

Survival

พวกเราคงจะได้เห็นกันอย่างชัดเจนแล้วนะครับ ว่าวิกฤติเศรษฐกิจครั้งนี้มันค่อนข้างรุนแรงมากกว่าครั้งก่อน ๆ ที่พวกเราเคยเจอกันมา เนื่องจากเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นและมีผลต่อเนื่องกันทั่วโลก โดยเริ่มจากวินัยทางการเงินที่หย่อนยานอย่างยิ่งของสถาบันการเงินในสหรัฐอเมริกา ที่ให้สินเชื่อภาคอสังหาริมทรัพย์โดยไม่ได้วิเคราะห์อย่างระมัดระวังทั้งกับภาคธุรกิจ และบุคคล ซึ่งจริง ๆ แล้วสินเชื่อเหล่านี้มีแนวโน้มจะมีปัญหาตั้งหลายปีมาแล้ว อย่างไรก็ตาม **American Banker** ทั้งหลาย รู้ทั้งรู้ว่า **Loan Portfolio** อันนี้จะมีปัญหา ก็ไม่ได้พยายามแก้ปัญหาที่ต้นเหตุ กลับแก้ตัวให้รอดในระยะสั้น ซึ่งทำให้ปัญหานี้ลุกลามบานปลายไปอีก คือสร้าง **Product** ตัวใหม่ขึ้นมา ชื่อว่า **CDO (Collateralized Debt Obligation)** ซึ่งเป็นตราสารหนี้ชนิดหนึ่ง แล้ว **Securitize** หนี้ใน **Portfolio** เป็นก้อน ในรูปของ **CDO** แล้วตั้งกองทุนขึ้นมา ชื่อ **CDO** ทั้งก้อนนี้ เอาหน่วยลงทุนไปขาย โดยไปบอกนักลงทุนว่าเป็นกองทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้ที่มีหลักประกัน และหลักประกันที่ว่านั้นก็คืออสังหาริมทรัพย์ เช่น บ้าน **Condominium** เป็นต้น นักลงทุนก็เชื่อว่ากองทุนนี้จะเป็นกองทุนที่ให้ผลตอบแทนค่อนข้างแน่นอน และมั่นคง โดยจะได้รับเงินต้นและดอกเบี้ยคืน แต่ในกรณีที่นักลงทุนเก็บเงินค่าผ่อนอสังหาริมทรัพย์ตาม **CDO** นี้ไม่ได้ ก็จะมีสินทรัพย์ค้ำประกันอยู่

จากเรื่องราวที่เล่ามาจะเห็นได้ว่า การสร้าง **CDO** ขึ้นมาก็เป็นการต่อชีวิตให้สถาบันการเงินของสหรัฐอเมริกา อีกเอือกหนึ่ง เพราะว่าเมื่อธนาคารที่กำลังจะมีหนี้เสียเหล่านั้นขายสินทรัพย์ทั้ง **Portfolio** ออกมาได้ด้วยวิธีการนี้ ก็ทำให้ธนาคารได้เงินก้อนใหม่เข้าไปอีกจากเงินของชาวบ้าน หรือของธนาคารชาติอื่น ๆ ที่ซื้อกองทุน **CDO** เข้าไป ทำให้มีเงินไปให้สินเชื่อต่อ ซึ่งถ้าเรื่องราวจบตรงนี้ ก็จะมีชาวบ้านทั่ว ๆ ไปและธนาคารต่างชาติจำนวนหนึ่งขาดทุน แต่วิกฤติจะไม่รุนแรงและหนักหนาเท่านี้ แต่ว่า **American Banker** เหล่านั้นกลับยังไม่สำนึก เอาเงินที่ได้จำนวนใหม่นี้ไปปล่อยกู้ให้ภาคอสังหาริมทรัพย์อีก ซึ่งก็ทำให้เกิดฟองสบู่ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของ **America** เพิ่มเต็มขึ้นด้วย ราคาประเมินของอสังหาริมทรัพย์สูงเกินไป ค่าเช่าก็สูงขึ้นเป็นเงาตามตัวเช่นเดียวกัน ส่งผลให้วงเงินที่ธนาคารต่าง ๆ ให้ลูกค้าก็สูงเกินความเป็นจริงไปมาก

และแล้ววันหนึ่ง ความฝันก็พังทลาย และโลกทั้งโลกก็ต้องกลับมาสู่ความเป็นจริง คือเมื่ออเมริกันชนส่วนหนึ่งเริ่มผ่อนบ้านไม่ไหว ธนาคารก็เริ่มเดือดร้อนเพราะว่าหนี้ที่คิดว่าดี ๆ กลายเป็น **NPL** และเมื่อยึดบ้านมาขาย ก็ได้เงินคืนน้อยกว่าเงินกู้ที่ให้สินเชื่อไปมากมาย บางรายเหลือเพียง **30%** ของราคาประเมินเท่านั้น เมื่อเกิดเหตุการณ์นี้ขึ้นซ้ำ ๆ กันหลาย ๆ กรณี ก็ทำให้ **Bank** หลาย **Bank** ประสบปัญหา ฐานะการเงินเริ่มสั้นคลอน ซึ่งสถานการณ์นี้ถูกซ้ำเติมเข้าไปอีกด้วยการที่ **Investment Bank** ต่าง ๆ ที่ซื้อ **CDO** ทั้งโดยตรงและทางอ้อม เริ่มขาย **Cut Loss** ออกมาด้วย ทำให้ **Bank** ต่าง ๆ ไม่สามารถจะออก **CDO** มาเสริมสภาพคล่องของตัวเองได้อีก เมื่อวงล้อการเงินที่เคยหมุนได้คล่องตัวเริ่มติดขัด ก็มีสถาบันการเงินอีกประเภทหนึ่งซึ่งในอดีต เคยเป็น **Stabilizer** ที่สำคัญมากของระบบการเงิน คือ บริษัทประกันภัย เข้ามาร่วมขบวนด้วย โดยออก **Product** มาอีกชนิดหนึ่ง ชื่อว่า **CDS (Credit Default Swap)** เนื้อหาของ **Product** ชนิดนี้ ก็คือเป็นการประกันสินทรัพย์ **CDO** รูปแบบหลัก ๆ คือ การให้ความคุ้มครองผู้ถือ **CDO** เมื่อ **CDO** ไม่สามารถชำระเงินต้น และดอกเบี้ยให้ผู้ถือได้ ก็ให้ผู้ถือ **CDO** มา **Exercise** ตราสาร **CDS** โดยส่งมอบกรรมสิทธิ์ใน **CDO** ให้กับบริษัทประกัน แลกกับเงินต้นเต็มจำนวน แล้วบริษัทประกันก็จะได้รับ **CDO** ไปเก็บหนี้เอาเอง ซึ่งในเบื้องต้นก็น่าเชื่อได้ว่าบริษัทประกัน ไม่น่าจะขาดทุน เนื่องจากถ้าเก็บหนี้ตาม **CDO** ได้

หมดทั้งจำนวน ก็จะทำได้กำไรตามส่วนของดอกเบี้ยที่ได้รับ และถ้าผู้ถือ CDS จำนวนมากไม่ Exercise ก็จะทำให้บริษัทประกันได้ Premium ไป ซึ่งก็เป็นไปตาม Process ปกติของการประกันภัย

อย่างไรก็ตามเหตุการณ์ที่ไม่คาดฝันก็เกิดขึ้นได้เสมอในโลกนี้ เนื่องจากราคาสังหาริมทรัพย์ตกต่ำอย่างรุนแรง เศรษฐกิจจริงก็ตกต่ำ ทำให้คนบางส่วนตกงาน ส่งผลให้ CDO จำนวนมาก Default และผู้ถือ CDS แห่กันมา Exercise จนกระทั่งทำให้แม้แต่บริษัทประกันชั้นนำที่มีชื่อเสียงอย่าง AIA ประสบปัญหา เนื่องจากขาดทุน CDS หนักมากอย่างไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อนในประวัติศาสตร์ เมื่อธุรกิจประกันภัยก็ล้มละลายตามธนาคารหลาย ๆ แห่งไป ผลกระทบต่อเศรษฐกิจอเมริกัน ก็รุนแรงและกระจายเป็นวงกว้าง คนตกงาน พอดตกงานก็ไม่ซื้อรถ บริษัทรถก็มีปัญหาตามไปด้วย ซึ่งพอรถไม่ซื้อชิ้นส่วน บริษัทผลิตชิ้นส่วนก็มีปัญหา คนที่ตกงานมากขึ้น ก็ไม่ซื้อบ้าน ไม่ซื้อนี้ ก็ทำให้ธุรกิจนั้นๆ มีปัญหา และลุกลามส่งผลกระทบต่อไปทั่วโลก

สถาบันการเงินที่เหลืออยู่โดยเฉพาะในอเมริกาทุกวันนี้จึงเหลือแค่สองจำพวกครับ พวกแรกคือพวกที่ดีนอนอย่างสาหัสเพื่อหนีตาย กับอีกพวกที่รู้จักการจัดการบริหารความเสี่ยงเป็นอย่างดี และไม่ได้หลงไหลไปกับ Product หน้าตาแปลก ๆ ที่โดยเนื้อแท้แล้วไม่น่าลงทุน จึงไม่ได้ลงทุนและอยู่รอดปลอดภัย

จากที่เล่ามาเพื่อน ๆ ก็จะเห็นได้ว่าการลงทุนโดยไม่มีความรู้เป็นความเสี่ยงอย่างยิ่ง ในกรณีของ CDO นี้ จริง ๆ แล้วมันจะต้องถูกจัดชั้นเป็นตราสารหนี้ที่ต่ำกว่าระดับ Investment Grade อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมันเป็น Financial Instrument ชนิดใหม่ จึงยังไม่ได้ถูกจัดเป็นตราสารหนี้ ผลก็คือไม่ได้ถูกจัดอันดับจากสถาบันจัดอันดับต่าง ๆ และทำให้ชาวบ้านถูกหลอกด้วยรูปแบบที่เสมือนเป็นตราสารหนี้ชนิดดี ที่มีหลักประกัน ดังนั้นขอให้เพื่อน ๆ คำนึงให้ดีอย่าโดนหลอกโดยรูปแบบนะครับ

เขียนมาจนจะจบเพื่อน ๆ อาจจะถามว่าแล้วมันเกี่ยวกับการลงทุนในหุ้นยังไง ?

เรื่องนี้สอนให้รู้ว่า ไม่ว่าจะในการวิเคราะห์หุ้น หรือวิเคราะห์ธุรกิจ ต้องรู้จริงใจครับ

เหมือนที่กวีเอกอย่าง สุนทร ภู เขียนไว้ว่า “รู้อะไรรู้กระจ่างแต่อย่างเดียว แต่ให้เชื่อว่าชาตุมุขจะเกิดผล”