

“ถอดรหัส CVA risk ก้าวอย่างสำคัญของการบริหารความเสี่ยงด้านคู่สัญญา”

ธนาศักดิ์ รักษาพล

ผู้เขียนเชื่อว่าผู้อ่านจำนวนไม่น้อยน่าจะเคยได้ยินถึงกฎเกณฑ์ที่ใช้ดูแลความมั่นคงของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งถูกกำหนดโดยองค์กรความร่วมมือในระดับนานาชาติ “หลักเกณฑ์ Basel” เป็นชื่อเรียกอย่างไม่เป็นทางการของมาตรฐานสากลที่คณะกรรมการ Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) กำหนดขึ้น โดยมีหลักการสำคัญคือการกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงทรัพยากรทางเศรษฐกิจในรูปของ “เงินกองทุน” อย่างเพียงพอเพื่อรองรับความเสี่ยง โดยจากการที่ธนาคารต้องเผชิญความเสี่ยงในหลายๆ ด้าน เช่น ความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit risk) จากการปล่อยสินเชื่อ หรือความเสี่ยงด้านตลาด (Market risk) จากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินซึ่งมูลค่าในตลาดมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ฯลฯ หลักเกณฑ์ Basel จึงกำหนดวิธีการดำรงเงินกองทุนที่เหมาะสมกับความเสี่ยงประเภทต่างๆ ของธนาคาร

ผู้เขียนเห็นว่า Credit หรือ Market risk ที่กล่าว ค่อนข้างชัดเจนและไม่ยากที่จะเข้าใจ แต่สำหรับความเสี่ยงอีกประเภทหนึ่งซึ่งกำลังได้รับความสนใจ และเป็นเนื้อหาสำคัญที่จะขอลำถึงในโอกาสนี้ ผู้เขียนไม่แน่ใจว่าจะสามารถอธิบายได้โดยง่ายหรือไม่ “ความเสี่ยงด้านเครดิตจากคู่สัญญา หรือ Counterparty credit risk” อาจไม่ได้ถูกกล่าวถึงมากนักในอดีต แต่จากวิกฤตทางการเงินในปี 2550 ถึง 2551 ที่ความเสียหายจากการผิดนัดชำระบนสัญญาอนุพันธ์นอกตลาด เป็นหนึ่งในสาเหตุที่ทำให้สถาบันการเงินขาดเสถียรภาพ และทำให้องค์กรในระดับสากลต้องริเริ่มปฏิรูปหลักเกณฑ์เพื่อดูแลความเสี่ยงดังกล่าว การทำความเข้าใจต่อ Counterparty credit risk หรือที่จะเรียกสั้นๆ ต่อจากนี้ว่า CCR ถือเป็นเรื่องที่ไม่ตกยุคแน่ครับ

ความเสี่ยง CCR จัดเป็นความเสี่ยงด้านเครดิตที่เกิดจากการผิดนัดชำระเช่นเดียวกับ Credit risk ทั่วไป ซึ่งมีความแน่ชัดว่าผู้ให้กู้ยืมเป็นฝ่ายต้องบริหารความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระของผู้กู้ยืม อย่างไรก็ตาม สำหรับ CCR นั้นสถานะความเป็นเจ้าหนี้และลูกหนี้ อาจไม่เป็นที่แน่ชัด ณ วันเริ่มทำสัญญาซึ่งผู้เขียนขอยกตัวอย่างประกอบการอธิบายครับ สมมติว่าธนาคาร ก. ทำสัญญาซื้อพันธบัตรรัฐบาลไทยล่วงหน้าจากธนาคาร ข. ด้วยราคา 100 บาท โดยตกลงว่าในอีก 6 เดือน ธนาคาร ก. จะชำระเงิน 100 บาทแลกกับการได้รับมอบพันธบัตรจากธนาคาร ข. หาก 6 เดือนผ่านไป ณ วันที่สัญญา Forward ครบกำหนด พันธบัตรดังกล่าวมีมูลค่าตลาด 102 บาท ผู้อ่านคงทราบได้ทันทีว่าธนาคาร ก. จะเป็นฝ่ายที่ได้กำไร เนื่องจากสามารถชำระเงิน 100 บาท และนำพันธบัตรไปจำหน่ายในตลาดด้วยราคา 102 บาท โดยเก็บส่วนต่าง 2 บาทเป็นผลกำไร

แม้ธนาคาร ก. จะทราบแน่ชัดว่าตนมีกำไร แต่หากธนาคาร ข. ไม่ปฏิบัติตามสัญญาที่ตกลง กล่าวคือ ปฏิเสธจะส่งมอบพันธบัตร ธนาคาร ก. ก็จะต้องสูญเสียผลกำไรมูลค่า 2 บาทดังกล่าว การที่คู่สัญญาในฝั่งกำไรต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระก็คือความเสี่ยง CCR ที่กำลังพูดถึงอยู่ครับ กลับกัน หากพันธบัตรมีมูลค่าตลาดลดลงเหลือ 98 บาท ธนาคาร ข. ก็จะเป็นฝ่ายที่ได้กำไรเพราะขายของได้แพงกว่าราคาตลาด ซึ่งหากไม่ได้รับชำระเงินสด

100 บาท ธนาคาร ข. ก็จะได้รับผลกำไรหรือถือว่าได้รับความเสียหายจาก CCR เช่นกัน จากตัวอย่าง ผู้อ่านคงเห็นแล้วว่าความเสี่ยงที่จะถูกผิดนัดจึงจะตกแก่คู่สัญญาเพียง 1 ฝ่าย แต่จะเกิดขึ้นกับฝ่ายใดก็ได้ ขึ้นอยู่กับมูลค่าตลาดของสินทรัพย์หรือตัวแปรที่ใช้อ้างอิง การบริหารความเสี่ยงด้าน CCR จึงเป็นหน้าที่ของคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายในการทำธุรกรรมอนุพันธ์ ซึ่งเราเรียกความเสี่ยง CCR ที่เกิดจากการผิดนัดชำระนี้ว่า “Default risk” และ BCBS ได้กำหนดให้ธนาคารดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับมาตั้งแต่ปี 2547

นอกเหนือจาก CCR ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของสัญญาอนุพันธ์แล้ว ขอเรียนว่าธนาคารที่ทำธุรกรรมยังมีโอกาสได้รับผลขาดทุนจาก CCR ได้ แม้คู่สัญญาจะยังไม่ผิดนัดชำระ ที่เป็นเช่นนี้เพราะธนาคารจำนวนมากมีการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของธุรกรรมอนุพันธ์ไว้และบันทึกเป็นรายการสินทรัพย์ของตน โดยในกรณีส่วนใหญ่ มูลค่าที่แท้จริงดังกล่าวจะถูกปรับลดด้วยมูลค่าความเสี่ยงด้านเครดิตของคู่สัญญา ซึ่งเราเรียกมูลค่าปรับลดนี้ว่า “Credit valuation adjustment หรือ CVA” ทั้งนี้ หากธุรกรรมใดที่คู่สัญญามีคุณภาพเครดิตเสื่อมถอย ค่าปรับลดหรือ CVA ก็จะมีเพิ่มสูงขึ้น และส่งผลกระทบต่อรายได้ของธนาคาร จากวิกฤตฯ ที่ผ่านมา BCBS พบว่าธนาคารได้รับความเสียหายจากการเพิ่มขึ้นของ CVA นี้ เป็นสัดส่วนถึง 2 ใน 3 ของความเสียหายจาก CCR ทั้งสิ้น โดยความเสียหายจาก Default risk คิดเป็น 1 ใน 3 ส่วนเท่านั้น ดังนั้น เพื่อรองรับความเสียหายดังกล่าว “หลักเกณฑ์ Basel III” ที่ BCBS ออกมาเพื่อรับมือกับวิกฤตฯ จึงกำหนดให้ธนาคารต้องดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับ CVA เพิ่มเติมจาก Default risk

ภายใต้หลักเกณฑ์ Basel III BCBS ได้กำหนดวิธีการคำนวณ CVA โดยเปิดเป็นทางเลือกให้ธนาคารสามารถใช้วิธีแบบขั้นสูง (Advanced) หรือแบบมาตรฐาน (Standardised) ได้ ขึ้นอยู่กับความพร้อมของธนาคาร ซึ่งสำหรับวิธี Advanced นั้น ธนาคารสามารถใช้แบบจำลองภายในที่ได้รับความเห็นชอบจากผู้กำกับดูแลแล้ว ในการหาความผันผวนของ Credit spread ซึ่ง BCBS กำหนดให้เป็นตัวแปรที่สะท้อนคุณภาพเครดิตของคู่สัญญา ส่วนวิธี Standardised นั้น ธนาคารต้องแทนค่าตัวแปรต่างๆ ในสูตรการคำนวณที่ BCBS กำหนด โดยมี Credit rating ที่คู่สัญญาได้รับจากสถาบันจัดอันดับเครดิตภายนอกเป็นตัวแปรสำคัญ โดยในทั้งสองวิธีที่กล่าว หากคู่สัญญารายใดมีความน่าเชื่อถือต่ำ หรือมี Credit spread / rating สูง เงินกองทุนที่ต้องดำรงสำหรับ CVA risk ของคู่สัญญารายดังกล่าวก็จะมีมูลค่าสูงตาม

ความคืบหน้าของการประกาศใช้หลักเกณฑ์ CVA ทั้งในระดับสากลและในประเทศไทยนั้น มีความน่าสนใจและน่าติดตาม โดยนอกจากบุคลากรของธนาคารแล้ว ผู้ประกอบการที่เป็นคู่ค้าก็จะได้รับทราบถึงกระบวนการในการกำหนดราคาและบริหารความเสี่ยงจากธุรกรรมอนุพันธ์ของธนาคาร รวมถึง เตรียมพร้อมรองรับแนวปฏิบัติใหม่ๆ อันเป็นผลมาจากการดำเนินนโยบายที่ทั่วโลกต่างให้ความสำคัญในเวลานี้ครับ
