

FAQ

FOCUSED AND QUICK

Issue 144

March 08, 2019

เจาะลึกและชี้ประเด็นความเสี่ยงของทุนจีนในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทย

ชนา กิรติยวงศ์, ธนพร ตั้งตระกูล และมณีนรัตน์ ก้องเสียง

บทความนี้เป็นทรัพย์สินของธนาคารแห่งประเทศไทย

การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในบทความนี้

จะต้องกระทำโดยถูกต้อง และอ้างอิงถึงผู้เขียนและธนาคารแห่งประเทศไทย โดยชัดเจน

ข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน

ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย



Source: pixabay.com

“ทุนจีนมีบทบาทในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยมากขึ้น
ดังนั้น การวิเคราะห์รูปแบบของทุนจีนเพื่อให้เข้าใจถึง
บทบาทการลงทุนของชาวจีนในตลาดที่อยู่อาศัยไทย
และประเมินผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลง
ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตจึงเป็นสิ่งสำคัญ”

ทุนจีนมีบทบาทในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยมากขึ้นโดยเฉพาะตลาดอาคารชุด แม้ในปัจจุบันการเพิ่มขึ้นของผู้ซื้อชาวจีนจะช่วยชดเชยความต้องการซื้อของลูกค้าในประเทศที่ขยายตัวได้ไม่มาก แต่ยังคงติดตามการเปลี่ยนแปลงของทุนจีนในระยะต่อไปอย่างใกล้ชิด หากในระยะต่อไป ทุนจีนยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอาจทำให้ราคาที่อยู่อาศัยในทำเลที่ชาวจีนไปซื้อเร่งสูงขึ้น ก่อให้เกิดพฤติกรรมเก็งกำไร และการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดที่อยู่อาศัย หรือในทางตรงกันข้าม หากทุนจีนปรับลดลง อาจกระทบต่อปัญหาอุปทานคงค้าง ทำให้การระบายอาคารชุดใช้เวลานานขึ้น และอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของผู้ประกอบการไทย เพื่อป้องกันปัญหาดังกล่าว นอกจากผู้ประกอบการจะต้องระมัดระวังตัวเองแล้ว ภาครัฐควรสนับสนุนทั้งด้านการเผยแพร่ข้อมูลที่สะท้อนภาวะตลาดของผู้ซื้ออสังหาริมทรัพย์ทุกคนให้ถูกต้องและทันกาล รวมถึงพัฒนากรอบสัญญาการซื้อขาย และร่วมทุนระหว่างผู้ประกอบการไทยและต่างชาติให้โปร่งใสและเป็นธรรม เพื่อให้ทุกฝ่ายมีข้อมูล และประเมินสถานการณ์ได้อย่างแม่นยำ

บทนำ

ตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นมา เงินทุนจากประเทศจีน ซึ่งรวมถึงเงินแผ่นดินใหญ่และฮ่องกง ไหลเข้ามาในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยมากขึ้นอย่างชัดเจน ทั้งจากกลุ่มลูกค้าและผู้ประกอบการชาวจีนที่เข้ามาลงทุนและพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในไทย การเข้ามาของทุนจีนย่อมส่งผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ของไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ บทความนี้จึงมีจุดประสงค์ที่จะนำเสนอภาวะทุนจีนในตลาดอสังหาริมทรัพย์ รูปแบบและลักษณะของทุนจีน รวมถึงประเมินผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของทุนจีนที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต โดยเน้นการวิเคราะห์ทุนจีนที่เกี่ยวข้องกับตลาดที่อยู่อาศัยประเภทอาคารชุดเป็นสำคัญ

ภาวะการซื้อและลงทุนของชาวจีน ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทย

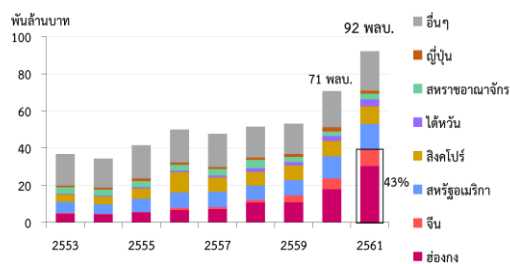
ในปีที่ผ่านมา ชาวจีนมีบทบาทในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยมากขึ้น ทั้งการซื้ออาคารชุดเพื่ออยู่อาศัย การเช่าอาคารสำนักงาน รวมถึงการลงทุนของผู้ประกอบการชาวจีนผ่านการร่วมทุนกับผู้ประกอบการชาวไทย โดยการซื้อที่อยู่อาศัย (residential property) ของชาวจีนในปี 2561 ขยายตัวจากปี 2560 ค่อนข้างมาก สะท้อนจากมูลค่าเงินโอนเพื่อซื้ออาคารชุดในไทยของชาวจีน¹ ปี 2561 อยู่ที่ 39,178 ล้านบาทเร่งขึ้นจากปี 2560 ที่ 23,621 ล้านบาท (ขยายตัว 65.9% จากปีก่อน) โดยคิดเป็น 43% ของมูลค่าเงินโอนเพื่อซื้ออาคารชุดของชาวต่างชาติ และ 12% ของมูลค่าการโอนกรรมสิทธิ์อาคารชุดไทยทั่วประเทศ เพิ่มขึ้นจากปี 2560 ที่ 9% (รูปที่ 1 และ รูปที่ 2) ซึ่งสัดส่วนมูลค่า

¹ มูลค่าเงินโอนเพื่อซื้ออาคารชุด คำนวณจากผลรวมมูลค่าธุรกรรม การขายเงินตราต่างประเทศวัตถุประสงค์เพื่อซื้ออาคารชุด และมูลค่าการโอนเงินจากบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ

(Non-Resident Baht Account) วัตถุประสงค์เพื่อซื้ออาคารชุด ซึ่งอาจเป็นได้ทั้งเงินดาวน์ และเงินเพื่อโอนกรรมสิทธิ์

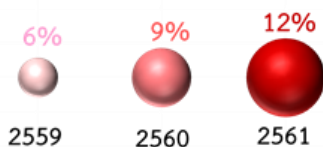
การซื้อที่อยู่อาศัยของชาวจีนที่ปรับเพิ่มขึ้นดังกล่าว แสดงให้เห็นว่าผู้ซื้อชาวจีนมีบทบาทในตลาดอาคารชุดไทยมากขึ้น โดยสิ่งที่ดึงดูดให้ชาวจีนสนใจซื้ออาคารชุดไทยมาจากทั้งปัจจัยภายในประเทศไทยที่ราคาอาคารชุดถือว่าอยู่ในระดับที่ไม่สูงนักเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ในเอเชีย รวมถึงสิทธิสำหรับการครอบครองกรรมสิทธิ์อาคารชุดสำหรับชาวต่างชาติ และโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ที่จะช่วยเพิ่มมูลค่าแก่อสังหาริมทรัพย์ในอนาคต รวมถึงปัจจัยจากประเทศจีน เช่น พฤติกรรมการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่า (search for yield) ของชาวจีนที่เพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงการจำกัดจำนวนการครอบครองอสังหาริมทรัพย์ในเขตเมืองใหญ่ของจีนเพื่อลดการเก็งกำไร

รูปที่ 1 มูลค่าเงินโอนจากต่างชาติเพื่อซื้ออาคารชุดไทย แยกตามประเทศหรือสัญชาติเจ้าของบัญชี



หมายเหตุ: มูลค่าเงินโอนเพื่อซื้ออาคารชุดของชาวต่างชาติ คำนวณจากมูลค่าการขายเงินตราต่างประเทศเพื่อจ่ายเงินค่าโอนหรือซื้ออาคารชุด และมูลค่าการโอนเงินจากบัญชีเงินบาทของบุคคลที่มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศเพื่อซื้ออาคารชุดที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 2 สัดส่วนมูลค่าเงินโอนเพื่อซื้ออาคารชุดไทยของชาวจีน เทียบมูลค่าการโอนกรรมสิทธิ์อาคารชุดทั่วประเทศ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย และศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์

ด้านการลงทุนของผู้ประกอบการชาวจีน แม้มูลค่าการลงทุนพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยในไทยของผู้ประกอบการจีนจะยังไม่มากนักเมื่อเทียบกับทุนญี่ปุ่น แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องผ่านช่องทางการร่วมทุนกับผู้ประกอบการไทย (joint venture) จากการสอบถามผู้ประกอบการ พบว่าผู้ประกอบการจีนส่วนใหญ่นิยมร่วมทุนกับผู้ประกอบการไทยที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์ที่ต้องการเพิ่มสภาพคล่องและความสามารถในการแข่งขัน สอดคล้องกับการสำรวจโครงการเปิดขายใหม่ของบริษัท Agency for Real Estate Affairs (AREA) ที่พบว่าโครงการร่วมทุนระหว่างผู้ประกอบการไทยและจีนในปี 2561 มีมูลค่าโครงการเปิดขายใหม่รวมกันคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 5-10% ของมูลค่าโครงการเปิดขายใหม่ทั้งหมดในปี 2561 เพิ่มขึ้นจากปี 2559 และปี 2560 ที่มีสัดส่วนน้อยกว่า 5% โดยโครงการร่วมทุนที่เปิดขายใหม่ดังกล่าวกระจุกตัวอยู่ในบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์

สำหรับ ในตลาดพาณิชย์กรรม (commercial property) เช่น การเช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน และการเช่าพื้นที่ค้าปลีกแม้ในปัจจุบันความต้องการของชาวจีนจะปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่ยังมีจำนวนไม่มากนักจากการสอบถามบริษัทที่ปรึกษาด้านอสังหาริมทรัพย์พบว่าชาวจีนที่เข้ามาเช่าพื้นที่อาคารสำนักงานในไทยส่วนใหญ่ประกอบธุรกิจ E-commerce ซึ่งมีแนวโน้มขยายตัวตามการเติบโตของธุรกิจ E-commerce ในไทยและโลก สอดคล้องกับแบบสำรวจแนวโน้มการขายบริษัทไปยังต่างประเทศของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ E-commerce ของจีน ที่จัดทำโดยบริษัท Jones Lang LaSalle (JLL) ในปี 2561 พบว่ากรุงเทพฯ และ จากาดาร์เป็นเมืองที่บริษัทจีนให้ความสนใจเป็นพิเศษ เนื่องจากเป็นตลาดที่มีศักยภาพ² นอกจากนี้ยังมีการลงทุนในกลุ่ม mixed used หรือโครงการที่มีทั้งที่อยู่อาศัยและพื้นที่พาณิชย์กรรมในโครงการเดียว ผ่านการร่วมทุนกับผู้ประกอบการไทย

² รายงาน China12: China's cities Go Global

ทั้งนี้ JLL ได้สำรวจมูลค่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ไทยของผู้ประกอบการต่างชาติ พบว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทพาณิชย์กรรมของผู้ประกอบการชาวจีนในปี 2561 อยู่ที่ประมาณ 18,000 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1,700 ล้านบาท ในปี 2560 โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภท mixed use

รูปแบบและลักษณะการลงทุนของชาวจีนในตลาดที่อยู่อาศัยไทยเป็นอย่างไร?

ด้านผู้ซื้อชาวจีน (buyer)

ชาวจีนที่เข้ามาซื้ออาคารชุดในไทย ส่วนใหญ่มีวัตถุประสงค์ซื้อเพื่ออยู่อาศัยจริงและลงทุนระยะยาว ซึ่งลักษณะชาวจีนที่เข้ามาซื้ออาคารชุดสามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม คือ (1) ผู้ซื้อรายย่อย ส่วนใหญ่ซื้อเพื่อลงทุนปล่อยเช่า และสะสมเป็นสินทรัพย์เพื่อรอมูลค่าห้องชุดเพิ่มขึ้นในอนาคต โดยมีผู้ที่ซื้อเพื่ออยู่อาศัยเองเป็นสัดส่วนรองลงมา และ (2) บริษัทของชาวจีน ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในธุรกิจท่องเที่ยว ที่ซื้อเพื่อรองรับนักท่องเที่ยวชาวจีน โดยทำเลที่ชาวจีนทั้ง 2 กลุ่มนี้นิยมซื้อนั้นกระจุกในแหล่งที่ชาวจีนพักอาศัยหรือเป็นแหล่งท่องเที่ยวที่ชาวจีนนิยม ได้แก่ กรุงเทพฯ (เขตราชเทวี สุขุมวิท อโศก พระราม 9 รัชดา และห้วยขวาง) เชียงใหม่ (ถนนช้างคลาน Business Park บริเวณใกล้ศูนย์การค้าขนาดใหญ่ และถนนนิมมานเหมินต์) ภูเก็ตและพัทยา (อาคารชุดติดชายหาด โดยเฉพาะโครงการที่มีการรันตีผลตอบแทน)

รูปแบบและขั้นตอนการถือครองกรรมสิทธิ์อาคารชุดของชาวจีน

ชาวต่างชาติสามารถถือครองกรรมสิทธิ์อาคารชุดได้ผ่าน 2 รูปแบบหลัก คือ (1) ถือครองในนามบุคคล โดยชาวต่างชาติสามารถถือครองกรรมสิทธิ์ได้ไม่เกิน 49 % ของพื้นที่ขายทั้งหมดในโครงการนั้น ๆ

ตามพระราชบัญญัติอาคารชุด (ฉบับที่ 4 ปี 2551) และ (2) ถือครองในนามบริษัทนิติบุคคล โดยการตั้งบริษัทและให้ชาวจีนที่ต้องการซื้ออาคารชุดเข้าถือหุ้น และซื้ออาคารชุดภายใต้ชื่อบริษัทนั้น ซึ่งวิธีนี้ชาวจีนจะไม่ได้เป็นเจ้าของอาคารชุดเต็มรูปแบบเหมือนกรณีแรก การทำธุรกรรมต่าง ๆ จะต้องทำผ่านบริษัทเท่านั้น อย่างไรก็ตาม จากการสอบถามผู้ประกอบการ พบว่ารูปแบบการถือครองในนามบริษัทยังมีสัดส่วนน้อย เนื่องจากผู้ลงทุนชาวจีนต้องการถือกรรมสิทธิ์เพื่อประโยชน์ในการทำธุรกรรมด้านอื่น ๆ เช่น การขายต่อ และการปล่อยเช่า

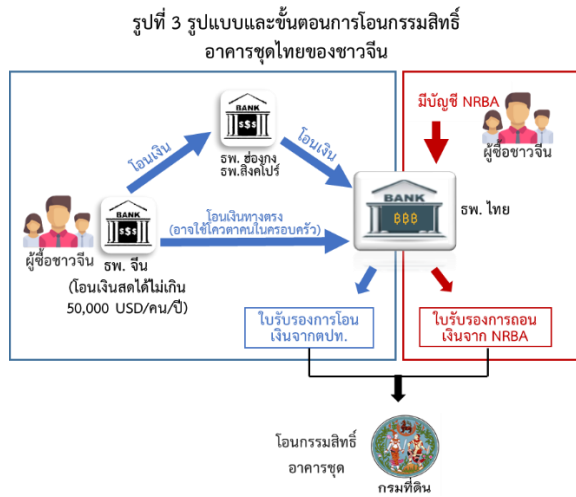
สำหรับขั้นตอนการซื้ออาคารชุดของชาวจีนตามกฎหมายไทย ผู้ซื้อชาวต่างชาติไม่สามารถขอสินเชื่อกับธนาคารพาณิชย์ในไทยเพื่อนำไปซื้ออาคารชุดได้โดยเสรี³ ผู้ซื้อต้องแสดงหลักฐานยืนยันที่มาของเงินและวัตถุประสงค์ในการใช้เงินว่านำมาเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย โดยวิธีการนำเงินมาซื้อที่อยู่อาศัยของชาวจีน มี 2 วิธีหลัก (1) การนำเงินบาทมาฝากบัญชีในไทย สำหรับผู้ที่มีคุณสมบัติในการเปิดบัญชีเงินบาทของผู้ที่มีถิ่นอยู่นอกประเทศ (Non - resident Baht Account: NRBA)

(2) การโอนเงินจากสถาบันการเงินในต่างประเทศมายังธนาคารพาณิชย์ในไทย สามารถทำได้ทั้งทางตรงคือ โอนเงินจากธนาคารในประเทศจีน แต่จะมีข้อจำกัดจากมาตรการควบคุมเงินทุนของทางการจีนที่กำหนดให้ชาวจีนสามารถโอนเงินออกจากประเทศจีนได้ไม่เกิน 50,000 ดอลลาร์สหรัฐ (หรือประมาณ 1.6 ล้านบาท) ต่อคนต่อปี และทางอ้อม ผ่านการโอนเงินจากสถาบันการเงินนอกประเทศจีน (เช่น ฮองกง สิงคโปร์) ซึ่งวิธีโอนทางอ้อมนี้ มีข้อดีคือผู้ซื้อชาวจีนจะไม่มีข้อจำกัดจากมาตรการข้างต้น

โดยทั้ง 2 วิธีในการนำเงินมาซื้อที่อยู่อาศัยธนาคารพาณิชย์จะออกเอกสารยืนยันการโอนเงินหรือ

³ การจำกัดการเข้าถึงสินเชื่อของชาวต่างชาติเพื่อป้องกันการเก็งกำไรค่าเงินบาท จากหนังสือ ธปท.ผก. (21) ว. 834/2560 เรื่องการปรับปรุงหลักเกณฑ์และวิธีปฏิบัติมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท

การแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของชาวจีนว่ามีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ซื้อที่อยู่อาศัยจริง เช่น ใบบรรองการถอนเงินจากบัญชี NRBA และใบบรรองการโอนเงินเข้าจากต่างประเทศ (ธ.ต.3) เพื่อนำเอกสารดังกล่าวไปทำธุรกรรมโอนกรรมสิทธิ์ที่กรมที่ดินต่อไป (รูปที่ 3)



ด้านผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และผู้รับเหมาก่อสร้าง

(1) ผู้ประกอบการธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (developer)

จากการสอบถามผู้ประกอบการชาวไทยที่ขายอาคารชุดให้แก่ชาวจีน สมาคมอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ และบริษัทนายหน้าทั้งไทยและจีนหลายราย พบว่าผู้ประกอบการจีนที่เข้ามาลงทุนกับผู้ประกอบการไทยในปัจจุบันมีไม่มาก และส่วนใหญ่จะร่วมทุนกับบริษัทไทยขนาดกลางที่อยู่นอกตลาดหลักทรัพย์ ส่วนหนึ่งเป็นเพราะผู้ประกอบการนอกตลาดฯ มีความต้องการร่วมทุนกับชาวต่างชาติเพื่อเพิ่มสภาพคล่องและเพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้กับบริษัทตนเอง เนื่องจากผู้ประกอบการนอกตลาดฯ จะมีข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนมากกว่าผู้ประกอบการในตลาดหลักทรัพย์ ขณะที่ผู้ประกอบการจีนที่เข้ามาลงทุนในไทยนั้น ส่วนใหญ่จะมีลูกค้าจีนตามมาด้วย (end buyer) ดังนั้น ผู้ประกอบการจีนจึงต้องการมีอำนาจบริหารโครงการเองเพื่อให้สามารถพัฒนาโครงการได้ตามความต้องการของลูกค้าชาวจีน

การร่วมทุนกับบริษัทขนาดกลางจึงตรงตามต้องการของผู้ประกอบการจีนมากกว่าร่วมทุนกับบริษัทใหญ่

นอกจากนี้ ยังมีบริษัทจีนอีกรูปแบบหนึ่งทำหน้าที่เป็นนายหน้า ซึ่งจะเข้ามาจองหรือซื้ออาคารชุดกับผู้ประกอบการไทย โดยส่วนใหญ่เป็นการเหมาทั้งชั้นหรือบางส่วนของตึก เพื่อนำไปขายต่อให้แก่ลูกค้าชาวจีนโดยตรง ซึ่งการลงทุนดังกล่าวมีความยุ่งยากน้อยกว่าการลงทุนเพื่อสร้างโครงการและสามารถลงทุนได้รวดเร็วหลายโครงการและหลายทำเล อย่างไรก็ตาม บริษัทในลักษณะดังกล่าวยังมีจำนวนไม่มากในปัจจุบัน

(2) ผู้รับเหมาก่อสร้าง (constructor)

โดยส่วนใหญ่บริษัทรับเหมาก่อสร้างของจีนจะเข้ามาพร้อมกับผู้ประกอบการจีนที่ร่วมทุนในลักษณะ joint venture กับบริษัทไทย แต่พบว่ายังจำกัดในเขตกรุงเทพฯ เท่านั้น เนื่องจากโครงการในต่างจังหวัดส่วนใหญ่เป็นโครงการขนาดเล็ก จึงไม่จูงใจให้ผู้รับเหมาชาวจีนเข้ามาลงทุน

ผลของทุนจีนต่อตลาดอสังหาฯ ไทย

ผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของทุนจีนต่อตลาดที่อยู่อาศัยไทยในปัจจุบัน

การเพิ่มขึ้นของผู้ซื้อชาวจีนในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา มีส่วนช่วยดูดซับอุปทานคงค้างของอาคารชุดในพื้นที่ที่ได้รับความนิยมจากผู้ซื้อชาวจีน นอกจากนั้น การที่ผู้ประกอบการจีนเข้ามาลงทุนกับบริษัทขนาดกลางของไทยมากขึ้น ช่วยให้ผู้ประกอบการขนาดกลางของไทยมีสภาพคล่องในการดำเนินงานดีขึ้น

อย่างไรก็ดี การเพิ่มขึ้นของทุนจีนก็มีผลกระทบด้านลบต่อตลาดที่อยู่อาศัยไทยเช่นกัน เพราะทุนจีนที่เพิ่มขึ้นสะท้อนว่าตลาดที่อยู่อาศัยไทยเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจและนโยบายการเงินมากขึ้น แต่เนื่องจากสถานการณ์ของเศรษฐกิจจีนในปัจจุบันมีความไม่แน่นอนสูงและยากที่จะประเมินได้ชัดเจนว่าแนวโน้มการลงทุน

ในอสังหาริมทรัพย์ไทยของชาวจีนจะเป็นอย่างไรในอนาคต
ดังนั้น จึงมีความจำเป็นที่จะต้องติดตามสถานการณ์
การลงทุนของชาวจีนในระยะต่อไปอย่างใกล้ชิด ในส่วน
ต่อไปจึงเน้นอธิบายให้ผู้อ่านเข้าใจถึงความเสี่ยงของ
หุ้นจีนต่อตลาดที่อยู่อาศัยไทยในอนาคต โดยแบ่ง
เหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นเป็น 2 กรณี คือ กรณีหุ้นจีนปรับ
เพิ่มขึ้น และกรณีหุ้นจีนปรับลดลง ซึ่งทั้งสองกรณี
จะกระทบต่อตลาดที่อยู่อาศัยไทยแตกต่างกัน ดังนี้

(1) การเข้ามาลงทุนของชาวจีนทุนในตลาด
ที่อยู่อาศัยไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในอนาคต:
เนื่องจากตลาดที่อยู่อาศัยไทยได้เปรียบประเทศอื่น ๆ
ทั้งด้านราคาที่อยู่อาศัยและค่าครองชีพ รวมถึงมีวัฒนธรรม
การใช้ชีวิตที่หลากหลายที่สามารถรองรับ lifestyle
ของคนจีนได้ โดยผลสำรวจของ Juwai (เว็บไซต์นายหน้า
อสังหาริมทรัพย์ของจีน) รายงานว่าในปีที่ผ่านมา
อสังหาริมทรัพย์ของไทยได้รับความสนใจจากนักลงทุน
ชาวจีนมากที่สุดในโลก นอกจากนี้ อาจมีปัจจัยสนับสนุน
เพิ่มเติมหากแรงส่งของเศรษฐกิจจีนปรับดีขึ้น

**ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของ
ผู้ซื้อชาวจีน** คือ ราคาที่อยู่อาศัยอาจเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
และรวดเร็ว เงินทุนของจีนที่ไหลเข้ามามากขึ้นอาจเกิด
การสะสมความเสี่ยงในบางจุด เช่น ทำให้ราคาที่อยู่อาศัย
ในประเทศเร่งสูงขึ้นมากจนกระทบต่อความสามารถในการ
ซื้อที่อยู่อาศัยของคนในประเทศ และส่งผลต่อเนื่องให้
ภาครัฐต้องออกมาตรการเพื่อแก้ไขปัญหา ตัวอย่างความ
เสี่ยงที่เกิดขึ้นเห็นได้ในเกาะฮ่องกงซึ่งราคาที่อยู่อาศัยได้
เพิ่มขึ้นกว่า 10% ในปี 2561 และเพิ่มขึ้นมากกว่าเท่าตัว
ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา โดยคาดการณ์ว่าระยะเวลาที่
ประชาชนต้องทำงานเพื่อซื้ออาคารชุดหนึ่งห้องได้ เพิ่มขึ้น
จาก 12 ปีเป็น 22 ปี⁴ ในกรณีของประเทศไทย แม้ปัญหา
อุปทานคงค้างของอาคารชุดที่อยู่ในระดับสูงจะยังเป็น
ปัจจัยถ่วงให้ราคาอาคารชุดในภาพรวมไม่เร่งตัวมากเกินไป
แต่หากหุ้นจีนยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเหมือนช่วงที่ผ่านมา

โดยไม่มีการดูแลจากภาครัฐ เมืองใหญ่ ๆ ในประเทศไทยก็
อาจประสบปัญหาคล้ายฮ่องกงได้เช่นกัน

นอกจากนี้ ในกรณีของต่างประเทศยังแสดงให้เห็นว่าราคาที่อยู่อาศัยที่เร่งขึ้นทำให้เกิดพฤติกรรม
ซื้อที่อยู่อาศัยเพื่อเก็งกำไรเพิ่มมากขึ้น ทั้งการเก็งกำไร
ใบจองและการเก็งกำไรเพื่อขายต่อในระยะสั้นผ่าน
การกู้สินเชื่อจากสถาบันการเงิน ซึ่งหากสถาบันการเงิน
ประเมินลูกค้าไม่ดี ปล่อยกู้ให้ลูกค้าที่ไม่มีความสามารถ
ในการชำระหนี้เพียงพอ อาจนำไปสู่วิกฤตสถาบันการเงิน
และวิกฤตเศรษฐกิจการเงินได้ ตัวอย่างที่ชัดเจน คือ วิกฤต
เศรษฐกิจการเงินโลก (Global Financial Crisis) ปี 2551
ที่มีสาเหตุหลักมาจากการเก็งกำไรในภาคอสังหาริมทรัพย์
ทั้งนี้ จากการสำรวจพบว่าผู้ประกอบการไทยตระหนักถึง
ประเด็นดังกล่าว และพยายามลดความเสี่ยงจากการเก็ง
กำไรและการทิ้งใบจอง โดยการเพิ่มกระบวนการคัดกรอง
ลูกค้าชาวจีน และเพิ่มสัดส่วนเงินดาวน์ให้สูงถึง 30% เมื่อ
เทียบกับสัดส่วนสำหรับลูกค้าในประเทศซึ่งอยู่ที่เพียง
ประมาณ 10% ซึ่งวิธีการดังกล่าวมีส่วนช่วยลดความเสี่ยง
และผลกระทบจากการทิ้งใบจองได้

**ส่วนความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของผู้ประกอบการ
ชาวจีน** อาจเกิดขึ้นได้ผ่านการแข่งขันในตลาดที่อยู่อาศัย
ไทยที่จะทวีความรุนแรงขึ้น การร่วมทุนกับผู้ประกอบการ
จีนมีทั้งข้อดีและข้อเสีย ข้อดี คือ ช่วยให้ผู้ประกอบการ
ไทยสามารถลดต้นทุนและลดความเสี่ยงในการเปิด
โครงการใหม่ ทำให้บริษัทมีสภาพคล่องและสามารถ
แข่งขันกับผู้ประกอบการรายอื่น ๆ ได้มากขึ้น แต่ข้อเสีย
คือ ผู้ประกอบการชาวจีนมีข้อได้เปรียบด้านต้นทุนทาง
การเงินและค่าก่อสร้างที่ต่ำกว่าผู้ประกอบการชาวไทย
หากมีหุ้นจีนเข้ามาในตลาดมากอาจทำให้ผู้ประกอบการ
ชาวไทยสูญเสียความสามารถในการแข่งขันและถูกบีบ
ให้ต้องร่วมทุนกับต่างชาติได้ อีกทั้งการที่ผู้ประกอบการที่
ร่วมทุนกับจีนมีต้นทุนและความเสี่ยงในการเปิดโครงการ
ใหม่ลดลง อาจเป็นการสร้างแรงจูงใจให้กล้าลงทุนใน

⁴ UBS Global Real Estate Bubble Index Report 2018

โครงการที่มีความเสี่ยงมากขึ้น ซึ่งหากผู้ประกอบการประเมินความเสี่ยงของโครงการที่จะเปิดขายใหม่ต่ำเกินไป อาทิ การเปิดโครงการในทำเลที่ไม่มีศักยภาพเพียงพอ หรือลักษณะโครงการไม่สอดคล้องกับกลุ่มเป้าหมาย อาจทำให้ขายโครงการไม่ได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกำไรและสภาพคล่องของผู้ประกอบการ รวมถึงอาจทำให้ตลาดที่อยู่อาศัยไทยในภาพรวมประสบปัญหาอุปทานคงค้างและกระทบต่อราคาที่อยู่อาศัยในอนาคตได้มากที่สุด

(2) การเข้ามาลงทุนในที่อยู่อาศัยไทยมีแนวโน้มลดลงในอนาคต โดยปัจจัยที่จะกระทบผู้ซื้อชาวจีนในระยะต่อไปอาจมาจากความผันผวนของเศรษฐกิจและนโยบายของประเทศจีนที่กระทบต่อความสามารถในการซื้อของชาวจีน รวมถึงสถานการณ์นักท่องเที่ยวจีนในไทยที่มีความผันผวนมากขึ้นในระยะหลัง อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยของผู้ซื้อชาวจีนในระยะต่อไปและอาจทำให้บริษัทนายหน้าเงินทั้งดาว์นอาคารชุดที่เคยจองไว้เนื่องจากหาลูกค้ามาซื้อไม่ได้

การลดลงของผู้ซื้อชาวจีนในระยะต่อไป อาจทำให้การระบายอาคารชุดคงค้างใช้เวลานานขึ้น และกระทบกับผู้ประกอบการบางกลุ่มที่ปรับตัวไม่ทัน เช่น ผู้ประกอบการที่พัฒนาโครงการเพื่อตอบสนองลูกค้าชาวจีน และเป็นโครงการอาคารชุดที่เริ่มดำเนินการก่อสร้างแล้ว ทำให้ไม่สามารถชะลอโครงการตามลูกค้าชาวจีนที่ชะลอลงได้ ซึ่งหากผู้ซื้อชาวจีนลดลงเป็นเวลานานและผู้ประกอบการเปิดโครงการรองรับผู้ซื้อชาวจีนในปริมาณมาก จะส่งผลให้อุปทานคงค้างในตลาดเพิ่มขึ้น และกระทบต่อราคาที่อยู่อาศัยในภาพรวมได้มากที่สุด เห็นได้จากหลังวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกปี 2551 ที่เศรษฐกิจชะลอตัวเป็นระยะเวลาแล้วทำให้ราคาที่อยู่อาศัยในภาพรวมลดลง

จากการสอบถามผู้ประกอบการในกรุงเทพฯ และจังหวัดท่องเที่ยวที่ชาวจีนนิยม คือ เชียงใหม่ โดยเฉพาะทำเลในย่านธุรกิจ ภูเก็ต และพัทยาโดยเฉพาะทำเลชายฝั่งริมทะเล พบว่าเมื่อมองในภาพรวม

หากในอนาคตผู้ซื้อชาวจีนปรับลดลง ทำเลที่จะได้รับผลกระทบจะเป็นโซนจังหวัดท่องเที่ยวมากกว่าโซนกรุงเทพฯ เนื่องจากในโซนกรุงเทพฯ ผู้ซื้อชาวจีนส่วนใหญ่ซื้ออาคารชุดบริเวณย่านธุรกิจตามแนวรถไฟฟ้า (ราชเทวี สุขุมวิท อโศก พระราม 9 ห้วยขวาง และรัชดา) ซึ่งเป็นทำเลที่มีศักยภาพสูง จึงคาดว่าผู้ซื้อชาติอื่น ๆ รวมถึงผู้ซื้อชาวไทยจะสามารถทดแทนลูกค้าชาวจีนที่ปรับลดลงได้ แต่โซนต่างจังหวัด ทั้งเชียงใหม่โดยเฉพาะทำเลในย่านธุรกิจ ภูเก็ตและพัทยาโดยเฉพาะทำเลชายฝั่งริมทะเล จะมีผลกระทบมากกว่าโซนกรุงเทพฯ เนื่องจากอาคารชุดบางโครงการในจังหวัดเหล่านี้มีลูกค้าหลักเป็นชาวจีน ประกอบกับความต้องการของลูกค้าคนไทยในทำเลดังกล่าวยังอยู่ในระดับต่ำ รวมถึงทำเลที่ผู้ซื้อชาวไทยและต่างชาตินิยมแตกต่างกัน เช่นในกรณีของจังหวัดภูเก็ตและพัทยา ผู้ซื้อชาวไทยจะนิยมอาคารชุดในเขตเมือง ส่วนผู้ซื้อชาวต่างชาติจะนิยมอาคารชุดริมทะเล ทำให้ไม่มีกำลังซื้อจากแหล่งอื่นได้เหมือนกรณีโซนกรุงเทพฯ จึงอาจทำให้ปัญหาอุปทานคงค้างในโซนจังหวัดท่องเที่ยวทวีความรุนแรงขึ้นได้

นอกจากนี้ การลดลงของผู้ซื้อชาวจีน ยังส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการชาวจีนด้วย ทำให้ผู้ประกอบการจีนตัดสินใจไม่ลงทุนพัฒนาโครงการใหม่เพิ่ม หรือผู้ประกอบการจีนที่เริ่มพัฒนาโครงการร่วมกับบริษัทไทยไปแล้วอาจขอยกเลิกสัญญากลางคันหรือชะลอการลงทุนออกไป ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวอาจเกิดขึ้นได้หากสัญญาที่ทำกับผู้ประกอบการจีนไม่รัดกุมเพียงพอ ซึ่งหากบริษัทไทยถูกยกเลิกสัญญาร่วมทุนอาจกระทบกับสภาพคล่องและความน่าเชื่อถือของผู้ประกอบการไทยได้

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

ในปัจจุบันพบว่าหุ้นเงินยังไม่ได้ส่งผลกระทบต่อด้านลบต่อตลาดดองฮาร์มไทยอย่างมีนัยสำคัญ จึงยังไม่มีควมจำเป็นที่จะต้องออกมาตรการเพื่อแทรกแซงตลาดโดยตรง แต่ในการดูแลความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของหุ้นเงินในอนาคต นอกจากผู้ประกอบการต้องติดตามสถานการณ์ของผู้ซื้อชาวเงินอย่างใกล้ชิดและวางแผนรับมืออย่างเหมาะสมแล้ว การสนับสนุนจากภาครัฐเป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญที่จะช่วยลดความเสี่ยงและสร้างเสถียรภาพในตลาดที่อยู่อาศัยไทย ดังนั้น ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่คาดว่าจะประโยชน์ในการบริหารการเข้ามาของหุ้นเงินจึงแบ่งออกเป็น 2 ประเด็นดังนี้

1. ภาครัฐควรร่วมมือกับภาคเอกชนรวบรวมและเปิดเผยข้อมูลที่สะท้อนการซื้อขายที่อยู่อาศัยของชาวต่างชาติที่ถูกต้องและรวดเร็วทันกาล เช่น ข้อมูลสถิติของผู้ลงทุน มูลค่าการซื้อขาย การทำและเปลี่ยนมือของใบจอง และข้อมูลการถือครองที่อยู่อาศัยของชาวต่างชาติผ่านตัวแทน (nominee) ผ่านการตรวจสอบเส้นทางการเงินของผู้ซื้ออสังหาริมทรัพย์ และนำเสนอข้อมูลในภาพรวมเพื่อให้ผู้ประกอบการ สถาบันการเงิน คริวเรือน และภาครัฐที่เกี่ยวข้อง ทราบถึงแนวโน้มของหุ้นเงิน ซึ่งเป็นข้อมูลเบื้องต้นที่สำคัญในการประเมินความเสี่ยงสำหรับวางแผนการลงทุนและกำหนดนโยบายที่เหมาะสม

2. ภาครัฐควรร่วมมือกับภาคเอกชนเพื่อกำหนดและพัฒนารอบสัญญาร่วมทุนระหว่างผู้ประกอบการไทยและต่างชาติ เพื่อให้เกิดสัญญาที่โปร่งใส และลดความเสี่ยงจากการร่วมทุนที่ไม่เป็นธรรม เช่น ตรวจสอบแหล่งที่มาของเงินทุน ติดตามสถานะของบริษัทร่วมทุนเพื่อให้บริษัทยังคงฐานะตามที่กฎหมายกำหนด ขณะเดียวกันต้องไม่เป็นการเพิ่มอุปสรรคในการประกอบธุรกิจของผู้ประกอบการ

สรุป

ในปัจจุบัน หุ้นเงินมีบทบาทในตลาดดองฮาร์มไทย (ทั้งที่อยู่อาศัยและพาณิชย์กรรม) มากขึ้น โดยเฉพาะตลาดอาคารชุด ซึ่งจากข้อมูลทางสถิติ และข้อมูลจากการพูดคุยกับผู้ประกอบการหลายราย พบว่าหุ้นเงินยังไม่ได้ส่งผลกระทบต่อด้านลบต่อตลาดดองฮาร์มไทยอย่างมีนัยสำคัญ แต่ยังคงต้องติดตามการเปลี่ยนแปลงของหุ้นเงินอย่างใกล้ชิด หากในระยะต่อไป หุ้นเงินยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอาจทำให้ราคาที่อยู่อาศัยในทำเลที่ชาวเงินไปซื้อเร่งสูงขึ้น ก่อให้เกิดพฤติกรรมเก็งกำไร และการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดที่อยู่อาศัย หรือในทางตรงกันข้าม หากหุ้นเงินปรับลดลง อาจสร้างปัญหาอุปทานคงค้าง ทำให้การระบายอาคารชุดใช้เวลานานขึ้น นอกจากนี้ ลูกค้ชาวเงินที่ลดลงอาจทำให้ผู้ประกอบการเงินที่มาร่วมทุนกับบริษัทไทยชะลอหรือยกเลิกการร่วมทุน และอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของผู้ประกอบการไทยได้ โดยคาดว่าผู้ประกอบการในเขตธุรกิจของต่างจังหวัดจะได้รับผลกระทบมากกว่าในกรุงเทพฯ

นอกจากผู้ประกอบการต้องระมัดระวังตัวเองแล้ว ภาครัฐควรสนับสนุนทั้งในด้านการจัดเก็บ และเผยแพร่ข้อมูลที่สะท้อนภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ให้ถูกต้องและทันกาล ตรวจสอบการซื้อขายเพื่อปิดช่องโหว่ทางกฎหมาย รวมถึงพัฒนารอบสัญญาการซื้อขายและร่วมทุนระหว่างผู้ประกอบการไทยและต่างชาติให้โปร่งใสและเป็นธรรม เพื่อให้ทุกฝ่ายประเมินสถานการณ์ได้อย่างแม่นยำ อันจะนำไปสู่การดำเนินการอย่างมีเสถียรภาพของตลาดดองฮาร์มไทย

เอกสารอ้างอิง:

Agency for Real Estate Affairs. (2018).

สัมมนาเอ็กคลูซีฟสำหรับผู้บริหาร. Agency
for Real Estate Affairs.

Jones Lang Lasalle. (2018). China12:

China's Cities Go Global.

Jones Lang Lasalle.

Juwai. (2019). Juwai China Market Trend

Report 2019. Juwai.

Matthias Holzhey, Maciej Skoczek. (2018).

UBS Global Real Estate Bubble Index.
UBS.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2560). การปรับปรุง
หลักเกณฑ์และวิธีปฏิบัติมาตรการป้องปราม
การเก็งกำไรค่าเงินบาท. ธนาคารแห่งประเทศไทย.

ผู้เขียนขอขอบพระคุณผู้ประกอบการสำหรับข้อมูล
ที่เป็นประโยชน์ ส่วนเศรษฐกิจภาคเหนือ
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และภาคใต้ สำหรับ
การลงสำรวจพื้นที่ คุณไพบุลย์ พงษ์ไพเชฐ
คุณธนภรณ์ จิตตินันท์ และ คุณฉวีรา สุกุล
ณ มรรคา สำหรับความช่วยเหลือและคำแนะนำ
ตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษา คุณวรางคณา อิมอุดม
คุณวรินทร์ ชัยวิวัฒน์ รวมทั้งความช่วยเหลือจากทีม
FAQ Editor ดร. สุรัช แทนบุญ ดร. นครินทร์ อมเรศ
และ คุณณัฐา ปิยะกาญจน์ สำหรับความคิดเห็นที่
เป็นประโยชน์ซึ่งทำให้บทความนี้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น

Contact authors :



ชนา กิริติยดวงศ์
เศรษฐกร
ฝ่ายนโยบายโครงสร้างเศรษฐกิจ
ChanarK@bot.or.th



ธนพร ตั้งตระกูล
เศรษฐกร
ฝ่ายนโยบายโครงสร้างเศรษฐกิจ
TanaporT@bot.or.th



มณีรัตน์ ก้องเสียง
เศรษฐกร
ฝ่ายนโยบายการเงิน
ManeeraG@bot.or.th