

คำกล่าวเปิดสัมมนา

“ มิติใหม่ของคณะกรรมการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ”

โดย นายธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล เลขานุการ สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

เมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2548

ท่านผู้มีเกียรติที่เคารพ งานด้านการบริหารกองทุนสำรองเลี้ยงชีพนั้นนับวันจะทวีความสำคัญมากขึ้น ๆ ตามความสำคัญของการบริหารการดูแลประชากรในช่วงเกษียณอายุ

ความสำคัญของการบริหารจัดการเกษียณอายุ

ประชากรในทวีปเอเชียนั้นขณะนี้ยังมีสัดส่วนผู้เกษียณอายุไม่มากนักเพียงร้อยละ 9 ถ้าตัดประเทศญี่ปุ่นออกสัดส่วนผู้เกษียณอายุก็จะน้อยกว่านี้ ในขณะที่สัดส่วนนี้ของประเทศไทยคิดเป็นร้อยละ 10 สัดส่วนของเอเชียนั้นต่ำเมื่อเทียบกับยุโรปที่สูงถึงร้อยละ 21 ปัญหาประชากรในบางประเทศในยุโรปมีทั้งเรื่องของสัดส่วนผู้เกษียณอายุมีสูง และนอกจากนี้ในบางประเทศอัตราส่วนของประชากรที่เกิดแต่ละปียังน้อยกว่าอัตราส่วนของประชากรที่เสียชีวิตทำให้จำนวนประชากรมีแต่น้อยลง ๆ อีกด้วย จึงเป็นเหตุให้การผลิตสินค้าอุตสาหกรรมบางอย่างยังมีแนวโน้มที่จะโยกย้ายออกจากทวีปยุโรปมายังเอเชียอีกมาก ดังนั้น สำหรับเอเชียช่วงระยะเวลา 10-20 ปีข้างหน้าจึงเป็นช่วงเวลาที่จะสามารถขยายธุรกิจและสะสมทุน สะสมเงินออม เพื่อใช้ดูแลปัญหาการเกษียณอายุได้

แต่สัดส่วนผู้เกษียณอายุของเอเชียซึ่งขณะนี้ เป็นร้อยละ 9 นั้นมีปัญหาว่าจะเพิ่มสูงขึ้นมากใน 10 – 20 ปีข้างหน้า กรณีของไทยใน 10 – 20 ปีข้างหน้า สัดส่วนนี้จะเพิ่มจากร้อยละ 10 เป็นร้อยละ 15 และร้อยละ 20 ตามลำดับ จึงเห็นได้ว่าภาระของสังคมในเอเชียที่จะต้องเตรียมการไว้ดูแลปัญหานี้จะมีมากขึ้นทุกปี ๆ การที่ประเทศต่าง ๆ จะมีสัดส่วนผู้เกษียณอายุที่สูงขึ้น จึงผลักดันให้หลายประเทศเริ่มเปลี่ยนระบบการดูแลผู้เกษียณอายุค่อย ๆ เปลี่ยนจากระบบ defined benefit ซึ่งมีการกำหนดบำเหน็จและบำนาญไว้เป็นอัตราตายตัว ซึ่งเป็นภาระแก่นายจ้างอย่างมากเปลี่ยนเป็นระบบ defined contribution

ระบบ defined contribution คือ เป็นลักษณะกองทุนที่ทั้งนายจ้างและลูกจ้างช่วยกันออมเงินไว้ในช่วงวัยทำงานแล้วนำไปลงทุนเพื่อหารายได้มาดูแลในวัยเกษียณ ในระบบนี้ผลตอบแทน

จึงไม่คงที่แต่ขึ้นอยู่กับความสามารถในการลงทุน ปัญหาที่ผลตอบแทนสำหรับใช้ยามเกษียณอายุในระบบนี้มีความไม่แน่นอนสูงจึงเป็นปัญหาใหญ่ที่ต้องบริหารจัดการให้ดี

นอกจากปัญหาว่าทำอย่างไรระบบการเงินจึงจะเอื้ออำนวยให้การออมเพื่อเกษียณอายุดังกล่าวมีผลตอบแทนในระดับสูงเพื่อพอใช้สำหรับวัยเกษียณอายุแล้ว ยังมีปัญหาซ่อนอีกบางประการ กล่าวคือ ผู้เกษียณอายุมีแนวโน้มที่จะมีอายุยืนยาวมากขึ้น ๆ รายได้ที่จะต้องใช้ในวัยเกษียณอายุจึงต้องมีมากขึ้นประกอบกับการที่ประชากรในเอเชียนิยมมีบุตรจำนวนน้อยลง ผู้เกษียณอายุจึงมีแนวโน้มจะต้องดูแลตัวเองโดยอาศัยเงินของตัวเองมากขึ้นแทนที่จะเป็นลูกหลานช่วยกันดูแลเช่นในอดีต

ปัจจัยเหล่านี้ทำให้ระบบการเงินต้องมีการเร่งพัฒนาตัวเองเพื่อรองรับขบวนการเกษียณอายุทั้งในเรื่องขั้นตอนการออมและขั้นตอนการจัดการลงทุน ต้องมีการสร้างตราสารชนิดใหม่ ๆ ต้องมีการปรับปรุงมาตรฐานการจัดการ มาตรฐานการวัดผลงาน การกระจายความเสี่ยงการลงทุนไปยังต่างประเทศ เป็นต้น เพื่อรองรับการเกษียณอายุที่จะเร่งตัวขึ้นนี้

สำหรับการดำเนินงานของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพในประเทศไทยนั้นที่ผ่านมามีความก้าวหน้าเป็นลำดับ โดยล่าสุดมีสมาชิกในระบบถึง 1.5 ล้านคน และมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิประมาณ 320,000 ล้านบาท อัตราการขยายตัวในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาอยู่ในระดับร้อยละ 10 ต่อปี ซึ่งนับว่าเป็นที่

น่าพอใจ แต่มูลค่าสินทรัพย์ระดับ 3 แสนล้านบาทนั้นนับว่ายังต่ำมากเมื่อเทียบกับจำนวนผู้เกษียณอายุทั้งในปัจจุบันและอนาคต

มติใหม่ของคณะกรรมการกองทุน

ในเรื่องของการดำเนินงานของผู้จัดการกองทุนนั้น ที่ผ่านมา ก.ล.ด. ก็ได้มีการปรับปรุงกฎระเบียบหลายด้านเพื่อทำให้เป็นไปตามมาตรฐานที่สูงและทำให้เป็นที่ปลอดภัยแก่สมาชิกกองทุนให้มากที่สุด รวมถึงการบังคับให้มีการกระจายความเสี่ยงในตราสารที่ลงทุน การกำหนดให้คำนึงถึงคุณภาพของสินทรัพย์ที่ลงทุน การจัดให้มีบุคคลที่สามเข้ามาทำหน้าที่รับรองความถูกต้องของการคำนวณมูลค่าทรัพย์สิน เป็นต้น แต่มีอยู่เรื่องหนึ่งที่ผมมีความหนักใจตั้งแต่เข้ามารับตำแหน่งใน ก.ล.ด. แล้วก็คือ ปัญหาที่ว่าอัตราค่าบริการในการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพนั้นยังไม่สะท้อนผลการจัดการในลักษณะที่เรียกว่า pay for performance เท่าที่ควร

ปัญหานี้ผมคิดว่าเกิดจากการที่คณะกรรมการกองทุนอาจจะยังกำหนด benchmark สำหรับวัดผลการดำเนินงานยังไม่ละเอียดเท่าที่ในสากลเขาใช้กัน กล่าวคือส่วนใหญ่วัดเปรียบเทียบกับ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารระยะ 3 เดือนเพียงอย่างเดียว ดังนั้น การที่จะเอาชนะอัตราดังกล่าว จึงสามารถทำได้ไม่ยากนัก ผู้จัดการสามารถใช้วิธี หัน ไปซื้อตราสารที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงกว่า เงินฝากธนาคาร เมื่อความเสี่ยงด้านเครดิตสูงขึ้น อัตราผลตอบแทนย่อมสูงขึ้นเป็นธรรมดา ยิ่งเสี่ยงมาก ก็ยิ่งสูงกว่ามาก ดังนั้น หากไม่มีการวัดกันชัด ๆ ก็จะไม่สามารถบอกได้ว่าที่ผู้จัดการทำให้ได้ ผลตอบแทนสูงขึ้นนั้น เป็นเพราะบริหารเก่งโดยซื้อหรือขายตราสารถูกจังหวะตามสถานะของตลาด หรือเป็นเพราะบริหารเสี่ยงให้มีหนี้สูญมากขึ้น โดยเพิ่มความเสี่ยงหนี้สูญให้แก่กองทุนเพียงเพื่อให้ ได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น ซึ่งวิธีหลังนี้ไม่ต้องมีผู้จัดการใคร ๆ ก็ทำได้ง่าย ๆ

ในด้านอายุของตราสารก็เช่นเดียวกัน ผู้จัดการสามารถเอาชนะดอกเบี้ยเงินฝาก ธนาคาร 3 เดือนได้ง่ายโดยวิธีหันไปซื้อตราสารที่อายุมากกว่า ซึ่งในช่วงที่ภาวะตลาดเป็นปกตินั้น อัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่มีอายุสั้นย่อมต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ที่มีอายุที่ยาวกว่าทั้งที่เป็นตราสารชนิดเดียวกัน กรณีนี้เช่นเดียวกันหากไม่มีการวัดกันชัด ๆ ก็จะไม่สามารถบอกได้ว่า ที่ผู้จัดการทำให้ได้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นนั้น เป็นเพราะบริหารเก่งโดยซื้อขายถูกจังหวะตามสถานะตลาด หรือว่าบริหารแบบง่าย ๆ โดยวิธีเพียงเพิ่มอายุของตราสารหนี้ ซึ่งย่อมจะได้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นไปอยู่แล้ว

การลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอายุยาวกว่านั้น ในสถานะตลาดปกติจะได้ผลตอบแทนสูงกว่าก็จริง แต่สถานะที่อัตราดอกเบี้ยทั่วไปในเศรษฐกิจผันผวน ราคาตราสารหนี้ที่มีอายุยาวกว่า จะผันผวนรุนแรงกว่ามาก จากกำไรก็อาจจะกลับเป็นขาดทุนได้เร็ว แต่ในทางกลับกันหากเน้นลงทุน เฉพาะในตราสารที่อายุสั้นเป็นหลัก ถึงแม้ราคาอาจจะผันผวนน้อยกว่า แต่เนื่องจากผลตอบแทนต่ำกว่า ก็จะเป็นการเสียโอกาสเป็นการทิ้งรายได้ที่ควรจะได้มาเพื่อใช้เพิ่มพูนกองทุน

ผู้จัดการกองทุนที่มีฝีมือจึงต้อง balance ระหว่างความเสี่ยงต่าง ๆ ถ้าแก๊งแนวโน้ม ดอกเบี้ยทั่วไปจะสูงขึ้น ก็ควรลดอายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในกองทุนลงบ้างเป็นการชั่วคราว ถ้าแก๊ง แนวโน้มดอกเบี้ยทั่วไปจะลดต่ำลงก็สามารถขยายอายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ออกไปได้

ในด้านของกรรมการกองทุนจึงควรมีการกำหนด benchmark ที่จะใช้วัดผลงานให้มี ความละเอียดมากขึ้น รวมทั้งมีการจำกัดขอบเขตที่ผู้จัดการจะ overweight ให้สูงกว่า benchmark หรือจะ underweight ให้ต่ำกว่า benchmark เป็นการชั่วคราวเพื่อเปิดโอกาสให้ผู้จัดการเอาชนะ benchmark ได้ แต่ต้องไม่สร้างความเสี่ยงเกินกว่าระดับที่กรรมการกองทุนรับได้และกำหนดไว้

นอกจากเรื่อง benchmark แล้ว ก.ล.ต. จะพยายามผลักดันแนวคิดอีกเรื่องหนึ่งว่า กรรมการกองทุนควรมีหน้าที่ดูแล และทำการเปรียบเทียบอายุของทรัพย์สินในกองทุนกับอายุของภาระด้าน liability ของกองทุนในการจ่ายผลประโยชน์แก่สมาชิก การเปรียบเทียบดังกล่าวนี้ ควรดำเนินการเป็นประจำ เพื่อให้กรรมการกองทุนตระหนักถึงสถานะและภาระของกองทุนอยู่เสมอ

ผมต้องขอเรียนให้เข้าใจว่า ก.ล.ต. มิใช่พยายามจะระบุว่าการลงทุนแบบใดดีกว่ากัน ระหว่างตราสารหนี้อายุสั้นกับตราสารหนี้อายุยาว หรือระหว่างตราสารที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตสูงกับตราสารที่มีความเสี่ยงต่ำ เพียงแต่ ก.ล.ต. มีความต้องการ 2 ประการ คือ ในจุดแรกให้มีวิธีการวัดความเสี่ยงที่ชัดเจน และให้กรรมการกองทุนตระหนักถึงความเสี่ยงอย่างชัดเจนว่ามีเรื่องใดและทำใด และ

ในจุดที่สองให้มีการวัดผลงานที่แสดงความเก่งจริง ๆ เพื่อให้สะท้อนว่าผู้จัดการคาดการณ์สถานะตลาดล่วงหน้าได้ถูกต้องหรือไม่จริง ๆ และผู้จัดการได้ปรับการลงทุนไปให้สอดคล้องกับสถานะตลาดได้ ถูกต้องหรือไม่จริง ๆ

การที่จะวัดความสามารถในการตีคอลล์ระดับโปรนั้น ถ้ามาวัดโดยดีเปรียบเทียบกับผม ก็คงแสดงฝีมือได้ง่ายเพราะผมดีไม่เก่ง ดังนั้น วิธีวัดจึงต้องหาคนที่ฝีมือระดับโปรด้วยกัน การเอาชนะจึงจะทำได้ยากขึ้น แต่เมื่อเขาสามารถทำได้กองทุนก็ควรจ่ายค่าบริหารให้สมน้ำสมเนื้อกันในลักษณะ pay for performance ถ้าไม่ทำเช่นนี้การบริหารกองทุนของไทยก็จะไม่ก้าวหน้า ไม่มีความจำเป็นต้อง mark to market เพื่อให้เปรียบเทียบระหว่างผู้จัดการรายหนึ่งกับอีกรายหนึ่ง ไม่มีความจำเป็นจะต้องติดตามภาวะเศรษฐกิจเพื่อเก็งทิศทางดอกเบี้ย ไม่มีความจำเป็นต้องศึกษาความเสี่ยงด้านหนี้สูญ ถ้าไม่เร่งพัฒนาเทคนิควิธีการบริหารกองทุนก็เท่ากับเราไม่ดูแลประชากรที่เกษียณอายุให้ดีเท่าที่ควร

ที่กล่าวมาทั้งหมดจะเห็นได้ว่าในมิติใหม่นั้นคณะกรรมการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพจะต้องทำงานในเชิงรุกมากขึ้น ต้องรู้ให้ทันผู้จัดการกองทุน ไม่ตั้งรับเหมือนที่ผ่านมา เพราะว่าสมาชิกกองทุนได้ให้ความไว้วางใจท่านให้เข้ามาดูแลจัดการกองทุน

ก.ล.ต. ได้เห็นความสำคัญในเรื่องนี้จึงได้ร่วมมือกับ สมาคมบริษัทจัดการลงทุน สมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และสถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ในการที่จะสร้างเครื่องมือที่ช่วยให้การปฏิบัติหน้าที่ของท่านทั้งหลายเป็นไปด้วยดียิ่งขึ้นคือ มีมาตรฐานขั้นต่ำอย่างเดียวกัน ที่รู้ที่เข้าใจเหมือนกันเพื่อให้ท่านสามารถดูแลเงินของสมาชิกกองทุนได้ดียิ่งขึ้น

วันนี้ ก.ล.ต. ถือเป็นโอกาสอันดีจะได้มาร่วมพูดคุยกับท่านเกี่ยวกับหลักสูตรความรู้สำหรับคณะกรรมการกองทุน โดยได้รับเกียรติจาก ดร.พิสิฐ ลี้อาธรรม นายกสมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และ คุณพงษ์ภานุ เสวตรุนทร์ รองผู้อำนวยการสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง รักษาการในตำแหน่งที่ปรึกษาด้านเศรษฐกิจการคลัง มาร่วมเป็นผู้บรรยายพิเศษ ซึ่งทั้งสองท่านมีเรื่องที่น่าสนใจและเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการดำเนินงานของกองทุน

ในโอกาสนี้ ผมขอเปิดงานสัมมนาเพื่อการก้าวไปสู่มิติใหม่ของการเป็นคณะกรรมการกองทุน ผมหวังเป็นอย่างยิ่งว่าการสัมมนาในวันนี้จะได้รับความร่วมมือจากทุกท่านที่จะช่วยจุดประกายให้กับคณะกรรมการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพอีกกว่า 600 กองทุน ให้มีความตื่นตัวและสนใจเข้าร่วมการพัฒนาการบริหารกองทุนที่ดีขึ้น เพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นของสมาชิกต่อการออมเงินในระบบกองทุนสำรองเลี้ยงชีพในที่สุด

ขอบคุณครับ