

บทที่ 6

ระบบการเตือนภัยด้านที่อยู่อาศัย

6.1 บทนำ

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (economic crisis) ที่เกิดขึ้นไม่ว่าจะเกิดกับประเทศใดก็ตามได้สร้างผลกระทบทางลบต่อประเทศนั้นๆ อย่างมากมายมหาศาล ไม่ว่าจะเป็นการลดลงของรายได้ครัวเรือน การล้มละลายของบริษัทไม่ว่าจะเป็นในภาคธุรกิจที่แท้จริงหรือในภาคธุรกิจบริการ ซึ่งวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจนี้นำมาสู่ปัญหาทางด้านสังคมต่างๆ ตามมา เช่น ปัญหาการว่างงาน ปัญหาอาชญากรรม และปัญหาทางสุขภาพ เป็นต้น ได้มีนักเศรษฐศาสตร์ นักวิชาการ และนักวิเคราะห์หลายฝ่ายพยายามศึกษาถึงปัจจัยที่ก่อให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจนี้ ซึ่งจากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่ก่อให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจนั้นแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศและในแต่ละช่วงเวลา นอกจากนี้ ยังได้มีการศึกษาและยอมรับกันอย่างแพร่หลายว่าการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วรวมถึงการขาดการควบคุมดูแลทางเศรษฐกิจอย่างเหมาะสมสามารถนำมาสู่ปัจจัยการ “เก็งกำไร” (speculation) ในตลาดซื้อขายสินทรัพย์ต่างๆ ซึ่งปรากฏการณ์เก็งกำไรดังกล่าวนี้ก่อให้เกิดความไม่มีประสิทธิภาพในตลาด (market inefficiency) รวมถึงการบิดเบือนของตลาด (market distortion) ตามมา

นอกจากนี้ยังมีการศึกษาวิเคราะห์กันอย่างแพร่หลายว่าการปล่อยสินเชื่อที่ไม่มีประสิทธิภาพและขาดการพิจารณาอย่างละเอียดรอบคอบจากภาคสถาบันการเงินยังเป็นปัจจัยหลักอีกประการหนึ่งที่ทำให้เกิดการเก็งกำไรดังกล่าว¹ โดยทั่วไปแล้วสินทรัพย์ที่มีระดับการเก็งกำไรสูงจะเป็นสินทรัพย์ที่มีการ “ซื้อขายคล่อง” และมีสภาพคล่องทางตลาดสูง (market liquidity) เช่น หุ้น พันธบัตร ที่ดิน บ้านและเคหะสถานต่างๆ เป็นต้น ภาวะการณ์เก็งกำไรในสินทรัพย์ต่างๆ เหล่านี้ก่อให้เกิดระดับฟองสบู่สูงขึ้นไปตามมา (speculative bubble) ดังนั้นภาวะฟองสบู่ในภาคสินทรัพย์ (asset price bubble) ที่เกิดขึ้นนี้เองได้ส่งผลสู่การล่มสลายของตลาด (market crash) และนำไปสู่วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจตามมาภายหลังจากที่ฟองสบู่ นั้นแตกแล้ว (bubble burst)²

ในกรณีของประเทศไทยเอง เป็นที่ยอมรับว่าวิกฤตการณ์เศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 ที่ผ่านมามีผลกระทบจากการที่ฟองสบู่แตกด้วยเช่นกัน โดยเริ่มจากฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ (bubble in real estate) และส่งผลสู่วิกฤตการณ์อสังหาริมทรัพย์ (real estate crisis) ต่อเนื่องสู่วิกฤตการณ์ธนาคาร (banking crisis) วิกฤตการณ์ทางการเงิน (currency and financial crisis) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (economic crisis) ตามลำดับ³ ปัญหาส่วนใหญ่ที่ก่อให้เกิดภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ก็คือการที่สถาบันการเงินนั้นได้ปล่อยสินเชื่อทั้งแก่ผู้สร้างบ้านและผู้ซื้อบ้านในสัดส่วนที่มากเกินไป สัดส่วนการปล่อย

¹ ศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องเช่น Bernanke (1983), Bernanke and Gertler (1995) และ Kiyotaki and Moore (1997)

² Allen and Gale (2000) และ Abreu and Brunnermeier (2003) ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อการขยายตัวของภาวะฟองสบู่และผลกระทบของภาวะการณ์แตกของฟองสบู่ต่อระบบเศรษฐกิจ

³ ดูได้จาก Renaud (2000)

สินเชื่อนั้นได้ปล่อยจากธนาคารพาณิชย์เป็นส่วนใหญ่ โดยสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อที่สูงมากในอดีตเกิดจากกระบวนการทางวิเทศนกิจหรือ Bangkok International Banking Facilities (BIBF's) ซึ่งทำให้มีการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศอย่างมากและนำมาสู่การปล่อยกู้ในประเทศที่สูงโดยเฉพาะการปล่อยกู้ในภาคอสังหาริมทรัพย์ในช่วงปี 2535 การปล่อยกู้ในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่สูงนี้ทำให้ราคาของอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยเพิ่มขึ้นสูงสุดในช่วงเดือนธันวาคม 2536 ที่ผ่านมา (Collins and Senhadji, 2002)⁴ แต่อย่างไรก็ดีการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ก็ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและรวดเร็วจนกระทั่งเกิดวิกฤตในปี 2540

ในด้านของภาคสถาบันการเงิน Corsetti, Pesanti, and Roubini (1998) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ของมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ต่อสถานะของธนาคารพาณิชย์เปรียบเทียบระหว่างประเทศต่างๆ ใน ASEAN โดยการศึกษาได้วิเคราะห์ว่าธนาคารพาณิชย์ไทยได้รับผลกระทบจาก property exposure สูงถึง 30-40 เปอร์เซ็นต์ของมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมดของธนาคาร นอกจากนี้มูลค่าหลักทรัพย์ค้ำประกันที่เป็นอสังหาริมทรัพย์ยังมีสัดส่วนถึง 80-95 เปอร์เซ็นต์ของการปล่อยสินเชื่อทั้งหมดของธนาคาร ดังนั้นผลกระทบของฟองสบู่แตกในภาคอสังหาริมทรัพย์จึงส่งผลกระทบต่อการลดลงของทรัพย์สินในธนาคารพาณิชย์นั้นๆ นอกจากนี้ธุรกิจอื่นๆ ที่มีความจำเป็นในการขอสินเชื่อจากสถาบันการเงินยังต้องใช้ อสังหาริมทรัพย์ เช่นที่ดินและสิ่งปลูกสร้างต่างๆ เป็นสินทรัพย์ค้ำประกันหลัก (collateral) ในการขอสินเชื่อ ดังนั้นผลกระทบอีกทางหนึ่งของภาวะของฟองสบู่แตกในภาคอสังหาริมทรัพย์ ยังส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ค้ำประกันลดลงกว่าเงินที่ขอกู้ หรือทำให้บริษัทที่ขอกู้ต้องขายทอดสินทรัพย์ค้ำประกันเหล่านั้นเพื่อชำระส่วนต่างของเงินกู้ (margin requirement) การขายทอดสินทรัพย์ค้ำประกันเพื่อลดส่วนต่างของ margin นี้เองได้ส่งผลให้ราคาของอสังหาริมทรัพย์ลดลงมากขึ้นตามมา⁵

ดังนั้นในปัจจุบัน ได้เกิดความกังวลจากหลายๆ ฝ่ายว่า การเจริญเติบโตอย่างรวดเร็วทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในภาคอสังหาริมทรัพย์เองอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดปรากฏการณ์ฟองสบู่ขึ้นได้อีกครั้งหนึ่ง ดังนั้นการศึกษาและพัฒนา “ตัวชี้นำ” (leading indicators) รวมถึงระบบสัญญาณเตือนภัย (warning system) สำหรับการคาดการณ์การเกิดวิกฤตการณ์อสังหาริมทรัพย์ในอนาคตจึงเป็นสิ่งจำเป็น แต่อย่างไรก็ดี การศึกษาและพัฒนาเครื่องมือดังกล่าวยังไม่ได้รับการพัฒนาอย่างต่อเนื่องเท่าที่ควร ซึ่งที่ผ่านมามีตัวชี้วัดหรือระบบจำลองเตือนภัยของการเกิดวิกฤตการณ์นั้นมีรูปแบบการศึกษาที่แตกต่างกันและมีตัวชี้นำที่แตกต่างกัน ไม่ว่าจะเป็นแบบจำลองเตือนภัยสำหรับวิกฤตการณ์ทางธนาคาร สำหรับวิกฤตการณ์ทางการเงิน หรือสำหรับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ดังนั้นสามารถกล่าวได้ว่ายังไม่มียุทธศาสตร์สำหรับการเตือนภัยของการเกิดวิกฤตการณ์ในภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยเลย สาเหตุใหญ่ๆ นั้นเนื่องมาจากการขาดแคลนข้อมูลที่สำคัญอันจำเป็นเพื่อนำมาใช้ในการวิเคราะห์ รวมถึงข้อมูลบางประเภทยังไม่ได้รับการเปิดเผยจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องมากเท่าที่ควร ดังนั้นจึงทำให้ความสามารถของแบบจำลองสำหรับระบบเตือนภัยในภาคดังกล่าวถูกลดความสำคัญลงตามมา

⁴ การไหลเข้าเงินทุนจากต่างประเทศยังกระตุ้นต่อการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์แก่บริษัทในภาคธุรกิจอื่นนอกเหนือจากภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยบริษัทต่างๆ เหล่านี้มีสภาพในการเป็น credit constraint firm (Veerathai, 2003) โดยกรณีดังกล่าวเกิดขึ้นในลักษณะเดียวกันกับประเทศในแถบลาตินอเมริกา (Herrera and Perry, 2001)

⁵ Edison, Luangaram, and Miller, 2000 และ Luangram and Miller, 2004