

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

ปัจจัยทางการเงินมีบทบาทสำคัญต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยในช่วงเวลาที่ผ่านมามาก อันส่งผลต่อเนื่องไปสู่ภาวะรุ่งเรืองและตกต่ำของธุรกิจที่อยู่อาศัย กล่าวคือ ในช่วงภาวะที่ภาวะเศรษฐกิจขยายตัวในระดับสูง สอดคล้องกับการผ่อนปรนเงื่อนไขทางการเงิน โดยอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ และปริมาณสินเชื่อขยายตัวในอัตราสูง ขณะที่ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ มาตรการทางการเงินจะเข้มงวดมากขึ้น โดยอัตราดอกเบี้ยทรงตัวในระดับสูง และปริมาณสินเชื่อขยายตัวลดลง ส่งผลให้อำนาจซื้อของผู้บริโภคลดลง อุปสงค์ที่อยู่อาศัยจึงชะลอตัวลง

ผลการทดสอบทางเศรษฐมิติ พบว่า แบบจำลอง Stock-Flow ให้ความสำคัญกับปัจจัยทางการเงิน และให้ค่าทางสถิติที่ดีที่สุดเมื่อเทียบกับแบบจำลอง Two-Period และ Two-Sector and Two-Factor อีกทั้งความคลาดเคลื่อนที่ได้ก็มีค่าต่ำที่สุด นอกจากนี้ ยังได้ข้อสรุปว่า การใช้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในการประมาณค่าจะให้ผลที่ถูกต้องกว่า และสามารถอธิบายผลกระทบของปัจจัยอัตราดอกเบี้ยต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยได้อย่างเหมาะสม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเป็นตัวแปรที่ได้จัดผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อแล้ว ขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินจะรวมผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อ อันมีสาเหตุมาจากการเปลี่ยนแปลงของระดับราคา¹ นอกจากนี้ มูลค่าปัจจุบันของการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยเมื่อถูกหักลด (Discount) ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจะมีค่าสูงกว่าการใช้อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินมาหักลด ประกอบกับ จากการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินของทางการ ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินมีการเปลี่ยนแปลงน้อยเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงที่มีความผันผวนสูง²

ผลการวิเคราะห์สรุปได้ว่า ปัจจัยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมีบทบาทสำคัญที่สุดในการกระตุ้นอุปสงค์ เนื่องจากการเพิ่มปริมาณสินเชื่อเพียงร้อยละ 10.00 จะทำให้อุปสงค์ที่อยู่อาศัยเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.64 ส่วนราคาที่อยู่อาศัย รายได้ถาวร และอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง เป็นปัจจัยที่มีความสำคัญรองลงไป โดยการลดราคาที่อยู่อาศัย การเพิ่มรายได้ถาวร และการลดอัตรา

¹ จากแนวความคิดของ Irving Fisher อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินจะเท่ากับผลรวมของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง และอัตราเงินเฟ้อ

² พิจารณาแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงและอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินได้ในภาคผนวก ค.

ดอกเบี้ยที่แท้จริงร้อยละ 10.00 จะสามารถกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัยให้เพิ่มขึ้นได้ร้อยละ 5.23 , 3.23 และ 0.23 ตามลำดับ ทั้งนี้ จากการศึกษาเปรียบเทียบการเพิ่มปริมาณสินเชื่อและการลดอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในสัดส่วนเดียวกัน ปริมาณสินเชื่อจะทำให้อุปสงค์ที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นถึง 33.45 เท่าของการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง และมีสัดส่วนเป็น 1.46 เท่าของการเปลี่ยนแปลงในราคาที่อยู่อาศัย ซึ่งแสดงให้เห็นว่าปริมาณสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเป็นปัจจัยที่มีประสิทธิภาพสูงสุด สำหรับปัจจัยอื่นที่มีอิทธิพลต่ออุปสงค์ในทางอ้อมผ่านปัจจัยปริมาณสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ประกอบด้วย ปริมาณเงินกองทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ซึ่งมีความสำคัญที่สุด โดยการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินกองทุนร้อยละ 10.00 จะทำให้ปริมาณสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.06 อันส่งผลต่อเนื่องทำให้อุปสงค์ที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.68 ส่วนค่าครองชีพ ปริมาณเงินฝาก ปริมาณหนี้เสียและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารอาคารสงเคราะห์ เป็นปัจจัยที่มีความสำคัญรองลงไปตามลำดับ โดยการลดค่าครองชีพลง การเพิ่มปริมาณเงินฝาก การลดปริมาณหนี้เสียและการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากร้อยละ 10.00 จะทำให้อุปสงค์ที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.52 , 1.24 , 1.12 และ 0.11 ตามลำดับ และเมื่อวิเคราะห์เปรียบเทียบปัจจัยทางการเงินทั้งในทางตรงและทางอ้อม พบว่า ปริมาณสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและปริมาณเงินกองทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์มีอิทธิพลในการกระตุ้นอุปสงค์ในระดับเดียวกัน

ดังนั้น มาตรการที่จะนำมาใช้กระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัย จึงควรพิจารณาจากปัจจัยปริมาณสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเป็นอันดับแรก เนื่องจากที่อยู่อาศัยเป็นสินค้าคงทนที่มีราคาสูง ขณะที่รายได้ครัวเรือนภายหลังหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ หรือเงินออมมีไม่เพียงพอที่จะบริโภค โดยเฉพาะผู้มีรายได้ปานกลางถึงรายได้น้อยซึ่งเป็นประชากรส่วนใหญ่ของประเทศ จึงมีความจำเป็นที่จะต้องกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ซึ่งหากสถาบันการเงินสามารถจัดสรรสินเชื่อได้เพิ่มขึ้น ก็จะทำให้อำนาจซื้อของผู้บริโภคเพิ่มขึ้น หรืออีกนัยหนึ่งอุปสงค์ที่อยู่อาศัยของผู้บริโภคก็จะเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับทฤษฎีการปันส่วนสินเชื่อที่สนับสนุนให้มีการขยายปริมาณสินเชื่อ เพื่อเปิดโอกาสให้ประชาชนได้รับการจัดสรรเงินกู้เพิ่มขึ้น

การศึกษานี้ยังได้ประมาณการแนวโน้มอุปสงค์ที่อยู่อาศัยในช่วงปี 2540-2542 ด้วยวิธี Scenario Study ภายใต้การพยากรณ์ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคของสถาบันวิจัยต่าง ๆ พบว่า ในช่วงปี 2540-2542 อุปสงค์ที่อยู่อาศัยจะเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนร้อยละ -3.14 , -21.06 และ -20.61 เมื่อเทียบกับปีก่อน

ข้อเสนอแนะ

ผลการวิเคราะห์ที่ได้จากการศึกษานี้ จะสามารถเป็นแนวทางในการกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัยเพื่อที่จะลดปัญหาอุปทานส่วนเกิน ซึ่งจะเป็นอีกแนวทางหนึ่งที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจปรับตัวดีขึ้น โดยพิจารณาตัวแปรได้เป็น 2 ลักษณะ คือ ตัวแปรที่เป็นเครื่องมือที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์สามารถกำหนด (Policy Instruments) โดยตรง ซึ่งประกอบด้วย ปริมาณสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ปริมาณเงินกองทุน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และปริมาณเงินออม ส่วนตัวแปรที่อยู่นอกเหนือการควบคุม จะประกอบด้วย ราคาที่อยู่อาศัย ค่าครองชีพ รายได้ และปัจจัยทางประชากร

เมื่อพิจารณาความสำคัญของปัจจัยทั้งหมดและความเป็นไปได้ในการกระตุ้นปัจจัยดังกล่าว ตลอดจนความมีประสิทธิภาพสูงสุด พบว่า การขยายปริมาณสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยผ่านธนาคารอาคารสงเคราะห์ เพื่อสนับสนุนเงินกู้ยืมให้แก่ผู้มีรายได้น้อยถึงปานกลางซึ่งเป็นคนกลุ่มใหญ่ของประเทศ ให้มีโอกาสเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในที่อยู่อาศัยในอัตราดอกเบี้ยต่ำ ถือได้ว่าเป็นปัจจัยทางการเงินที่มีบทบาทสำคัญสูง โดยการเพิ่มปริมาณเงินกองทุนของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ด้วยวิธีการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อเปิดโอกาสให้นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศเข้ามาถือหุ้นเพิ่มขึ้น เนื่องจากในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ รายได้ของทางการจะลดลงจากผลของการจัดเก็บภาษีที่ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย ส่งผลทำให้ทางการมีงบประมาณไม่เพียงพอที่จะสนับสนุนการอำนวยความสะดวกเพื่อที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ การผ่อนปรนเงื่อนไขทางการเงิน เช่น การลดสัดส่วนการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง จะทำให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ไม่ต้องกันเงินทุนเพื่อสำรองหนี้สูญจำนวนมาก ซึ่งจะเป็นการเพิ่มสภาพคล่องอันนำไปสู่การลดลงของอัตราดอกเบี้ย และการเพิ่มความสามารถในการขยายปริมาณสินเชื่อของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ทำให้ต้นทุนของเงินทุนในการกู้ซื้อที่อยู่อาศัยลดลง จึงเป็นการเพิ่มอำนาจซื้อให้แก่ผู้บริโภค รวมถึงการเพิ่มสัดส่วนเงินให้กู้ยืมต่อมูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียน จะเป็นการกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัยอีกแนวทางหนึ่ง

ทั้งนี้ จะเห็นได้จากมาตรการสำคัญที่ทางการได้ดำเนินการกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัยผ่านธนาคารอาคารสงเคราะห์ในปี 2540 ที่ผ่านมา ได้แก่ การสนับสนุนวงเงินกู้มูลค่า 10,000 ล้านบาท ในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 9.00 ผลปรากฏว่า มีประชาชนไปขอวงเงินกู้ดังกล่าวจำนวนมากจนเกินวงเงินที่กำหนดไว้ในระยะเวลาเพียง 2 วัน ทำให้สามารถกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นจำนวน 12,948 ราย (เป็นยอดอนุมัติ ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2540 มูลค่า 9,480 ล้านบาท) แสดงให้เห็นว่าการใช้มาตรการทางการเงินโดยการขยายปริมาณสินเชื่อในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำจัดเป็นวิธีการหนึ่งที่ประสบผลสำเร็จอย่างมากในการกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัย

แต่สำหรับความเป็นไปได้ในการลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงเพื่อกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัยพบว่า ความเป็นไปได้น้อย เนื่องจากหากเศรษฐกิจชะงัก สภาพคล่องของธนาคารอาคารสงเคราะห์อยู่ในระดับต่ำ ธนาคารจะกระตุ้นให้เกิดการออมมากขึ้นด้วยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก แต่การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนี้ จะเป็นผลทำให้ต้นทุนการปล่อยกู้ของธนาคารอาคารสงเคราะห์เพิ่มขึ้นด้วย ดังนั้น ธนาคารจึงไม่สามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลงได้ นอกจากนี้ ประสิทธิภาพจากการใช้ปัจจัยนี้ยังมีค่าที่น้อยมากเมื่อเทียบกับการขยายปริมาณสินเชื่อในสัดส่วนเดียวกัน

นอกจากนี้ การระดมเงินฝาก โดยการใช้มาตรการจูงใจด้านดอกเบี้ย การควบคุมระดับราคาสินค้าบริโภค รวมทั้งการใช้มาตรการทางภาษีและส่งเสริมการจ้างงานเพื่อสร้างรายได้ให้แก่ประชาชน จะส่งผลให้ปริมาณเงินออมผ่านธนาคารอาคารสงเคราะห์เพิ่มขึ้น อันจะนำไปสู่การเพิ่มสภาพคล่อง ทำให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์สามารถขยายการอำนวยการสินเชื่อได้ ซึ่งถือเป็นมาตรการกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัยอีกแนวทางหนึ่ง

สำหรับตัวแปรที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของธนาคารอาคารสงเคราะห์ แต่ขึ้นอยู่กับ การตัดสินใจของผู้ประกอบการ คือ ราคาที่อยู่อาศัย ซึ่งการลดราคาที่อยู่อาศัย จะเป็นแรงจูงใจให้เกิดอุปสงค์เพิ่มขึ้นในกรณีที่ไม่สามารถขยายปริมาณสินเชื่อได้และอัตราดอกเบี้ยก็ทรงตัวในระดับสูง เนื่องจากเป็นการเพิ่มอำนาจซื้อให้กับผู้บริโภค โดยเมื่อราคาที่อยู่อาศัยลดลงเมื่อเทียบกับทรัพย์สินอื่น จะก่อให้เกิดแรงจูงใจเพื่อสะสมทรัพย์สินที่อยู่อาศัยแทน แต่อาจจะเป็นไปได้ยากในสภาพความเป็นจริง เนื่องจากจะทำให้ผู้ประกอบการขาดทุนเพิ่มขึ้น และก่อให้เกิดการขาดสภาพคล่องทางการเงินจนไม่สามารถชำระหนี้เงินกู้ได้ อันเป็นสาเหตุที่ทำให้สถาบันการเงินประสบปัญหานี้สูญเพิ่มขึ้น ดังนั้น จึงควรพิจารณาถึงผลดี-ผลเสียของการดำเนินมาตรการดังกล่าวและเป้าหมายของทางการในขณะนั้น

จากความสำเร็จที่เกิดขึ้นของธนาคารอาคารสงเคราะห์ จึงน่าจะเป็นแบบอย่างที่ดีให้แก่สถาบันการเงินอื่นในการให้ความสำคัญต่อการอำนวยการสินเชื่อในภาคธุรกิจที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น โดยใช้ปัจจัยทางการเงินเป็นกลไกสำคัญในการกระตุ้นอุปสงค์ที่อยู่อาศัย เพื่อช่วยแก้ไขปัญหาสภาพคล่องของผู้ประกอบการในภาคธุรกิจที่อยู่อาศัย ทำให้สามารถชำระเงินกู้ยืมคืนสถาบันการเงินได้ ส่งผลให้ปริมาณหนี้เสียในระบบลดลง อันเป็นแนวทางในการแก้ไขวิกฤตการณ์ทางการเงิน เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจปรับตัวดีขึ้น

ข้อจำกัดและแนวทางการศึกษาในอนาคต

1. เนื่องจากข้อมูลบางส่วนไม่สามารถทำการรวบรวมได้ จากสาเหตุที่ยังไม่มีการเปิดเผยตัวเลขหนี้เสียภาคธุรกิจที่อยู่อาศัยของสถาบันการเงินทั้งระบบในประเทศ จึงจำเป็นต้องศึกษาเฉพาะกรณีของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ดังนั้น หากการเปิดเผยข้อมูลตัวเลขหนี้เสียในภาคธุรกิจที่อยู่อาศัยให้มีความสมบูรณ์มากขึ้น จะสามารถทำการศึกษาอุปสงค์ที่อยู่อาศัยได้ครอบคลุมระบบการเงินทั้งประเทศ

2. การวิเคราะห์นี้ไม่ได้พิจารณาถึงผลกระทบที่เกิดจากการเก็งกำไร ซึ่งจัดว่าเป็นตัวแปรที่ค่อนข้างมีอิทธิพลต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัย เนื่องจากแบบจำลองที่ใช้ศึกษามีลักษณะเป็นการเปรียบเทียบสภาพนิ่ง 2 จุด (Comparative Statics Model) โดยไม่คำนึงถึงผลกระทบของเวลาที่เปลี่ยนไป ซึ่งจะมีความแตกต่างจากแบบจำลองแบบพลวัต (Dynamics Model) ที่จะพิจารณารวมผลของการเปลี่ยนแปลงของเวลาด้วย ซึ่งอุปสงค์เทียมเนื่องจากการเก็งกำไรจะเกิดขึ้นเนื่องจากการคาดคะเนราคาที่อยู่อาศัยในอนาคตอันมีระยะเวลาเข้ามาเกี่ยวข้องอย่างเหมาะสม

3. การวิเคราะห์ในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นการวิเคราะห์ภาพรวมของประเทศ ซึ่งในความเป็นจริงแล้ว จะมีข้อจำกัดและลักษณะภูมิภาคของแต่ละท้องถิ่นแตกต่างกัน อันอาจจะทำให้ผลการวิเคราะห์ที่ได้ไม่สามารถใช้อธิบายได้ในท้องถิ่นใดท้องถิ่นหนึ่งโดยเฉพาะได้ หากการศึกษาในอนาคตสามารถศึกษาในรายละเอียดของแต่ละลักษณะท้องถิ่นแล้วนำมาเปรียบเทียบ จะทำให้สามารถทราบถึงลักษณะการกระจายตัวของอุปสงค์ที่อยู่อาศัยในประเทศไทยที่ชัดเจนขึ้นอันจะนำไปสู่การแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นได้อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพ