

เศรษฐกิจฟองสบู่: บทเรียนจากญี่ปุ่นและสหรัฐอเมริกา

ปรากฏการณ์ในโอกาสครบรอบ 10 ปี บจก.เอเจนซี ฟอว์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส (เมษายน 2544)

โดย ศาสตราจารย์ฮาโล วูลเอรี สถาบันนโยบายที่ดินลินคอล์น เรียบเรียงโดย ดร. โสภณ พรโชคชัย กรรมการผู้จัดการ บจก.เอเจนซี ฟอว์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส

จากประสบการณ์สอนประเมินค่าทรัพย์สินมาตลอด 30 ปี ผมพบว่าอสังหาริมทรัพย์ในญี่ปุ่นดูคล้ายแปลงผลัดประหลาดประการหนึ่ง คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในทรัพย์สินต่ำมาก (เพียงราว 2% ขณะที่ประเทศอื่นประมาณ 6-8%) แต่ราคากลับสูงมาก สูงจนกระทั่งว่าครั้งหนึ่งเมื่อ 15 ปีที่แล้ว เคยมีการประมาณการกันว่า ญี่ปุ่นซึ่งมีขนาดที่ดินเพียง 1/33 ของสหรัฐอเมริกา กลับมีมูลค่าที่ดินสูงถึง 2.5 เท่า

ในช่วงบวมของญี่ปุ่นเมื่อ 15 ปีก่อน เราพบว่า ราคาที่ดินสูงถึง 52 ล้านบาทต่อตารางวาในอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน ซึ่งไม่มีการพัฒนาในรูปแบบใดที่จะสะท้อนราคาตลาดที่สูงเช่นนี้ได้ หรืออีกนัยหนึ่ง มูลค่ากับราคาที่ดินไม่สัมพันธ์กันเสียแล้ว ถ้าพิจารณาจากกฎของมูลค่าทรัพย์สิน จะพบว่า ราคาตลาดของที่ดินในญี่ปุ่นไม่ได้สอดคล้องกับกฎของความเป็นไปได้ในการใช้ประโยชน์สูงสุดและดีที่สุดเลย นอกจากนี้ยังไม่สอดคล้องกับกฎของความคาดหวังที่ระบุว่า มูลค่าทรัพย์สินขึ้นลงตามประโยชน์ใช้สอยที่คาดหวังในอนาคตเลย ทั้งนี้เพราะราคาที่ดินในญี่ปุ่นขึ้นตามการเก็งกำไรสถานที่เดียว

ในปัจจุบันราคาอสังหาริมทรัพย์ในญี่ปุ่นลดลงไปกว่า 60% แล้ว และยังมีราคาค่าการณีกันอีกว่า ราคาจะลดลงอีกประมาณ 50% ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้เพราะราคาที่เป็นอยู่ยังสูงอยู่มาก เช่น ที่อยู่อาศัยในญี่ปุ่นราคาเป็นเงินตารางเมตรละ 240,000 บาท ในขณะที่ในนครลอสแอนเจลิส เป็นเงินเพียงตารางเมตรละ 7,700 บาทเท่านั้น

ประสบการณ์ของญี่ปุ่นชี้ว่า รัฐบาลญี่ปุ่นยังขาดความตระหนักรู้ว่า ภาษีที่ดินที่สูงนั้นมีข้อดีอย่างไรในการทำให้เกิดการใช้สอยที่ดินอย่างมีประสิทธิภาพ สามารถนำภาษีนี้มาพัฒนาสาธารณูปโภคเพื่อเพิ่มมูลค่าที่ดินในอีกทางหนึ่ง และยังทำให้เกิดฐานภาษีที่แน่นอนจากที่ดิน การลดภาษีที่ดินหรือไม่นำพาที่จะขึ้นภาษีที่ดินหรืออสังหาริมทรัพย์จึงไม่ใช่หนทางการแก้ไขปัญหาที่ถูกต้อง (แต่เป็นการช่วยผู้ประกอบการที่ยังเหลืออยู่เพียงจำนวนไม่มากนัก)

สำหรับปัญหาในสหรัฐอเมริกานั้น มีรากฐานมาจากสถาบันการเงิน โดยเฉพาะกิจการด้านเงินออมและการให้สินเชื่อ โดยในภาวะเศรษฐกิจปกติ อุตสาหกรรมการออมและการให้สินเชื่อก็ไม่มีปัญหาอะไร แต่เมื่อเกิดการ "บวม" ของเศรษฐกิจในช่วงปลายทศวรรษ 1970 ถึง ต้นทศวรรษ 1980 ภาวะการณีก็นับเปลี่ยนแปลงเพราะดอกเบี้ยเคลื่อนไหวมากในขณะที่สถาบันการเงินต่าง ๆ ใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นมาให้สินเชื่อระยะยาว

จุดหลักที่ทำให้สถาบันการเงินประสบปัญหาก็คือ ความไม่ซื่อสัตย์ของเจ้าหน้าที่ของรัฐ (ร่วมฉ้อฉลหรือ "เอาหูไปนา เอาตาไปไร่") และเจ้าของหรือผู้บริหารสถาบันการเงิน จนทำให้เกิดความเสียหายมากมาย เช่น ให้สินเชื่อแบบไม่มีหลักประกัน ให้สินเชื่อแบบแอบแฝงหลายชั้นหลายซ้อน ทำให้ในภายหลังเมื่อรัฐบาลกลางยื่นมือเข้ามาแก้ไข กลับต้องสูญเสียเงินเพื่อการนี้จำนวนมหาศาล ยิ่งกว่านั้นนักอุตสาหกรรมทางการเงินเหล่านี้ยังสามารถซื้อนักการเมืองในรัฐสภาได้อีกด้วย ทำให้เกิดการ "ซื้อเวลา" จนการแก้ไขปัญหาล่าช้าออกไป สร้างความเสียหายเพิ่มขึ้น

และในที่สุดรัฐบาลกลางสหรัฐอเมริกาจำเป็นต้องเข้ามาแทรกแซงในช่วงปี 2532 ในครั้งนั้นนักการเมือง เจ้าหน้าที่ของรัฐเจ้าของและผู้จัดการสถาบันการเงินถูกจับดำเนินคดีมากมาย (ของเขาเอาจริง)

นอกจากนี้ รัฐบาลยังตั้ง Resolution Trust Corporation (RTC) ซึ่งก็คือบริษัทบริหารสินทรัพย์ไทยที่เรากำลังจะตั้งขึ้น RTC นี้มีหน้าที่สำคัญคือ การขายทรัพย์สินให้ได้มาก เร็วและได้ราคาดีที่สุดโดยให้เกิดผลกระทบต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์และสถาบันการเงินน้อยที่สุด และส่งเสริมการให้ที่อยู่อาศัยแก่ผู้มีรายได้น้อย (ในขณะที่มีอุปทานเหลืออยู่มากมายในราคาถูก)

คำถามที่น่าสนใจอีกประการหนึ่ง ก็คือแล้วนักบัญชีสหรัฐอเมริกาไปไหนกันหมด ไม่ได้ตรวจสอบบัญชีให้ถูกต้องจนสถาบันการเงินเหล่านี้เอาบัญชีมา "แตกตา" นักลงทุนหรือชาวบ้านกันอย่างทุจริต คำตอบพวกเขาอยู่ และทำงานบัญชีไว้สวยหรู โดยรับค่าจ้างอย่างงาม นี่เป็นข้อสังเกตให้เห็นว่าในภาวะที่มีการโกงกันมหาศาลนัก นักวิชาชีพ (ซึ่งแน่นอนย่อมรวมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินด้วย) ก็มักถูกซื้อได้ แต่แม้แต่ในสหรัฐอเมริกา (แผ่นดินแห่งอารยชน) ก็ไม่มีข้อยกเว้นเลย

หากมองให้ลึกซึ้งจะพบว่า ในญี่ปุ่น การขาดมาตรการด้านภาษีที่มีประสิทธิภาพ ทำให้ปัญหาหลุกหลามออกไป ราคาที่ดินพุ่งสูงขึ้นอย่างไม่หยุดยั้ง ผู้ประเมินค่าทรัพย์สินในญี่ปุ่น ยังประเมินแบบแยกส่วนที่ดินและอาคาร ใช้ข้อมูลการซื้อขายราคาที่ดินที่เพิ่ม

สูงขึ้นอย่าง “มีดบอด” โดยไม่นำพาวว่าเป็นราคาเก็งกำไร ไม่ใช่มูลค่า การใช้วิธีเปรียบเทียบตลาดแบบ “ตะพึดตะพือ” โดยไม่ใช้วิธีแปลงรายได้เป็นมูลค่า โดยเฉพาะสำหรับทรัพย์สินที่สร้างรายได้ เป็นความล้มเหลวของวิชาชีพนี้ในญี่ปุ่น

ก่อนหน้าการเรียบเรียงนี้ มีผู้บริหารของ Appraisal Institute มาประเทศไทยเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2544 ได้แสดงปาฐกถาไว้ว่า ในช่วงก่อนวิกฤตการณ์ 2532 สมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินในอเมริกาหลายสมาคม ขาดการควบคุมคุณภาพนักประเมินเท่าที่ควร ทำให้เพียงเกิดการคุมเข้มนักวิชาชีพนี้เมื่อประมาณ 10 ปีมานี้เอง (ไม่ช้าเกินไปนักที่เราจะเริ่มพัฒนาวิชาชีพอย่างจริงจัง)

ข้อสังเกตที่น่าสนใจก็คือ ในทุก ๆ ตลาดย่อมมี “คนโง่” ใครก็ตามที่ไม่ตระหนักว่ามี “คนโง่” ในตลาดก็อาจตกเป็น “คนโง่” เสียเอง “คนโง่” เหล่านี้มักซื้อของในราคาแพงอย่างไรเหตุผล และนี่ก็ว่าจะมี “คนโง่ (กว่า)” ซื้อไปในราคาที่สูงขึ้นรำไป

ข้อสรุปสุดท้ายของศาสตราจารย์วูเลอร์ก็คือ “ความโลภ” คือบ่อเกิดสำคัญที่ทำให้เกิดปัญหาในที่สุด แม้เรามีเครื่องมือที่ทันสมัย มีข้อมูลเปรียบเทียบที่ตีพิมพ์ได้ แต่หากเรามีความละโมภ เราก็อาจ “หลง” ได้ เช่น มีข้อมูลการซื้อขายทรัพย์สินที่กว้างและลึกดีมาก แต่ในกรณีวิเคราะห์ วิเคราะห์ด้วยความละโมภไม่เป็นกลาง โอกาสที่จะวิเคราะห์ผิดพลาดเพี้ยนจนทำให้เกิดความเสียหายในการลงทุนก็จะเกิดขึ้น

ในการแก้ไขปัญหา เราจำเป็นต้องสร้างระบบป้องกันการเกินโอกาสการแสดงออกซึ่งความละโมภให้ได้ เช่น กรณีทรัพย์สินที่มีมูลค่าสูง ก็สมควรประเมินโดยผู้ประเมินมากกว่า 2 แห่ง ถ้าเห็นต่างกันก็ต้องหาทางวิเคราะห์ให้ได้ว่าเพราะอะไรโดยพลัน จะปล่อยเลยตามเลยไม่ได้ ที่สำคัญต้องสร้างระบบไม่ให้สັกแต่จ้างผู้ประเมินเดิม ๆ เพื่อป้องกันการ “ฮั้ว” การที่ผู้รับผิดชอบแก้ปัญหา แต่ไม่พยายามแก้ไขให้โปร่งใสอย่างถึงที่สุด ทำให้โปร่งใสแต่เพียงรูปแบบเบื้องต้น สมควรต้องสงสัยไว้ก่อนว่า ผู้แก้ปัญหาเหล่านั้น ก็คือผู้ฉ้อฉล หรือผู้โกง (ตัวจริง) เอง (ผู้เรียบเรียงสรุป)

ที่มา จากมูลนิธิประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย.htm

www.thaiappraisal.org

Email:info@thaiappraisal.org