

ผลกระทบของ China Evergrande ต่อการลงทุนของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

นโยบายตราสารทุนต่างประเทศ

กองทุนต่างประเทศที่ บลจ.เอ็มเอฟซี ลงทุนให้กับสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพนั้นไม่มีการลงทุนในหุ้น China Evergrande อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของ China Evergrande ได้ส่งผลกระทบต่อบรรยากาศการลงทุนในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของจีน และตลาดหุ้นต่างประเทศอื่นๆ ซึ่ง บลจ.เอ็มเอฟซี มีการลงทุนในกองทุนหุ้นจีน (M-CHINA) ในสัดส่วนเพียงประมาณ 1-3% ของสัดส่วนกรอบการลงทุนสูงสุดของการลงทุนกองทุนต่างประเทศในช่วงเดือนกันยายน 2564 และกองทุนดังกล่าวมีสัดส่วนในอสังหาริมทรัพย์เพียง 1% เท่านั้น อีกทั้งทางผู้จัดการกองทุนได้คัดสรรเลือกลงทุนในบริษัทที่มีฐานะการเงินที่มั่นคง ดังนั้น ผลกระทบทางอ้อมจากความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัท China Evergrande จึงถือว่าจำกัด

- กรณี China Evergrande Group บริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ของจีน ถูก Fitch Rating ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือจากระดับ CCC+ เหลือระดับ CC ทำให้ตลาดกังวลถึงแนวโน้มความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ในอนาคต
- วันที่ 9 ก.ย. หน่วยงานกำกับดูแลในกรุงปักกิ่ง ได้อนุมัติข้อเสนอของ China Evergrande ในการเจรจาขอเลื่อนเวลาการชำระหนี้ออกไป เพื่อให้ยังสามารถจ่ายหนี้ได้โดยไม่ผิดนัดชำระ สอดคล้องกับมุมมองที่ว่า รัฐบาลจีนไม่อยากจะเห็นบริษัท China Evergrande ต้องผิดนัดชำระหนี้ และเพื่อที่จะบรรเทาผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว ทางการเงินได้ป้องกันไม่ให้ธนาคารและสถาบันการเงินฟ้องดำเนินคดีกับบริษัทรวมถึงได้อายัดทรัพย์สินภายในประเทศของบริษัทไว้
- รัฐบาลมีการอัดฉีดเงินเข้าระบบจำนวน 90 billion yuan (USD 14 billion) ในวันที่ 19 และ 120 billion yuan (USD 18.6 billion) ในวันที่ 22 กันยายน 2564 เพื่อเพิ่มสภาพคล่องในตลาด ทางบลจ.เอ็มเอฟซี เชื่อว่ารัฐบาลจีนจะพยายามลดผลกระทบไม่ให้ประเด็น China Evergrande กระทบอย่างแรงต่อประชาชน และ เศรษฐกิจโดยรวม
- ขณะนี้บริษัทกำลังเข้าสู่การเจรจาการปรับโครงสร้างหนี้อย่างเป็นทางการ จึงอาจมีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะได้รับการเพิ่มทุนจากหน่วยงานของรัฐที่กำลังรอไฟเขียวจากผู้มีอำนาจในการปรับโครงสร้างใหม่ ล่าสุด วันที่ 22 กันยายน 2564 China Evergrande ได้ประกาศว่าทางบริษัทได้บรรลุข้อตกลงกับเจ้าหนี้พันธบัตรในประเทศเป็นที่เรียบร้อยแล้ว สามารถหลีกเลี่ยงการผิดนัดชำระดอกเบี้ยไปได้ระดับหนึ่ง ส่วนพันธบัตรรุ่น 5.8% ปี 2025 China Evergrande จะมีการจ่ายดอกเบี้ยสำหรับ ยอด 232 million yuan (36 million USD) ตามกำหนด

มุมมองของ บลจ.เอ็มเอฟซี

เรามองประเด็นปัญหาหนี้ของ China Evergrande เป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวของบริษัทไม่ใช่ ความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อตลาดทั้งระบบ (Systematic Risk) ประกอบกับราคาหุ้น และหุ้นกู้ของ China Evergrande ที่ปรับตัวลงมาก่อนข้างมาก ได้สะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากโอกาสในการผิदनัดชำระหนี้ไปในระดับหนึ่งแล้ว อย่างไรก็ตาม ควรติดตามการจ่ายหนี้ที่ค้างของ China Evergrande ผลกระทบที่อาจจะลุกลามเป็นวงกว้าง และจับตามว่ารัฐบาลจีนจะเข้ามามีมาตรการ ลดผลกระทบต่อภาคสังหาริมทรัพย์ และ เศรษฐกิจจีนโดยรวมอย่างไร ซึ่ง บลจ.เอ็มเอฟซี จะติดตามอย่างใกล้ชิดและบริหารการลงทุนเพื่อผลประโยชน์สูงสุดของสมาชิก

นโยบายตราสารหนี้ในประเทศ

ผลกระทบต่อนโยบายตราสารหนี้ในประเทศ คาดว่าจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างจำกัด เนื่องจาก

1. ปัจจุบันจำนวนกองทุนรวมตราสารหนี้ที่มีการลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศและมีการลงทุนในตราสารหนี้ของ China Evergrande มีค่อนข้างน้อย และสัดส่วนการลงทุนอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ เนื่องจากตราสารหนี้ของบริษัทมีอันดับความน่าเชื่อถือที่ระดับต่ำกว่า Investment Grade และฐานะทางการเงินของบริษัทที่ค่อนข้างแย่ มาเป็นระยะเวลาหลายปีแล้ว
 2. ผู้ออกตราสารหนี้ในประเทศไทยในกลุ่มสังหาริมทรัพย์ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ Investment Grade ยังคงมีฐานะทางการเงินที่ค่อนข้างดี อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับที่ไม่สูงเกินไป และบริษัทส่วนใหญ่มีการปรับตัวตั้งแต่ช่วงก่อนวิกฤต โควิด-19
- ส่วนกองทุนตราสารหนี้อื่นๆ ในประเทศไทย เช่น รายงานข่าวจาก บลจ.กสิกรไทย กล่าวว่า บริษัทไม่มีการเข้าไปลงทุน หุ้น ตราสารหนี้ หรือสังหา ฯ ของ China Evergrande ที่มีปัญหาในจีนแต่อย่างใด ขณะที่รายงานข่าวจาก บลจ.ไทยพาณิชย์ กล่าวว่า บริษัทมี 1 กองทุน ซึ่งเป็นกองทุนฟิวดเจอร์ฟันด์ ที่ลงทุนตามดัชนี จึงมีการลงทุนใน China Evergrande ตามน้ำหนักดัชนี Hang Seng china enterprises index แต่ในสัดส่วนที่น้อยมากๆ ไม่ถึง1% จึงไม่ส่งผลกระทบแต่อย่างใด

นโยบายตราสารทุนในประเทศ

จากเหตุการณ์ ปัญหาเรื่องสภาพคล่องและความเสี่ยงในการผิदनัดชำระหนี้ของ China Evergrande นั้น คาดว่าผลกระทบดังกล่าวจะไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่ลุกลามต่อระบบการเงินในภาพรวม (Systematic Risk) ดังที่ได้เคยเกิดในวิกฤตซับไพร์มในสหรัฐฯ เนื่องจาก

1. ปริมาณหนี้สินของ China Evergrande ที่ปัจจุบันมีขนาดหนี้สินรวมประมาณ 1.9 ล้านล้านหยวน นั้น หากพิจารณาเฉพาะมูลค่าหนี้ที่อาจก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อระบบ ได้แก่ หนี้กู้ยืมที่รวมทั้ง Dollar Bond และ Yuan Bond มีขนาดเพียง USD1.9 bn หรือ 1.24 แสนล้านหยวน ซึ่งมีขนาดเพียงครึ่งหนึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าหนี้ของ บริษัทเลห์แมน บราเธอร์ส ที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อระบบในอดีต
2. คาดว่ารัฐบาลจีนที่มีความรวดเร็วและความเด็ดขาดในการแก้ปัญหาจะสามารถควบคุมมิให้เกิดผลกระทบเชิงลบที่ลุกลามต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเงิน สะท้อนได้จากการอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบธนาคารในวันที่ 17 ก.ย. ที่ผ่านมา
3. ความเสี่ยงในประเด็นการผิดนัดชำระหนี้ของ China Evergrande นั้นเป็นปัญหาที่ได้รับการรับรู้มาเป็นระยะเวลาหนึ่งแล้ว ทำให้ในช่วงที่ผ่านมากลุ่มสถาบันการเงินที่เป็นเจ้าหนี้ได้มีการตั้งสำรองเพื่อลดความเสี่ยง อีกทั้งกลุ่มนักลงทุนสถาบันเองก็ได้ทยอยลดน้ำหนักการลงทุนในหุ้นกู้ China Evergrande มาโดยตลอด
4. ทั้งนี้ บลจ.เอ็มเอฟซี คาดว่าประเด็นความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ของ China Evergrade นั้นจะสามารถถูกควบคุมให้อยู่ในวงจำกัดได้ และประเมินว่าประเด็นความเสี่ยงดังกล่าวจะไม่ก่อให้เกิดผลกระทบเชิงลบต่อการลงทุนตราสารทุนในประเทศ

อย่างไรก็ดี หากเกิดกรณีเลวร้ายที่สุด (Worst Case Scenario) และมีการไหลออกของเงินทุนต่างชาติดังที่เคยเกิดขึ้นในอดีตนั้น คาดว่าผลกระทบต่อประเทศไทยครั้งนี้จะไม่รุนแรงเท่าในอดีตเนื่องจากปัจจุบันสถานะการถือครองหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติมีขนาดลดลงอย่างต่อเนื่องจนมีสถานะการถือครองเพียงร้อยละ 25 ของมูลค่าตลาดรวมในปี 2021 ซึ่งลดลงเมื่อเทียบกับอดีตปี 2012-2013 ที่มีขนาดการถือครองหุ้นไทยสูงถึงร้อยละ 35 ของมูลค่าตลาดรวม