

ปาฐกถาพิเศษ
โดย คุณเมธี สุภาพงษ์
รองผู้ว่าการ ด้านเสถียรภาพการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย
หัวข้อ “เศรษฐกิจการเงินไทย นัยต่อตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัย”
งานประชุมใหญ่และสัมมนาของสมาคมสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยประจำปี 2562
วันพุธที่ 27 มีนาคม 2562 เวลา 13.30-14.00 น.
ณ ห้องพิมานแมน โรงแรม อนันตราสยาม

เรียน ท่านผู้บริหารสมาคมสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ท่านวิทยากร และท่านผู้มีเกียรติทุกท่าน

ผมขอขอบคุณสมาคมสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ให้เกียรติผมมากกล่าวปาฐกถาพิเศษในงานสัมมนาประจำปีของสมาคมสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยในครั้งนี้

ท่านผู้มีเกียรติทุกท่านครับ

ในช่วงที่ผ่านมา ได้มีเหตุการณ์สำคัญเกิดขึ้นหลายเรื่อง ทั้งเรื่องการเลือกตั้งสมาชิกสภาผู้แทนราษฎรเมื่อวันอาทิตย์ ที่ผลการเลือกตั้งอาจผิดจากผู้เชี่ยวชาญทางการเมืองหลายท่าน คาดการณ์ไว้ และความไม่แน่นอนของการออกจากสหภาพยุโรปของสหราชอาณาจักร (Brexit) ท่านผู้มีเกียรติในที่นี้ ซึ่งส่วนใหญ่มาจากภาคสถาบันการเงินและภาคธุรกิจ คงอยากทราบว่า ธนาคารแห่งประเทศไทย หรือ ธปท. ในฐานะผู้ดำเนินนโยบายการเงิน มีมุมมองต่อภาวะเศรษฐกิจทั้งของโลกและของไทยอย่างไร มีประเด็นความท้าทายอะไรบ้าง ที่เราต้องจับตามอง และความท้าทายต่าง ๆ เหล่านี้ จะส่งผลกระทบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์และตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยของไทยอย่างไร ผมจึงขอใช้โอกาสนี้พูดถึงภาวะเศรษฐกิจโลกและไทยในช่วงที่ผ่านมา และแนวโน้มระยะข้างหน้า ตลอดจนอธิบายมุมมองของ ธปท. เกี่ยวกับตลาดอสังหาริมทรัพย์ และตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยในระยะต่อไป

ท่านผู้มีเกียรติครับ

เศรษฐกิจโลกในช่วงหลายปีที่ผ่านมามีความไม่แน่นอนสูง ภาพเศรษฐกิจในปี 2561 ที่ผ่านมา ต่างจากภาพปี 2560 ในหลายด้าน ในปี 2560 เศรษฐกิจประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก ทั้งประเทศอุตสาหกรรมหลัก (G3) ประเทศจีน รวมถึงประเทศอื่น ๆ ในเอเชีย ต่างขยายตัวได้ดี ส่งผลให้ธนาคารกลางทั่วโลก เริ่มทยอยลดการผ่อนคลายนโยบายการเงินลง และเน้นดำเนินนโยบายให้กลับเข้าสู่สภาวะปกติ (policy normalization) มากขึ้น หลังจากใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเป็นพิเศษมาเป็นเวลานาน นับตั้งแต่เกิดวิกฤตการเงินปี 2551 ในขณะที่ปี 2561 มีปัจจัยลบและความไม่แน่นอนเกิดขึ้นหลายเรื่อง ทำให้ความเชื่อมั่นและมุมมองต่อเศรษฐกิจปรับลดลง

ในส่วนของ**ประเทศสหรัฐฯ** มีนโยบายเน้นแก้ไขความไม่สมดุลทางการค้า ซึ่งนำไปสู่สงครามการค้าระหว่าง**สหรัฐฯ** และ**จีน** ที่ต่างเก็บภาษีนำเข้าระหว่างกันจนส่งผลกระทบต่อ

เศรษฐกิจประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก แต่ยังไม่แน่ชัดว่า จะกระทบแต่ละประเทศมากน้อยแค่ไหน เพราะโครงสร้างห่วงโซ่อุปทานของการค้าที่ซับซ้อน แต่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อเนื่องไปอีกหลายปีหลังจากนี้

เมื่อหันมามองในด้านกลุ่มประเทศในยุโรป พบว่ามีประเด็นทางการเมืองเกิดขึ้นหลายเรื่อง โดยเรื่องใหญ่ที่สุดคงหนีไม่พ้นการออกจากสหภาพยุโรปของสหราชอาณาจักร (Brexit) ซึ่งสร้างผลกระทบต่อเศรษฐกิจของสหราชอาณาจักร และประเทศสมาชิกกลุ่มสหภาพยุโรปมากพอสมควร รวมถึงทำให้ตลาดการเงินโลกผันผวนเป็นอย่างมาก โดยสถานการณ์ล่าสุด การเจรจาทั้งกับสหภาพยุโรปและระหว่างประเทศในสหราชอาณาจักรเองก็ยังไม่ลงตัว ทำให้กระบวนการ Brexit ไม่เป็นไปตามแผนเดิมที่คาดว่าจะออกภายในสิ้นเดือนมีนาคมนี้ โดยมีแนวโน้มจะยืดเยื้อออกไป ซึ่งความไม่ชัดเจนของกระบวนการออกจากกลุ่มดังกล่าวย่อมส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและตลาดการเงินโลกในปี 2562 อย่างเลี่ยงไม่ได้ นอกจากนี้ เครื่องชี้ด้านเศรษฐกิจต่าง ๆ ของยุโรป โดยเฉพาะเยอรมนีก็ส่อไปในทิศทางที่ชี้ว่า เศรษฐกิจยุโรปกำลังจะชะลอค่อนข้างมากในระยะต่อไป

นอกจากนี้ ยังมีปัญหาเชิงโครงสร้างที่กีดกันการขยายตัวของเศรษฐกิจจีน เนื่องจากจีนมีหนี้ภาคเอกชนที่สูงขึ้นมากในระยะหลังทั้งนี้ในประเทศและต่างประเทศ ช่วงที่ผ่านมารัฐบาลจีนจึงมีนโยบายจะดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน โดยให้ธนาคารจีนเข้มงวดการให้สินเชื่อและลดบทบาทสถาบันการเงินนอกระบบ (shadow banks) ทำให้เศรษฐกิจจีนประสบปัญหาภาวะการเงินในประเทศที่ตึงตัว นอกจากนี้ ในระยะต่อไป ภาคธุรกิจจีนจะได้รับผลกระทบจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ที่ชัดเจนขึ้น ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนมีสัญญาณอ่อนแอลงต่อเนื่อง ซึ่งถือเป็นปัจจัยสำคัญที่กีดกันการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกในระยะต่อไป อย่างไรก็ตาม ในระยะหลังเมื่อทางการจีนเห็นว่าเศรษฐกิจมีการชะลอตัวกว่าที่คาด จึงเริ่มผ่อนคลายความเข้มงวดของนโยบายการเงินและสนับสนุนให้สถาบันการเงินขยายสินเชื่อเพิ่มขึ้น

จากแนวโน้มสถานการณ์ทั้งหมดที่กล่าวมาข้างต้นที่ยังยืดเยื้อหาข้อสรุปไม่ได้ แสดงให้เห็นว่าความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกที่เกิดขึ้นในปีก่อนจะมีผลต่อเนื่องมาถึงปีนี้ โดยล่าสุด IMF คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกปี 2562 จะขยายตัวต่ำกว่าปีที่ผ่านมาและน้อยกว่าที่เคยคาดการณ์ไว้ที่ร้อยละ 3.7 ลดลงมาเหลือร้อยละ 3.5 ทั้งสหรัฐฯ กลุ่มสหภาพยุโรปและญี่ปุ่นเองก็ออกมาประกาศปรับลดประมาณการเศรษฐกิจลง ซึ่งการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกในระยะหลัง ส่งผลให้ธนาคารกลางของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลัก เช่น สหรัฐฯ และกลุ่มสหภาพยุโรป เริ่มปรับทิศทางการดำเนินนโยบายการเงิน และได้ส่งสัญญาณเลื่อนการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายให้ช้าลงแล้ว โดยนักวิเคราะห์เห็นตลาดการเงินคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯอาจไม่ปรับดอกเบี้ยขึ้นอีกในปีนี้ และธนาคารกลางของกลุ่มสหภาพยุโรปจะเลื่อนการขึ้นดอกเบี้ยออกไป

ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลง ย่อมส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกของไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยเฉพาะในช่วงปลายปีที่ผ่านมาที่ผลกระทบจากสงครามการค้าชัดเจนขึ้น

เช่นเดียวกับด้านการท่องเที่ยวที่ขยายตัวได้น้อยลง ตามจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ลดลงในช่วงปลายปี ที่ส่วนหนึ่งมาจากความเชื่อมั่นของชาวจีนที่ลดลงหลังเกิดเหตุการณ์เรือนักท่องเที่ยวล่มที่ภูเก็ต และการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจจีนเป็นหลัก ส่วนความยืดหยุ่นของปัญหา Brexit แม้จะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยไม่มาก เนื่องจากไทยมีส่วนการส่งออกไปสหราชอาณาจักรค่อนข้างน้อย แต่ย่อมส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินของไทยให้เกิดความผันผวนเป็นระยะ ๆ อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยปี 2561 ในภาพรวมยังขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง โดย GDP ของไทยขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 4.1 ซึ่งถือว่าการขยายตัวดีที่สุดในรอบ 6 ปี โดยแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจไทยมาจากอุปสงค์ในประเทศที่เติบโตได้ดี ทั้งการบริโภคและการลงทุนในประเทศ การบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวได้ดี มาจากปัจจัยสนับสนุนคือรายได้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น โดยเริ่มจากภาคการส่งออกและกระจายตัวมากขึ้นไปยังอุตสาหกรรมอื่นและภาคเศรษฐกิจอื่น ๆ รวมถึงการจ้างงานที่มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในหลายภาคเศรษฐกิจหลัก นอกจากนี้ มาตรการภาครัฐเพื่อเพิ่มรายได้ให้กับผู้มีรายได้น้อยและเกษตรกร เป็นอีกปัจจัยที่สนับสนุนกำลังซื้อและความเชื่อมั่นในการบริโภคของประชาชน

สำหรับการลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน ทั้งการลงทุนในเครื่องจักรอุปกรณ์ และการก่อสร้าง ซึ่งปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนการลงทุนมาจากโครงการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (Public-Private Partnership: PPP) และความเชื่อมั่นในการลงทุนของภาคธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้นตามโครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (EEC) ที่ชัดเจนขึ้น

ในช่วงปี 2560-61 นับเป็นครั้งแรกในรอบ 10 ปีที่เศรษฐกิจไทยขยายตัวได้ดีต่อเนื่องประมาณร้อยละ 4 สะท้อนว่านโยบายการเงินในระดับที่ผ่อนคลายมากเป็นระยะเวลาอันยาวนานมีความจำเป็นลดลง และการที่ดอกเบี้ยต่ำมานานได้กระตุ้นให้เกิดพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (search for yield) และการประเมินความเสี่ยงที่ต่ำกว่าความเป็นจริง (underpricing of risk) ซึ่งถือเป็นการสะสมความเสี่ยงในระบบเศรษฐกิจการเงิน ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนเพื่อเก็งกำไรในตลาดอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในสินทรัพย์ที่เสี่ยงมากขึ้นของสหกรณ์ออมทรัพย์ การระดมทุนที่เร่งขึ้นมากของบริษัทใหญ่เพื่อการลงทุนที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักของตน (non-core business) ดังนั้น ในช่วงปลายปี 2561 คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) จึงได้ตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจากร้อยละ 1.50 เป็นร้อยละ 1.75 ซึ่งถือเป็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งแรกในรอบ 7 ปี โดย กนง. ประเมินว่าการปรับขึ้นดอกเบี้ยจะช่วยลดการสะสมความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินได้ และเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.75 ถือว่าเป็นระดับที่ไม่สูงมากนักเมื่อเทียบกับอดีต หากย้อนดูเศรษฐกิจไทยในอดีตช่วงปี 2548-2551 ที่ขยายตัวประมาณร้อยละ 4 นั้น อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ร้อยละ 3.7 จึงกล่าวได้ว่าการดำเนินนโยบายการเงินยังคงเป็นลักษณะผ่อนคลายเพื่อเอื้อให้เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มขยายตัวได้ตามศักยภาพ

ในระยะข้างหน้า คาดว่าภาพรวมเศรษฐกิจของไทยจะยังขยายตัวต่อไปจากแรงส่งของอุปสงค์ในประเทศ โดยเฉพาะการใช้จ่ายภาคเอกชนที่คาดว่าจะเติบโตได้ดีตามการขยายตัวของรายได้ของประชาชนในประเทศ เช่นเดียวกับการลงทุนภาคเอกชน ที่ได้รับแรงจูงใจจากการลงทุนภาครัฐ ทั้งจากโครงการ EEC และการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ซึ่งมีส่วนช่วยดึงดูดนักลงทุน โดยเฉพาะนักลงทุนต่างชาติให้ย้ายฐานการผลิตเข้ามาในไทยมากขึ้น สืบเนื่องจากการเข้ามาซื้อที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมในเขต EEC ปี 2561 ที่เพิ่มขึ้นจากปี 2560 ถึงร้อยละ 137

อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจไทยในปี 2562 ยังคงต้องเผชิญความท้าทายหลายประการ และเป็นประเด็นที่เราต้องติดตามพัฒนาการความเสี่ยงอย่างใกล้ชิด ทั้งความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกประเทศ จากผลกระทบของสงครามการค้าที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและโยงมาถึงการส่งออกของไทย ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ของโลก โดยเฉพาะประเด็นเรื่อง Brexit ที่ยังไม่ชัดเจนที่อาจสร้างความผันผวนให้กับตลาดการเงินของไทยได้อีก และเศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงส่งผลกระทบต่อภาคการส่งออกของไทย เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจจีนค่อนข้างมาก ทั้งด้านการค้า การท่องเที่ยว รวมถึงการลงทุนโดยตรงและภาคอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ธปท. ประเมินว่า แม้ภาคการส่งออกสินค้าของไทยในปี 2562 จะชะลอตัวลงบ้างจากผลกระทบของเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง แต่คาดว่า การท่องเที่ยวโดยรวมที่ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนที่เห็นสัญญาณกลับมาขยายตัวอีกครั้ง หลังจากเหตุการณ์เรือล่มเมื่อปีก่อน จะมีส่วนช่วยเศรษฐกิจไทยในปี 2562 ขยายตัวได้ระดับหนึ่ง

ส่วนความเสี่ยงจากภายในประเทศ คือ ความไม่แน่นอนทางการเมืองภายหลังการเลือกตั้ง ขณะนี้ แม้เราจะทราบผลการเลือกตั้งเบื้องต้นแล้ว ก็ยังเร็วเกินไปที่จะประเมินผลกระทบต่อทางการเมืองได้ เพราะกว่ารัฐบาลจะจัดตั้งได้ก็คงเป็นประมาณเดือนมิถุนายน นโยบายต่าง ๆ ของรัฐบาลจึงจะชัดเจนขึ้นว่ามีความต่อเนื่องเพียงใด ความไม่แน่นอนต่าง ๆ ที่กล่าวมาข้างต้นนี้ ทำให้เมื่อสัปดาห์ก่อน กนง. ได้ปรับประมาณการเศรษฐกิจในปี 2562 ให้ขยายตัวต่ำกว่าปี 2561 และน้อยกว่าที่เคยประเมินไว้จากเดิมที่ร้อยละ 4.0 เป็นร้อยละ 3.8 แต่อัตราการขยายตัวที่ระดับนี้ยังถือว่าเศรษฐกิจขยายตัวได้ตามศักยภาพ ซึ่งจากปัจจัยทั้งภายนอกและภายในประเทศที่มีความไม่แน่นอนสูง ทำให้การดำเนินนโยบายการเงินของ กนง. ในระยะต่อไป จะเน้นประเมินสถานการณ์ตามพัฒนาการของข้อมูลเป็นสำคัญ (data-dependent) ทั้งในมิติของการขยายตัวของเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และเสถียรภาพระบบการเงินทั้งของไทยและต่างประเทศ

ท่านผู้มีเกียรติครับ

ในส่วนต่อไป ผมจะขออธิบายมุมมองของ ธปท. เกี่ยวกับภาวะตลาดและความสำคัญของอสังหาริมทรัพย์และตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยของไทย

เป็นที่ทราบกันดีว่า อสังหาริมทรัพย์เป็นภาคธุรกิจที่มีความสำคัญกับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย โดยมีมูลค่าธุรกิจคิดเป็นประมาณร้อยละ 6-8 ของ GDP และมีความเชื่อมโยงกับภาคธุรกิจหลากหลายประเภท เช่น ในช่วงก่อสร้างโครงการก็มีความเชื่อมโยงกับธุรกิจปูนซีเมนต์ และธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง หลังจากโครงการสร้างแล้วเสร็จก็ไปเกี่ยวเนื่องกับธุรกิจเฟอร์นิเจอร์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า เป็นต้น นอกจากนี้ อสังหาริมทรัพย์ยังเชื่อมโยงกับภาคสถาบันการเงิน โดยใช้เป็นแหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการ และผู้ให้สินเชื่อแก่ภาคครัวเรือนเพื่อไปซื้อที่อยู่อาศัย โดยสัดส่วนสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์คิดเป็นประมาณ 1 ใน 5 ของสินเชื่อทั้งหมดในระบบสถาบันการเงิน และหนี้ในการซื้อที่อยู่อาศัยคิดเป็นสัดส่วนใหญ่ที่สุดของหนี้สินภาคครัวเรือน คิดเป็นประมาณร้อยละ 33 ของหนี้ครัวเรือนทั้งหมด ในอีกมุมหนึ่ง อสังหาริมทรัพย์ยังเป็นทรัพย์สินของครัวเรือนและผู้ประกอบการที่สะท้อนความมั่งคั่ง ซึ่งส่งผลต่อความสามารถในการกู้ยืมหรือจับจ่ายใช้สอยอีกด้วย ดังนั้น จึงเรียกได้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและเสถียรภาพระบบการเงินโดยรวม และจำเป็นต้องติดตามสถานการณ์และความเสี่ยงต่าง ๆ อย่างใกล้ชิด เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาเหมือนในอดีต เช่น วิกฤตเศรษฐกิจไทยปี 2540 รวมถึงวิกฤตการเงินโลกปี 2551 ที่ล้วนเกี่ยวข้องกับปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ทั้งสิ้น

ในปี 2561 ตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยในภาพรวมขยายตัวได้ดี พิจารณาจากจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่ขยายตัวจากปีก่อนประมาณร้อยละ 9.2 ส่วนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยของผู้บริโภคก็เติบโตจากปีก่อนที่ประมาณร้อยละ 20 ขณะที่ราคาที่อยู่อาศัยขยายตัวจากปีก่อนประมาณร้อยละ 6 สอดคล้องกับตลาดสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ที่ขยายตัวทั้งสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (post-finance) และสินเชื่อเพื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (pre-finance) โดยเฉพาะสินเชื่อ post-finance ที่เติบโตได้สูงถึงร้อยละ 7.8 โดยเฉพาะในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี

อย่างไรก็ดี ตัวเลขในภาพรวมที่ออกมาดี ไม่อาจทำให้เรานิ่งนอนใจได้ เพราะเมื่อพิจารณาวิเคราะห์ลงไปรายละเอียด ยังคงเห็นความเสี่ยงสะสมอยู่ในบางจุด โดยแบ่งออกได้เป็น 2 ประเด็น ประเด็นแรก คือ การมีอุปทานคงค้างโดยเฉพาะอาคารชุด แม้ผู้ประกอบการแต่ละรายจะระมัดระวังการเปิดโครงการใหม่และเน้นขายอาคารชุดที่สร้างเสร็จแล้วแทน แต่ในภาพรวมยังพบว่า อาคารชุดในบางทำเลและบางระดับราคายังระบายได้ค่อนข้างช้า กอปรกับโครงการต่าง ๆ ยังมีแผนจะเริ่มในระยะต่อไปอย่างต่อเนื่อง ซึ่งหากในอนาคตมีอุปทานเหลือขายอยู่ในระดับสูงเป็นระยะเวลานาน ย่อมกดดันราคาที่อยู่อาศัยในภาพรวม และความล่าช้าในการระบายสินค้าจะส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของผู้ประกอบการ และอาจส่งผลกระทบต่อมายังสถาบันการเงินหากผู้ประกอบการผัดผ่อนชำระหนี้

ประเด็นที่สอง คือ มาตรฐานการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินที่เห็นสัญญาณอ่อนคลายลง เนื่องจากเศรษฐกิจไทยในช่วงหลายปีที่ผ่านมาอยู่ในช่วงฟื้นตัว ทำให้สถาบันการเงินต่าง ๆ หันมาเน้นปล่อยกู้สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากเป็นสินเชื่อที่มีหลักประกัน ซึ่งการแข่งขันปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่ทวีความรุนแรงขึ้นในระยะหลังมีส่วนสำคัญที่ทำให้

มาตรฐานการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินผ่อนคลายลง ทั้งนี้ ผมขออธิบายก่อนว่า ธปท. ไม่ได้มองว่าการที่ครัวเรือนมีหนี้บ้านในสัดส่วนที่สูงเป็นสิ่งไม่ดี ผมคิดว่าหนี้บ้านถือเป็นหนี้ที่มีคุณภาพ นอกจากช่วยให้ผู้กู้มีชีวิตความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นแล้ว บ้านที่ซื้อถือถือเป็นทรัพย์สินที่สำคัญของพวกเราทุกคน การที่ครัวเรือนมีหนี้บ้านจึงมีประโยชน์กว่าเป็นหนี้ประเภทอื่นที่กู้มาใช้บริโภคแล้วหมดไป แต่สิ่งสำคัญคือเราต้องระวังไม่ให้ครัวเรือนก่อหนี้สูงเกินไปจนผ่อนไม่ไหว ซึ่งในระยะหลัง ธปท. เห็นสัญญาณว่าสถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยให้กับลูกค้าในวงเงินที่ค่อนข้างสูง สะท้อนจากระดับวงเงินกู้ต่อมูลค่าหลักประกัน หรือ Loan to Value (LTV) ที่สูงขึ้นในที่อยู่อาศัยทุกประเภท ทั้งแนวราบและอาคารชุด ในทุกระดับราคา และพบว่าประมาณ 1 ใน 4 ของบัญชีสินเชื่อปล่อยใหม่มี LTV เกิน 100% ซึ่งหมายความว่าสถาบันการเงินให้สินเชื่อในวงเงินที่เกินกว่ามูลค่าบ้านที่นำมาเป็นหลักประกัน

มาตรฐานสินเชื่อที่ผ่อนคลายลงดังกล่าว เริ่มส่งผลกระทบต่อภาคสถาบันการเงินผ่านคุณภาพสินเชื่อสังหาริมทรัพย์ที่ด้อยลง เห็นได้จาก NPL ของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ปรับเพิ่มขึ้น โดยข้อมูลล่าสุด ณ ไตรมาสที่ 4 ที่ผ่านมา อยู่ที่ร้อยละ 3.25 สวนทางกับหนี้อุปโภคบริโภคประเภทอื่น ๆ ที่มีแนวโน้มชะลอลง ซึ่งหากปล่อยให้การดำเนินการเช่นนี้มีต่อไป อาจนำไปสู่การสะสมความเปราะบางทั้งในภาคสถาบันการเงินและภาคส่วนอื่น ๆ โดยเฉพาะภาคครัวเรือน เนื่องจากการปล่อยกู้ LTV ในระดับที่สูง ทำให้ครัวเรือนสามารถเป็นเจ้าของที่อยู่อาศัยได้โดยไม่ต้องออมเงินเพื่อวางเงินดาวน์ จึงสร้างแรงจูงใจให้ครัวเรือนกู้ยืมเงินมาลงทุนและเก็งกำไรในอสังหาริมทรัพย์เพื่อมุ่งแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้น (Search for yield) และเนื่องจากครัวเรือนได้รับสินเชื่อในวงเงินที่ค่อนข้างสูง ทำให้ครัวเรือนมีภาระผ่อนต่อเดือนในระดับสูง ภาระทางการเงินของครัวเรือนจึงมีมากขึ้น และส่งผลให้ความสามารถในการรองรับความเสี่ยงจากความผันผวนของเศรษฐกิจในอนาคตลดลงตามไปด้วย ซึ่งหากครัวเรือนที่กู้ประเมินความเสี่ยงในการลงทุน หรือสถาบันการเงินประเมินความเสี่ยงในการปล่อยกู้ต่ำกว่าความเป็นจริง (underpricing of risk) อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือน และกลายมาเป็นหนี้เสียที่สถาบันการเงินในที่สุด นอกจากนี้ จะมีผลต่อเนื่อง ทำให้ผู้ประกอบการประเมินอุปสงค์ตลาดเคลื่อนกับความเป็นจริง เนื่องจากจำนวนผู้กู้ที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับผู้ประกอบการสามารถระดมทุนได้ในต้นทุนที่ต่ำ ทั้งจากสถาบันการเงินและตลาดทุนภายใต้ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นเวลานาน อาจส่งผลให้ผู้ประกอบการแข่งขันเปิดโครงการใหม่มากเกินไปจนความเป็นจริง จนนำไปสู่ปัญหาอุปทานคงค้างล้นตลาดในที่สุด

แม้ในช่วงปี 2561 จะยังไม่เห็นผลกระทบที่รุนแรงจากการแข่งขันในตลาดที่อยู่อาศัย แต่การเห็นสัญญาณความเสี่ยงที่เพิ่มมากขึ้นตามที่กล่าวไว้ข้างต้น หากเราปล่อยไว้นาน ความเสี่ยงที่สะสมเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จนถึงระดับหนึ่งจะทำให้ตลาดอสังหาริมทรัพย์และเสถียรภาพระบบการเงินไทยอ่อนไหวต่อปัจจัยลบที่เข้ามากระทบเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ และอาจทำให้ขนาดของผลกระทบรุนแรงกว่าในสภาวะปกติมาก (nonlinear effect) ดังนั้น ธปท. ในฐานะผู้ดูแล

เสถียรภาพระบบการเงินในภาพรวม จึงตัดสินใจดำเนินนโยบายกำกับดูแลสถาบันการเงินในภาพรวม หรือที่เรียกว่านโยบาย macroprudential โดยออกมาตรการปรับปรุงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ซึ่งจะมีผลบังคับใช้วันที่ 1 เมษายน 2562 โดยสิ่งที่ ธปท. คาดหวัง คือ 1) สร้างมาตรการเชิงป้องกันเพื่อดูแลความเสี่ยงเชิงระบบการเงินไทยทำให้ระบบเศรษฐกิจไทยมีเสถียรภาพในระยะยาวและเติบโตได้อย่างยั่งยืน 2) สร้างสภาพแวดล้อมที่ดีในตลาดอสังหาริมทรัพย์ ที่มีอุปสงค์ อุปทาน และราคาที่เหมาะสม ผู้ซื้อ และผู้ขายประเมินความเสี่ยง รวมถึงวางแผนการซื้อและลงทุนได้อย่างถูกต้อง และ 3) ยกกระดับมาตรฐานการพิจารณาสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงิน และสร้างวัฒนธรรมด้านสินเชื่อ (credit culture) ให้ผู้กู้วางแผนทางการเงินให้เหมาะสมสำหรับการซื้อที่อยู่อาศัยซึ่งมีมูลค่าสูง เพื่อให้ประชาชนสามารถเป็นเจ้าของที่อยู่อาศัยได้จริง และมีสภาพคล่องเพียงพอรองรับความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งการปรับปรุงเกณฑ์ในครั้งนี้ ธปท. มีเจตนาจะกำกับความเสี่ยงเฉพาะจุด และพยายามจะให้กระทบประชาชนที่ต้องการซื้อบ้านเพื่ออยู่อาศัยจริงน้อยที่สุดซึ่ง ธปท. เชื่อว่า การใช้เครื่องมือเชิงนโยบายที่ผสมผสานและสอดคล้องกันทั้งมาตรการ macroprudential และการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงปลายปีก่อน จะช่วยลดความเสี่ยงในภาคอสังหาริมทรัพย์และช่วยให้การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ท่านผู้มีเกียรติครับ

ท่ามกลางความไม่แน่นอนต่าง ๆ ที่เข้ามากระทบเศรษฐกิจโลกและไทย ผมมองว่าตัวแปรสำคัญที่จะเป็นตัวกำหนดทิศทางตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปี 2562 นี้ว่าจะเป็นอย่างไรมัน คือ การประเมินผู้ซื้ออสังหาริมทรัพย์ว่าจะปรับตัวและรองรับการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจในระยะต่อไปอย่างไร เพราะการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์ย่อมกระทบต่อการวางแผนการเปิดโครงการของผู้ประกอบการ และกระทบต่อการวางแผนการปล่อยสินเชื่อและการเติบโตของสถาบันการเงิน ซึ่งผมขอแบ่งผู้ซื้อออกเป็น 2 ประเภท

ประเภทแรก คือ ผู้ซื้อที่เป็นคนไทย อย่างที่ทุกท่านทราบกันดีว่า ลูกค้าหลักในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยคือผู้บริโภคในประเทศ ซึ่งในปัจจุบัน มีหลายเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อ การตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยของผู้ซื้อชาวไทย เช่น แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในระยะต่อไป ปัญหาหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ผลของนโยบายจากภาครัฐ อาทิ โครงการสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยแห่งรัฐ หรือโครงการบ้านล้านหลังของ ธอส. และมาตรการกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของ ธปท. รวมถึงปัจจัยการเมืองภายในประเทศหลังเลือกตั้งแล้วเสร็จไปเมื่อต้นสัปดาห์ จึงจำเป็นต้องติดตามผลกระทบของอุปสงค์ในประเทศจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ข้างต้นอย่างใกล้ชิด

ประการที่สอง คือ การปรับตัวของอุปสงค์ต่างชาติ บทบาทของลูกค้าต่างชาติต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยเพิ่มขึ้นมากในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา มูลค่าเงินโอนเพื่อซื้ออาคารชุดของชาวต่างชาติในปี 2561 เพิ่มขึ้นจากปี 2560 ประมาณร้อยละ 30 โดยลูกค้าหลักคือชาวจีนคิดเป็น

ร้อยละ 43 ของมูลค่าเงินโอนของชาวต่างชาติทั้งหมด แม้ว่าในวันนี้ เรายังไม่เห็นการลดลงหรือชะลอตัวของอุปสงค์เงิน แต่การที่เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวชะลอลงอาจกระทบต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยของชาวจีนในระยะต่อไปได้ จึงเป็นสิ่งที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

ท่านผู้มีเกียรติทุกท่าน

สุดท้ายนี้ ผมขอสรุปว่าปี 2562 ถือเป็นปีที่เศรษฐกิจโลกและไทยโดยรวมยังคงขยายตัวต่อเนื่องแต่ในอัตราที่น้อยกว่าปีที่แล้ว และแม้ปีนี้จะมีปัจจัยเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจหลากหลายชิ้น แต่ผมเชื่อมั่นว่าเสถียรภาพเศรษฐกิจไทยโดยรวมที่อยู่ในเกณฑ์ดี มีภูมิคุ้มกันเพียงพอที่รองรับแรงปะทะจากความผันผวนและความเสี่ยงต่าง ๆ ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้สำหรับตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทย แม้ปีนี้จะมีปัจจัยลบหลายอย่าง เราทุกคน ไม่ว่าจะเป็นประชาชน ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ สถาบันการเงิน หรือหน่วยงานภาครัฐ ควรร่วมกันติดตามประเมินความเสี่ยงอย่างต่อเนื่องและรอบด้าน เพื่อที่จะได้ระมัดระวังและปรับตัวอย่างรวดเร็วต่อการเปลี่ยนแปลง รวมถึงสถาบันการเงินต้องร่วมมือกันสร้างมาตรฐานวัฒนธรรมด้านสินเชื่อและวินัยทางการเงินที่ดี ซึ่งเป็นพื้นฐานสำคัญในการเสริมสร้างความมั่นคงให้แก่ทุกภาคส่วนที่เกี่ยวข้อง

สำหรับ ธปท. นั้น เรายังคงรักษาหลักการในการดำเนินนโยบายการเงิน โดยให้ความสำคัญกับ 3 เรื่องสำคัญ คือ เสถียรภาพราคาผ่านการดูแลเงินเฟ้อให้อยู่ในกรอบเป้าหมาย การขยายตัวของเศรษฐกิจให้สอดคล้องกับศักยภาพ และเสถียรภาพระบบเศรษฐกิจการเงิน โดย กนง. จะประเมินสถานการณ์และชี้แนะความสำคัญทั้งสามด้านตามพัฒนาการของข้อมูลทั้งในและต่างประเทศเป็นสำคัญ เพื่อให้เศรษฐกิจไทยเติบโตได้อย่างมีเสถียรภาพในระยะยาวต่อไป ส่วนการทำงานนโยบายแบบผสมผสานระหว่างการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย และการออกมาตรการ macroprudential นั้น ธปท. ไม่ได้มีความตั้งใจที่จะไปขัดขวางเรื่องการมีบ้านของประชาชน โดยเฉพาะประชาชนผู้มีรายได้น้อย แต่เราเน้นทำมาตรการเพื่อป้องกันไม่ให้ประชาชนก่อหนี้มากเกินไป จนก่อให้เกิดความเสี่ยงในการชำระหนี้ในอนาคต และป้องกันการปล่อยสินเชื่อที่เอื้อประโยชน์ให้กลุ่มผู้ซื้อเพื่อลงทุนหรือเก็งกำไร มากกว่ากลุ่มผู้ซื้อเพื่ออยู่อาศัยจริง เพื่อดูแลไม่ให้เกิดตลาดอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นตลาดที่มีความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจภาคส่วนอื่นค่อนข้างมาก เกิดความเสี่ยงรุนแรงจนกลายเป็นความเสี่ยงเชิงระบบในอนาคต ทั้งนี้ ธปท. จะติดตามผลกระทบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์หลังจากเกณฑ์มีผลบังคับใช้อย่างใกล้ชิด และจะดำเนินนโยบายที่เหมาะสมยืดหยุ่น และเท่าทันต่อสถานการณ์เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศขยายตัวตามศักยภาพอย่างยั่งยืนต่อไป

ขอบคุณครับ