

# อสังหาศึกษาบทเรียน คูก่อหนี้-งดสะสมที่ดิน

กรุงเทพธุรกิจ • ธุรกิจอสังหาฯที่ฟองสบู่  
อสังหาฯ บทเรียนด้านธุรกิจแกร่ง ไม่ก่อหนี้เกินตัว  
งดกู้ซื้อที่ดินสะสม ขณะแบ่งก็เข้มปล่อยกู้  
เศรษฐกิจโต เชื่อไม่เกิดวิกฤติซ้ารอย "พฤษภา" ซึ  
เรียลตี้มาด้นทุนตลาด "ออร์จีน" หน่วยงานหน้า  
บ้านราคาที่ดิน สอดุดวิกฤติราคาอสังหาฯ

ต้นตอหนึ่งที่ทำให้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจ  
ปี 2540 (วิกฤติต้มยำกุ้ง) มาจากการระดม  
พัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ อย่างขาดข้อมูล  
ประกอบการตัดสินใจผิดโครงการที่ดีพอ จน  
เกิดภาวะฟองสบู่ ขณะที่สถาบันการเงินไม่เข้มงวด  
ในการปล่อยกู้ บทเรียนในคราวนั้น ทำให้ธุรกิจ  
อสังหาฯเจ็บหนัก ก่อนจะฟื้นกลับมาอีกครั้งใน  
ช่วง 5 ปีหลังวิกฤติ และเรียนรู้ความผิดพลาด  
โดยเฉพาะในผู้ประกอบการรายใหญ่

นายอริบ พิษานนท์ นายกสสมาคมธุรกิจ  
บ้านจัดสรร กล่าวว่ วิกฤติเศรษฐกิจปี 2540 มี  
อ่านต่อหน้า 4



## อภิหา

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นหนึ่งในสาเหตุ  
หลัก พื้นฐานจากเหตุการณ์ย้อนไปราว  
5 ปีก่อน 2540 การลงทุนในอสังหาฯ เป็นไป  
อย่างกระจายตัว ไม่มีทิศทาง ขณะที่  
สถาบันการเงินในยุคนั้นไม่ทันระวัง  
เข้าไปสนับสนุนการซื้อที่ดินเปล่าสะสม  
แลนด์แบงก์ กลายเป็นการเก็งกำไรที่  
เกินกว่าที่ควรจะเป็น

ปัญหาเริ่มเกิดมากขึ้นเมื่อมีสถาบัน  
การเงินจากต่างประเทศเข้ามาร่วมปล่อยกู้  
ผสมโรงด้วยผู้ประกอบการอสังหาฯ  
ไทยบางส่วนนำเงินมาใช้ผิดวัตถุประสงค์  
คือ นำการกู้ระยะสั้นมาใช้กับโครงการ  
ระยะยาว ทำให้เกิดปัญหาหมุนเวียน  
ดังนั้นเมื่อเกิดการลอยตัวค่าเงินบาทขึ้น  
ส่งผลให้การชำระหนี้มีภาระเพิ่มจาก  
อัตราแลกเปลี่ยนที่สูงขึ้นทันที จนกลายเป็น



อริบ พิษานนท์

เป็นหนี้เสียกระทบถึงสถาบันการเงิน  
ทั้งในไทย และต่างประเทศหลายแห่ง เกิด  
เป็นวิกฤติในวงกว้าง เป็นความประมาท  
ของธนาคารด้วยที่ไม่ได้ดูปัจจัยเหล่านี้  
เหมือนกับการเล่นกีฬาที่ระเบียบวินัย  
หย่อนคล้อย จึงเกิดการเล่นนอกเกม  
"ย่อนรอย" วิกฤติอสังหาฯ

เวลาดังกล่าว จึงส่งผลให้เกิดความ  
ไม่เชื่อมั่นในสถาบันการเงิน คนที่มีเงิน  
ออมต่างไปถอนเงินฝากจากธนาคาร  
กันหมด จนกระทบต่อธนาคารกว่า 50  
แห่ง เพราะต้องแบกรับการปล่อยกู้ให้  
กับสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ เป็น  
ปัญหาลูกโซ่ต่อธุรกิจประเภทอื่นที่ต้อง  
ขาดสภาพคล่องตามไปด้วย เนื่องจาก  
ไม่สามารถพึ่งพิงสถาบันทางการเงินได้  
ในยุคนี 2540 เป็นต้นมา ผู้ประกอบการ  
อสังหาฯ และธุรกิจหลายประเภทจึง  
ต้องเข้าสู่การปรับโครงสร้างหนี้และ  
องค์กรครั้งใหญ่

### ใช้เวลา 5 ปีฟื้นตัวจากวิกฤติ

หลังจากปี 2540 ธุรกิจอสังหาฯ ต้อง  
ใช้เวลากว่า 5 ปีในการฟื้นตัวขึ้นมา จาก  
เหตุการณ์ดังกล่าวทำให้ทุกฝ่ายปรับตัว  
ธนาคารมีเงินทุนสำรองมากขึ้น และ  
ระมัดระวังการปล่อยกู้ให้กับผู้ซื้อ ทำให้  
ยอดปฏิเสธสินเชื่อแต่เดิมซึ่งอยู่ที่ระดับ  
5-7% เพิ่มมาเป็น 9-10% โดยเฉพาะ  
ส่วนผู้ประกอบการระมัดระวังสัดส่วน



ประทีป ดั่งมดีธรรม

ส่วนการที่ผู้ประกอบการไทยเริ่ม  
จับมือร่วมทุนกับบริษัทต่างชาติในการ  
พัฒนาโครงการหลายแห่งในขณะนี้ ไม่ใช่  
ความเสี่ยง แต่เป็นการได้ประโยชน์ทั้ง  
สองฝ่าย เพราะการร่วมมือจะเฉพาะ  
รายโครงการไป ผังไทยได้สภาพคล่อง  
หมุนเวียนแต่ยังคงเป็นผู้บริหารจัดการเอง  
ทั้งหมด ขณะที่ต่างชาติที่เข้ามา และไม่มี  
ความรู้หรือแนวทางการทำธุรกิจของไทย  
ก็มั่นใจในการลงทุนที่เกิดขึ้นได้ แต่สิ่งที่  
ต้องจับตามองมากกว่าคือ หลังจากนี้ไปอีก  
3-5 ปี สัดส่วนการร่วมทุนจะน้อยลง เมื่อ  
ต่างชาติรู้หนทาง และเข้าใจตลาดแล้ว  
เปลี่ยนบทบาทมาเป็นผู้ลงทุนและบริหาร  
จัดการเองทั้งหมดโดยไม่ต้องพึ่งผู้ประกอบการ  
คนไทย

### "พฤษภา" ซึเรียลตี้มาด้นทุนตลาด

ด้านนายธีรเดช เกิดสำอางค์ ประธาน  
เจ้าหน้าที่บริหาร กลุ่มธุรกิจทาว์นเฮาส์  
บริษัท พฤษภา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)  
กล่าวว่ วิกฤติเศรษฐกิจที่ต้นตอหนึ่ง  
มาจากภาคอสังหาฯ นั้นไม่น่าจะเกิดขึ้นอีก  
เพราะแม้ว่าช่วงที่ผ่านมาเศรษฐกิจจะชะลอตัว  
แต่ยอดขายในภาพรวมยังเติบโตกว่า 19%  
และปีนี้อาจจะโตไม่ต่ำกว่า 11% หรือ  
คิดเป็นมูลค่ารวมกันกว่า 4.79 แสนล้านบาท  
โดยเฉพาะไตรมาสแรก เติบโตถึง  
27% เพราะตลาดช่วงนี้เป็นของคนที่มีความ  
ต้องการอยู่อาศัยจริง แต่ในครึ่งปีหลัง

อาจจะบีบคั้นที่ทำให้ชะลอตัวไปบ้างได้แก่ อัตราดอกเบี้ยที่คาดว่าจะปรับขึ้น ทำให้มีผลต่อกำลังซื้อของลูกค้าเป้าหมาย

### แบงก์เข้ม-อสังหาริมทรัพย์ระงับลงทุน

อย่างไรก็ตาม นับจากเกิดวิกฤติปี 2540 เป็นต้นมา ธนาคารปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังมากขึ้น ส่วนผู้ประกอบการเลือกลงทุนในโครงการที่แน่นอน ทุกรายมีการทำวิจัยการตลาดการตัดสินใจเปิดโครงการ เพื่อตรวจสอบว่ามีกำลังซื้อที่แน่ชัด และมีแนวทางช่วยเหลือผู้ที่ตัดสินใจซื้อบ้านให้มีโอกาสได้รับอนุมัติสินเชื่อ เริ่มตั้งแต่ให้ข้อมูลความรู้เรื่องการวางแผนการเงินที่สอดคล้องกับกำลังจ่ายของตัวเอง โดยทำงานร่วมกับสถาบันการเงินร่วมแนะนำล่วงหน้าก่อนตัดสินใจยื่นกู้ เพื่อไม่ให้เกิดการปฏิเสธสินเชื่อ

ขณะเดียวกัน การเลือกจับตลาดที่มีความต้องการอยู่อาศัยจริง เช่น ทาวน์เฮาส์ยังเป็นแนวทางที่ผู้ประกอบการจะหันมาทำตลาดมากขึ้น เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาโอเวอร์ซัพพลาย โดยเฉพาะคอนโดมิเนียมในเมืองที่ราคาปรับสูงขึ้นมาก จนทำให้มีลูกค้ากลุ่มหนึ่งเริ่มเปรียบเทียบกับโปรดักท์ และหันมาซื้อทาวน์เฮาส์มากขึ้นเพราะมองว่า ได้พื้นที่ใช้สอยที่คุ้มค่าใช้ประโยชน์ได้มากกว่าอสังหาริมทรัพย์อย่างอสังหาริมทรัพย์

### วิกฤติเป็นโอกาส“โตแกร่ง”

นายประทีป ตั้งมติธรรม ประธานกรรมการบริหาร บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) กล่าวว่า บทเรียนจากวิกฤติต้มยำกุ้งทำให้บริษัทแข็งแกร่งทางการเงินและการพัฒนาโครงการมากขึ้น ชัยชนะจากการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กลายเป็น 1 ใน 3 บริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่มีความเข้มแข็งทางการเงิน มีเครดิตเรตติ้งอยู่ในระดับ A ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความน่าเชื่อถือ

“ตอนนั้นจังหวะไม่ดี และเราลงทุนมากเกินไป พอเจอวิกฤติต้มยำกุ้ง 2-3 ปี เราถึงฟื้นตัวกลับมา แต่ปัจจุบันมองว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะจากผู้พัฒนารายใหญ่มีความแข็งแกร่งมาก ทั้งได้เครดิตระดับ A B+ B ขณะที่โครงการเศรษฐกิจไทยอยู่ในเกณฑ์ที่ดี อัตราดอกเบี้ยเงินกู้แบงก์ของไทยอยู่ในระดับต่ำแห่งหนึ่งของโลก แบงก์บ้านเราทำธุรกิจ และปล่อยกู้ด้วย

ความระมัดระวัง ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์นี้ยังมีการลงทุนกระจายความเสี่ยงมากขึ้น ที่สำคัญเรายังมีทุนสำรองในระดับที่ดี”

นายวิศ ชาญกลิน ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) กล่าวว่า ปัจจุบันเศรษฐกิจไทยมีความแข็งแกร่งมากเมื่อเทียบกับวิกฤติต้มยำกุ้ง ภาคธุรกิจ อุตสาหกรรมมีวินัยทางการเงินสูง ส่วนการเก็งกำไรในภาคธุรกิจอาจมีให้เห็นอยู่บ้าง แต่นั่นเกิดจากสภาพคล่องส่วนเกินที่มีอยู่ในระบบเศรษฐกิจสูง

### เก็งกำไรที่ดินส่อวิกฤติราคาอสังหาริมทรัพย์

นายพีระพงศ์ จรุงเอก ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัท ออริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) กล่าวว่า ฟองสบู่อสังหาริมทรัพย์เกิดขึ้นเพราะหามองระบบธนาคารแข็งแรง แม้ตลาดอสังหาริมทรัพย์ผู้ประกอบการอยากพัฒนาโครงการ แต่ถ้าไม่จริงจัง แบงก์ไม่ปล่อยกู้ และทำโครงการไม่ได้ ส่วนโครงการที่มีปัญหา มีการแก้ไขได้ จะไม่เกิดปัญหาเหมือนวิกฤติต้มยำกุ้งแน่นอน

ทั้งนี้ สิ่งที่น่าเป็นห่วงคือการเก็งกำไรราคาที่ดินในวงการอสังหาริมทรัพย์ โดยนายหน้าที่ดินเพราะทำให้ราคาขายดิบตัวสูงขึ้นจากเกณฑ์ปกติเฉลี่ย 30% บางแปลงพุ่งขึ้นถึง 50% ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อลูกโซ่ ตั้งแต่ผู้พัฒนาทำให้มีต้นทุนสูง และต้องขายที่อยู่อาศัยราคาแพง ค่าก่อสร้างต้องปรับตัวสูงขึ้น ส่วนผู้บริโภคต้องซื้อราคาที่อยู่อาศัยสูงเช่น คอนโดมิเนียมราคา 1-2 แสนบาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.) ซึ่งถือเป็นการเพิ่มขึ้นของราคาโดยไม่มีเหตุผล