

สินเชื่อบ้านกับตลาดทุน : พรงนี้ก็อาจหายไป

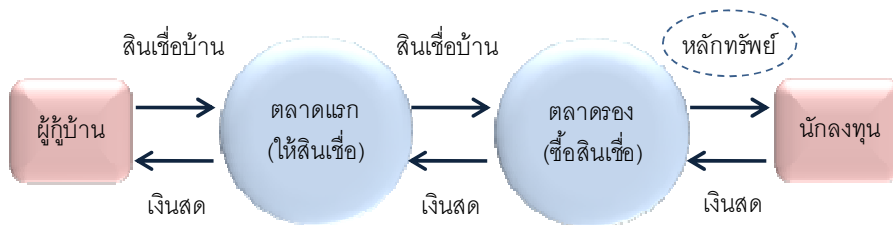
โดย พรนนิภา หาชัยภูมิ

รองกรรมการผู้จัดการ

บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

E-mail: pornnipa_h@smcthailand.com

การเชื่อมสินเชื่อบ้านเข้ากับตลาดทุน เป็นเรื่องที่เราเริ่มศึกษากันในประเทศอย่างจริงจัง ตั้งแต่เมื่อ 20 กว่าปีที่แล้ว จนในปี 2540 ก็ได้มีการสร้างกลไกตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัยขึ้น เพื่อซื้อสินเชื่อบ้านจากตลาดแรกที่เป็นผู้ให้สินเชื่อ นำมาแปลงให้เป็นหลักทรัพย์ ผ่านกระบวนการที่เรียกว่า Securitization และขายให้กับนักลงทุนในตลาดทุน ตามแผนผังคร่าวๆ ดังนี้



เป็นการดึงเงินจากตลาดทุนมาปล่อยสินเชื่อบ้าน แทนที่จะพึ่งพาแต่เงินฝากเพียงอย่างเดียว ช่วยให้มีความคล่องตัวสำหรับปล่อยสินเชื่อบ้านสม่ำเสมอ แม้ในช่วงเวลาที่ระบบธนาคารขาดสภาพคล่อง เช่น เมื่อมีการโยกเงินฝากเข้าไปลงทุนในตลาดทุน เช่น หุ้น กองทุน หรือพันธบัตร และช่วยลดความเสี่ยงสภาพคล่องของธนาคาร ที่เกิดจากการนำเงินฝากระยะสั้นมาปล่อยสินเชื่อบ้านที่มีระยะยาว

แหล่งเงินทุนระยะยาว	(พันล้านบาท)		
	สิ้นปี 46	สิ้นปี 50	เพิ่มปีละ
บ.ประกันชีวิต ^{1/}	417.7	775.5	16.7%
กองทุนประกันสังคม ^{1/}	212.1	499.9	23.9%
กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ^{2/}	287.3	441.7	11.4%
กองทุนบำเหน็จบำนาญ ^{2/}	238.4	375.6	12.0%
กองทุน RMF ^{2/}	3.5	30.3	71.5%
รวม	1,159.0	2,123.0	16.3%

^{1/} เงินลงทุน ^{2/} สินทรัพย์สุทธิ

ที่มา: คปภ. สปส. ก.ล.ต. และ กบข.

ในช่วงไม่กี่ปีมานี้ แหล่งเงินทุนระยะยาวที่เป็นกลุ่มนักลงทุนเป้าหมายได้เติบโตอย่างรวดเร็ว มีขนาดของเงินลงทุนหรือสินทรัพย์สุทธิเพิ่มขึ้นจาก 1.1 ล้านล้านบาท ในสิ้นปี 2546 เป็น 2.1 ล้านล้านบาท ในสิ้นปี 2550 หรือโตเฉลี่ยปีละ 16.3% นักลงทุนกลุ่มนี้มุ่งแสวงหาการลงทุนระยะยาว ผลตอบแทนสม่ำเสมอและเสี่ยงต่ำ จะได้สอดคล้องกับภาวะผูกพันในระยะยาวของตน

ในทางกลับกัน **สภาพคล่องในระบบธนาคารเริ่มตึงตัว** อัตราเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบได้ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากเฉลี่ย 88.2% ในปี 2550 เป็น 100.6% ในเดือนพฤษภาคมนี้ แสดงว่าเงินฝากมีไม่เพียงพอต่อการขยายสินเชื่อ ซึ่งจะสังเกตเห็นว่าในช่วงนี้ หลายธนาคารต้องประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยและออกแคมเปญต่างๆ เพื่อแย่งชิงเงินฝาก รวมทั้ง ต้องหาแหล่งเงินทุนอื่นมาทดแทน เช่น การออกตั๋ว B/E เป็นต้น

สถานการณ์สภาพคล่องมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น จากโครงการเมกะโปรเจกต์ที่กำลังรอใช้เงินจำนวนมหาศาล จากการบังคับใช้ พรบ. สถาบันคุ้มครองเงินฝาก ซึ่งจะผลักดันให้ผู้ฝากเงินต้องพัฒนาความรู้ทางการเงิน เนื่องจากต้องแบกรับความเสี่ยงเองกรณีเงินฝากเกินวงเงินคุ้มครอง ถ้ามีแนวโน้มเหมือนประเทศอื่น จะมีการโยกเงินจากเงินฝากไปลงทุนในตลาดทุน ตลาดทุนจะมีการพัฒนาและเติบโตอย่างก้าวกระโดด อีกทั้งพฤติกรรมการออมเงินของคนไทยเอง ที่เริ่มเปลี่ยนมาเป็นการออมระยะยาวมากขึ้น จะทำให้เงินฝากมีสัดส่วนในระบบการเงินของไทยลดลงในที่สุด

น่าเสียดายว่า ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา **ความพยายามในการเชื่อมสินเชื่อบ้านเข้ากับตลาดทุนนั้นไม่ประสบความสำเร็จ** ทั้งที่แหล่งเงินทุนระยะยาวมีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว เพราะยังมีสภาพคล่องล้นในระบบธนาคาร การขายสินเชื่อบ้านออกมาเพื่อทำ Securitization เป็นทางเลือกที่ดูแล้วไม่สมเหตุสมผล จึงได้ละเลยและไม่เตรียมพร้อมสำหรับการเปลี่ยนแปลงที่อาจจะเกิดขึ้น

ในห้วงเวลาที่สภาพคล่องในระบบธนาคารตึงตัว ตลาดทุนกำลังโตอย่างรวดเร็ว และการบริหารความเสี่ยงมีความเข้มข้นขึ้น การทำ Securitization สินเชื่อบ้านเพื่อขายให้กับนักลงทุน จึงกลายเป็นทางเลือกที่น่าสนใจขึ้นมา อย่างไรก็ตาม นี่ไม่ใช่เรื่องที่จะสามารถทำได้ในชั่วข้ามคืน เรื่องที่ยากที่สุด คือ การสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ซึ่งจะต้องพิจารณาว่า ผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์อยู่ในระดับที่เหมาะสม มีมาตรฐาน และข้อมูลสถิติเพียงพอที่จะกำหนดราคาของหลักทรัพย์ได้

ถึงแม้ว่าการทำ Securitization จะเป็นเรื่องซับซ้อน แต่ในภาวะเช่นนี้ หากทุกฝ่ายไม่เริ่มต้นหันมาสนใจอย่างจริงจัง ทำให้มันกลายเป็นเรื่องง่ายสำหรับคนทั่วไป กลายเป็นผลิตภัณฑ์ทางการเงินมาตรฐานในไทย เมื่อพຼ່ງนี้มาถึง คนกู้บ้านก็ต้องเผชิญกับปัญหาการแย่งชิงเม็ดเงินกู้กับสินเชื่อประเภทอื่นๆ ของธนาคาร เผชิญกับความเข้มข้นในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ และเผชิญกับอัตราดอกเบี้ยแพง อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

.....