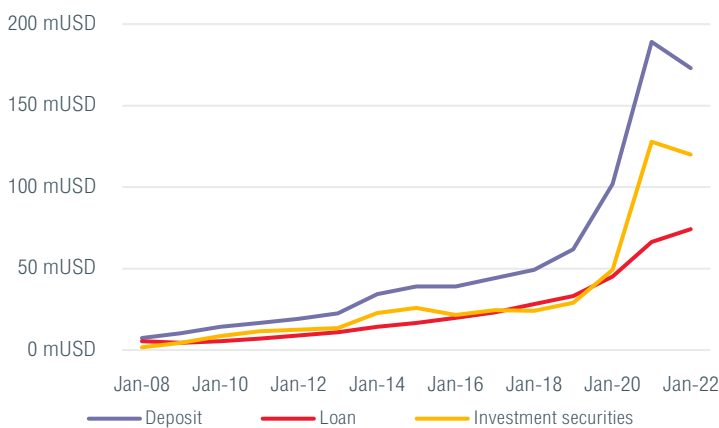
## สัดส่วนการปล่อยสินเชื่อต่อเงินฝาก (Loan to Deposit Ratio)



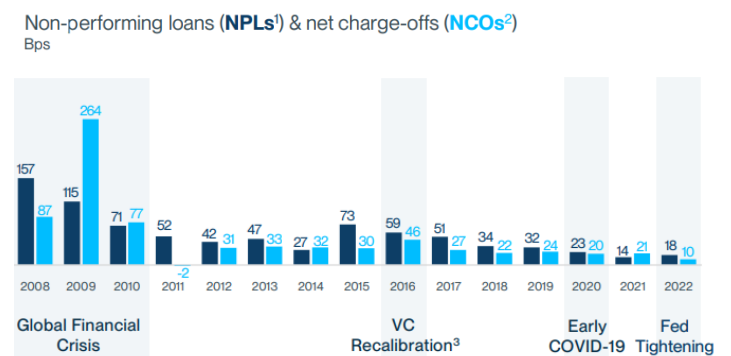
Source: Silicon Valley Bank as of 31 Dec 2022

ปัญหาที่ตามมาคือเมื่อดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นอย่างรุนแรงในปี 2022 ที่ผ่านมามีราคาพันธบัตรระยะยาวที่ธนาคารถือปรับตัวลงอย่างรุนแรง ขณะที่ลูกค้าของ SVB ซึ่งเริ่มระดมทุนได้ยากขึ้นและทยอยถอนเงินไปพยุงกิจการ ทำให้ SVB ถูกบังคับขายพันธบัตรในราคาขาดทุนเพื่อนำเงินมาจ่ายคืนผู้ฝากและรักษาสภาพคล่องไว้ ซึ่งแท้จริงแล้วหากถือพันธบัตรได้จนครบอายุ SVB ก็จะได้เงินคืนครบเต็มจำนวน อีกทั้งธนาคารยังไม่พบการผิดนัดชำระหนี้จากการปล่อยสินเชื่อของ SVB เองและถือเป็นหนึ่งในธนาคารที่มีหนี้เสีย (NPLs) อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ

## มูลค่าเงินฝาก สินเชื่อ และการลงทุนในตราสารหนี้



## NPLs และ NCOs (Bps ต่อสินเชื่อรวมสินงวด)



Source: Silicon Valley Bank as of 31 Dec 2022, Bps หรือ Basis Points เท่ากับ 0.01%

## เปรียบเทียบงบการเงินระหว่าง Silicon Valley Bank และ Lehman Brothers ก่อนหยุดดำเนินการ

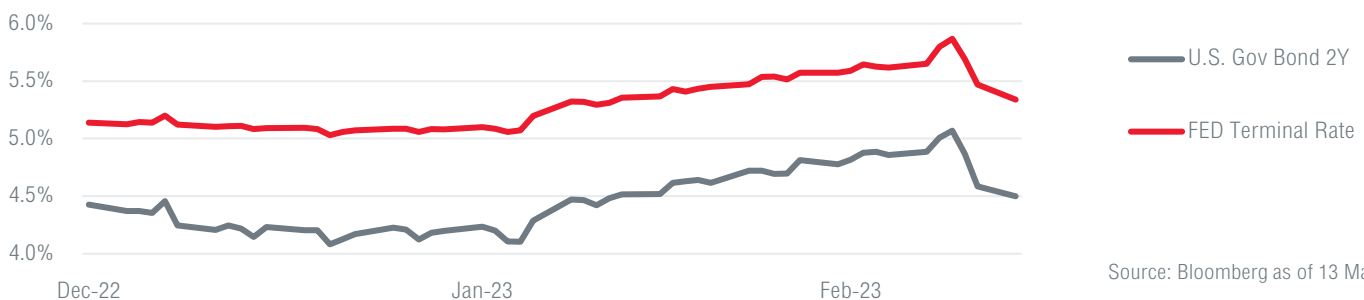
	Silicon Valley Bank (as of Dec 22)	Lehman Brothers (as of Nov 07)
สินทรัพย์รวม (Billion USD)	211	691
เงินสดหรือเทียบเท่า (% สินทรัพย์รวม)	6.54%	1.06%
หนี้สินรวม (Billion USD)	195	669
เงินฝาก* (% หนี้สินรวม)	88.7%	13.4%
หนี้สินจากการกู้ยืม (% หนี้สินรวม)	9.9%	84.0%
ส่วนของผู้ถือหุ้น (Billion USD)	16.3	22.5
สัดส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio)	118 เท่า	2,498 เท่า
สัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt/Total Asset Ratio)	9.1 เท่า	81.3 เท่า
สัดส่วนหนี้สินระยะยาวต่อทุน (Long-Term Debt/Equity Ratio)	34.9 เท่า	472.8 เท่า
สัดส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (Long-Term Debt/Total Asset Ratio)	2.6 เท่า	15.3 เท่า

Source: Bloomberg, Company Report \*มูลค่าฝากเงินกับธนาคาร

### ➤ ปัญหานี้จะลุกลามเหมือนช่วง Financial Crisis หรือไม่?

นักลงทุนในตลาดต่างตั้งตระหนกว่าเหตุการณ์ดังกล่าวอาจลุกลามไปเป็นเหมือนวิกฤต Lehman Brothers ในปี 2008 แต่หากพิจารณาการดำเนินธุรกิจแล้ว SVB ถือเป็นธนาคารที่ระมัดระวังการลงทุนค่อนข้างมาก โดยสินทรัพย์ที่นำเงินฝากไปลงทุนส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตราสารหนี้ พันธบัตร และตราสารที่มีสินทรัพย์ค้ำประกัน (mortgage-backed securities) ซึ่งแตกต่างจาก Lehman Brothers ที่นำเงินไปปล่อยกู้ให้กับสินเชื่อบ้านคุณภาพต่ำ (Subprime Mortgage) เกินตัว จนนำมาสู่การล้มละลายจากปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ไม่ดี ซึ่งล่าสุด จากการที่ทางการออกมาตรการเข้าช่วยเหลือทันที อาจเรียกได้ว่าเหตุการณ์นี้ได้ปิดประตูผลกระทบที่จะเป็น Domino Effect ไปแล้วทันที

### อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield) ตามราคาตลาด



Source: Bloomberg as of 13 Mar 2023

### ➤ มุมมองการลงทุน

เรามองว่าเหตุการณ์ดังกล่าวเป็นการบริหารสภาพคล่องที่ผิดพลาดเฉพาะตัวของบริษัท และจะไม่นำไปสู่ Domino Effect เหมือนที่เกิดขึ้นในปี 2008 ประกอบกับท่าทีของรัฐบาลสหรัฐฯ ที่พร้อมเข้าดูแลความเชื่อมั่นในทันที ทั้งนี้ปัจจัยดังกล่าวอาจสร้างความกังวลให้กับตลาดหุ้นได้บ้างในระยะสั้นได้บ้าง แต่มองเป็นโอกาสเข้าลงทุนในระยะยาว

รวมถึงรอดูท่าทีของ Fed ว่าจะมีการดำเนินนโยบายอย่างไรในการประชุมวันที่ 22 มีนาคมนี้ ซึ่งล่าสุดทั้ง Bond Yield 2 ปี และ Terminal Rates ต่างปรับลดลงซึ่งสะท้อนการลดความ Hawkish ลงของ Fed ในช่วงเวลานี้ ซึ่งอาจช่วยลดความตึงเครียดและความวิตกของนักลงทุนจากเหตุการณ์ดังกล่าวได้

## คำเตือน

กองทุนดังต่อไปนี้มีการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งหมด/หรือเกือบทั้งหมด

- TMB European Growth, TGoldRMF-H, TGoldBullion-H

กองทุนดังต่อไปนี้มีการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุนรวม

- Global Quality Growth, Global Capital Growth, Global Innovation, US500, US Blue Chip, German EQ, Japan EQ, Japan Active, Asia Active, EM EQ Index, Emerging Active Equity, China Opportunity, China A Active, India Active Equity, Global Bond, Global Income, Global Smart Bond, Asian Bond, Emerging Bond, Global Property, Global Infrastructure Equity, Asia Pacific Property Flexible, Property Income Plus, Income Allocation, Gold Singapore, Vietnam Active, T-TSARN, TMB-T-ES-Dplus, TMB-T-ES-Iplus, T-TSB, T-CSD, T-Mixed7030, T-MultiIncome, T-STSD, T-NFPLUS, T-PPSD, T-Property, T-PropInfraFlex, T-GlobalBondRMF, T-GlobalEQRMF, T-Healthcare, T-HealthcareRMF, T-LTFD, T-NERMF, T-NFRMF, T-NGRMF, T-NMIXRMF, T-PropertyRMF, T-AsianProp, T-IncomePropAI, T-CHChallenge#1, T-EuropeEQ, T-GlobalEnergy, T-GlobalEQ, T-GlobalESG, T-GlobalValue, T-INFRA, T-JapanEQ, T-JPChallenge1, T-PREMIUM BRAND, T-GlobalBond, T-INCOMEAI, T-MAP, T-ES-GSBOND, T-ES-Gtech, T-ES-CHINA A, T-ES-GCG, T-ES-GF, T-ES-GINNO, TMB-T-ES-Aplus, T-ES-GGREEN, T-ES-ChinaA-RMF, T-ES-ChinaA-SSF, T-ES-GTech-SSF, T-ES-GCG-SSF

กองทุนดังต่อไปนี้ไม่มีการป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน

- TMB Gold, Oil Fund, TGoldRMF-UH, TGoldBullion-UH,

เนื่องจากมีกองทุนที่ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

กองทุนดังต่อไปนี้ลงทุนกระจุกตัวในหมวดอุตสาหกรรม จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินจำนวนมาก

- TMB Global Property, TMB Asia Pacific Property Flexible, TMB-ES Property and Infrastructure Income Plus Flexible, T-Property, T-PropInfraFlex, T-Healthcare, T-HealthcareRMF, T-PropertyRMF, T-AsianProp, T-IncomePropAI, T-GlobalEnergy, T-INFRA, T-ES-Gtech, T-ES-GGREEN, T-ES-GTech-SSF

ผู้ลงทุนในกองทุน TMB SET50, TMB JUMBO 25, TMB Thai Equity CG, TMB Thai Mid Small Minimum Variance ควรระมัดระวังความเสี่ยงของผู้ลงทุนตั้งแต่ 4 ขึ้นไป โดยสามารถรับความเสี่ยงจากการลดลงของเงินต้นจากการลงทุนในหุ้นเพื่อแลกกับโอกาสที่ได้รับผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วไปได้ และต้องการลงทุนในดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ SET50, ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ SET Total Return Index (สำหรับกองทุน TMB Thai Equity CG) หรือ ดัชนี FTSE Thailand Mid / Small Cap Total Return (สำหรับกองทุน TMB Thai Mid Small Minimum Variance) กองทุนเหล่านี้ไม่เหมาะกับผู้ลงทุนที่มีความจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนในระยะอันใกล้หรือไม่สามารถรับความเสี่ยงจากการลดลงของเงินต้นจากการลงทุนในหุ้น

- ทำความเข้าใจลักษณะ-สินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน
- ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุน และข้อมูลอื่นๆ ในเว็บไซต์ [www.eastspring.co.th](http://www.eastspring.co.th) อย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน
- ผู้ลงทุนสามารถขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่ บลจ. อีสปริง (ประเทศไทย) และ ผู้สนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนที่ได้รับการแต่งตั้ง
- ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษี ที่ระบุไว้ในคู่มือการลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวด้วย

การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนบนเว็บไซต์นี้ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน ซึ่งผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

## คำเตือน

- ข้อมูล คำแนะนำทางวิเคราะห์ และการแสดงความคิดเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ได้รับมาจาก แหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ เพื่อเป็นการเผยแพร่ความรู้และให้ความเห็นตามหลักวิชาการเท่านั้นโดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อ และ/หรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุหรือถูกกล่าวถึงไว้ในเอกสารฉบับนี้แต่อย่างใด ทั้งนี้ทีมงานไม่อาจยืนยันและรับรองความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวข้างต้นได้ และไม่อาจจะด้วยเหตุใดก็ตาม ทีมงานไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการนำ ข้อมูล ข้อความ ความเห็น และ/หรือบทสรุปต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ
- ความคิดเห็นใดๆ ในเอกสารฉบับนี้เป็นความคิดเห็นส่วนตัวของทีมผู้เขียน มิได้เป็นความคิดเห็นอย่างเป็นทางการของ บลจ.ทหารไทย ดังนั้น บลจ.ทหารไทย จึงไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย หรือร่วมรับผิดชอบไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น ทั้งนี้เอกสารควรใช้คู่กับหนังสือชี้ชวน
- การลงทุนมิใช่การฝากเงินและมีความเสี่ยงในการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนมากกว่าหรือน้อยกว่าการลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนดหรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่บริษัทสั่งไว้
- แม้ว่ากองทุนรวมตลาดเงินลงทุนได้เฉพาะทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงต่ำ แต่มีโอกาสขาดทุนได้ การลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตลาดเงินมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับเงินลงทุนคืนเต็มจำนวน