

Cryptocurrency

FINTECH



Bitcoin

Ripple

Blockchain

Hash

Mining



Ethereum

Hyperledger

peer to peer

ธนารักษ์





ธนธิปัตย์

นิตยสารรายสี่เดือนของกรมการเงินทหารบก
กำเนิด 1 พฤษภาคม 2500
เจ้าของ กรมการเงินทหารบก

กองอำนวยการ

พล.ต.กฤษณ์ จาดสุวรรณ ผู้อำนวยการ
พ.อ.หญิง ปิยวรรณ มหายศนันท์ รองผู้อำนวยการ
พ.อ.จิรชาติ อุ่นจิต ผู้ช่วยผู้อำนวยการ ฝ่ายบริหาร
พ.อ.ธนภัทร ตาปลนนท์ ผู้ช่วยผู้อำนวยการ ฝ่ายวิชาการ

ที่ปรึกษา

พล.ต. อาปฤทธิ ปรัชญนันท์
พล.ต. สุจินต์ สวัสดิ์
พ.อ.วัชรินทร์ อินทศสิงห์
พ.อ.วีระชัย พลาไนต์
พ.อ.หญิง สุมีณา ทิวะพันธุ์
พ.อ.อดุลเดช พิพัฒน์สำราญ
พ.อ.อนุสรณ์ คุ่มอักษร
พ.อ.ปริญญา วีระเดชาพล
พ.อ.ศรีศักดิ์ มรรคผล
พ.อ.ไชยง เพียรวิบูลย์
พ.อ.รณชัย พุสอน
พ.อ.วินัย พรหมภินันท์
พ.อ.เอกชัย เจริญทรัพย์
พ.อ.สุรเดช จีระพันธุ์
พ.อ.ชาญณรงค์ ทิพย์ทวีสุข
พ.อ.ฤทัย ศรีทอง
พ.อ.หญิง ผกามาศ แก้วกันจร
พ.อ.หญิง วิไลวรรณ วงศ์ประเสริฐ
พ.อ.วินัย ดำรงค์ศักดิ์

กองสมาชิกสัมพันธ์

พ.อ.โอภาส วัดโส

ประจำกองสมาชิกสัมพันธ์

พ.อ.ประพัฒน์ ลากภักดี

กองจัดการ

พ.ท.ภาณุวัฒน์ เหมือนจ้อย หัวหน้ากองฯ / เลขานุการ
พ.ต.ทศพร คงเจริญถิ่น เทรียญฎิก

กองบรรณาธิการ

พ.อ.วัชรภัทร นุชอำพันธ์ บรรณาธิการ

ฝ่ายวิชาการกองบรรณาธิการ

พ.อ.หญิง สุมีณา ทิวะพันธุ์
พ.อ.วัชรินทร์ อินทศสิงห์
พ.อ.อนุสรณ์ คุ่มอักษร
พ.อ.อดุลเดช พิพัฒน์สำราญ
พ.อ.วีระชัย พลาไนต์
พ.อ.ปริญญา วีระเดชาพล
พ.อ.เสมา จิตอำไพ
พ.อ.เทพาย ผดุงยศ
พ.อ.ประพัฒน์ ลากภักดี

ประจำกองบรรณาธิการ

พ.อ.หญิง อรนุช ปลั่งคมาน
พ.อ.หญิง พร้อมศิริ ไรจนวิศวกรรม
พ.อ.ธนากร ใจเอื้อ
พ.อ.ประยูร ท่วมเพ็ง

เจ้าหน้าที่ประจำกองบรรณาธิการ

พ.ท.กฤษณ์กร สร้อยสด
ร.ท.กฤษ ประดิษฐ์สมัย
ร.ต.หญิง ธนาภรณ์ มามาทยกุล
ส.ท.หญิง สุกัญญา วุฒิยา

สำนักงาน

โรงเรียนทหารการเงิน กรมการเงินทหารบก
41/10 ถ.เทอดดำริ แขวงถนนนครไชยศรี
เขตดุสิต กทม. 10300

โทร. 02-241-4052

เว็บไซต์ กง.ทบ. : www.findept.com

เว็บไซต์ รร.กง.ทบ. : www.armyfinanceschool.com

อีเมล tanathipat@gmail.com

การประกันความเสี่ยงด้วยตราสารสิทธิ

รศ. ปัทมา โกเมนทร์จรัส

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ในการลงทุนในปัจจุบันมีรูปแบบการลงทุนที่หลากหลาย ทั้งการลงทุนในรูปแบบของการลงทุนในตลาดเงินและการลงทุนในตลาดทุน โดยการลงทุนรูปแบบหนึ่งที่มีผู้นิยมและให้ความสนใจค่อนข้างมากคือการลงทุนโดยใช้ตราสารสิทธิ (Options) ทั้งนี้ตราสารสิทธิจะเป็นการแสดงถึงสัญญาระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย ซึ่งประกอบด้วยผู้ซื้อสิทธิและผู้ขายสิทธิหรือผู้ออกสิทธิ โดยผู้ซื้อสิทธิจะต้องทำการซื้อสิทธิจากผู้ขายสิทธิหรือผู้ออกสิทธิ เพื่อที่จะได้สิทธินั้นมาใช้โดยตราสารสิทธิ แบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ ตราสารสิทธิที่จะซื้อ (Call Options) และตราสารสิทธิที่จะขาย (Put Options) ซึ่งตราสารสิทธิ ทั้ง 2 ประเภท ผู้ที่ต้องการจะถือตราสารสิทธิหรือผู้ที่ต้องการจะใช้สิทธิจะต้องเสียค่าพรีเมียม (Premium) และสำหรับผู้ขายสิทธิก็จะได้รับค่าพรีเมียมเป็นค่าตอบแทนจากการขายสิทธิ ส่วนการใช้สิทธิในตราสารสิทธิไม่ว่าจะเป็นตราสารสิทธิที่จะซื้อ หรือตราสารสิทธิที่จะขายของผู้ถือตราสารสิทธินั้นๆ ผู้ถือตราสารสิทธิจะใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือตราสารสิทธิในเวลานั้น ๆ

ตราสารสิทธิแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ ตราสารสิทธิที่จะซื้อ และตราสารสิทธิที่จะขาย ทั้งนี้ตราสารสิทธิแต่ละประเภทมีลักษณะดังนี้

1) ตราสารสิทธิที่จะซื้อ (Call Options) หมายถึงตราสารสิทธิที่จะซื้อเงินตรา (Currency Call Options) สกุลใดสกุลหนึ่งในราคาที่กำหนดในตราสารสิทธิ (Strike Price or Exercise Price) โดยในการใช้สิทธินั้นจะต้องเสียค่าธรรมเนียม เช่น ถ้าต้องการใช้สิทธิในการซื้อเงินสกุลดอลลาร์ 1 ดอลลาร์ ก็จะต้องเสียค่าธรรมเนียม 0.015 ดอลลาร์ เป็นต้น สำหรับสภาพของตราสารสิทธิที่จะซื้อเงินตราแต่ละประเภทเป็นดังนี้

In-the-Money คือ ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในท้องตลาดหรือในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) มีราคาสูงกว่าราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ เช่น ราคาเงินสกุลดอลลาร์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 35 บาท ในขณะที่ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 30 บาท ในกรณีนี้ถ้าผู้ถือตราสารสิทธิใช้สิทธิก็จะได้กำไร เนื่องจากเมื่อใช้สิทธิจะสามารถซื้อเงินสกุลดอลลาร์ได้ในราคาที่ถูกลงกว่าการซื้อเงินสกุลดอลลาร์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที

At-the-Money คือ ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในท้องตลาดหรือในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) มีราคาเท่ากับ

ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 30 บาท ในกรณีนี้ผู้ถือตราสารสิทธิจะใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้

Out-of-the-Money คือ ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในท้องตลาดหรือในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) มีราคาต่ำกว่าราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ เช่น ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 25 บาท ในขณะที่ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 30 บาท ในกรณีนี้ถ้าผู้ถือตราสารสิทธิทำการใช้สิทธิในการซื้อเงินสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิก็จะเกิดการขาดทุน เนื่องจากราคาสกุลเงินดอลลาร์ในตราสารสิทธิมีราคาที่สูงกว่าราคาสกุลเงินดอลลาร์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที

2) ตราสารสิทธิที่จะขาย (Put Options) หมายถึงตราสารสิทธิที่จะขายเงินตรา (Currency Put Options) สกุลใดสกุลหนึ่งในราคาที่กำหนดในตราสารสิทธิ (Strike Price or Exercise Price) ในกรณีของตราสารสิทธิที่จะขายนั้น ถ้าบุคคลใดต้องการที่จะถือตราสารสิทธิหรือใช้สิทธิที่จะขายเงินตราในตราสารสิทธิ ก็จะต้องเสียค่าธรรมเนียมในการใช้สิทธิด้วยเช่นเดียวกันกับกรณีของตราสารสิทธิที่จะซื้อเงินตรา สำหรับสภาพของตราสารสิทธิที่จะขายเงินตราแต่ละประเภทเป็นดังนี้

In-the-Money คือ ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในท้องตลาดหรือในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) มีราคาต่ำกว่าราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ เช่น ราคาเงินสกุลดอลลาร์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 25 บาท ในขณะที่ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 30 บาท ในกรณีนี้ถ้าผู้ถือตราสารสิทธิใช้สิทธิก็จะได้กำไร เนื่องจากเมื่อใช้สิทธิจะสามารถขายเงินสกุลดอลลาร์ได้ในราคาที่สูงกว่าการขายเงินสกุลดอลลาร์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที

At-the-Money คือ ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในท้องตลาดหรือในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) มีราคาเท่ากับราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 30 บาท ในกรณีนี้ผู้ถือตราสารสิทธิใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้

Out-of-the-Money คือ ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในท้องตลาดหรือในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) มีราคาสูงกว่าราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ เช่น ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันทีคือ 1



ดอลลาร์ เท่ากับ 35 บาท ในขณะที่ราคาเงินตราสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิ คือ 1 ดอลลาร์ เท่ากับ 30 บาท ในกรณีนี้ถ้าผู้ถือทำการใช้สิทธิในการขายเงินสกุลดอลลาร์ในตราสารสิทธิก็จะเกิดการขาดทุน

นั่นคือ หลักการในการดำเนินการสำหรับตราสารสิทธิทั้ง 2 ประเภทนั้น สามารถสรุปได้ดังนี้

ตราสารสิทธิในการซื้อ (Call Options) ผู้ถือสิทธิควรที่จะใช้สิทธิในตราสารสิทธิที่จะซื้อถ้าหากราคาตลาดมากกว่าราคาในตราสารสิทธิ

ตราสารสิทธิในการขาย (Put Options) ผู้ถือสิทธิควรที่จะใช้สิทธิในตราสารสิทธิที่จะขาย ถ้าหากราคาตลาดน้อยกว่าราคาในตราสารสิทธิ

สำหรับลักษณะของการใช้สิทธินั้น แบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ ดังนี้

1. แบบยุโรป (European Options) เป็นลักษณะของตราสารที่ผู้ใช้สิทธิสามารถจะใช้สิทธิได้เฉพาะวันที่ตราสารนั้นหมดอายุ (Expiration date)
2. แบบอเมริกัน (American Options) เป็นลักษณะของตราสารที่ผู้ใช้สิทธิสามารถจะใช้สิทธิในวันใดก็ได้เพียงครั้งเดียวเท่านั้น ก่อนที่ตราสารนั้นๆ จะหมดอายุ

การดำเนินการธุรกรรม	มูลค่าต่อหน่วย	มูลค่าต่อสัญญา
ราคาซื้อเงินสกุลปอนด์ตามสิทธิ	-\$1.42	-\$44,375 (-\$1.42x31,250)
ค่าธรรมเนียมซื้อตราสารสิทธิที่จะซื้อ (Premium)	-\$0.014	-\$437.5 (-\$0.014x31,250)
ราคาขายเงินสกุลปอนด์ในตลาดทันที	+\$1.44	+45,000 (+\$1.44x31,250)
กำไร (ขาดทุน) สิทธิ	+0.006	+\$187.5 (+\$0.006x31,250)

จากสถานการณ์ข้างต้น ผู้ใช้สิทธิได้ทำการใช้สิทธิในการซื้อเงินสกุลปอนด์จำนวน 31,250 ปอนด์ ในราคาตราสารสิทธิ และทำการขายเงินสกุลปอนด์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที ส่งผลให้ได้กำไรทั้งสิ้นหลังจากหักค่าพรีเมียมแล้วเท่ากับ \$187.5

2. การประกันความเสี่ยง (Hedging) โดยใช้ตราสารสิทธิที่จะขายเงินตราต่างประเทศ

ในส่วนของ การป้องกันความเสี่ยงหรือการประกันความเสี่ยง (Hedging) โดยใช้ตราสารสิทธิ นั้น สามารถจะกระทำได้ทั้งในกรณีการใช้ตราสารสิทธิที่จะซื้อ (Call Options) และตราสารสิทธิที่จะขาย (Put Options) ซึ่งมีวิธีการดังนี้

1. การประกันความเสี่ยง (Hedging) โดยใช้ตราสารสิทธิที่จะซื้อเงินตราต่างประเทศ

ตัวอย่าง นายจอห์น ซึ่งเป็นนักเก็งกำไรได้เข้าซื้อตราสารสิทธิที่จะซื้อ ที่จะทำการซื้อเงินสกุลปอนด์ จำนวน 1 ฉบับ ซึ่งมีมูลค่า 31,250 ปอนด์ ทั้งนี้

Strike Price = 1.42 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ปอนด์
(ราคาการใช้สิทธิที่จะซื้อ มีกำหนดหมดอายุในเดือนธันวาคม)

Premium = 0.014 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ปอนด์
อัตราแลกเปลี่ยนทันที ณ เวลาปัจจุบัน คือ 1.40 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ปอนด์

อย่างไรก็ดี ถ้าหากอัตราแลกเปลี่ยนทันที ก่อนวันใช้สิทธิคือ 1.44 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ปอนด์ ในกรณีนี้ นายจอห์น ตัดสินใช้สิทธิทำการซื้อเงินสกุลปอนด์ หลังจากนั้นนำเงินดังกล่าวไปขายในตลาดทันที ทั้งนี้สามารถคำนวณผลจากการดำเนินการได้ดังนี้

ตัวอย่าง นายวิลส์ ซึ่งเป็นนักเก็งกำไรได้เข้าไปซื้อเงินสกุลปอนด์ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที ในขณะเดียวกันได้ทำการขายตราสารสิทธิที่จะขายเงินสกุลปอนด์ จำนวน 1 ฉบับ ซึ่งมีมูลค่า 31,250 ปอนด์ ทั้งนี้

Strike Price = 1.45 ดอลลาร์สหรัฐฯ /ปอนด์
(ราคาการใช้สิทธิที่จะขาย มีกำหนดหมดอายุในเดือนธันวาคม)

Premium = 0.03 ดอลลาร์สหรัฐฯ /ปอนด์
อัตราแลกเปลี่ยนทันที ณ เวลาปัจจุบัน คือ 1.40 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ปอนด์

การดำเนินการธุรกรรม	มูลค่าต่อหน่วย	มูลค่าต่อสัญญา
ราคาซื้อเงินสกุลปอนด์ในตลาดทันที	-\$1.40	-\$43,750 (-\$1.40x31,250)
ค่าธรรมเนียมซื้อตราสารสิทธิที่จะขาย (Premium)	-\$0.03	-\$937.5 (-\$0.03x31,250)
ราคาขายเงินสกุลปอนด์ในตลาดตราสารสิทธิ	+\$1.45	+45,312.5 (+\$1.45x31,250)
กำไร (ขาดทุน) สิทธิ	+0.02	+\$625 (+\$0.02x31,250)

จากสถานการณ์ข้างต้น ผู้ใช้สิทธิได้ทำการซื้อสกุลเงินสกุลปอนด์จำนวน 31,250 ปอนด์ ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทันที และทำการใช้สิทธิในตราสารสิทธิที่จะขายเงินสกุลปอนด์จำนวน 31,250 ปอนด์ ในราคาตราสารสิทธิ ส่งผลให้ได้กำไรทั้งสิ้น หลังจากหักค่าพรีเมียมแล้วเท่ากับ \$625

อย่างไรก็ดี ในการตัดสินใจใช้สิทธิที่จะซื้อหรือใช้สิทธิที่จะขายขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ใช้สิทธิในขณะนั้น ๆ ทั้งนี้ สืบเนื่องจากราคาของสิทธิ หรือค่าพรีเมียมนั้น มิได้คงที่ แต่มีการแปรผันไปตามปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อ ทั้งนี้สามารถดำเนินการจำแนกปัจจัยที่มากกระทบค่าพรีเมียมของตราสารสิทธิที่จะซื้อ และปัจจัยที่มากกระทบค่าพรีเมียมของตราสารสิทธิที่จะขาย ดังนี้

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อค่าพรีเมียมของตราสารสิทธิที่จะซื้อเงินตราต่างประเทศ (Call Options Premium)

(1) ถ้าหากอัตราแลกเปลี่ยนทันทีสูงกว่าราคาในตราสารสิทธิที่จะซื้อมากเท่าใด ค่าธรรมเนียม หรือพรีเมียมของตราสารสิทธิที่จะซื้อ ก็จะมีมูลค่าสูงขึ้น

(2) ระยะเวลาที่คงเหลือก่อนที่ตราสารสิทธิที่จะซื้อหมดอายุ ยิ่งมีระยะเวลาคงเหลือยาวนานเท่าใด ค่าธรรมเนียมหรือพรีเมียมของตราสารสิทธิ ก็จะมีมูลค่าสูงขึ้น

(3) ความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Exchange Rate Volatility) ยิ่งมีความผันผวนมากเท่าใด ค่าธรรมเนียมหรือพรีเมียมของตราสารสิทธิที่จะซื้อ ก็จะมีมูลค่าสูงขึ้น

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อค่าพรีเมียมของตราสารสิทธิที่จะขายเงินตราต่างประเทศ (Put Options Premium)

(1) ถ้าหากอัตราแลกเปลี่ยนทันทีต่ำกว่าราคาในตราสารสิทธิที่จะขายมากเท่าใด ค่าธรรมเนียม หรือพรีเมียมของตราสารสิทธิที่จะขาย ก็จะมีมูลค่าสูงขึ้น

(2) ระยะเวลาที่คงเหลือก่อนที่ตราสารสิทธิที่จะขายหมดอายุ ยิ่งมีระยะเวลาคงเหลือยาวนานเท่าใด ค่าธรรมเนียมหรือพรีเมียมของตราสารสิทธิ ก็จะมีมูลค่าสูงขึ้น

(3) ความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Exchange Rate Volatility) ยิ่งมีความผันผวนมากเท่าใด ค่าธรรมเนียมหรือพรีเมียมของตราสารสิทธิที่จะขาย ก็จะมีมูลค่าสูงขึ้น

เอกสารอ้างอิง

พรชัย ชุนหจินดา. (2550). การบริหารการเงินระหว่างประเทศ. พิมพ์ครั้งที่ 4. บริษัท เอ็ม เอ เอช พรินติ้ง จำกัด

**ท่าทางความสามารถ
บรรจกาภาตรมริน
กลางคืนสว่างงาม**

ศูนย์พัฒนาที่พักเองที่พอมก วามอินทรา
4 ถนนรามอินทรา เขตบางเขน กรุงเทพมหานคร 10220 โทร. 02-521-1184-5