

## มองรอบด้าน มาตรการ LTV ของแบงก์ชาติ

**Talk of the town** ในขณะที่คงหนี้ไม่พ้นการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเตรียมจะออกเกณฑ์เพิ่มเติมสำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเพื่อบังคับใช้ในปี 2562 ด้วยความเป็นห่วงในเรื่องการก่อหนี้เกินตัวของครัวเรือน และการแข่งขันที่รุนแรงในตลาด อย่างไรก็ตาม แนวนโยบายที่ออกมาชวนให้คิดถึงผลกระทบทางตรงและทางอ้อมที่จะเกิดขึ้น และ Krungthai Macro Research มองว่ามีหลายประเด็นที่ ธปท. ควรคำนึงถึง unintended consequence ของเกณฑ์ที่จะนำมาใช้

หากจะสรุปแนวนโยบายของ ธปท. โดยคร่าว ๆ ใจความสำคัญคือการกำหนดเพดานของสินเชื่อที่สามารถกู้ได้ต่อมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นหลักประกัน หรือที่เรียกว่า Loan-to-Value Limit (LTV Limit) ไม่ให้เกิน 100% และเข้มงวดขึ้นเป็นไม่ให้เกิน 80% สำหรับสินเชื่อสำหรับบ้านราคาสูงกว่า 10 ล้านบาท หรือหากเป็นการขอกู้ซื้อบ้านเมื่อยังมีภาระผ่อนบ้านหลังเดิมอยู่

ด้านแรกที่ต้องพิจารณาคือผลกระทบต่อราคาสินทรัพย์ที่เป็นบ้านและที่ดิน มาตรการลักษณะนี้มักจะถูกนำมาใช้เมื่อธนาคารกลางกังวลภาวะฟองสบู่ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ เช่น ในกรณีของประเทศสิงคโปร์ และฮ่องกง เป็นต้น

**คำถามคือเรากำลังมีปัญหาฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์หรือไม่?** คำตอบจากทั้ง ธปท. และผู้ประกอบการภาคอสังหาริมทรัพย์ ในเวทีประชาพิจารณ์ก็ถือไม่ได้ ประเด็นนี้สำคัญมาก เพราะถ้า ธปท. มองว่ามีปัญหาฟองสบู่จริงๆ ในบางจุด เช่น แนวรถไฟฟ้ามหานครสาย หรือ คอนโดราคาแพงๆ ก็น่าจะใช้มาตรการที่ตรงจุดไปเลย แต่หากมันใจว่าส่วนใหญ่ไม่มี การนำนโยบายลักษณะนี้มาใช้ อาจทำให้มูลค่าสินทรัพย์เติบโตช้าลงกว่าที่ควรจะเป็นหรือไม่ ซึ่งหากเป็นเช่นนั้น ในระยะยาว สินทรัพย์ของครัวเรือนก็จะมีมูลค่าสูงขึ้นไม่มากเท่าที่ควร และมูลค่า net worth ของภาคครัวเรือนก็จะต่ำกว่าที่ควร สุดท้ายเราก็ยังติดอยู่กับความกังวลเรื่องหนี้ครัวเรือนอยู่ดี (จริงๆ แล้วจะกังวลว่าหนี้สูงอย่างเดียวไม่ได้ ต้องดูหนี้เทียบกับ net worth หรือ Debt/Equity คล้ายกับเวลาของบริษัท)

ด้านที่สอง มาตรการนี้เป็น first-best solution ในการป้องกันการก่อหนี้เกินตัวหรือไม่ เพราะเราทราบดีว่าหนี้จะเยอะหรือน้อยขึ้นอยู่กับความสามารถในการจ่ายเงินเมื่อเทียบกับรายได้ ไม่ได้ดูอยู่ที่ขนาดของก้อนหนี้เพียงอย่างเดียว แต่มาตรการนี้ไม่ได้นำมาพิจารณาความสามารถในการจ่ายเงิน หรือรายได้มาพิจารณาเลย

อันที่จริงแล้วมาตรการที่ใช้เครื่องชี้วัดอย่างสินเชื่อต่อรายได้ (Loan-to-Income) หรือ ภาระหนี้ต่อรายได้ (Debt Service Ratio: DSR) จะตรงจุดมากกว่า แม้ในทางปฏิบัติจะมีข้อจำกัดอยู่บ้าง (เช่น การไม่มีฐานข้อมูลกลางของรายได้ และวิธีการวัดรายได้ของกลุ่ม self-employed ที่ไม่ได้มีมาตรฐานเดียวกันทุกธนาคาร เป็นต้น) แต่ก็เป็นสิ่งที่ ธปท. สามารถขับเคลื่อนให้เกิดขึ้นได้ เพื่อให้กลุ่มปัญหาหนี้ครัวเรือนได้ตรงจุดมากที่สุด และไม่จำเป็นต้องออกมาตรการ Macroprudential ผลิตผลิตภัณฑ์สินเชื่อ ซึ่งมี regulatory burden และ regulatory uncertainty ที่เป็นต้นทุนสำหรับทุกคน

ด้านที่สาม หาก ธปท. กังวลเกี่ยวกับเสถียรภาพของระบบสถาบันการเงิน จาก “พฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์” ของผู้เล่นบางรายในตลาด เช่น การให้มีสินเชื่อเงินทอน การตีราคาที่สูงเกินจริงเพื่อให้กู้ได้สูงๆ หรือการร่วมมือกับผู้ประกอบการบางรายในการส่งเสริมการขายเพื่อลงทุน เป็นต้น ธปท. มีมาตรการลงปรายสถาบันการเงิน (Microprudential) เพื่อให้หยุดพฤติกรรมที่ไม่พึงประสงค์เหล่านี้ และบังคับใช้อย่างเข้มข้นแล้วหรือยัง มีบทลงโทษสำหรับผู้เล่นที่มีพฤติกรรมเหล่านี้หรือไม่ ซึ่งเรื่องนี้อาจจะมองว่าคล้ายกับ

## มองรอบด้าน มาตรการ LTV ของแบงก์ชาติ

การมีมาตรการ Market Conduct สำหรับการนำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ไม่ใช่สินเชื่อ ธปท. น่าจะได้ผลลัพธ์ที่ต้องการ แทนการนำมาตรการ Macroprudential ที่มีลักษณะ one size fits all มาใช้กับทุกสถาบันการเงินและผู้บริโภค ที่จะมีผลกระทบต่อคนที่ไม่ได้สร้างปัญหาไปด้วย

ด้านที่สี่ มาตรการนี้สวนทางกับการที่เรากำลังพยายามจากเปลี่ยนจาก collateral-based lending เป็น information-based lending หรือไม่ ในบางมุมมองมาตรการของ ธปท. คราวนี้กำลังบอกว่า signal ที่สำคัญที่สุดของ credit behavior ของครัวเรือนคือการวางเงินดาวน์ 20% ในกรณีการซื้อบ้านหลังที่สองหรือบ้านราคาเกิน 10 ล้านบาท ซึ่งก็คล้ายๆ กับการเป็น collateral-based lending นั่นเอง ดังนั้น มาตรการนี้อาจยังทำให้การพิจารณาสินเชื่อด้วย “ข้อมูล” อาทิ ประวัติในการชำระหนี้ รายได้ การทำธุรกรรมออนไลน์ หรือ digital footprint ต่างๆ เกิดขึ้นได้ไม่เต็มที่สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย

และด้านที่ห้า มาตรการลักษณะนี้กำลังมาทดแทนการสร้างพื้นฐานความรู้ทางการเงิน (Financial Literacy) หรือไม่ ก่อนหน้านี้ ธปท. ได้มีการกำหนดมาตรการคุ้มครองสินเชื่อบุคคลไปแล้ว สิ่งที่จะต้องพิจารณาด้วยคือครัวเรือนจะมองว่ามาตรการเป็นแค่สิ่งที่ทำให้การขอสินเชื่อในระบบยากขึ้น ซึ่งจะได้ผลตามที่ต้องการคือการป้องกันการก่อหนี้เกินตัว ดังนั้น นโยบายเร่งด่วนอาจจะไม่ใช่มาตรการควบคุมสินเชื่อเพิ่มเติม แต่น่าจะเป็นการหาวิธีที่จะเสริมสร้างความรู้ทางการเงิน หรือวัฒนธรรมด้านสินเชื่อที่ดีให้กับครัวเรือนมากกว่า

การเข้ามาดูแลเสถียรภาพของสถาบันการเงินและระบบการเงินเป็นเรื่องที่ ธปท. ให้ความสำคัญและมีบทบาทมากขึ้นอย่างเห็นได้ชัดในช่วงหลังๆ ซึ่งเป็นเรื่องที่ดีต่อเศรษฐกิจโดยรวม แต่การชั่งน้ำหนักของมาตรการต่างๆ ที่จะนำออกมาใช้ และมองถึงผลกระทบต่อรอบด้านก็เป็นสิ่งสำคัญไม่แพ้กัน มาตรการที่แก้ปัญหาดตรงจุด และมี unintended consequence น้อยที่สุด จะทำให้เกิดประโยชน์สูงสุดกับทุกฝ่าย

บทความนี้เผยแพร่ในหนังสือพิมพ์กรุงเทพธุรกิจ ฉบับวันพฤหัสบดีที่ 25 ตุลาคม 2561