

IPRB

ฉบับที่ 15 เดือนเมษายน-มิถุนายน 2552

ISSN 1905-1166



วิกฤตการณ์ทางการเงินโลก : พลพวงของ
ความล้มเหลวในการบริหารความเสี่ยงจริงหรือ?

ความเสี่ยงด้านการลงทุน

ยกที่ 1 ... กรอบ RBC





From IPRB

สวัสดีค่ะท่านผู้อ่านทุกท่าน... จดหมายข่าว IPRB ฉบับนี้เรามีบทความพิเศษ (Special Scoop) เรื่อง การบริหารความเสี่ยง

ภายใต้อิทธิพลของ “ความโลภ” ซึ่งเป็นเรื่อง ที่ต่อเนื่องจากฉบับที่แล้วให้ทุกท่านได้ติดตามกัน ซึ่งจะได้ทราบถึงสาเหตุของความล้มเหลวในการ บริหารความเสี่ยง อันมาจากพฤติกรรมของผู้บริหาร ระดับสูงที่สามารถพบได้ในการบริหารงานทั่วไป และส่งผลกระทบต่อตัดสินใจในการบริหารงาน โดย จะกล่าวเน้นในประเด็นเกี่ยวกับสาเหตุของพฤติกรรม ด้าน “ความโลภ” ของผู้บริหาร ระดับสูง โดย “ความโลภ” ที่ว่านี้ หมายถึงพฤติกรรมที่ผู้บริหาร ระดับสูงกำหนดกลยุทธ์และบริหารงาน ซึ่งทำให้อองค์กรมีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะ อันอาจนำมา ซึ่งความเสียหายต่อองค์กรได้

อีกหนึ่งบทความพิเศษ อยากให้ท่านผู้อ่านได้ ลองมาทำความรู้จักกับ ประเภทของผลิตภัณฑ์ ประกันภัย (ALR and Non ALR product) ซึ่ง ถ่ายทอดแบบเข้าใจได้ง่ายๆ จากผู้มีประสบการณ์ ตรงในการพัฒนาและออกแบบประกันที่เน้นการ คำนึงของอุบัติเหตุและสุขภาพ

สำหรับคอลัมน์ Actuaries' Comer นั้น ยัง ติดตามเส้นทางสู่การเป็นนักคณิตศาสตร์ประกันภัย ของคุณทอมมี่กับการให้คำ “นิยามนิยาม” ของคำว่า แอคชัวรี พร้อมปิดท้ายด้วย ยกที่ 2 ... Market Test Run for RBC ในคอลัมน์ Hot Issue ค่ะ

สำนักงานอตราเบี้ยประกันวินาศภัย (IPRB)

สารบัญ

ฉบับที่ 16 เดือนกรกฎาคม-กันยายน 2552

- 3 วิฤตการณ์ทางการเงินโลก : ผลพวงของความล้มเหลวในการ บริหารความเสี่ยงจริงหรือ?
- 8 ความเสี่ยงด้านการลงทุน
- 12 กลยุทธ์หลายที่โยทยา...กว่าจะมาเป็น แอคชัวรี: ตอนที่ 3 - ค้นหาลูโอเซียน
- 15 ยกที่ 1...กรอบ RBC

จดหมายข่าว

IPRB

ISSN 1905-1166

จดหมายข่าว IPRB เป็นจดหมายข่าวราย 3 เดือน ซึ่งจัดทำโดย สำนักงานอตราเบี้ยประกันวินาศภัย (IPRB) หน่วยงานอิสระที่จัดตั้งขึ้นตามแผนยุทธศาสตร์การประกันภัย แห่งชาติ เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์ข้อมูลสารสนเทศของการ ประกันวินาศภัย และทำหน้าที่นำเสนอต้นทุนความเสียหาย ของการรับประกันภัยประเภทต่างๆ เพื่อให้การกำหนดเบี้ย ประกันภัยเป็นธรรมต่อทุกฝ่าย

หากท่านผู้อ่านมีข้อคิดเห็น หรือคำแนะนำใดๆ เกี่ยวกับ จดหมายข่าว IPRB กรุณาติดต่อ

ฝ่ายสื่อสารองค์กร

สำนักงานอตราเบี้ยประกันวินาศภัย

ชั้น 14 ลินธรว ทาวเวอร์ อาคาร 2 เลขที่ 130

ถนนวิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

โทรศัพท์ 0-2651-4506-9 โทรสาร 0-2651-4510

Website: <http://www.iprbthai.org>

e-mail: iprb@iprbthai.org

บทความและความคิดเห็นในจดหมายข่าวฉบับนี้ เป็นความคิดเห็นของผู้เขียนแต่ละบุคคล สำนักงาน อตราเบี้ยประกันวินาศภัยไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยเสมอไป



วิกฤตการณ์ทางการเงินโลก : พลวงของความล้มเหลว ในการบริหารความเสี่ยงจริงหรือ?

ดร.ชฎานิน เกิดผลงาม *

คำถามที่ว่าเหตุใดจึงเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินอย่างรุนแรงในประเทศที่เป็นผู้นำทางเศรษฐกิจของโลกเช่นประเทศสหรัฐอเมริกา และลุกลามขยายตัวจนกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจทั่วโลก ทั้งๆ ที่สถาบันการเงินและนักลงทุนที่ประสบปัญหาเหล่านั้น ล้วนเป็นสถาบันขนาดใหญ่ที่มีกลไกภายในและเทคโนโลยีพร้อมในการบริหารความเสี่ยง หรือว่าเป็นคือสัญญาณที่บ่งชี้ถึงความล้มเหลวของทฤษฎีการบริหารความเสี่ยง หรือว่าเป็นเพราะผู้บริหารไม่ให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยง

ที่มาของวิกฤตการณ์ทางการเงินโลก

เป็นที่ทราบกันดีว่า วิกฤตการณ์ทางการเงินในปัจจุบันนั้นเริ่มจากตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา กล่าวคือ ในช่วงก่อนปี 2547 ราคาอสังหาริมทรัพย์ได้เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว มีนักลงทุนจำนวนมากที่เข้ามาลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อเก็งกำไร โดยราคาที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วนี้มีสาเหตุมาจากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ได้กระตุ้นให้มีความต้องการซื้ออสังหาริมทรัพย์มากขึ้น นอกจากนี้ สถาบันการเงินในสหรัฐฯ ยังมีการให้สินเชื่อคุณภาพด้อย (Subprime Loan) เป็นจำนวนมาก ทั้งที่ทำให้สถาบันการเงินต้องแบกรับความเสี่ยงด้านเครดิตจากการที่ลูกหนี้อาจไม่สามารถหาเงินมาชำระหนี้ได้ แต่ด้วยราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้เป็นหลักค้ำประกันมีมูลค่าสูง ทำให้ยังคุ้มกับมูลค่าหนี้

* เจ้าหน้าที่ชำนาญการ ฝ่ายวางแผนและพัฒนาระบบการกำกับ สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.)

ถึงแม้ว่าผู้กู้จะมีกระแสเงินสดไม่มากพอที่จะชำระหนี้คืน นอกจากนี้ สถาบันการเงินหลายแห่งได้ออกตราสารหนี้ที่เรียกว่า Collateralized Debt Obligation (CDO) โดยเปิดให้นำสินเชื่อ Subprime มาเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน เพื่อนำเงินกู้ที่ได้มามาย่อยกู้เพิ่ม จนก่อให้เกิดเป็นวงจร Subprime ต่อเนื่องกันไปอีกหลายทอด

นอกจากนี้ ยังมีการซื้อขายตราสารอนุพันธ์อีกประเภทหนึ่ง ซึ่งเป็นสาเหตุสำคัญอันหนึ่งของวิกฤตการณ์ทางการเงินที่ลุกลามไปทั่วโลก ตราสารอนุพันธ์นี้เรียกว่า Credit Default Swaps (CDS) ซึ่งผู้ซื้อตราสารชนิดนี้ได้รับความคุ้มครองหากหุ้นกู้ที่ใช้เป็นหน่วยอ้างอิง (เช่น CDO) กลายเป็นหนี้เสีย ซึ่ง CDS นี้ให้ผลตอบแทนสูง จึงทำให้เกิดการซื้อขายเพื่อเก็งกำไรกันเป็นจำนวนมาก โดยที่ไม่มีมีการกำกับดูแลการซื้อขายและการดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับความเสี่ยงอย่างเหมาะสม อันเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดวิกฤตทางการเงินในเวลาต่อมา

ในช่วงปี 2547 ถึง 2550 เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อที่อยู่อาศัยขยับตัวสูงขึ้น และราคาอสังหาริมทรัพย์เริ่มลดต่ำลงตั้งแต่ปี 2549 เป็นต้นมา เมื่อราคาอสังหาริมทรัพย์ตกลง ทำให้มูลค่าหลักประกันนั้นลดลง สถาบันการเงินที่ให้สินเชื่อ Subprime จึงต้องมีการตั้งเงินสำรองเพื่อหนี้สูญมากขึ้น และเข้มงวดเรื่องการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น และจากการที่หนี้เสียจาก Subprime Loan ที่มีจำนวนเพิ่มมากขึ้น ทำให้อันดับเครดิตของ CDO ถูกปรับลดต่ำลง และส่งผลให้มูลค่าของ CDO ลดลงตามไปด้วย สถาบันการเงินหลายแห่ง ต้องเร่งเพิ่มทุนเป็นมูลค่ามหาศาลตั้งแต่กลางปี 2550 เป็นต้นมา นี่คือการเริ่มแรกของวิกฤตการเงินโลก

เมื่อประชาชนขาดความมั่นใจในความมั่นคงของสถาบันการเงินและแห่ถอนเงินกันเป็นจำนวนมาก ซึ่งเหตุการณ์นี้เกิดขึ้นกับบริษัทการเงินยักษ์ใหญ่ Bear Stearns ในวันที่ 17 มีนาคม 2551 ผลกระทบ

ที่เกิดขึ้นคือ เมื่อสถาบันการเงินและกองทุนที่ขาย CDO ขาดสภาพคล่อง อาจจะมีจำเป็นต้องขายสินทรัพย์ที่ไปลงทุนไว้ทั่วโลก ซึ่งหุ้นก็เป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง จึงทำให้เกิดการถดถอยการลงทุนจากตลาดหุ้นทั่วโลก ในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2551 วิกฤตการณ์ด้านเครดิตได้ส่งผลกระทบต่อสถาบันการเงินใหญ่ๆ อีกหลายแห่ง สถาบันการเงินหลายแห่งล้มละลายหรือถูกบังคับขาย (forced sales) ในช่วงไตรมาสที่ 3 นี้ ได้แก่ Lehman Brothers (15 กันยายน พ.ศ. 2551) Washington Mutual (26 กันยายน พ.ศ. 2551) Fortis (28 กันยายน พ.ศ. 2551) และ Wachovia (29 กันยายน พ.ศ. 2551)

ในขณะเดียวกัน การล้มละลายของ Lehman และสถาบันการเงินอื่นๆ รวมถึงราคาของ CDO ที่ลดลง ทำให้ผู้ที่ขาย CDS ขาดทุนอย่างมาก โดยเฉพาะบริษัท AIG ซึ่งมีการถือ CDO และขาย CDS เป็นจำนวนมากประสบภาวะขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง และขอรับความช่วยเหลือจากธนาคารกลางของสหรัฐฯ หลายครั้ง

ความล้มเหลวของการบริหารความเสี่ยง?

การเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินครั้งนี้ บริษัทและธนาคารขนาดใหญ่ที่ประสบปัญหาหลายแห่งอ้างว่าไม่ทราบมาก่อนว่าบริษัทของตนเองมีความเสี่ยงสูง และอ้างว่าไม่รู้ตัวว่าการบริหารงานได้ก่อให้เกิดความเสี่ยงอย่างมากให้กับบริษัท ถ้าหากค่ากล่าวอ้างนี้เป็นความจริง แล้วเหตุใดผู้บริหารจึงไม่ทราบว่าการตัดสินใจของตนได้ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงสูงมากถึงขนาดทำให้บริษัทล้มละลายได้ซึ่งสาเหตุหลักๆ อาจสรุปได้ ดังนี้

1. การระบุความเสี่ยงที่ไม่ครบถ้วน

ในการบริหารความเสี่ยงองค์กรนั้น การระบุความเสี่ยงถือเป็นกระบวนการที่สำคัญซึ่งผู้เกี่ยวข้อง

จำเป็นต้องระบุให้ครอบคลุมความเสี่ยงทุกรด้าน รวมทั้งระบุได้ว่าเหตุการณ์ความเสี่ยงแต่ละเหตุการณ์สามารถกระทบต่อความเสี่ยงด้านใดบ้าง สำหรับวิกฤตการณ์ทางการเงินครั้งนี้ สาเหตุหนึ่งมาจากการระบุความเสี่ยงที่ไม่ครบถ้วนและการไม่ตระหนักถึงปัจจัยเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป ดังเห็นได้จากการคำนวณ Value at Risk (VaR) ซึ่งใช้ในการประเมินเงินกองทุนของบริษัท AIG (ตามฟอร์ม 10-K หน้า 124 ของบริษัท AIG ในปี ค.ศ. 2007) ไม่ได้รวมปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับความเสี่ยงด้านเครดิต เช่น Credit spread หรือ Credit default เข้าไปในโมเดลความเสี่ยงด้วย ซึ่งบ่งชี้ให้เห็นอย่างชัดเจนว่าไม่มีการกำกับดูแลการประเมินความเสี่ยงในพอร์ตโฟลิโอของ CDS อย่างเหมาะสม ทำให้เงินกองทุนที่ถือไว้ต่ำเกินความเสี่ยงที่แท้จริงเป็นอย่างมาก

2. งบการเงินไม่สะท้อนถึงความเสี่ยงที่แท้จริง

การที่การประเมินมูลค่าของรายการทางบัญชีในงบดุลที่ไม่สามารถสะท้อนถึงความเสี่ยงได้อย่างครบถ้วน เนื่องจากมีสินทรัพย์หลายรายการที่ได้รับการประเมินมูลค่าสูงเกินจริง และหนี้สินหลายรายการที่ได้รับการประเมินมูลค่าต่ำเกินจริง และข้อมูลหลายอย่างไม่ได้ถูกเปิดเผยในงบดุล อาจเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้การระบุความเสี่ยงไม่ครบถ้วน และทำให้ผู้บริหารที่ใช้ข้อมูลจากงบดุลประกอบการตัดสินใจอาจตัดสินใจผิดพลาดได้ ตัวอย่างเช่น ในกรณีที่สถาบันการเงินเฮาส์ฮิวจ์เงินกู้ Subprime มาแปลงสภาพให้เป็นตราสารหนี้ CDO และนำออกขายในตลาดผ่านทางกองทุนประเภท SIV (Structured Investment Vehicle) ทำให้สถาบันการเงินไม่ต้องแสดงรายการสินทรัพย์ที่ตนไม่ได้เป็นผู้ได้รับผลประโยชน์ขั้นแรก (Primary beneficiary) นี้ในงบดุล และไม่ต้องดำรงเงินกองทุนสำหรับความเสี่ยงจากสินทรัพย์รายการนี้ อย่างไรก็ตาม สินทรัพย์ดังกล่าว

จะต้องนำกลับมาแสดงในงบการเงินหากสถาบันการเงินแปรสภาพเป็นผู้ได้รับผลประโยชน์ขั้นแรก ซึ่งในสถานการณ์นี้ การแปรสภาพเกิดขึ้นเมื่อ SIV ขาดสภาพคล่อง และสถาบันการเงินที่มักจะมีข้อผูกพันเกี่ยวกับสภาพคล่องของ SIV โดยต้องเพิ่มสภาพคล่องให้กับ SIV และต้องแปรสภาพเป็นผู้ได้รับผลประโยชน์ขั้นแรก ทำให้สินทรัพย์และ Leverage ของสถาบันการเงินสูงขึ้น และเกิดการดึงตัวของเงินกองทุนในที่สุด

3. ข้อจำกัดของโมเดลที่ใช้ในการวัดความเสี่ยง

ในการคำนวณความเสี่ยงโดยทั่วไปแล้ว นักคณิตศาสตร์ประกันภัยจะตั้งสมมติฐานว่า ข้อมูลและประสบการณ์ในอดีต จะสามารถใช้ในการคาดการณ์สิ่งที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม นักคณิตศาสตร์ประกันภัยตระหนักดีว่าสมมติฐานดังกล่าวนั้นไม่ถูกต้องนัก และโมเดลที่ใช้ในการพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตนั้นไม่สามารถครอบคลุมถึงปัจจัยทุกอย่างที่มีอิทธิพลต่อสิ่งที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งยังมีความไม่แน่นอนหรือความผันผวนของปัจจัยต่างๆ ที่ทำให้ผลลัพธ์ที่ได้จากการคาดการณ์นั้นแตกต่างกัน ดังนั้น การคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคต นอกจากจะต้องพิจารณาข้อมูลในอดีตแล้ว ยังต้องอาศัยดุลยพินิจเป็นสิ่งสำคัญ

เป็นที่ทราบกันดีว่า โมเดลที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงเป็นเพียงการประมาณการสิ่งที่จะเกิดขึ้นในอนาคตตามสมมติฐานที่ตั้งขึ้น และไม่สามารถทำการประมาณการได้อย่างสมบูรณ์แบบ จึงเป็นหน้าที่ของนักคณิตศาสตร์ประกันภัยที่จะต้องเข้าใจถึงความเหมาะสมของสมมติฐาน ข้อจำกัดของโมเดล และข้อมูลที่นำมาใช้ รวมถึงใช้ดุลยพินิจเพื่อให้การประมาณการมีความแม่นยำยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ ข้อจำกัดด้านข้อมูลที่นำมาใช้ในการประมาณการยังเป็นปัจจัยที่สำคัญอันจะส่งผลถึงความแม่นยำในการคาดการณ์ ตัวอย่างเช่น โมเดล

ที่ใช้วัดความเสี่ยงด้านเครดิตจากการให้สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ (Mortgage credit risk) โดยใช้ข้อมูลเฉพาะในปีที่ราคาของอสังหาริมทรัพย์มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จะทำให้ผลลัพธ์ความเสี่ยงด้านเครดิตจากการให้สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ที่ได้จากการคำนวณนั้นต่ำเกินจริง ในทางกลับกัน หากมีการใช้ข้อมูลที่ครอบคลุมช่วงเวลาที่มีความหลากหลายในด้านสถานะเศรษฐกิจ ก็จะทำให้การประมาณการแม่นยำยิ่งขึ้น แต่ถ้าข้อมูลนั้นล้าสมัยเกินไป และไม่สะท้อนสถานะในปัจจุบัน ก็จะทำให้ผลลัพธ์ที่ได้คลาดเคลื่อนไปด้วย

โมเดลที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงยังมีข้อจำกัดที่สำคัญในการคาดการณ์เหตุการณ์ความเสียหายที่มีความรุนแรงมากดังเช่นวิกฤตการณ์ในปัจจุบัน เป็นเรื่องยากที่จะคาดการณ์ได้ว่าจะเกิดเหตุการณ์ความเสียหายที่มีความรุนแรงมากเนื่องจากความน่าจะเป็นที่เหตุการณ์ดังกล่าวจะเกิดขึ้นนั้นต่ำมาก โดยทั่วไปนักคณิตศาสตร์ประกันภัยจะตั้งสมมติฐานเกี่ยวกับความผันผวนของปัจจัยต่างๆ รวมถึงความผันผวนของความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น แต่วิกฤตการณ์ที่เกิดขึ้นครั้งนี้มีความผันผวนอย่างมาก ซึ่งอาจผันผวนสูงเกินกว่าที่นักคณิตศาสตร์ประกันภัยจะคาดการณ์ ทำให้ความเสี่ยงที่ประเมินได้นั้นต่ำเกินจริง

Alan Greenspan ได้เคยพูดถึงวิกฤตการณ์ทางการเงินครั้งนี้ว่า เป็นวิกฤตการณ์ที่มีความรุนแรงมากที่สุดในรอบ 100 ปี จากคำพูดดังกล่าว บ่งชี้ถึงความยากที่จะคาดการณ์ได้ว่าจะมีความเสียหายที่รุนแรงและผันผวนขนาดนี้เกิดขึ้น จะมีสักกี่คนที่ตั้งสมมติฐานว่าความผันผวนขนาดนี้จะเกิดขึ้นในช่วงปีปัจจุบัน นอกจากนี้ เทคโนโลยีการบริหารความเสี่ยงในปัจจุบันไม่สามารถจัดการกับเศรษฐกิจฟองสบู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ข้อมูลของราคาตลาดและความผันผวนช่วงก่อนและระหว่างเศรษฐกิจฟองสบู่ไม่ได้สะท้อนถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นในช่วงฟองสบู่แตก ทำให้โมเดลการคำนวณเงินกองทุน

ทางเศรษฐกิจ (Economic Capital) และการตัดสินใจของผู้บริหารผิดพลาดไปด้วย

ดังนั้น การบริหารความเสี่ยงอาจล้มเหลวได้หากผู้บริหารความเสี่ยงพึ่งพิงการใช้โมเดลวัดความเสี่ยงโดยไม่เข้าใจถึงข้อจำกัดต่างๆ ของการประมาณการด้วยโมเดล และไม่ใช้ดุลยพินิจประกอบการประมาณการ และเราจะต้องไม่ลืมว่าผลลัพธ์ความเสี่ยงที่คำนวณได้จากโมเดลนั้น สะท้อนถึงเหตุการณ์ในอดีตและดุลยพินิจของผู้สร้างโมเดลเท่านั้น

4. การพึ่งพิงข้อมูลจากบริษัทจัดอันดับเครดิต (Credit Rating Agencies)

การบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตโดยอาศัยข้อมูลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทจัดอันดับเครดิตแต่เพียงอย่างเดียว ก็เป็นสาเหตุหนึ่งของวิกฤตการณ์ทางการเงินในปัจจุบัน ทุกคนรวมทั้งบริษัทจัดอันดับเครดิตอาจถูกบดบังด้วยภาพลวงของเศรษฐกิจฟองสบู่ ทำให้การคาดการณ์ผิดพลาดดังเห็นได้จากกรณีที่ CDO ได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับดีมากก่อนที่จะผิดนัดชำระหนี้ (Default) โมเดลที่ใช้ในการจัดอันดับความเครดิตนั้นถูกพัฒนาขึ้นจากประสบการณ์ในอดีต ดังนั้น ผลลัพธ์ที่ได้จากโมเดลจึงไม่ได้หมายความว่าจะสามารถใช้ได้กับในทุกสถานการณ์ โดยเฉพาะสถานการณ์ซึ่งไม่เกิดขึ้นเลยในอดีต

แต่โชคร้ายที่ในทางปฏิบัติแล้ว บริษัทหลายแห่งมีการบริหารความเสี่ยงโดยพึ่งพิงข้อมูลความเสี่ยงจากบริษัทจัดอันดับเครดิตแต่เพียงอย่างเดียว

5. การบริหารความเสี่ยงถูกลดความสำคัญในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่

เราอาจสังเกตเห็นได้โดยไม่ยากนักว่าเรากำลังอยู่ในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่หรือไม่ วิธีการสังเกตต่างๆ อย่างหนึ่งก็คือ ราคาอสังหาริมทรัพย์ที่พุ่งสูงขึ้น

อย่างรวดเร็วเมื่อเทียบกับรายได้และอำนาจในการซื้อ แต่ถึงแม้ว่าเราจะทราบว่าการกำลังอยู่ในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่ก็ยังเป็นการยากอยู่ที่ที่จะพยากรณ์ว่าฟองสบู่จะแตกและจะเข้าสู่เศรษฐกิจถดถอยเมื่อใดอย่างไรก็ตาม สิ่งสำคัญที่ผู้บริหารความเสี่ยงต้องตระหนักก็คือ ยิ่งฟองสบู่มีขนาดใหญ่เท่าใด ความเสียหายที่จะเกิดขึ้นก็จะยิ่งมีความรุนแรงและแพร่หลายไปในวงกว้างยิ่งขึ้นเท่านั้น ดังนั้น ผู้บริหารความเสี่ยงจะต้องเพิ่มความระมัดระวังและรอบคอบเป็นพิเศษในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่

อย่างไรก็ดี ในทางปฏิบัติแล้ว การจะหวังให้ผู้บริหารระดับสูงระมัดระวังเรื่องความเสี่ยงโดยที่โอกาสในการทำอะไรในช่วงเศรษฐกิจฟองสบู่ นั้นอาจเป็นไปได้ยาก “ความโลภ” และการมองโลกในแง่ดีจนเกินไปของผู้บริหารทำให้ผู้บริหารตัดสินใจลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงเพื่อหวังผลตอบแทนที่มีมูลค่าสูงจากการลงทุนนั้นๆ ทั้งโดยรู้ตัวและไม่รู้ตัวในวิกฤตการณ์ครั้งนี้ สถาบันการเงินและนักลงทุนส่วนใหญ่เพิ่มสัดส่วน Leverage โดยทำการกู้ยืมเงินเพื่อนำมาใช้ในการแสวงหากำไรในช่วงตลาดขาขึ้น โดยไม่คำนึงถึงความเสี่ยงที่ตามมา ดังเห็นได้จากการที่สถาบันการเงินในสหรัฐฯ ออกตราสารหนี้ CDO เพื่อนำเงินที่กู้มาใช้ในการแสวงหากำไรจากการปล่อยสินเชื่อมากยิ่งขึ้นโดยไม่คำนึงว่าสินเชื่อที่ปล่อยนั้นด้วยคุณภาพและอาจส่งผลกระทบต่อมาที่หลังจากที่กล่าวมาแล้วในข้างต้น ทำให้เราสามารถกล่าวได้ว่าวิกฤตการณ์ทางการเงินในปัจจุบัน ส่วนหนึ่งเกิดขึ้นจากระบบการบริหารความเสี่ยงเอง และ

อาจเกิดจากความใจ หรือการละเลยการบริหารความเสี่ยงของผู้บริหารระดับสูง ในตอนหน้า เราจะกล่าวถึง “ความโลภ” ของผู้บริหารระดับสูงและแนวทางที่ Director และ CEO ของบริษัทประกันภัยจะบริหารจัดการพฤติกรรมนั้น มิให้สามารถสร้างความเสียหายอย่างใหญ่หลวงต่อบริษัทได้ในอนาคต... อย่าลืมติดตามนะคะ

เอกสารอ้างอิง:

- Sheran Dang, SIVs, Bank Leverage and Subprime Mortgage, December 2008, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1319431.
- The Society of Actuaries, the Casualty Actuarial Society and the Canadian Institute of Actuaries, Risk Management: The Current Financial Crisis, Lessons Learned and Future Implications, December 2008.
- ดร. พิรพล ประเสริฐศรี, วิกฤตการณ์ Subprime ลามถึงการซื้อขายล่วงหน้า Commodities, พ.ศ. 2550, <http://www.afet.or.th/v081/thai/learning/articleShow.php?id=34>.
- สำนักงานอตราเบี้ยประกันวินาศภัย, วิกฤตการณ์เงินโลกกับเหตุภัยนะของบริษัทประกันภัย, พ.ศ. 2551, <http://www.iprbthai.org/FileDirectory/iprb13.pdf>.





ความเสี่ยงด้านการลงทุน

พิเชษฐ เจริญธรรมทวีสิน*

FSA, FRM

ผมได้มีโอกาสได้รับเชิญให้ไปบรรยายเกี่ยวกับความรู้เรื่องการเงินให้กับนักศึกษาหลายสถาบันหนึ่งในเรื่องที่ผมมักได้กล่าวถึงอยู่เป็นประจำก็คือเรื่อง “ความเสี่ยงด้านการลงทุน” ก็เลยถือโอกาสนำมาแบ่งปันกันในจดหมายข่าวฉบับนี้เลยนะครับ

เมื่อพูดถึงเรื่องเกี่ยวกับการเงินก็คงไม่พ้นเรื่องเกี่ยวกับการลงทุนในกระดาษ ที่ภาษาการเงินเรียกกันว่า “Financial Asset”*

และเมื่อว่ากันถึงทฤษฎีของการลงทุนนั้น เราสามารถตีความหมายออกมาเป็นคำพูดง่ายๆ ว่า ความเสี่ยงในการลงทุนก็คือ การที่ “อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นจะได้รับจริง (Actual return)” ได้คลาดเคลื่อน, เบี่ยงเบน, หรือแตกต่างไปจาก “อัตรา

ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับ (Expected return)”



“ความเสี่ยงน้อย หมายความว่า การคาดการณ์ Expected return จากการลงทุนน่าจะมีคามผิดพลาดน้อย”

* Financial Asset เป็นการจัดการการจัดสรรเวลา (Allocate Timing) ของการบริหารเงิน ซึ่งหมายความว่า ถ้ามีเงินเหลือเพื่อ หรือรายได้สูง ก็สามารถนำเงินไปลงทุน แต่ถ้าช่วงไหนจนตรอกก็ไปถอนออกมาใช้ได้ ตัวอย่างที่จะเห็นได้ชัดขึ้นก็คือ Pension หรือ Retirement plan (รวมถึงประกันชีวิต และประกันวินาศภัยเป็นต้น) และทั้งนี้ ต้องขอย้ำกันว่าสินทรัพย์ (Asset) นั้นแบ่งออกได้เป็น Real Asset ที่จับต้องได้จริงๆ (เหมือนที่ในชาวเศรษฐกิจในอเมริกาชอบลงกันว่า Real Street) กับ Financial Asset ที่อยู่ใน Wall Street หรือตลาดหุ้นกันเท่านั้น

* Tommy Pichet FSA, FIA*, FSAT, FRM, MBA, MscFE (Dist), B.Eng (Hons)

Regional Actuarial Manager, Marketing Actuarial Department, American Int'l Company, Hong Kong



“ความเสี่ยงมาก หมายความว่า การคาดการณ์ Expected return จากการลงทุนอาจจะผิดพลาดได้มาก”

ฉะนั้น ไม่ว่าจะลงทุนจะขาดทุน หรือได้กำไร น้อยกว่าที่คาดไว้ หรือได้กำไรมากกว่าที่คาดไว้ ก็ถือเป็นความเสี่ยงทั้งสิ้น เพราะความคลาดเคลื่อนเช่นนั้น แม้ว่าจะเป็นในทางบวก (กำไรมากกว่าที่คาดการณ์ไว้) ก็จะทำให้ผู้ลงทุนนั้น วางแผนการลงทุนในอนาคตได้ยากลำบาก เช่น อาจจัดสรรหรือแบ่งเงินลงทุน “มากเกินไป” ในหลักทรัพย์ที่มี Expected return สูง แต่กลับมี Actual return ต่ำ ในขณะที่เดียวกันกลับจัดสรรเงินไปลงทุน “น้อยไป” ในหลักทรัพย์ที่มี Expected return ต่ำ แต่กลับมี Actual return สูง

และอาจมีผลให้ผลตอบแทนรวม (Total return) ที่ผู้ลงทุนควรจะได้รับน้อยกว่าที่ควรผู้ลงทุนที่ชาญฉลาด จึงควรจะต้องรู้จักกับ “ความเสี่ยง” ในการลงทุน เพื่อที่จะได้วางแผนการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ (หรือทำใจล่วงหน้าครับ)

ผมเคยได้หยิบยกความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ของ Fabozzi** มากล่าวเอาไว้ และก็คงจะขอยกมากล่าวสรุปอีกครั้งหนึ่งดังนี้ครับ

ชนิดของ Investment Risk

1. Interest rate risk (ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย)
2. Reinvestment risk (ความเสี่ยงจากการลงทุนต่อ)
3. Prepayment risk (ความเสี่ยงที่เกิดจากการที่ลูกหนี้จ่ายชำระคืนหนี้ก่อนครบกำหนดอายุ)
4. Credit risk (ความเสี่ยงด้านสินเชื่อ)
5. Liquidity risk (ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง)
6. Yield curve risk (ความเสี่ยงด้านความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและระยะเวลา)
7. Volatility risk (ความเสี่ยงด้านความผันผวนที่จะมีผลกระทบต่อมูลค่าตราสารหนี้)

** **Frank J. Fabozzi** is the Frederick Frank Adjunct Professor of Finance at Yale School of Management. He has taught at Yale University since 1994. Fabozzi, an investment management expert, is a Wall Street authority and editor of the *Journal of Portfolio Management*. He is on the board of directors of BlackRock and is a consultant to several financial institutions. He was inducted into the Fixed Income Analysts Society Hall of Fame in November 2002. He is also a Fellow at the Yale International Center for Finance.

Fabozzi co-authored the textbooks *Foundations of Financial Markets and Institutions* and *Capital Markets: Institutions and Instruments* with Franco Modigliani. He also co-edited *The Theory and Practice of Investment Management* with Harry Markowitz.

Fabozzi holds a B.A. (magna cum laude), M.A., and Ph.D. from City University of New York. He is also a Chartered Financial Analyst and Certified Public Accountant.

8. Inflation risk (ความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ)
9. Currency risk (ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ)
10. Political risk (ความเสี่ยงทางด้านการเมือง)
11. Sector risk (ความเสี่ยงในการบริหารในธุรกิจเฉพาะ)
12. Event risk (ความเสี่ยงจากผลกระทบของเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดคิด)

ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน

ระดับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินใดๆ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับความเสี่ยง กล่าวคือ หากระดับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้น ระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนพึงแบกรับจากการลงทุนนั้น จะสูงขึ้นด้วยเสมอ

ทุกคนคงจะเคยได้ยินคนพูดกันอยู่เสมอว่า “High Risk, High Return” ทำให้บางคนไปตีความหมายผิดๆ ว่า ถ้ายังลงทุนในสิ่งที่มีความ

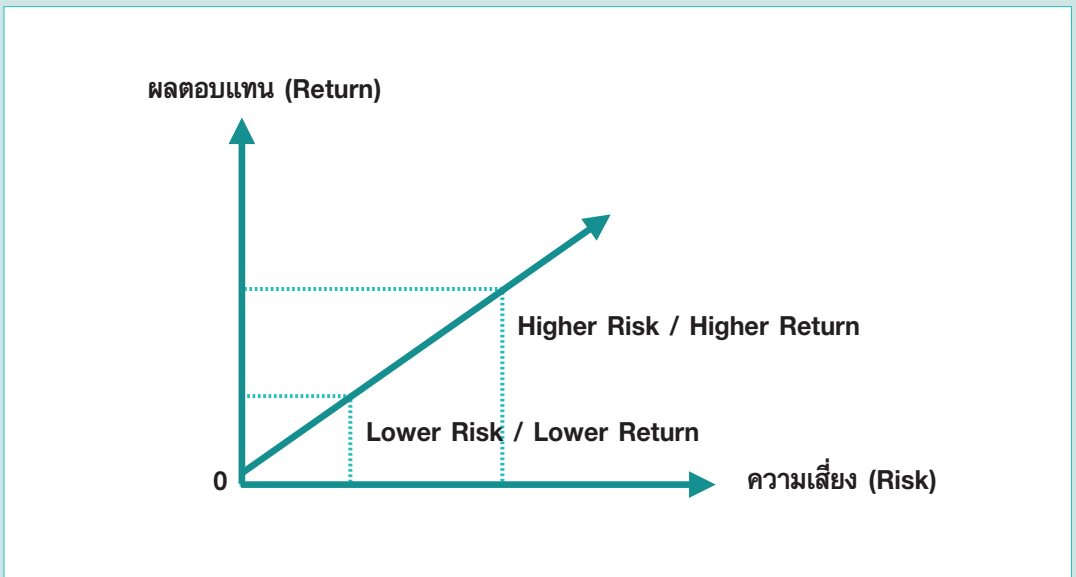
เสี่ยงสูงก็จะยิ่งได้อัตราผลตอบแทนสูง ผมจึงได้กล่าวว่าย่ำอยู่เสมอทุกครั้งที่ได้ไปบรรยายว่า

- การลงทุนใดที่ให้ผลตอบแทนสูง มักจะมีระดับความเสี่ยงที่สูงด้วยเช่นกัน
- แต่การลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง ก็ไม่จำเป็นว่าจะให้ผลตอบแทนที่สูงเสมอไป ถ้าหากผู้ลงทุนนั้นไม่มีความรู้ความสามารถในการลงทุน หรือไม่มีดุลยพินิจที่ดีพอ และไม่มี ความรอบคอบเพียงพอในการเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนที่เหมาะสมกับคุณสมบัติของตน

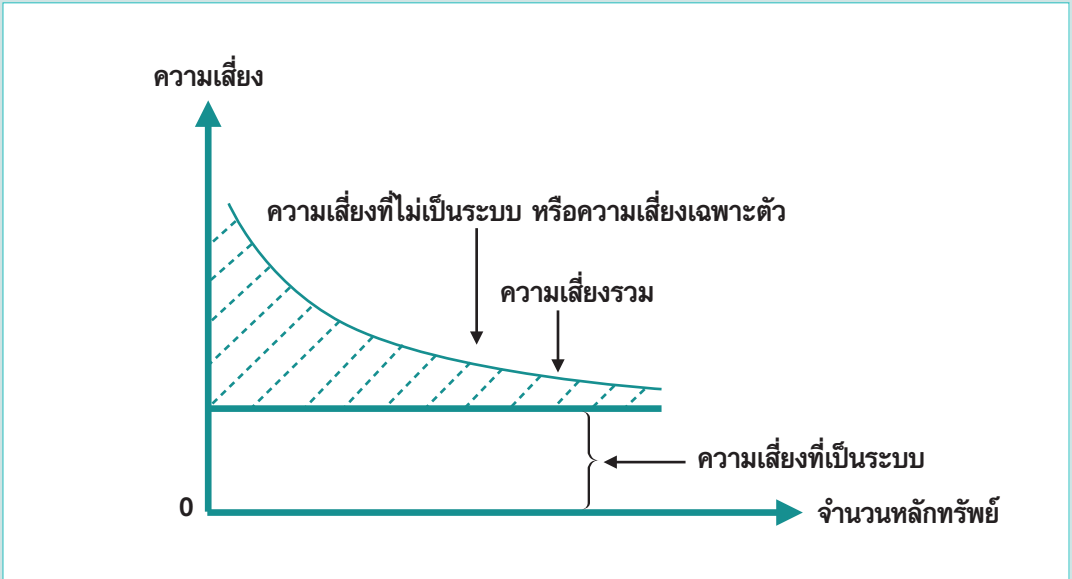
ปัจจัยความเสี่ยง

นอกจากความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนแล้ว สิ่งที่น่ารู้ต่อไปก็คือ ความเสี่ยงในการลงทุน มาจากปัจจัยสำคัญ 2 ประเภทด้วยกัน คือ

1. ความเสี่ยงที่เกิดจาก “ปัจจัยมหภาค (Macro factors)” ได้แก่ Systematic risk เป็น ความเสี่ยงที่เป็นระบบ มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดทุนโดยรวม จึงเป็นความเสี่ยงที่ผู้ลงทุน



รูปภาพแสดงระดับผลตอบแทนจากการลงทุน



รูปภาพแสดงการกระจายการลงทุนเพื่อลดระดับความเสี่ยง

ไม่อาจจัดให้หมดไปจากการลงทุนนั้นได้ คือถ้าตลาดโดยรวมมีสภาพที่ย่ำแย่หรือเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้น ก็ไม่สามารถหลบพ้นได้

2. ความเสี่ยงที่เกิดจาก “ปัจจัยจุลภาค (Micro factors)” ได้แก่ Unsystematic risk หรือ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ หรือ ความเสี่ยงเฉพาะตัว ที่เมื่อเกิดขึ้นแล้วจะกระทบหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งโดยเฉพาะ ซึ่งผู้ลงทุนสามารถจัดหรือลดความเสี่ยงประเภทนี้ได้ โดยการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายตัวที่พิจารณาคัดเลือกอย่างถ่วงถ่วงแล้ว

จากแผนภาพด้านบนนั้น ก็สามารถอธิบายแนวความคิดว่า หากผู้ลงทุนได้กระจายเงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่างหลักทรัพย์ในจำนวนที่มากขึ้น ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic risk) จะลดต่ำลง

ตามลำดับเพราะความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ที่ต่างกัน จะชดเชยกันเอง ทำให้ระดับความเสี่ยงรวม (Total risk) ของกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ที่ลงทุนลดต่ำลงตามลำดับเช่น ในที่สุดแล้ว ความเสี่ยงที่กระทบกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน ก็จะคงเหลือแต่ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) เป็นส่วนใหญ่

ดังนั้นเราจึงได้ยินคนพูดกันบ่อยๆ ว่าการกระจายความเสี่ยง (Diversification) นั้นเป็นสิ่งที่ดี ถ้าทำได้ถูกต้องก็เหมือนสิ่งที่ช่วยลดต้นทุนในการจัดการความเสี่ยงได้ จนมีคนว่ากันว่า การกระจายความเสี่ยงนั้นก็เหมือนของฟรี (หรือ Free lunch) ที่นักลงทุนไม่จำเป็นสถาบันการเงินหรือรายบุคคลนั้นไม่ควรพลาดนั่นเอง



กลับกุหลาบที่โหยหา...

กว่าจะมาเป็นแอกชูวรี : ตอนที่ 3

ค้นหาคูโอเซียน

"นายทีพี"

ตอนที่ยังทำงานเป็นวิศวกรประจำโรงงานอยู่นั้น ทุกอย่างก็ราบรื่นเรียบร้อยดีไม่มีปัญหา วิชาความรู้ที่ร่ำเรียนมาก็เอามาใช้ได้อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วย แต่ในขณะที่เดียวกันก็เริ่มมองหาสิ่งใหม่ๆ ที่แตกต่างออกไปจากชีวิตเดิมๆ ด้วยความบังเอิญหรือบิลเกตมาดลใจก็ไม่รู้ ผมได้ยื่นชื่ออาชีพนี้เป็นครั้งแรกเข้าจากอินเทอร์เน็ต ถ้าคนไหนอยากรู้ว่าผมได้ยื่นชื่อนี้มาได้ยังไง ให้ลองพิมพ์คำว่า “Job top rating” หรืออะไรทำนองนี้ลงไป ใน Search engine เช่น google.com ดูลิครีบ รับรองว่าจะมีคำว่า “Actuary” โผล่ขึ้นมาบนหน้าจอคอมพิวเตอร์ของเรา ในตอนนั้นผมใช้ search engine อะไรนั้นก็จำไม่ได้แล้ว แต่พอได้เห็นคำว่า Actuary โผล่ขึ้นมาปุ๊บ ความนึกสงสัยก็เกิดขึ้นมาในใจน้อยๆ ที่มีดวงเดียว (แต่อาจเผื่อให้หลายคน) ขึ้นมาทันที

ค้นต่อไปอีกหน่อยก็ไปเจอเว็บไซต์ที่ชื่อ www.beanactuary.com ซึ่งก็คงไม่ต้องเดาก็คงรู้ว่าผมไม่รีรอที่จะคลิกเข้าไปทันทีเพราะในใจก็สงสัยอยู่ว่ามันคืออาชีพอะไร ทำไมมันติดเรตได้ถึงขนาดนี้ เนื้อหาข้างในอย่างย่อๆ ก็แนะนำว่าคนที่เรียนสายวิทย์-คณิตในอเมริกาและถนัดทางด้านวิชาคณิตศาสตร์ควรที่จะเลือกเรียนวิชาแอกชูวรี (Actuarial Science) มากกว่าที่จะไปเรียนทางด้านวิศวกรรมศาสตร์ แล้วก็บอกถึงข้อดีของการเป็นแอกชูวรี ซึ่งหนึ่งในนั้นผมก็ขี้ขิ้นมาว่านี่แหละ Blue Ocean ที่ผมมองหาอยู่

ขอล่าว่าย้อนออกไปหน่อยว่า ในสมัยที่สอบเอนทรานซ์กันนั้น จะเห็นว่าเด็กนักเรียนไทยจะค้นหาตัวเองได้ช้ากว่าคนต่างชาติ (รวมถึงวัยรุ่นที่ช้ากว่าเมื่อเรียนจบออกมาด้วย) เลือกเรียนคณะตามเพื่อนหรือไม่ก็ตามดวง เปล่อย ให้เพื่อนกรอกใบสมัครเอนทรานซ์ให้ แล้วทอยลูกเต๋าเพื่อเลือกคณะเอาทีหลัง ซึ่งไม่รู้ว่าจริงแค่ไหนเพียงแต่ผมก็ตั้งข้อสงสัยคิดว่าเด็กนักเรียนที่เรียนสายวิทย์-คณิตในสมัยมัธยมปลายนั้นส่วนใหญ่จะเลือกเรียนคณะวิศวกรรมศาสตร์กัน เหตุผลหลักที่เลือกคณะนี้ก็คือมันเป็นคณะที่มีอันดับคะแนนสูงสุด และก็หวังว่าจะมีหน้าที่การงานเมื่อจบออกมาได้ดีกว่าคนอื่น แล้วพอผมมาเห็นเว็บไซต์นี้เข้าก็ถูกคิดได้ว่าคนชาติอื่นๆ เคยมีการวางแผนโครงสร้างและให้ข้อมูลทางด้านอาชีพการศึกษาที่หาไม่ได้ในบ้านเรา ซึ่งในวันนั้นก็ทำให้ผมได้เห็นโอกาสในการเป็นแอกชูวรีเข้าโดยบังเอิญ

ทั้งๆ ที่ความอืดของอินเทอร์เน็ตในสมัยนั้นช้าซะจนไม่สามารถบรรยายออกมาเป็นตัวหนังสือได้ ผมยังคงไม่ละทิ้งความพยายามในการท่องโลกอินเทอร์เน็ต คราวนี้ผมลองมองกลับมาที่ประเทศไทยเพื่อดูว่าสภาพตลาดของอาชีพนี้เป็นยังไงในตอนนั้น แล้วในที่สุดผมก็ได้ไปเจอตำแหน่งงาน

แอดชัวร์ระดับต้นของบริษัทฯใหญ่แห่งหนึ่งที่เคยเปิดรับตำแหน่งนี้มากกว่า 2 ปีแล้วแต่ยังหาคนที่มีความสมบัติที่บริษัทต้องการยังไม่ได้ อันนี้ก็เดาไม่ยากครับว่าบริษัทนั้นคือ “อเมริกันอินเตอร์เนชั่นแนลแห่งประเทศไทย” และในใบประกาศรับสมัครของ www.jobsdb.com นั้น ก็ลงไว้ชัดเจนว่าต้องการเจาะจงคนที่จบปริญญาตรีจากคณะวิศวกรรมศาสตร์ด้วยเกรดเฉลี่ยที่สูงกว่า 3.5 (สำหรับจุฬาฯ) หรือ 3.8 (สำหรับที่อื่นๆ)

สิ่งที่แวบเข้ามาในหัวเป็นอย่างแรกเมื่อได้อ่านเว็บในหน้านั้นก็คือ “ก็เล่นตั้งเกณฑ์ซะสูงขนาดนั้นไม่แปลกเลยที่มีตำแหน่งที่เปิดค้างไว้กว่าสองปีแต่หาคนมาบรรจุไม่ได้” ซึ่งถ้าเราเห็นว่ามันเป็นโอกาสผมก็เห็นว่ามันคงน่าทำหายดี เพราะถ้าไม่ใช่ตำแหน่งที่ดีมากแล้วบริษัทคงจะไม่มานั่งตั้งเกณฑ์ที่สูงมากแล้วก็รอเป็นปีๆ อย่างนี้ น่าจะลองไปสัมภาษณ์ดูเพื่ออย่างน้อยก็จะได้เปิดโลกทัศน์ให้กว้างขึ้นด้วย

รายละเอียดและข้อความที่เขียนไว้ในตำแหน่งงานนี้มีคร่าวๆ ดังนี้ครับ

- จบปริญญาตรีจากคณะวิศวกรรมศาสตร์ด้วย GPA 3.5 (จากจุฬาฯ) หรือ GPA 3.8 (จากมหาวิทยาลัยอื่น)
- ประยุกต์วิชาคณิตศาสตร์หรือฟิสิกส์เพื่อใช้กับการวิเคราะห์เชิงธุรกิจ
- รับผิดชอบในการกำกับกำไรของบริษัทและความสามารถในการชำระหนี้ได้ของบริษัทในระยะยาว
- เป็นอาชีพที่สามารถก้าวเข้าสู่ตำแหน่งผู้บริหารหรือซีอีโอได้
- เป็นที่ต้องการและขาดแคลนในเมืองไทยเป็นอย่างมาก ซึ่งประเทศไทยยังคงต้องคอยจ้างคนต่างชาติเข้ามาอยู่
- ต้องผ่านการสอบมาตรฐานสากลระดับโลก ซึ่งเป็นที่ยอมรับของทั่วโลก
- ค่าใช้จ่ายทั้งหมดในการสอบและวันลาเพื่อ

หยุดอ่านหนังสือจะได้รับการสนับสนุนจากบริษัท

- รายได้ไม่ต่ำกว่า 100,000 บาทต่อเดือน เมื่อสอบได้ถึงขั้นเฟลโล่ ซึ่งอาจต้องใช้เวลามากกว่า 7 - 10 ปี

ค่าโบราณคดีดูเหมือนเซปไปแล้วสำหรับคนยุคนี้ อย่างเช่น “เริ่มต้นดีมีชัยไปกว่าครึ่ง” ก็ยังคงใช้ได้ผลอยู่ เพราะการหาข้อมูลเหล่านี้ก็เหมือนกับการหาทิศทางของลมที่เร็วจะแล่นไปให้ถูก แล้วก็จัดหางเสือให้มันถูกต้องชะหน่อย จากนั้นถึงค่อยโยยแล้วก็ลุย จะได้ไม่เสียแรงพายไปเปล่าๆ

ผมส่งใบสมัครออกไปเพื่อรอสัมภาษณ์ แล้วช่วงระหว่างนั้นก็ไปหาความหมายของการเป็นแอดชัวร์อย่างจริงๆ จังๆ ซึ่งเราจะมาดูกันต่อไปตอนถัดไปครับ



หัดคิดแต่ด้านบวก...แล้วจะรู้ว่ามันมีแต่สิ่งที่เป็นไปได้





ยกที่ 1...กรอบ RBC

คณะกรรมการ RBC สมาคมประกันวินาศภัย

ฉบับนี้เราพาท่านกลับมาที่โครงการพัฒนากรอบการดำรงเงินกองทุนตามระดับความเสี่ยงอีกครั้ง ซึ่งขณะนี้กำลังเข้าสู่กระบวนการที่สำคัญ ก็คือการรับฟังความคิดเห็นจากภาคธุรกิจที่มีต่อแนวคิดของกรอบ RBC หลังจากทีสำนักงาน คปภ. ได้จัดการประชุมเพื่อรับฟังการนำเสนอรายงานของที่ปรึกษา ครั้งที่ 1 (First Consultation Paper) ไปแล้ว ในวันจันทร์ที่ 23 มีนาคม พ.ศ. 2552 ทั้งนี้ เพื่อให้ภาคธุรกิจตลอดจนหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้รับทราบและมีส่วนร่วมในการพัฒนากรอบการดำรงเงินกองทุน สำนักงาน คปภ. จึงเปิดให้แสดงความคิดเห็นจนถึงวันที่ 1 พฤษภาคม พ.ศ. 2552 นี้

สาระสำคัญของรายงานฉบับนี้ มุ่งที่จะนำเสนอและทำความเข้าใจกับผู้เกี่ยวข้องในเรื่องต่อไปนี้

1. เป้าหมายของเงินกองทุนตามระดับความเสี่ยง (Aims of RBC in Thailand)
2. หลักการในการพัฒนากรอบ RBC และการนำไปใช้ (Principles of RBC and Applicability)
3. สูตรในการคำนวณความเพียงพอของเงินกองทุน (Capital Adequacy Ratio)
4. การคำนวณเงินกองทุนที่ต้องดำรง (Risk Capital Requirement)
5. การประเมินเงินกองทุนที่บริษัทมีอยู่ (Total Available Capital)
6. ค่าความเสี่ยง (Risk Charges)
7. การประเมินสินทรัพย์และหนี้สินอื่น (Valuation

of Assets and Other Liabilities)

8. การประเมินความรับผิดชอบตามกรมธรรม์ทางเทคนิคและสินทรัพย์จากการประกันภัยต่อ (Valuation of Technical Liabilities and Reinsurance Assets)
9. การรายงานทางการเงินและการตรวจสอบ (Financial Reporting and Audit Requirements)

เป็นที่ทราบกันดีว่า การนำกรอบการดำรงเงินกองทุนตามระดับความเสี่ยงมาใช้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 เป็นต้นไปนั้น ถือเป็น การเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่สำหรับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ท่านที่มีโอกาสได้ศึกษาหรือได้รับฟังการนำเสนอรายงาน First Consultation Paper ของที่ปรึกษาแล้ว จะสามารถเห็นภาพได้ชัดเจนว่าการเปลี่ยนแปลงวิธีการประเมินความเพียงพอของเงินกองทุนเท่านั้น โดยเนื้อในแล้วได้เปลี่ยนแปลงลึกกลงไปถึงการประเมินสินทรัพย์และหนี้สินซึ่งใช้เป็นฐานในการประเมินทั้งเงินกองทุนที่บริษัทมีอยู่และเงินกองทุนที่บริษัทจำเป็นต้องดำรงไว้รองรับความเสี่ยง เรียกว่า ได้เห็นงบลของบริษัทประกันภัยโฉมใหม่กันเลยทีเดียว

ฉบับนี้เราอยากชวนผู้อ่านคุย เรื่องประเด็นที่ผู้เกี่ยวข้องควรได้หารือร่วมกันในเรื่องการประเมินสินทรัพย์และหนี้สิน ภายใต้กรอบ RBC ซึ่งก่อนอื่นคงต้องทบทวนถึงข้อเสนอกเกี่ยวกับการประเมินสินทรัพย์และหนี้สินอื่นที่มีใช้เงินสำรองทางเทคนิคและการประเมินหนี้สินส่วนที่เป็นเงินสำรองทางเทคนิคตามที่ปรากฏใน First Consultation Paper กันก่อน

ข้อเสนอการประเมินสินทรัพย์และหนี้สินอื่นๆ

1. ประเมินตามหลักมูลค่าตลาดหรือมูลค่ายุติธรรม
2. ใช้กรอบมาตรฐานการรายงานทางการเงินสากล (International Financial Reporting Standards: IFRS) และมาตรฐานการบัญชีสากล (International Accounting Standards: IAS) เป็นหลัก โดยมีมาตรฐานการบัญชีสากลที่เกี่ยวข้องอยู่หลายฉบับ

ข้อเสนอการประเมินหนี้สิน ส่วนที่เป็นเงินสำรองทางเทคนิค

1. ยึดหลักมูลค่ายุติธรรมเช่นเดียวกัน โดยเงินสำรองทางเทคนิคสำหรับการประเมินเงินกองทุน แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ
 - ก. เงินสำรองสำหรับค่าสินไหมทดแทนค้างจ่าย (Case Reserves & IBNR) ประกอบด้วย 2 ส่วน
 - ค่าประมาณที่ดีที่สุด (Best Estimate) ซึ่งปัจจุบันเราใช้วิธีการทางคณิตศาสตร์ประกันภัย อาทิ Chain-Ladder Method หรือวิธีการอื่นๆ รวมกับ
 - ค่าเผื่อความผันผวน (Provision for Adverse Deviation)
 - ข. เงินสำรองสำหรับความเสี่ยงภัยที่ยังไม่สิ้นสุด (Unexpired Risks Reserve: URR) ประกอบด้วย 2 ส่วน
 - ค่าประมาณที่ดีที่สุด (Best Estimate) ของความรับผิดชอบความเสี่ยงภัยที่ยังไม่สิ้นสุด
 - ค่าเผื่อความผันผวน (Provision for Adverse Deviation)
 เงินสำรองส่วนนี้จะนำมาใช้เพื่อประเมินเงินกองทุน ส่วนการตั้งสำรองในรายงานทางการเงินจะยังคงใช้ค่าสูงสุดระหว่าง UPR และ URR
2. ค่าเผื่อความผันผวนบริษัทมี 2 ทางเลือก คือ คำนวณเองโดยใช้ประสบการณ์ของบริษัท หรือใช้ค่าพารามิเตอร์ที่ประกาศกำหนดโดยสำนักงาน คปภ.

หากภาครัฐก็จะต้องมีการทดสอบกรอบ RBC ในระหว่างเดือนมิถุนายน-กันยายน 2552 นี้ หมายถึง การประเมินทั้งเงินกองทุนที่บริษัทมีอยู่และเงินกองทุนที่บริษัทจำเป็นต้องดำรงไว้รองรับความเสี่ยง ควรอยู่บนฐานของการประเมินตามที่น่าเสนอข้างต้น ดูเหมือนว่าระยะเวลาที่มีอยู่นั้นช่างสั้นเสียจริงๆ และหากจะทดสอบกรอบ RBC บนฐานการประเมินสินทรัพย์และหนี้สิน

ในปัจจุบัน ก็จะไม่สามารถสะท้อนภาพของผลกระทบที่แท้จริงทั้งหมดได้

หากการประเมินสินทรัพย์และหนี้สินยังไม่สามารถยืนอยู่บนมูลค่ายุติธรรมได้อย่างแท้จริงก่อนปี 2554 แล้ว การบังคับใช้กรอบ RBC จะเป็นเช่นไร นอกจากนี้ ยังมีประเด็นที่ผู้เกี่ยวข้องควรได้พิจารณาร่วมกันดังนี้

ประเด็นที่ควรพิจารณา

การประเมินสินทรัพย์และหนี้สินอื่นๆ	การประเมินหนี้สิน - เงินสำรองทางเทคนิค
<ol style="list-style-type: none"> 1. ความพร้อมด้านบุคลากร และระบบสารสนเทศที่จะรองรับการปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีใหม่ ถือเป็นปัจจัยในการขับเคลื่อนสำคัญ การเร่งให้ความรู้ความเข้าใจจึงเป็นสิ่งจำเป็นยิ่ง 2. การศึกษาผลกระทบต่อบการเงินที่เกิดขึ้น 	<ol style="list-style-type: none"> 1. การพัฒนาบุคลากรทางคณิตศาสตร์ประกันภัย เพื่อให้มีความรู้ความสามารถเพียงพอในการประเมินเงินสำรองต่างๆ ตามกฎเกณฑ์ใหม่ 2. การศึกษาผลกระทบที่ชัดเจนของมูลค่าเงินสำรองทางเทคนิค เนื่องจากเป็นความเสี่ยงหลักที่ใช้ในการกำหนดเงินกองทุนสำหรับธุรกิจประกันวินาศภัย แม้ขณะนี้ทุกฝ่าย

ประเด็นที่ควรพิจารณา

การประเมินสินทรัพย์และหนี้สินอื่นๆ	การประเมินหนี้สิน - เงินสำรองทางเทคนิค
<p>จากมาตรฐานบัญชีใหม่ รวมทั้งความแตกต่างทางด้านบัญชีภาษีอากร ซึ่งควรมีการดำเนินการแก้ไขประมวลรัษฎากรที่เกี่ยวข้องให้สอดคล้องไปพร้อมๆ กัน</p> <p>3. การกำหนดแบบรายงานทางการเงินที่คำนึงถึงภาระค่าใช้จ่ายของภาคธุรกิจในการจัดเตรียมงบการเงินและข้อมูลประกอบรายการ ตามมาตรฐานการบัญชีใหม่ และตามกรอบเงินกองทุนตามความเสี่ยง</p> <p>4. การกำหนดกรอบเวลา และขั้นตอนในการดำเนินการให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน โดยคำนึงถึงสภาพเศรษฐกิจ และข้อจำกัดทางด้านบุคลากร ระบบสารสนเทศ และความพร้อมทางด้านต่างๆ ดังกล่าวข้างต้น</p>	<p>เห็นตรงกันว่าจะต้องจัดสรรเงินสำรองเพิ่มขึ้นอย่างมาก และจะส่งผลกระทบต่อผลความเพียงพอของเงินกองทุน</p> <p>3. การหารือร่วมกันเพื่อแก้ไขประเด็นความแตกต่างทางด้านมาตรฐานการบัญชี และข้อกำหนดตามประมวลรัษฎากรอย่างจริงจัง ภายใต้กรอบเวลาที่สอดคล้องกัน การตั้งเงินสำรองทางเทคนิคเพิ่มขึ้น โดยไม่สามารถนำมาเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีได้ ย่อมเป็นการเพิ่มภาระทางการเงินแก่บริษัท</p> <p>4. การพิจารณายกเลิกการกำหนดเงินสำรองค่าสินไหมทดแทนขั้นต่ำ หากถือว่ามูลค่าหนี้สินต่อผู้อุปถัมภ์ตามข้อเสนอข้างต้นเป็นมูลค่ายุติธรรมแล้ว</p> <p>5. การผ่อนคลายนโยบายเกณฑ์ในการกำกับดูแลเรื่องที่เกี่ยวข้อง อาทิ ด้านการกำกับอัตราเบี้ยประกันภัย รวมทั้งค่าบำเหน็จเป็นต้น โดยเปิดโอกาสให้แต่ละบริษัทสามารถดำเนินธุรกิจภายใต้โครงสร้างต้นทุนที่แท้จริง เพื่อให้สามารถสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้อย่างเหมาะสม</p>

บทส่งท้าย

การเปลี่ยนแปลงครั้งนี้ มีผู้มีส่วนได้เสียหลายฝ่าย อีกทั้งประเด็นที่ต้องพิจารณาร่วมกันก็ยังมีอีกมาก การจัดทำมีคณะทำงานร่วมระหว่างสำนักงานคปภ. สภาวิชาชีพบัญชี กรมสรรพากร และบริษัทประกันภัย เพื่อร่วมมือกันศึกษาผลกระทบและ

ปรับปรุงกฎเกณฑ์ต่างๆ ให้สอดคล้องกัน จึงเป็นภารกิจในฝันที่หลายฝ่ายอยากให้เป็นจริง และน่าจะเป็นภารกิจที่จะทำให้ทุกฝ่ายชนะด้วยกัน

