

## กลุ่ม ส.พ.อังกฤษ

(-) (BKK Post)

รายงานของ BOE ระหว่างในช่วง 50 ปีที่ผ่านมาที่ ส.พ.อังกฤษ ส่วนใหญ่ต่างก็คาดหวังกำไรจากการเพิ่มขึ้นของราคาอาคารสำนักงาน ร้านค้า คลังสินค้า แต่กลับต้องเผชิญพลาขาดเนื่องจากราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ตกลง พร้อมส่งสัญญาณเชิงลบต่อหลักเกณฑ์สินเชื่อมากขึ้น

ปัญหาที่เกิดขึ้นกับกลุ่ม ส.พ.อังกฤษ ในช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ เนื่องจากต่างก็เน้นเก็งกำไรการเพิ่มขึ้นของราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ในปัจจุบัน เริ่มเปลี่ยนไปหลังจากที่ได้รับบทเรียนวิกฤตเศรษฐกิจ อาทิ การใช้หลักเกณฑ์ประเมินราคาอสังหาริมทรัพย์เฉลี่ยในระยะยาวขึ้น ให้นำหนักกับกรณีความเสี่ยงของเศรษฐกิจในภาพรวมมากขึ้น และบริหารจัดการแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมจากการที่คู่แข่งต่างก็เร่งปล่อยสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์มากขึ้น

แม้สถานการณ์สินเชื่อในตลาดอสังหาริมทรัพย์อยู่ในภาวะที่แข็งแกร่งขึ้นในปัจจุบัน แต่ผู้ประกอบการสินเชื่อส่วนใหญ่ยังเน้นนโยบายระมัดระวัง เนื่องจากเกรงจะนำไปสู่ปัญหาคุณภาพหนี้เช่นที่ผ่านมา ซึ่งเป็นระยะเวลากว่าทศวรรษแล้ว ที่ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ได้หยุดให้ความช่วยเหลือกับ ส.พ.ขนาดใหญ่ ที่มีความเสี่ยงต่อการเกิดปัญหาคุณภาพสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ มูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ (commercial property) ในปัจจุบัน ลดลงกว่า 40% จากค่าเฉลี่ยในช่วงปี 2550 ทำให้มีโอกาสสูงมากที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ จากการที่ผู้ซื้ออสังหาริมทรัพย์ในราคาที่สูงกว่าปัจจุบันเกือบ 4-5 เท่า โดยในรายงานของ BOE แสดงให้เห็นถึงปริมาณสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ และสะสมไปจนถึงช่วงปลาย cycle สอดคล้องกับราคาอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น ก่อนที่นำไปสู่การเกิดวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ 3 ครั้งที่ผ่านมาในอังกฤษ พบว่า ส.พ.สามารถทำกำไรได้ถึง 7 พันล้านปอนด์ ในช่วง peak ดังกล่าว แต่ก็ตามมาด้วยการดัดหนี้สูญถึง 1.93 พันล้านปอนด์ เมื่อเกิดวิกฤตฟองสบู่ขึ้น

ขณะที่มูลค่าการปล่อยสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ใหม่ในช่วงปี 2549-50 ที่สูงถึง 1.65 แสนล้านปอนด์ ตามราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ขึ้นทำจุดสูงสุดในช่วงนั้น โดยยอดสินเชื่อดังกล่าวปรับตัวสูงขึ้นถึง 5 เท่าจากระดับเฉลี่ยตลอดช่วง cycle ของสินเชื่อรวม ซึ่งสามารถสร้างกำไรที่ผิดปกติชนิดที่ไม่สมเหตุสมผล (irrational exuberance) ของ ส.พ. และหากย้อนกลับไปในช่วง 3 ปีก่อนที่จะเกิดวิกฤตในช่วงปี 2517 พบว่าสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ เติบโตอย่างมีนัยยะ ถึง 92% yoy

ทั้งนี้ สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ ส่วนใหญ่ล้วนเป็นต้นตอของการเกิดวิกฤตการเงินทั่วโลกในช่วงกว่าครึ่งศตวรรษที่ผ่านมา ซึ่งปรากฏการณ์หลุมดำของกำไร “profitability black hole” ที่สูงผิดปกติในช่วงปลาย cycle ในกรณีตัวอย่างของ ส.พ.อังกฤษ อาจเกิดกับประเทศอื่นได้เช่นกัน แม้มาตรฐานการให้สินเชื่อจะเข้มงวดขึ้นก็ตาม แต่ยังคงเห็นความเสี่ยงในหลายประเด็นที่ต้องหลีกเลี่ยง โดยทางการใช้วิธีคุมกำเนิดสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ ด้วยการลดสัดส่วนการให้สินเชื่อเทียบกับมูลค่าหลักประกัน (LTV) เฉลี่ยให้ต่ำกว่า 60% อย่างไรก็ตาม พบว่าสมมติฐานเรื่องผลตอบแทนหรือ yield ของกลุ่ม prime properties นั้นยังต่ำมากเกินไป ซึ่งจะเป็นความเสี่ยงมากเมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น หรือเกิดความกังวลในตลาดเมื่อเข้าสู่ช่วง Brexit

อุษณีย์ ลีรัตน์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 017928

Usanee@asiaplus.co.th