

หลากหลายคำถามก่อนซื้อลงทุนในกองทุน

กัน เศรษฐกิจ 

ในช่วง 2 เดือนสุดท้ายของปีคงเป็นช่วงเวลาที่หลายท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง “มนุษย์เงินเดือน” ทั้งหลายต้องขบคิดวางแผนกันว่าจะลงทุนในกองทุนอย่างไร จำนวนเท่าไร เพราะการตัดสินใจซื้อกองทุนเพื่อการลงทุนไม่ได้เป็นเรื่องที่ง่ายดายอย่างในอดีต ที่จำนวนและประเภทของกองทุนไม่ได้มีให้เลือกสรรมากมายนัก ประกอบกับทางเลือกของการลงทุนก็มีจำกัดกว่าในปัจจุบันมาก และต้องไม่ลืมด้วยการตัดสินใจลงทุนในกองทุนของคนโดยส่วนใหญ่ก็ดูเหมือนจะเป็นการลงทุนในระยะยาว (มากกว่า 1 ปีขึ้นไป) เจื่อนไซในการตัดสินใจลงทุนจึงไม่ได้แปลว่า ซื้อไปได้เลย กองไหนก็ได้ ยังไงก็ต้องซื้ออยู่แล้ว เพราะจะใช้ประโยชน์ในการหักลดหย่อนภาษีได้อีกต่อไป

ความหลากหลายของประเภทของกองทุน และจำนวนของกองทุนที่เพิ่มมากขึ้นอย่างรวดเร็วตามปริมาณความต้องการลงทุนในกองทุนผนวกกับการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมการณ์ออม (ทั้งโดยการบังคับและโดยสมัครใจ) ของผู้ออมหรือผู้ลงทุน ทำให้เกิดคำถามมากมายเกี่ยวข้องกับการลงทุนในกองทุนที่สังคมน่าจะได้ตระหนักและให้ความสำคัญโดยเฉพาะทางด้านการสร้างองค์ความรู้เกี่ยวกับกองทุนและการลงทุนในกองทุน เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนอยู่บนพื้นฐานของความเข้าใจที่ถูกต้องและไม่เป็นสาเหตุของการเกิดปัญหาในสถาบันการเงิน ระบบการเงินของประเทศ และลุกลามต่อไปเป็นปัญหาใหญ่โตทางเศรษฐกิจในอนาคต

คำถามแรกที่จะต้องเกิดขึ้นกับทุกคนที่มีความสนใจอยากที่จะซื้อกองทุนคือ ซื้อกองไหนดี กองไหนเป็นกองที่มีผลการดำเนินงานดี ให้ผลตอบแทนสูง ซึ่งก็จะสามารถหาข้อมูลผลการดำเนินงานของกองทุนต่างๆ ได้ไม่ยาก และยังสามารถหาข้อมูลที่เป็นการจัดอันดับกองทุนตามผลการดำเนินงานของกองทุนแต่ละกองได้อีกด้วย ธรรมชาติในการตัดสินใจต่อคำถามข้อนี้ก็คงเป็นว่า กองทุนใดสามารถทำกำไรได้ดี ให้ผล

ตอบแทนสูง ซึ่งโดยปกติก็จะพิจารณาจากอัตรา การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสุทธิของกองทุน (Net Asset Value : NAV) เป็นหลัก ก็จะเป็นกองทุนที่นำลงทุน ผลตอบแทนสูง ก็นำลงทุนมาก ข้อสังเกตต่อประเด็นคำถามข้อนี้ที่อยากจะขออนุญาตแนะนำเพื่อให้ไม่เกิดความผิดพลาดในการตัดสินใจลงทุน ได้แก่

1) ข้อมูลผลการดำเนินงานของกองทุนนั้น เป็นการแสดงถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนของกองทุนในอดีต (Past Performance Index) ไม่ได้มีการรับประกันแต่อย่างใดว่า เมื่อท่านลงทุนกับกองทุนที่ท่านเลือกนี้แล้ว กองทุนนี้จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้เหมือนอย่างที่ได้ทำในอดีต เพราะปัจจัยในการลงทุนในอนาคตย่อมมีการเปลี่ยนแปลงไป

2) ฐานการตัดสินใจลงทุนที่ดูจากผลการดำเนินงานของกองทุนเพียงอย่างเดียวเป็นดัชนีที่จะใช้ในการเปรียบเทียบประสิทธิภาพ หรือความสามารถในการบริหารระหว่างกองทุนได้ลำบาก เพราะกองทุนแต่ละกองจะมีนโยบายในการลงทุน วิธีการลงทุน ตราสารทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ที่เลือกลงทุนแตกต่างกัน ดังนั้นความเสี่ยงในการลงทุนของกองทุนแต่ละกองย่อมมีความแตกต่างกัน จึงไม่สามารถบอกได้ว่า กองทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าจะเป็นกองทุนที่ดีกว่าและมีความน่าสนใจในการลงทุนมากกว่าเสมอไป กองทุนประเภทเดียวกันโดยปกติจะมีความเสี่ยงที่แตกต่างกันจากนโยบายการลงทุน และแนวทางในการบริหารกองทุนของกองทุนนั้นๆ ในขณะที่กองทุนต่างประเภทกันจะมีความเสี่ยงที่แตกต่างกันจากประเภทของสินทรัพย์ที่กองทุนนั้นๆ ลงทุนอีกด้วย ถ้าสามารถทำได้ สิ่งที่ดีควรจะพิจารณาน่าจะเป็นอัตราผลตอบแทนต่อ 1 หน่วยความเสี่ยงมากกว่าในการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการบริหารระหว่างกองทุนแต่ละกอง และที่สำคัญคือ การตัดสินใจลงทุนควรจะพิจารณาถึงระดับความเสี่ยงของการลงทุนที่ผู้ลงทุนจะยอมรับได้ประกอบการตัดสินใจไปด้วยทุกครั้งไป

3) ข้อมูลผลประกอบการของกองทุนไม่ได้เป็นเครื่องรับประกันความโปร่งใสและซื่อความ

หลากหลายคำถามก่อนซื้อลงทุนในกองทุน

สามารถของผู้บริหารกองทุน เพราะผู้บริหารกองทุนสามารถเคลื่อนย้ายจากการเป็นผู้บริหารกองทุนหนึ่งไปยังอีกกองทุนหนึ่งได้ โดยปกติผู้บริหารกองทุนที่มีความสามารถสูง ก็มักจะถูก “ซื้อตัว” ให้ไปบริหารกองทุนตามแต่ที่ว่าที่ใดจะเสนอค่าตอบแทนการบริหารกองทุนได้สูงกว่า นอกจากนี้ ยังไม่มีข้อจำกัดว่าผู้บริหารกองทุนหนึ่งๆ จะสามารถบริหารกองทุนได้กี่กอง มีวงเงินการลงทุนที่อยู่ภายใต้การบริหารจัดการมาน้อยเพียงใด จึงเป็นเรื่องปกติที่ผู้ลงทุนน่าจะได้สืบค้นหาข้อมูลเกี่ยวกับผู้บริหารกองทุนในกองทุนที่สนใจจะลงทุน หรือกองทุนที่มีการลงทุนอยู่แล้วอย่างสม่ำเสมอสำหรับการลงทุนในระยะยาว เพื่อให้สามารถปรับเปลี่ยนการลงทุนไปยังกองทุนที่ให้ผลตอบแทน ความเสี่ยง และผู้บริหารกองทุนที่สอดคล้องกับความต้องการของผู้ลงทุน

คำถามต่อไป ก็จะเป็นเรื่องของค่าธรรมเนียม หรือ “ค่าจ้าง” ในการบริหารจัดการกองทุน ซึ่งกองทุนแต่ละกองก็จะมีวิธีในการเรียกเก็บจากผู้ลงทุนหรือผู้ซื้อหน่วยลงทุนแตกต่างกันไป ประเด็นสำคัญสำหรับคำถามนี้จึงอยู่ที่ว่า ค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการกองทุนนั้นมีความสอดคล้องกับขีดความสามารถของทีมบริหารกองทุนอย่างไร อัตราการเรียกเก็บค่าบริหารกองทุนที่เหมาะสมจะเป็นเครื่องมือสำคัญที่ใช้ในการป้องกันผู้บริหารกองทุนที่มีพฤติกรรมการบริหารกองทุนที่ยอมรับความเสี่ยงสูงเกินไป โดยเฉพาะระดับความเสี่ยงที่สูงเกินกว่าที่ผู้ลงทุนต้องการ หรือที่ผู้ลงทุนจะยอมรับได้ ปกติผู้บริหารกองทุนก็จะมีเหตุจูงใจที่จะยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้นเพื่อว่ากองทุนจะมีโอกาสสร้างผลตอบแทนได้สูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่ผู้บริหารกองทุนสามารถหลีกเลี่ยงความเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนที่ผิดพลาดโดยการยอมรับความเสี่ยงที่สูงเกินไป เข้าทำนองที่ว่า เสี่ยงไปเลย ไม่ใช่เงินเรา ถ้าเสี่ยงแล้วได้กำไรมาก ก็จะมีชื่อเสียงในฐานะผู้บริหารกองทุนที่มีฝีมือดี ค่าตัวก็จะเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย แต่ถ้าเสี่ยงแล้วผิดพลาด เกิดผลขาดทุนขึ้น ก็ไม่เป็นไร เพราะผู้

๒...สันติ ชัยศรีสวัสดิ์สุข

คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ
สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ (นิด้า)
www.econ.nida.ac.th
santi_nida@yahoo.com



ขาดทุนจริงๆ คือผู้ลงทุน หรือผู้ถือหน่วยลงทุน ไม่มีอะไรเกิดขึ้น เป็นความเสี่ยงที่ผู้ถือหน่วยลงทุนต้องยอมรับอยู่แล้ว ไม่ต้องมีส่วนร่วมในการรับผิดชอบใดๆ ความเสียหายในเรื่องนี้จะมี ความรุนแรงมากสำหรับผู้ลงทุนในกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ และยอมรับผลตอบแทนที่น้อยลงอยู่แล้ว แต่ผู้บริหารกองทุนกลับบริหารโดยการยอมรับความเสี่ยงที่สูงกว่าที่ควร ปัญหาดังกล่าวในหมู่นักวิชาการจะเข้าใจกันว่าเป็นปัญหาเรื่อง “ความขัดแย้งของความต้องการที่ไม่ตรงกัน” (Conflict of Interests)

นอกจากคำถามที่ได้กล่าวถึงข้างต้นแล้ว ยังมีคำถามอื่นๆ อีกหลายคำถามที่ผู้ลงทุนอาจมีความสงสัยเกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนและการบริหารกองทุนที่เกิดขึ้นอย่างมากมายและรวดเร็วในช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา ซึ่งมีแรงสนับสนุนจากมาตรการของรัฐในการให้นำเงินลงทุนในกองทุนมาใช้เพื่อการลดหย่อนภาษีได้ โดยมีวัตถุประสงค์สำคัญเพื่อส่งเสริมการออมภายในประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการออมในระยะยาวที่กล่าวเช่นนี้ไม่ได้หมายความว่าผมไม่เห็นด้วยกับการส่งเสริมการออมโดยใช้มาตรการทางภาษีเป็นเครื่องมือแต่อย่างใด เพียงแต่คิดว่าเมื่อมีการส่งเสริมให้เกิดการออมโดยผ่านกองทุนเป็นสื่อกลางแล้ว ก็ควรจะได้คำนึงถึงการกำกับดูแลให้กองทุนทำหน้าที่ในการเป็นเครื่องมือในการออมอย่างแท้จริง ลดหรือขจัดปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นจากการใช้กองทุนเป็นเครื่องมือเพื่อวัตถุประสงค์อื่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งเพื่อการเก็งกำไร คำถามต่างๆ นานาเหล่านี้ที่เกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนเป็นประเด็นที่คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ นิด้า ได้ให้ความสนใจและมุ่งงานศึกษาวิจัยเพื่อตอบประเด็นคำถามเหล่านั้นอยู่พอสมควรและคณะฯ มีแผนที่จะเผยแพร่ผลงานวิจัยดังกล่าวในอีกไม่ช้า ก็จะขอประชาสัมพันธ์และเรียนเชิญท่านผู้สนใจเป็นการล่วงหน้าไว้ก่อน รายละเอียดเกี่ยวกับงานสัมมนาที่จะได้แจ้งให้ทราบทางสื่อต่างๆ ของคณะฯ อีกครั้งหนึ่งครับ ○