

ให้เงินทำงาน

ผลงานจากผู้แต่ง The Top Job Secret

การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินอย่างถูกวิธี Asset Liability Management (ALM)

จะดีแค่ไหนถ้า.....

จัดการความเสี่ยง

ให้ทำเงินได้



ให้เงินทำงาน

การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินอย่างถูกวิธี

Asset Liability Management (ALM)

เขียนโดย : พิเชฐ เจียรมนทิทวีสิน

พิมพ์ครั้งที่ 1 : จำนวน 10,000 เล่ม

กรกฎาคม 2556

ราคา 222 บาท

ออกแบบรูปเล่ม : เกรียงไกร แซ่โล้ว

ปกและภาพประกอบ : วัชรชัย นิลถมยา

พิสูจน์อักษร : พัทธนันท์ วณิชปรีชากุล

จัดทำโดย : วสันต์ เจียรมนทิทวีสิน

จัดจำหน่ายโดย : บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน)

SE-EDUCATION PUBLIC COMPANY LIMITED

อาคารทีซีไอเอฟ ทาวเวอร์ ชั้นที่ 19 เลขที่ 1858/87-90

ถนนบางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260

โทรศัพท์ : 0-2739-8222, 0-2739-8000 โทรสาร : 0-2739-8356-9

Homepage : <http://www.se-ed.com>

พิมพ์ที่ : เอส เค เอส อินเตอร์ พรินท์

พิเชฐ เจียรมนทิทวีสิน

ให้เงินทำงาน การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินอย่างถูกวิธี -- กรุงเทพฯ : สตาฟพิคส์, 2556.

178 หน้า

1.การเงิน. 2.การบริหารสินทรัพย์และหนี้สิน I. ชื่อเรื่อง

332

ISBN 978-616-7469-23-2

หนังสือเล่มนี้ให้อะไร

Asset Liability Management หรือที่นักการเงินมักจะใช้ตัวย่อว่า “ALM” นั้นเป็นสิ่งที่จำเป็นอย่างยิ่งยวดสำหรับผู้ดำเนินธุรกิจและนักลงทุนทั่วไปให้คงอยู่ได้ในโลกยุคปัจจุบันที่เต็มไปด้วยความไม่แน่นอน

ความรู้ในด้านการจัดการสินทรัพย์และหนี้สินทางการเงิน (ALM) จึงเป็นเทคนิคเพื่อใช้สำหรับการจัดการความเสี่ยงในการบริหารงานและการลงทุนทุกประเภท เนื่องจากไม่มีธุรกิจและการลงทุนใดที่ไร้ซึ่งความเสี่ยง มีแค่ว่าจะเสี่ยงมากหรือเสี่ยงน้อยก็เท่านั้น ซึ่งการประเมินผลกระทบและการราคาหุ้นในสมัยนี้ควรจะรวมต้นทุนของการจัดการความเสี่ยงเหล่านี้เข้าไปด้วย

จะเห็นว่าในทางธุรกิจนั้น สินทรัพย์ (Asset) คือ สิ่งที่มีมูลค่าเป็นตัวเงินที่มีอยู่ในครอบครอง ไม่ว่าจะเป็นสิ่งที่จับต้องได้หรือจับต้องไม่ได้ก็ตาม

ส่วนหนี้สิน (Liability) ในทางธุรกิจนั้น คือ มูลค่าของการมีพันธะ (Obligation) หรือภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายคืนให้เจ้าหนี้ในอนาคต

ถ้าเข้าใจธุรกิจเพียงด้านสินทรัพย์ (Asset) หรือด้านหนี้สิน (Liability) เพียงด้านใดด้านหนึ่งก็เท่ากับก้าวเท้าข้างหนึ่งไปสู่ความล้มเหลวในการทำธุรกิจ ซึ่งการไม่รู้หรือไม่เข้าใจอะไรเลยก็อาจจะเป็นการดีกว่าการรู้อะไรเพียงครึ่งหนึ่ง

“

ไม่มีเหตุผล

ที่จะรวบเลี้ยงๆ อีกต่อไป

”



ก็ได้ เพราะการรู้เพียงครึ่งหนึ่งอาจจะทำให้การวางกลยุทธ์ของธุรกิจที่วางไว้ผิดเพี้ยนไปอย่างที่ไม่สามารถกลับมาแก้ไขสถานการณ์อีกได้

ทั้งนี้เป็นเพราะการที่มีสินทรัพย์ (Asset) มากก็ไม่ได้หมายความว่าธุรกิจนั้นจะมีกำไรมากหรือประสบความสำเร็จ ในทางกลับกันการที่ถือสินทรัพย์ (Asset) ไว้มากเกินความจำเป็นจะทำให้เกิดต้นทุนของความเสี่ยงที่ตามมาได้

การที่จะบริหารธุรกิจให้ลึกซึ้งได้นั้น จะต้องมองให้เห็นถึงวิธีการจัดการสินทรัพย์ (Asset) และหนี้สิน (Liability) ไปพร้อมๆ กัน ซึ่งการเห็นเพียงแคภาพของสินทรัพย์ (Asset) และหนี้สิน (Liability) จากงบการเงิน (Financial Statement) เพียงอย่างเดียวนั้น ไม่สามารถจะบอกอะไรได้ทั้งหมด ผู้บริหารจึงจำเป็นต้องรู้ถึงความเสี่ยงหรือการเปลี่ยนแปลงที่อาจจะเกิดขึ้นกับสินทรัพย์ (Asset) และหนี้สิน (Liability) ในอนาคตให้ได้ด้วย

จากประสบการณ์ที่ได้จากการทำงานในต่างประเทศและการเป็นวิทยากร
รับเชิญตามงานต่างๆ ของผู้เขียนนั้นจะเห็นได้ว่า หัวใจของการจัดการสินทรัพย์
และหนี้สิน (Asset Liability Management) ก็คือการบริหารเงินส่วนเกินของ
สินทรัพย์ (Asset) ที่มีค่ามากกว่าหนี้สิน (Liability) โดยตั้งอยู่บนความเสี่ยงที่
รับได้ ซึ่งเงินส่วนเกินของสินทรัพย์ (Asset) ที่มีค่ามากกว่าหนี้สิน (Liability)
นั้นจะเรียกกันว่า ส่วนของเจ้าของ ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินทุน

การจัดการสินทรัพย์และหนี้สิน (Asset Liability Management)
จึงเป็นการจัดการเงินลงทุนของเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นนั้นให้มีภูมิคุ้มกัน
กับความเสี่ยงที่เข้ามาก่อจนให้สินทรัพย์เกิดความผันผวนโดยไม่จำเป็น

หนังสือเล่มนี้จะทำให้ทุกคนรู้ถึงความสำคัญในเรื่องการจัดการสินทรัพย์
และหนี้สิน (Asset Liability Management) ตลอดจนช่วยสร้างพื้นฐานของ
ความเข้าใจให้คนอ่านได้มุมมองในด้านการจัดการบริหารความเสี่ยงของธุรกิจ
และการลงทุนเบื้องต้น

และถึงแม้ว่าเนื้อหาของหนังสือเล่มนี้จะเป็นส่วนหนึ่งของวิชาการจัดการ
สินทรัพย์และหนี้สิน (Asset Liability Management) และพื้นฐานของวิชา
ทางการเงินในหลายมหาวิทยาลัยก็ตาม เนื้อหาในหนังสือเล่มนี้ได้เขียนขึ้นเพื่อ

เน้นให้ผู้อ่านทั่วไปสามารถอ่านและทำความเข้าใจเบื้องต้นได้ด้วยตนเองโดยที่ไม่ต้องไปลงทะเบียนเรียนแต่อย่างใด

ผู้ที่อ่านหนังสือเล่มนี้ จะได้รับความรู้เกี่ยวกับการจัดการความเสี่ยงในการบริหารจัดการสินทรัพย์และหนี้สินขององค์กร เพื่อที่จะสามารถวิเคราะห์สถานการณ์และคาดการณ์เหตุการณ์ที่อาจส่งผลกระทบกับผลประกอบการของบริษัทได้ อีกทั้งยังสามารถนำความรู้มาประยุกต์ใช้กับการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนส่วนตัวได้

หนังสือเล่มนี้จึงเป็น
เสมือนหนึ่งในคู่มือเพื่อให้รู้เท่าทัน
ความเสี่ยงทางด้านการเงิน (Financial Risk
Management) แก่ผู้ที่มีความสนใจในการลงทุนทั้ง
หลาย อีกทั้งเป็นพื้นฐานอย่างดียิ่งสำหรับบุคคลทั่วไป
ที่ต้องการทำความเข้าใจกับการจัดการสินทรัพย์และหนี้สิน
(Asset Liability Management) โดยเฉพาะอย่างยิ่งสถาบัน
การเงินทั่วไปที่มีหนี้สินระยะยาว (Long term liability)
และมีมูลค่าที่ผันผวนกับสภาพอัตราดอกเบี้ยใน
ตลาดได้ง่าย





สารบัญ

บทนำ (Introduction)

016

- ตัวอย่างของการจัดการสินทรัพย์และหนี้สิน (Asset Liability Management)
- การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินเบื้องต้น - เทคนิคการจับคู่ (Exact Matching)

018

020

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย (Interest rate risk)

026

- Interest rate risk - ความเสี่ยงที่จัดการได้โดยการจัดการสินทรัพย์และหนี้สิน (Asset Liability Management)
- ผลกระทบของการจัดการสินทรัพย์และหนี้สินกับกรอบการบริหารความเสี่ยงแบบ Risk Based Capital

027

032

ความไวในการแกว่งตัวของมูลค่าในเวลาที่อัตราดอกเบี้ยเกิดผันผวนขึ้น (Duration and Convexity)

036

- นิยามเบื้องต้นของความไวในการแกว่งตัวของมูลค่าในเวลาที่อัตราดอกเบี้ยเกิดความผันผวน
- เทคนิคเบื้องต้นสำหรับ Duration gap และ Duration matching
- ความไวในการแกว่งตัวของมูลค่าในเวลาที่อัตราดอกเบี้ยเกิดความผันผวนของทั้งกิจการ (Portfolio Duration)
- เทคนิคเบื้องต้นสำหรับ Convexity
- การหามูลค่าของสินทรัพย์หรือหนี้สินที่เปลี่ยนแปลงไปเมื่ออัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลง
- การสร้างภูมิคุ้มกันให้กับอัตราดอกเบี้ยที่มีความผันผวน (Immunization)

037

039

039

041

043

048



ปัญหาที่พบได้บ่อย (Practical problem and solution)	052
● การเจาะจงเหลือความเสี่ยงในการจัดการสินทรัพย์และหนี้สินเอาไว้เพื่อเก็งกำไร (Earning management for speculation)	054
● การบิดเบือนรายงานผลประกอบการของบริษัท (Failure of earning management to smooth earning)	057
● การชั่งใจระหว่างการจัดการสินทรัพย์และหนี้สินให้เหมาะสมเมื่อเทียบกับการซื้อของแพง (Duration gap with fierce market competition)	059
● ความเสี่ยงบางตัวที่แฝงเข้ามากับความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย (Interest rate risk)	061

การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินของผลิตภัณฑ์ทางการเงิน vs การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินแบบองค์รวม (Standalone ALM vs Portfolio ALM)	068
● การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินของผลิตภัณฑ์ทางการเงิน (Standalone ALM for each financial product)	070
● การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินแบบองค์รวม (ALM for portfolio)	074
● ความแตกต่างระหว่างการจัดการสินทรัพย์และหนี้สินของผลิตภัณฑ์ทางการเงินกับแบบองค์รวม	081

ความเสี่ยงจากการลงทุน (Investment Risk)	096
● ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ (Fixed Income)	099
● ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารทุน (Equity)	100
● ความเสี่ยงจากการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property)	102
● ความเสี่ยงจากการลงทุนในสินค้า (Commodity)	103
● ความเสี่ยงจากการลงทุนในเงินสกุลอื่น (Currency)	104

อ่านเพลินๆ
อ่านเข้าใจง่าย
ไม่ยากอย่างที่คิด



ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ (Investment Risk of Fixed Income) 106

- ประเภทของตราสารหนี้ 107
- ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ 12 ประเภท 110
- บทสรุปของการลงทุนในตราสารหนี้ 156

การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินแบบมหภาคและจุลภาค (Macro vs Micro ALM) 158

- การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินแบบจุลภาค (Micro ALM) 159
- การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินแบบมหภาค (Macro ALM) 161
- ประโยชน์ของ ALM 162

บทส่งท้าย 164

Glossary 166

บรรณานุกรม 172

ประวัติผู้เขียน 173

บทนำ

(Introduction)

ตัวอย่าง

● ไม่แน่ใจว่าเคยได้ยินตัวอักษรสามตัวที่เขียนว่า “ALM” กันมาก่อนหรือไม่ครับ แต่ขอบอกว่าคำๆ นี้เป็นคำที่ใช้กันอย่างแพร่หลายในวงการการเงิน นั่นก็เพราะว่ามันมีความเกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ (Asset) และหนี้สิน (Liability) นั่นเอง และคงต้องขอย้ำกันอีกครั้งครับว่า วัตถุประสงค์ของการก่อตั้งบริษัทโดยส่วนใหญ่นั้นก็ทำธุรกิจเพื่อที่จะมีสินทรัพย์ (Asset) ให้มากกว่าหนี้สิน (Liability) เท่าที่จะมากได้ซึ่งนั่นก็หมายถึงการทำให้มีส่วนของผู้ถือหุ้นมากเข้าไว้เท่านั้นเอง (Maximize the Equity)

ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) = สินทรัพย์ (Asset) - หนี้สิน (Liability)

Balance sheet	
Asset	Liability
	Capital & Surplus

ที่นี้ถ้าเราแปลกันตรงตัวของคำว่า Asset Liability Management ก็จะหมายความว่า การบริหารสินทรัพย์กับหนี้สิน แต่ในที่นี้จะเป็นการบริหาร “ความล้มพันธ์” ของสินทรัพย์กับหนี้สินซะมากกว่า และตัวย่อของคำนี้ก็คือ ALM ซึ่งมีการจัดสอนกันจนเป็นหนึ่งในวิชาอดฮิตของแอดซัวร์หรือนักคณิตศาสตร์ประกันภัยกันเลยทีเดียว

การทำ ALM นั้นยังมีบทบาทที่สำคัญมากขึ้นภายในกรอบของ RBC (Risk Based Capital)



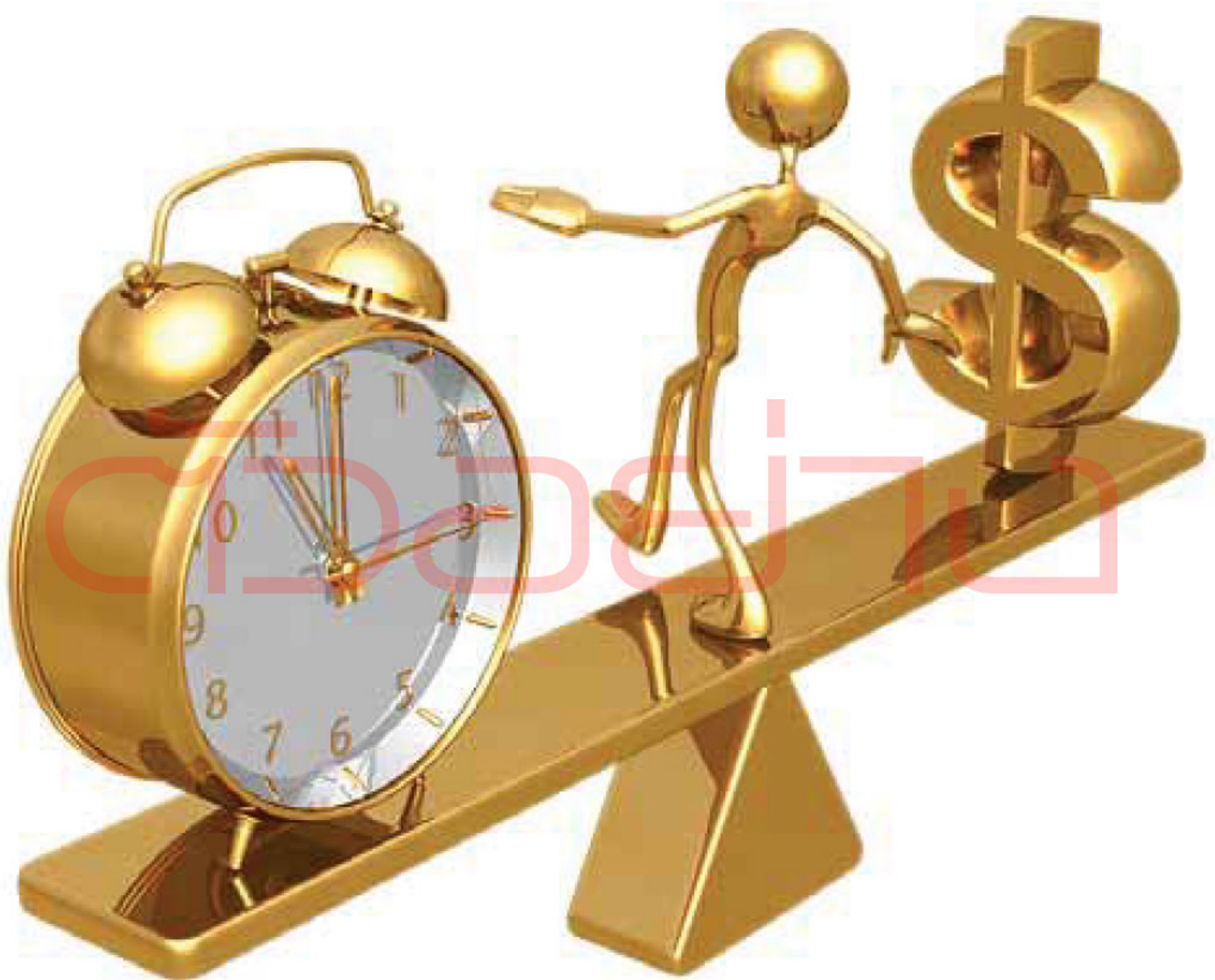
ALM มีความสำคัญกับทุกวงการครับ และยิ่งมีความสำคัญมาก จนถึงขั้นมากที่สุดใ้ในวงการประกันภัย เพราะถ้าคร่ำหวอดอยู่กับวงการมานาน จะรู้ว่าบริษัทประกันภัยหลายแห่งในโลกนั้นได้ปิดกิจการหรือล้มละลายก็เพราะว่าทำ ALM ได้ไม่รัดกุมเพียงพอ และการทำ ALM นั้นก็ยังมีบทบาทที่สำคัญมากขึ้นภายในกรอบของ RBC (Risk Based Capital) ที่ถูกกำหนดให้นำมาใช้ เรียกได้ว่าถ้าทำ ALM ได้ไม่ดีก็จะส่งผลให้บริษัทต้องถือ “มูลค่าเงินกองทุนขั้นต่ำ” ที่สูงขึ้นเป็นเงาตามตัว ส่งผลให้คนที่ทำ RBC หนาวกันไปตามๆ กัน

ตัวอย่างของการจัดการสินทรัพย์และหนี้สิน (Asset Liability Management)

ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดก็คือการจัดการสินทรัพย์และหนี้สินของธุรกิจประกันภัย เพราะบริษัทประกันภัยเมื่อเก็บเบี้ยประกันมาจากลูกค้าแล้ว ก็คงจะไม่เก็บใส่ตูมเอาไว้เฉยๆ แต่บริษัทจะเอาเงินเหล่านั้นไปลงทุนให้มีผลงอกเงยขึ้นมา เบี้ยประกันและดอกเบี้ยที่ได้จากการลงทุนเหล่านั้นก็จะกลายเป็นสินทรัพย์ของบริษัทนั่นเอง และสินทรัพย์เหล่านี้จะถูกนำไปจ่ายค่าสินไหมทดแทน (claim) ให้กับลูกค้าเมื่อมีเหตุการณ์ไม่คาดฝันเกิดขึ้นในภายภาคหน้า ซึ่งค่าสินไหมเหล่านี้ก็คือหนี้สิน (Liability) ที่บริษัทต้องตั้งเอาไว้นั่นเอง

บริษัทประกันภัยจึงต้องแน่ใจว่าสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่นั้นจะสามารถนำออกมาจ่ายเป็นเงินเมื่อยามที่บริษัทต้องจ่ายค่าสินไหมทดแทนให้กับลูกค้า ซึ่งนั่นก็หมายความว่าสินทรัพย์จะต้องประคองหนี้สินที่บริษัทมีอยู่ได้ ในทางปฏิบัติแล้วเราจะต้องจับกระแสเงินสดที่จะไหลออกมาจากสินทรัพย์ให้เข้าคู่กับกระแสเงินสดของหนี้สินที่จะไหลออกใน

แต่ละช่วงระยะเวลาให้ดี (Matching Asset with Liability) และสำหรับการประกัน ภัยแล้ว การจะรู้ว่าจะต้องจ่ายเงินออกในช่วงไหนนั้นเป็นเรื่องที่ไม่ง่ายเลยทีเดียว แอคชูว์ จะต้องอาศัยทฤษฎีความน่าจะเป็นและสถิติประยุกต์เข้ามาช่วยจัดการในเรื่องนี้



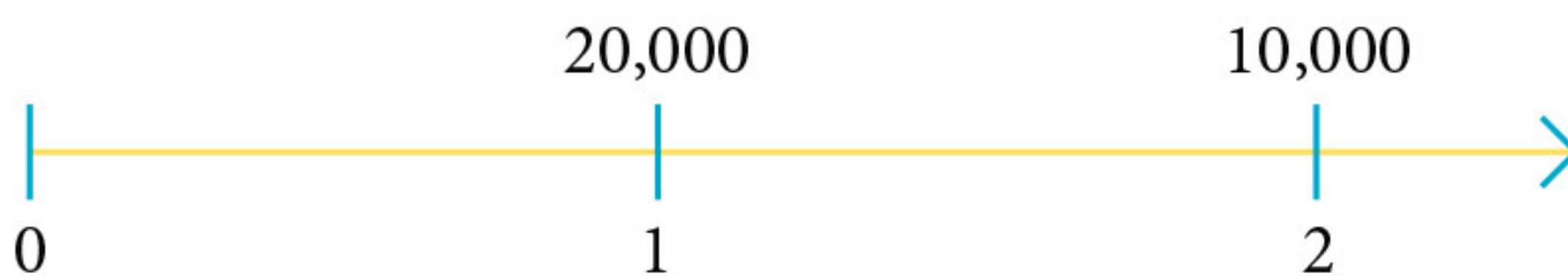
แต่ถ้าสมมติว่าเราตัดเรื่องปวดหัวของการที่จะต้องมานั่งคาดคะเนว่าจะมีกระแสเงินสดที่ต้องไหลออกจากหนี้สินในแต่ละช่วงเวลาเท่าไรออกไปละ สมมติว่าเราสามารถรู้ว่าจะต้องมีหนี้สินที่จะต้องจ่ายออกไปเท่าไรในแต่ละช่วงเวลาแล้ว หน้าที่ที่เหลือของเรา ก็คือการเลือกสรรสินทรัพย์ให้เข้าคู่ (Matching) กับหนี้สินที่เรามีให้ได้เท่านั้นเอง

การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินเบื้องต้น

- เทคนิคการจับคู่ (Exact Matching)

ในตอนนี้เราจะมาลองดูตัวอย่างง่ายๆ ของการทำ Asset Liability Management (ALM) กันก่อน โดยจะสมมติว่าจะต้องจ่ายหนี้สินออกไปในปลายปีหน้า (ปลายปีที่ 1) เท่ากับ 20,000 บาท และอีกครั้งในอีก 2 ปีข้างหน้า (ปลายปีที่ 2) เป็นเงิน 10,000 บาท

หน้าที่หลักของการทำ ALM ในตัวอย่างนี้ก็คือการหาสินทรัพย์มาเข้าคู่ให้ได้ และถ้าเราเลือกได้สินทรัพย์ชิ้นแรกที่จะซื้อก็ควรจะมีอายุ 1 ปีและจ่ายเงินก้อนคืนให้ตอนสิ้นปีเท่ากับ 20,000 บาท ส่วนสินทรัพย์ก้อนที่ 2 ก็จะมีอายุ 2 ปีและจ่ายเงินก้อนคืนให้ในอีก 2 ปีข้างหน้าเท่ากับ 10,000 บาท จะเห็นได้ว่าเงินคืนของสินทรัพย์แต่ละก้อนนั้นสามารถเอามาใช้หนี้ในปีที่ 1 และ 2 ได้พอดี



หลายคนคงจะคิดว่าสินทรัพย์แบบที่ง่ายที่สุดก็คือการเอาเงินทั้งหมดไปฝากไว้ในธนาคารเพื่อกินดอกเบี้ยและพอถึงเวลาที่ต้องจ่ายหนี้สินก็เบิกเงินออกมาจากธนาคารก็สิ้นเรื่อง แต่ในชีวิตจริงคงจะไม่ง่ายอย่างนั้น เพราะดอกเบี้ยเงินฝากในธนาคารนั้นได้น้อยกว่าสินทรัพย์แบบอื่นๆ ไม่ว่าจะเป็นพันธบัตรหรือหุ้นอยู่มาก การเอาเงินทั้งหมดที่มีอยู่ไปฝากไว้กับธนาคารจึงไม่ใช่ทางเลือกที่ดีในการจัดการบริหารสินทรัพย์และหนี้สิน (Asset Liability Management)



เป็นหนังสือที่ อธิบายถึงที่มาที่ไปไว้อย่างดี เขียนจากประสบการณ์จริง ใช้ภาษาที่อ่านเข้าใจง่าย อ่านจบได้เร็ว และเหมาะกับบุคคลทั่วไป ที่ไม่เคยอ่านหนังสือแนวนี้มาก่อน

ช่วยจัดการเงินให้มีภูมิคุ้มกันกับ **ความเสี่ยง** ที่เข้ามาทักทวน
ให้สินทรัพย์และหนี้สินเกิดความผันผวนโดยไม่จำเป็น

เป็นพื้นฐานอย่างดีย่อมสำหรับบุคคลทั่วไปที่ต้องการทำความเข้าใจกับ
“การจัดการสินทรัพย์และหนี้สิน”

เป็นเสมือนเครื่องชี้้นำเพื่อให้รู้เท่าทัน “**ความเสี่ยง**ทางการเงิน”
สำหรับผู้สนใจในการลงทุนทั้งหลาย

เนื่องจากไม่มีธุรกิจและการลงทุนใดที่ไร้ซึ่งความเสี่ยง การประเมินผลประกอบการและราคาหุ้น ในสมัยนี้
จึงควรจะรวมต้นทุนของการจัดการความเสี่ยงเหล่านี้เข้าไปด้วย หนังสือเล่มนี้จะช่วยสร้างความเข้าใจเพื่อให้ใช้กับ
การจัดการความเสี่ยงในการบริหารงานและการลงทุนทุกประเภท

ตัวอย่าง



ISBN 978-616-7469-23-2



9 786167 469232

ราคา 222 บาท