

## ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย

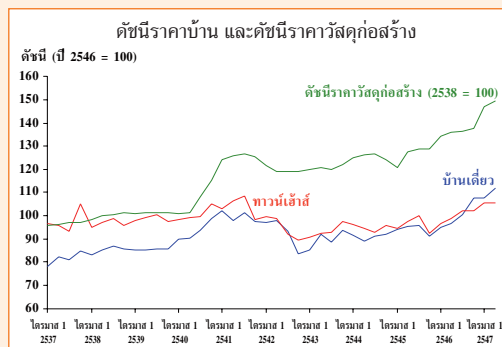
จากประสบการณ์ของประเทศพัฒนาแล้วหลายประเทศชี้ให้เห็นว่าภาวะเงินเฟ้อในสินทรัพย์ (Asset Price Inflation) เกิดขึ้นได้แม้อัตราเงินเฟ้อจะยังอยู่ในระดับต่ำ ประกอบกับภาวะ Boom และ Bust ของราคาสินทรัพย์มีผลต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจและราคา หลายประเทศจึงต้องติดตามภาวะดังกล่าวเพื่อประเมินเสถียรภาพเศรษฐกิจโดยรวม กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) จึงได้จัดทำราคาที่อยู่อาศัยเป็น Financial Soundness Indicator ตัวหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยมีการจัดทำดัชนีราคาที่อยู่อาศัยในวงจำกัด ส่วนใหญ่เป็นภาคเอกชนและเป็นราคาที่อยู่อาศัยบางประเภทในเขตใจกลางเมือง ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ตระหนักถึงความสำคัญของธุรกิจนี้ต่อเศรษฐกิจ จึงได้จัดทำดัชนีราคาที่อยู่อาศัยโดยได้รับความร่วมมือด้านข้อมูลจากธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) ซึ่งมีข้อมูลตั้งแต่ปี 2533-ปัจจุบัน

### วิธีการจัดทำ

ธปท. ได้จัดทำดัชนีราคาที่อยู่อาศัยเป็นรายไตรมาสในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล โดยจัดทำดัชนี 3 ประเภท คือ (1) ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (ไม่รวมราคาที่ดิน) แบ่งตามประเภทบ้าน คือ บ้านเดี่ยว และทาวน์เฮ้าส์ โดยใช้วิธีสร้างแบบจำลองราคาที่ปรับลักษณะและคุณภาพของอาคารให้คงที่ เพื่อที่จะสามารถนำไปบ่งชี้การเปลี่ยนแปลงที่เกิดจากราคาเพียงอย่างเดียว (Hedonic House Price Model) (2) ดัชนีราคาที่ดิน ใช้ค่า Median ของแต่ละไตรมาส เนื่องจากไม่มีข้อมูลลักษณะของที่ดินที่เพียงพอสำหรับการสร้างแบบจำลองราคาที่ปรับลักษณะและคุณภาพของที่ดินให้คงที่ได้ โดยจัดทำดัชนีราคาที่ดินเป็นรายเขต แล้วจึงนำดัชนีราคาที่ดินแต่ละเขตมาถ่วงน้ำหนักทำเป็นดัชนีรวม (Aggregate Land Price Index) (3) ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยพร้อมที่ดิน เป็นการนำดัชนีราคาที่อยู่อาศัยในข้อ (1) มาถ่วงน้ำหนักรวมเข้ากับดัชนีราคาที่ดินในข้อ (2)

ตารางที่ 1 การจัดทำดัชนีราคาที่อยู่อาศัยและที่ดินใน กทม. และปริมณฑล

ประเภทดัชนี	วิธีการจัดทำ	หมายเหตุ
1. ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว และดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์	Hedonic Price Model	รวมทุกเขต
2. ดัชนีราคาที่ดิน	Median Price	แยกเขตแล้วรวมเป็นดัชนีรวม
3. ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยพร้อมที่ดิน	ถ่วงน้ำหนักดัชนี	รวมทุกเขต



ที่มา: ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และธนาคารแห่งประเทศไทย

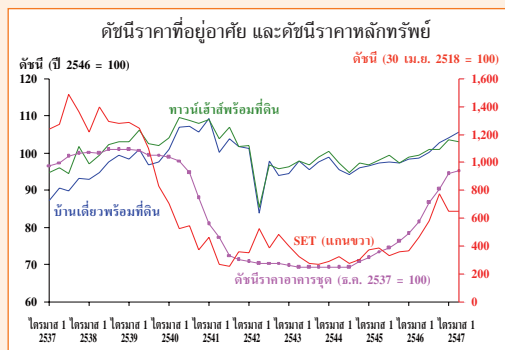
### ผลการจัดทำ

1. ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว และดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์ (ไม่รวมราคาที่ดิน) ได้ดัชนีราคาที่เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง ส่วนหนึ่งเนื่องจากวิธีประเมินของ ธอส. ที่ใช้วิธีต้นทุนในการประเมินราคาบ้าน อย่างไรก็ตาม ขนาดของการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาบ้านจะต่ำกว่าดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากต้นทุนการสร้างบ้านยังมีต้นทุนอื่นนอกจากต้นทุนวัสดุก่อสร้างได้แก่ ต้นทุนค่าแรงงาน และผลตอบแทนการดำเนินการและภาษีของผู้รับเหมา ทั้งนี้ สังเกตว่าราคาวัสดุก่อสร้างเป็นตัวนำ (Lead) ดัชนีราคาบ้าน ซึ่งในช่วงหลังสะท้อนการรับภาระต้นทุนที่สูงขึ้นของผู้รับเหมาหรือผู้ประกอบการด้วย

2. ดัชนีราคาที่ดิน ซึ่งเป็นดัชนีราคาที่ดินรวมที่เกิดจากการถ่วงน้ำหนักด้วยขนาดของที่ดินของทุกเขต ให้ภาพซึ่งสะท้อนธุรกิจได้ดี ดังนี้

2.1 ในช่วงก่อนวิกฤต ราคาที่ดินปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 9 ต่อปี ตั้งแต่ปี 2534 ถึงปี 2540 ทั้งนี้ หากมีข้อมูลย้อนหลังมากกว่านี้ โดยเฉพาะในช่วงปี 2530-2534 คาดว่าจะทำให้เห็นการเพิ่มขึ้นของราคาที่ดินสูงกว่านี้

2.2 ราคาที่ดินปรับลดลงหลังวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 โดยในช่วงแรกปรับลดลงไม่มากนัก ส่วนใหญ่เป็นการปรับลดของโครงการที่แล้วเสร็จในช่วงนั้น และต้องการระบายสต็อก ส่วนในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2542 ราคาที่ดินได้ลดลงมาก ในลักษณะ V-shape เป็นผลจากการปรับโครงสร้างหนี้ และการขายสินทรัพย์ของ ปรส. ในช่วงนั้น ซึ่งเป็นราคาที่ใช้อ้างอิงกันในตลาด และเมื่อได้ระบายสินทรัพย์ไปจำนวนหนึ่งแล้ว ทำให้สต็อกในตลาดลดลง ราคาจึงปรับขึ้นตามภาวะตลาดใหม่ ในช่วงหลังวิกฤต ดัชนีราคาที่ดินได้เริ่มปรับตัวสูงขึ้นซ้ำๆ ตั้งแต่ปี 2544 เมื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เริ่มฟื้นตัวชัดเจนขึ้น



ที่มา: ธนาคารอาคารสงเคราะห์ Jones Lang LaSalle (Thailand) Limited ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และธนาคารแห่งประเทศไทย

### ข้อจำกัดของการใช้ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย

เนื่องจากฐานข้อมูลที่ใช้จัดทำดัชนีมาจากฐานข้อมูลสินเชื่อของ ธอส. ซึ่งส่วนใหญ่เป็นที่อยู่อาศัยที่มีระดับต่ำถึงปานกลาง และครอบคลุมในบางพื้นที่ที่เป็นเขตรอบนอก กทม. ยังขาดข้อมูลกลุ่มที่อยู่อาศัยราคาสูง และที่อยู่อาศัยใจกลางเมือง ดัชนีราคาที่ได้จึงยังมีใช้เป็นตัวแทนของภาพรวมของธุรกิจที่ครบถ้วน อย่างไรก็ตาม ภาวะการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในช่วงปี 2539-2542 ได้แสดงให้เห็นว่าดัชนีที่จัดทำขึ้นถือเป็นความคับหน้าของการจัดทำเครื่องชี้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของประเทศและสามารถใช้ติดตามราคาบ้านและที่ดินได้จึงควรเริ่มเผยแพร่ข้อมูลดังกล่าว

### การเผยแพร่ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย

ธปท. ได้เผยแพร่ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยพร้อมทั้งวิธีการจัดทำ<sup>1/</sup> เมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2547 เพื่อให้ความรู้แก่สาธารณชนผ่านทาง Website ของ ธปท. (www.bot.or.th) และของศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ (www.reic.or.th) หลังจากนั้นจะเผยแพร่เป็นประจำทุกสิ้นเดือนมกราคม เมษายน กรกฎาคม และตุลาคม โดยจะเผยแพร่เป็นรายดัชนี คือ ดัชนีราคาบ้านเดี่ยว ดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์ ดัชนีราคาที่ดิน ดัชนีราคาบ้านเดี่ยวพร้อมที่ดินและดัชนีราคาทาวน์เฮ้าส์พร้อมที่ดิน

3. ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยพร้อมที่ดิน เป็นการรวมดัชนีราคาที่อยู่อาศัยแต่ละประเภทกับดัชนีราคาที่ดินให้ภาพดัชนีราคาที่อยู่อาศัยรวมที่ดิน ที่มีทิศทางตามราคาที่ดินตามข้อ 2.2 โดยรวมดัชนีราคาที่อยู่อาศัยของไทยที่จัดทำขึ้นให้ภาพที่สอดคล้องกับผลการศึกษาของต่างประเทศ<sup>1/</sup> กล่าวคือ จุดสูงสุดของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยขึ้นนำดัชนีราคาที่อยู่อาศัยประมาณ 3 ปี และการลดลงอย่างรุนแรงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในปี 2539 เกิดขึ้นก่อนการลดลงของราคาที่อยู่อาศัยประมาณ 2 ปี นอกจากนี้ ยังเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับราคาอาคารชุดใจกลางเมือง

<sup>1/</sup> Borio and McQuire (2004), "Twin Peaks in Equity and Housing Price", BIS Quarterly Review, March 2004, pp. 79-93.

<sup>2/</sup> นพดล บุรณะธนะ อัคริน อาชญา ฉัตรสุรางค์ กาญจนสาย ไรจน์ลักษณ์ บริษัท และธรรมบุญ สดศรีชัย (2547), การจัดหาดัชนีราคาที่อยู่อาศัยของไทย, BOT Discussion Paper, ฉบับที่ 3 ปี 2547