

โครงการมิกซ์ยูสกำลังมา คนไทยต้องรู้อะไร

นางสาวธนันธร มหาพรประจักษ์
ฝ่ายนโยบายการเงิน
ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในปัจจุบัน ท่านผู้อ่านคงรู้จักโครงการไอคอนสยามที่เพิ่งเปิดตัวอย่างยิ่งใหญ่ไปเมื่อปลายปีก่อน แต่ท่านทราบหรือไม่ว่า ในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า ประเทศไทยจะมีโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีลักษณะคล้ายกับไอคอนสยามอีกหลายโครงการกระจายตัวทั่วกรุงเทพฯ ซึ่งในวงการอสังหาริมทรัพย์เรียกโครงการเหล่านี้ว่าโครงการมิกซ์ยูส (Mixed-use) บางขุนพรหมชวนคิดในวันนี้จึงอยากชวนผู้อ่านมาทำความรู้จักกับโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบมิกซ์ยูส ซึ่งถือเป็นเทรนด์ใหม่ที่ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ต่างสนใจลงทุน

โครงการแบบมิกซ์ยูส คือโครงการที่มีทั้งอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นอาคารชุด และอสังหาริมทรัพย์เพื่อพาณิชยกรรม อาทิ อาคารสำนักงาน ศูนย์การค้า และโรงแรม อยู่ในโครงการเดียวกัน ทั้งนี้ ปัจจัยสำคัญที่ทำให้โครงการมิกซ์ยูสเป็นที่สนใจลงทุน มาจากราคาที่ดินในเขตกรุงเทพฯ โดยเฉพาะทำเลใจกลางเมืองที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยดัชนีราคาที่ดินจากข้อมูลของ ธปท. สะท้อนว่าราคาที่ดินในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล เพิ่มขึ้นเฉลี่ยปีละประมาณร้อยละ 6.4 ทำให้การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แบบ Singled-use หรือการพัฒนาโครงการเพื่อการอยู่อาศัยหรือเพื่อการพาณิชยกรรมเพียงอย่างเดียวอาจไม่สามารถใช้ประโยชน์จากที่ดินได้คุ้มค่าเต็มศักยภาพประโยชน์ใช้สอยอีกต่อไป

หากหันมามองที่ภาพตลาดมิกซ์ยูสในปัจจุบัน พบว่า ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ ๆ มีแผนเปิดโครงการมิกซ์ยูสมากขึ้น โดยข้อมูลจากบริษัท CBRE ซึ่งเป็นบริษัทที่ปรึกษาด้านอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำในไทยพบว่าในอนาคตจะมีโครงการมิกซ์ยูสขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าโครงการมากกว่า 10,000 ล้านบาท เปิดตัวกว่า 10 โครงการ โดยคาดว่าในช่วง 5 ปีข้างหน้าจะมีพื้นที่อาคารสำนักงานใหม่จากโครงการมิกซ์ยูสเฉลี่ยประมาณ 99,000 ตารางเมตรต่อปี ซึ่งคิดเป็นถึงประมาณครึ่งหนึ่งของพื้นที่อาคารสำนักงานที่เปิดใหม่ทั้งหมดในแต่ละปี ขณะที่พื้นที่ค้าปลีกคาดว่าจะมีพื้นที่ใหม่จากโครงการมิกซ์ยูสเฉลี่ยประมาณ 96,000 ตารางเมตรต่อปี หรือคิดเป็นประมาณหนึ่งในสามของพื้นที่ค้าปลีกที่เปิดขายใหม่ในแต่ละปี ดังนั้น สิ่งที่คนไทยต้องรู้คือ สถานการณ์การก่อสร้างและผลกระทบของโครงการมิกซ์ยูสว่าจะเป็นอย่างไร

ประเด็นแรกที่ต้องติดตามคือ ผลกระทบและการปรับตัวของผู้ประกอบการที่ให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงานรายเดิม เนื่องจากโครงการมิกซ์ยูสทำให้พื้นที่สำนักงานในทำเลที่โครงการตั้งอยู่เพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก ส่งผลให้เกิดการแข่งขันในบริเวณนั้นสูงขึ้น และกดดันค่าเช่าพื้นที่อาคารสำนักงานให้ปรับเพิ่มขึ้นได้ยาก ซึ่งหากค่าเช่าระหว่างอาคารสำนักงานเก่ากับใหม่แตกต่างกันไม่มาก ย่อมส่งผลให้ผู้เช่ามีแนวโน้มที่จะย้ายไปเช่าพื้นที่ในอาคารสำนักงานที่เปิดใหม่ และทำให้อาคารสำนักงานเก่าอาจต้องใช้เวลาในการหาลูกค้าใหม่นานขึ้น ดังนั้น เจ้าของอาคารสำนักงานเก่าอาจจำเป็นต้องพิจารณาลงทุนปรับปรุงอาคารเพื่อรับมือกับพฤติกรรมและความต้องการของผู้เช่าที่มีทางเลือกมากขึ้น

สำหรับประเด็นด้านตลาดค้าปลีก ประเด็นหลักที่ต้องติดตามไม่ใช่การหาร้านอาหารเข้ามาเช่าพื้นที่ เนื่องจากผู้ประกอบการมักตัดสินใจเปิดห้างสรรพสินค้าในพื้นที่ที่มีอุปสงค์รองรับอยู่แล้ว สะท้อนจากอัตราการเช่าพื้นที่ค้าปลีก (Occupancy rate) ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องและยังอยู่ในระดับสูง โดยค่าเฉลี่ย 3 ไตรมาสแรกของปี 2561 อยู่ที่ร้อยละ 94 กล่าวคือ ไม่ว่าห้างสรรพสินค้าจะเปิดที่ไหนเราก็มักจะเห็นร้านอาหาร ร้านกาแฟ รวมถึงร้านเสื้อผ้าชื่อดังต่าง ๆ ไปเปิดให้บริการอยู่เสมอ แต่ประเด็นหลักที่ต้องติดตามคือ ร้านค้าที่เปิดจะมีลูกค้าใช้บริการมาน้อยเพียงใด โดยหากห้างสรรพสินค้ากระจุกตัวอยู่ในบริเวณใดบริเวณหนึ่งมากเกินไปและมีจำนวนมากเกินกว่าความต้องการของคนในพื้นที่ อาจทำให้มีลูกค้าไปใช้บริการน้อยและส่งผลกระทบต่อการค้าเงินงานในระยะยาวได้

ประเด็นถัดมาที่ต้องติดตามคือ ผลกระทบต่อตลาดทุนจากพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงขึ้น (Search for yield) ของผู้ประกอบการและการประเมินความเสี่ยงที่ต่ำเกินไป (Underpricing of risk) ของนักลงทุน จากประสบการณ์ในอดีต พบว่าเมื่อโครงการมิกซ์ยูสสร้างแล้วเสร็จ ผู้ประกอบการมักจะกระจายความเสี่ยงของตนโดยนำโครงการมาขายให้นักลงทุนรายย่อยผ่านกองทุนอสังหาริมทรัพย์ หรือที่เรียกสั้น ๆ ว่ากองทุน REIT (Real Estate Investment Trust) ทำให้ผู้ประกอบการสามารถระดมทุนเพื่อนำไปลงทุนโครงการอื่นต่อไป ซึ่งการระดมทุนจาก REIT ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นอาจทำให้ผู้ประกอบการมีพฤติกรรมแสวงหาผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงขึ้นมากเกินไป และอาจนำไปสู่การเปิดโครงการที่ไม่สอดคล้องกับอุปสงค์ จนส่งผลให้เกิดปัญหาอุปทานส่วนเกินทั้งในตลาดที่อยู่อาศัย ตลาดอาคารสำนักงาน และตลาดค้าปลีกได้ในอนาคต นอกจากนี้ ในด้านนักลงทุน เนื่องจากกองทุน REIT มีรายละเอียดค่อนข้างซับซ้อน หากนักลงทุนขาดความรู้ความเข้าใจในตัวผลิตภัณฑ์และประเมินความเสี่ยงของกองทุนต่ำเกินไป อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของนักลงทุนเองและอาจนำไปสู่การสะสมความเปราะบางและสร้างความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงินของไทยในภาพรวมได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนตัดสินใจลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินใด ๆ หรือหลีกเลี่ยงการลงทุนหากไม่มีความรู้ความเข้าใจในตัวผลิตภัณฑ์ที่จะลงทุน

โดยสรุป ในอนาคตเราจะเห็นโครงการมิกซ์ยูสเข้าสู่ตลาดอสังหาริมทรัพย์อีกเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะพื้นที่อาคารสำนักงานและพื้นที่ค้าปลีก จึงจำเป็นต้องติดตามพัฒนาการของสถานการณ์ดังกล่าวต่อภาพรวมของเสถียรภาพระบบการเงินของไทย แม้ในปัจจุบันจะยังไม่ก่อให้เกิดอุปทานส่วนเกินในตลาดพื้นที่อาคารสำนักงานและตลาดพื้นที่ค้าปลีกก็ตาม

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคล ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย