

บทที่ 5



ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ผลการศึกษาในครั้งนี้ จะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ส่วนแรกเป็นการปรับแบบจำลอง (Calibration) ให้สอดคล้องกับข้อมูลจริงในระบบเศรษฐกิจ ส่วนที่สองเป็นการวิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรที่เกี่ยวข้อง (Simulation) เพื่อดูผลกระทบต่อตัวแปรหลักที่เกี่ยวข้องกับหนี้ครัวเรือนดังนี้

5.1 การปรับแบบจำลอง

ในการศึกษาครั้งนี้ การสร้างแบบจำลองเพื่ออธิบายค่าของตัวแปรในระบบเศรษฐกิจจำเป็นต้องสร้างให้แบบจำลองสอดคล้องกับข้อมูลทางเศรษฐกิจในภาพรวม (Aggregate Data) และข้อมูลในภาคตัดขวาง (Cross-section Data) เพื่อที่จะนำไปวิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงที่จะเกิดขึ้นในระยะยาวต่อไป

5.1.1 แบบจำลองกับข้อมูลเศรษฐกิจในภาพรวม

สำหรับข้อมูลทางเศรษฐกิจในภาพรวมนั้น จะวิเคราะห์ค่าตัวแปรที่ศึกษาในแบบจำลองซึ่งเป็นตัวแปรที่อธิบายลักษณะการก่อหนี้ของครัวเรือน ได้แก่ ค่าหนี้ต่อรายได้ (Debt-Income Ratio) ค่าหนี้ที่มีความเสี่ยงต่อรายได้ (Unsecured Debt-Income Ratio) ค่าหนี้ที่มีความเสี่ยงต่ำต่อรายได้ (Secured Debt-Income Ratio) และค่าของดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้ (Debt-service Payment)

จากแบบจำลองพบว่า หนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ เป็นตัวแปรที่มีค่าใกล้เคียงกับความเป็นจริงมากที่สุด ในขณะที่หนี้รวมต่อรายได้และหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มีค่าค่อนข้างสูงกว่าความเป็นจริง อย่างไรก็ตามค่าของดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้มีค่าที่ค่อนข้างห่างจากค่าจริง ทั้งนี้เนื่องมาจากค่าจริงเป็นค่าที่คำนวณมาจากข้อมูลทุติยภูมิของธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งอาจจะประกอบด้วยดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้หลายประเภทแต่ในแบบจำลองกำหนดให้มีหนี้เพียงสองประเภท คือหนี้เพื่อการซื้อที่อยู่อาศัยและหนี้เพื่อการซื้อสินค้าอุปโภคบริโภค ถึงแม้ว่าจะมีการปรับค่าของตัวแปรนี้ให้เป็นตัวแทนของหนี้ทั้งหมดในระบบเศรษฐกิจแล้วก็ตาม (ดูตารางที่ 5.1)

ตารางที่ 5.1 ค่าตัวแปรที่อธิบายหนี้ใน Steady State⁹

สัดส่วน ¹⁰	ค่าใน Steady-state	ค่าจากการประมาณการณ์ในแบบจำลอง
Debt to Income	0.42	0.49
Unsecured Debt to Income	0.14	0.11
Secured Debt to Income	0.16	0.23
Debt Service Payment	0.054	0.038

ที่มา: ข้อมูลจากสำนักงานสถิติแห่งชาติและธนาคารแห่งประเทศไทย คำนวณโดยผู้เขียน

ในการปรับแบบจำลองให้สอดคล้องกับค่าความจริง พบว่าผลการปรับค่าพารามิเตอร์ที่ได้มีค่าใกล้เคียงกับค่าที่ได้มีผู้ศึกษาไว้ในประเทศไทยคือ Stokke (2002) ส่วนตัวแปรที่เป็นค่าที่ได้จากตัวแปรในระบบเศรษฐกิจได้แก่ อัตราการเติบโตของรายได้ และอัตราดอกเบี้ยนั้น จะมีการปรับจากข้อมูลรายปี เป็นราย 5 ปีให้สอดคล้องกับค่าตัวแปรในแบบจำลองที่ครัวเรือนในแบบจำลองแต่ละครัวเรือนจะมีอายุในแต่ละช่วงเวลาเท่ากับ 5 ปี ตัวอย่างเช่น ค่าของอัตราดอกเบี้ย MRR จะมีค่าประมาณร้อยละ 9 – 10 ต่อปี และเมื่อนำมาปรับให้เป็นดอกเบี้ยรายห้าปี โดยใช้สูตร $(1+r)^5$ ก็จะได้ดอกเบี้ยเฉลี่ยในเวลา 5 ปีที่เป็นตัวแทนในการประมาณการณ์ ส่วนค่าของ ϕ_1 จะนำมาจากสัดส่วนการให้กู้ยืมเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์ที่ให้แก่ครัวเรือนที่มีอายุน้อยและมีรายได้ต่ำในปัจจุบัน (ดูตารางที่ 5.2)

⁹ ค่าตัวแปรใน Steady State ในที่นี้ จะนำมาจากค่าเฉลี่ยของข้อมูลในระยะยาวรายปีในระบบเศรษฐกิจไทยตั้งแต่ปี 2539 – 2547

¹⁰ ค่าตัวแปรเกี่ยวกับสัดส่วนของหนี้ชนิดต่างๆ ต่อรายได้ นั้น จะเป็นค่าเฉลี่ยของหนี้ต่อรายได้ของทุกๆ ครัวเรือน และรายได้เป็นรายได้ต่อปีของครัวเรือน

ตารางที่ 5.2 ค่าที่ได้จากการปรับแบบจำลอง (Calibration Values)

ค่าพารามิเตอร์	ค่าจากการประมาณการ	ค่าจากที่มีผู้ศึกษาไว้ในงานวิจัยอื่นๆ
พหุติกรรมครัวเรือน (Unobservable Parameter)		
Inverse of the inter-temporal elasticity of substitution, (γ)	0.63	2.00 Barnes & Young (2003) 1.67 Lee, Mason and Miller (1999) 0.66 Hildegunn E. Stokke (2002)
Rate of Time Preference (δ)	$\delta_1 = 0.019$ (<35 ปี) $\delta_2 = 0.042$ (35 ปีขึ้นไป)	-0.15 Barnes & Young (2003) 0.02 Hildegunn E. Stokke (2002) Carmichael, Keita, and Samson (1997) 0.10 -0.32 (<41 ปี) Tedula & Young (2005) 0.33 (41 ปีขึ้นไป)
Taste parameter (α)	0.05	0.20 Barnes & Young (2003)
ค่าตัวแปรในระบบเศรษฐกิจ (Observable Parameter)		
อัตราการเติบโตของรายได้ (g)	0.3	5.50 Hildegunn E. Stokke (2002)
อัตราดอกเบี้ยส่วนต่าง ¹¹ (I)	0.5	ประมาณจากร้อยละ 0.09-0.10 ต่อปี
อัตราดอกเบี้ย ¹² (r)	0.2	ประมาณจากร้อยละ 0.04 - 0.05 ต่อปี
สัดส่วนการให้กู้เพื่อซื้อบ้าน	$\phi_1 = 0.6$ (20 ถึง 29 ปี) $\phi_2 = 0.75$ (30 ถึง 69 ปี)	ประมาณจากร้อยละ 0.70-0.80

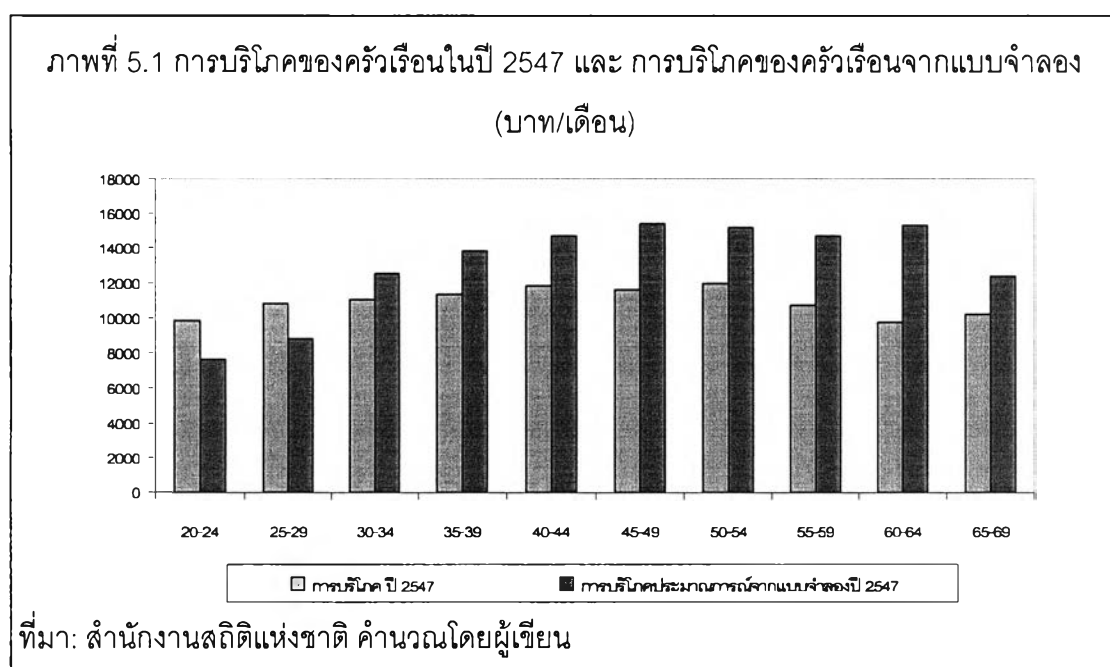
5.1.2 แบบจำลองและข้อมูลในภาคตัดขวาง

ในการปรับแบบจำลองในการศึกษาครั้งนี้ เพื่อทดสอบความแม่นยำของแบบจำลอง จะใช้แบบจำลองนี้ประมาณรูปแบบการบริโภคของครัวเรือนไทยในปี 2547 เทียบกับ

¹¹ คำนวณจากค่าของอัตราดอกเบี้ย MRR ในระบบเศรษฐกิจไทยในระยะยาว

¹² คำนวณจากค่าของอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยในระบบเศรษฐกิจไทยในระยะยาว

ข้อมูลจริงซึ่งพบว่ามีรูปแบบที่ค่อนข้างใกล้เคียงกัน โดยในเบื้องต้นค่าของการบริโภคในแบบจำลองจะต่ำกว่าค่าจริงเล็กน้อย แต่เมื่อเทียบกับค่าการบริโภคของครัวเรือนอายุมากพบว่าค่าจากการประมาณการณจากแบบจำลองมีค่าที่ค่อนข้างสูงกว่าค่าของข้อมูลจริงมากกว่าจะเป็นลักษณะของ Hump Shape และครัวเรือนในช่วงอายุ 60-64 ปี กลับมีระดับการบริโภคเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากครัวเรือนมีรายได้ที่ลดลงแต่ยังมีผลของสินทรัพย์ที่สะสมมาตลอดช่วงชีวิต ทำให้การบริโภคลดลงไม่มาก (ดูภาพที่ 5.1) ทั้งนี้สาเหตุส่วนหนึ่งอาจเกิดจากการที่ครัวเรือนที่มีอายุมากในแบบจำลองมิได้ถูกกำหนดให้มีการบริโภคที่ลดลง ซึ่งจะทำให้ได้โดยการกำหนดให้ครัวเรือนที่มีอายุมากลดการบริโภคเพื่อถือครองเป็นสินทรัพย์ทางการเงินแทนในช่วงสุดท้ายของชีวิตเพื่อสะสมไว้เป็นมรดกให้กับชนรุ่นหลัง¹³ แต่ค่าที่ได้จากการประมาณการณในการศึกษาคั้งนี้สามารถใช้เป็นตัวแทนในการวิเคราะห์ได้ เนื่องจากในการวิเคราะห์ข้อมูลต่อจากนี้ไปต้องการดูรูปแบบของการเปลี่ยนแปลงในการบริโภคในคนแต่ละกลุ่มมากกว่าการดูมูลค่าของการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจริง



เมื่อนำผลการประมาณการณค่าของหนี้ที่ได้จากแบบจำลองมา เปรียบเทียบกับข้อมูลจริง พบว่ามูลค่าหนี้ในภาคตัดขวางที่ได้นั้นมีค่าค่อนข้างต่ำกว่าความเป็นจริง ทั้งนี้เนื่องจากข้อมูลหนี้ที่ได้จากแบบจำลองนั้นเป็นมูลค่าของสินทรัพย์สุทธิซึ่งเกิดจากการสะสมหรือกู้ยืมของครัวเรือนในช่วงเวลาหนึ่งๆ เนื่องจากในแบบจำลองสมมุติให้ครัวเรือนไม่สามารถถือได้พร้อมๆ กัน

¹³ ดูผลการเพิ่มค่าเงื่อนไขดังกล่าวได้จากงานของ Tudela and Young (2005)

ทำให้ค่าหนี้ที่ได้ในข้อมูลภาคตัดขวางนั้นมีค่าต่ำกว่าความเป็นจริง และบางช่วงของชีวิต จะไม่ปรากฏหนี้เนื่องจากหนี้ในแบบจำลองนั้นจะถูกชดเชยด้วยรายได้และสินทรัพย์อื่นๆ

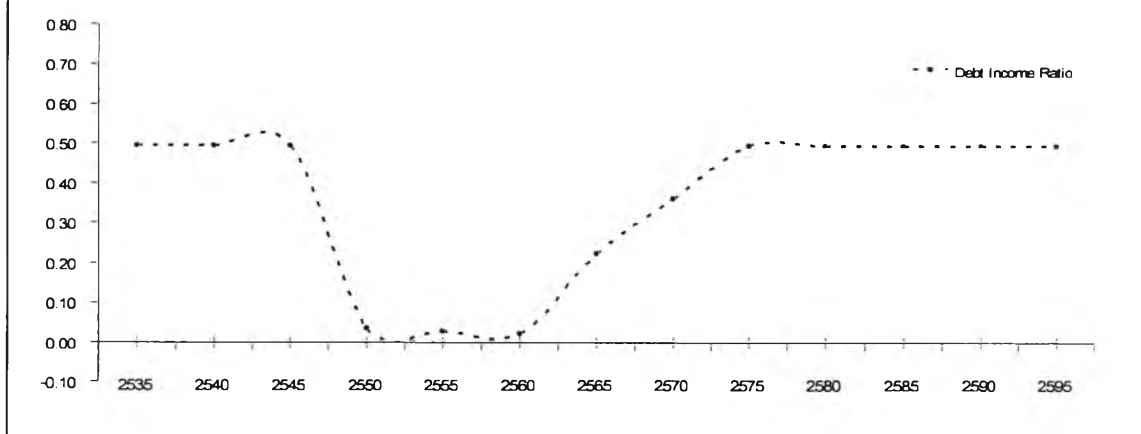
5.2 การวิเคราะห์ผลของการเปลี่ยนแปลงจากตัวแปรต่างๆ (Simulation)

เมื่อปรับแบบจำลองเพื่อให้ได้ข้อมูลที่สอดคล้องกับตัวแปรต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจไทยแล้ว ในการวิเคราะห์จะทำการวิเคราะห์ผลการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคได้แก่ อัตราดอกเบี้ยและส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยกู้ยืม (r และ η), การเปลี่ยนแปลงในรายได้ที่ไม่ได้คาดการณ์, การเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ (ϕ_1 และ ϕ_2) และการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมของผู้บริโภคในเรื่องการให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคต (δ_1 และ δ_2) ซึ่งส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรซึ่งใช้วัดระดับของหนี้ดังนี้

5.2.1 การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย (Unexpected Interest Rate Shock)

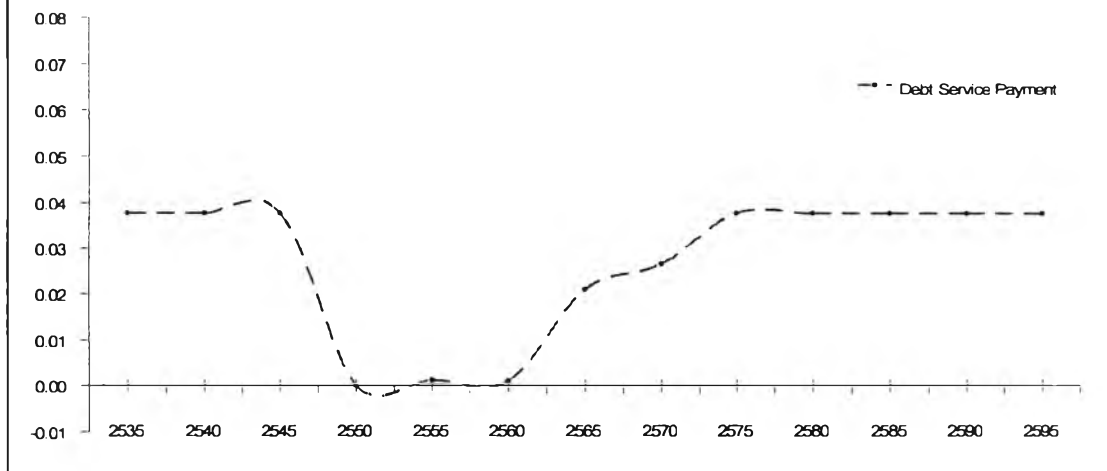
ในการวิเคราะห์ครั้งนี้จะสมมุติให้ครัวเรือนมีการคาดการณ์ว่าอัตราดอกเบี้ยจะคงที่ในอนาคตและการตัดสินใจใช้จ่ายของครัวเรือนที่เกิดขึ้นเป็นผลมาจากอัตราดอกเบี้ยที่ถูกคาดการณ์ไว้ล่วงหน้า และสมมุติให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 3- 3.5 ต่อปีจากร้อยละ 4 มาอยู่ที่ 7 - 7.5 ต่อปีเป็นเวลาต่อเนื่องนาน 15 ปี ตั้งแต่ปี 2550 จนถึงปี 2565 เพื่อดูผลกระทบจากการที่อัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้นเป็นเวลานาน พบว่าระดับหนี้ต่อรายได้มีการเปลี่ยนแปลงลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยระดับหนี้จะลดลงจากสัดส่วน 0.42 ของรายได้ในปี 2550 มาอยู่ที่ระดับต่ำสุดคือสัดส่วน 0.02 ของรายได้ในปี 2560 และใช้เวลานานประมาณ 15 ปี หลังจากทีหนี้อยู่ที่จุดต่ำสุด กว่าที่ระดับหนี้ต่อรายได้จะกลับเข้าสู่ค่าในระยะยาวอีกครั้ง (ดูภาพที่ 5.2)

ภาพที่ 5.2 ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ต่อสัดส่วนหนี้ต่อรายได้ของครัวเรือนไทย (สัดส่วนเท่าของรายได้)



ผลของการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันในอัตราดอกเบี้ยนอกจากจะส่งผลให้ระดับหนี้ต่อรายได้มีค่าลดลงแล้วยังทำให้สัดส่วนของดอกเบี้ยที่ครัวเรือนต้องใช้ชำระหนี้ต่อรายได้มีค่าลดลงเช่นกัน โดยลดลงจากค่าเฉลี่ยในระยะยาวคือ 0.04 เท่าของรายได้ไปอยู่ที่ระดับต่ำสุดคือ 0.0009 เท่าของรายได้ ในปี 2560 อย่างไรก็ตามเมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงมาสู่ภาวะปกติแล้วผลของการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในอดีตยังมีผลทำให้สัดส่วนดังกล่าว ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าดุลยภาพเล็กน้อยเป็นเวลาประมาณ 15 ปีก่อนที่จะเพิ่มขึ้นและเข้าสู่ค่าในระยะยาว (ดูภาพที่ 5.3)

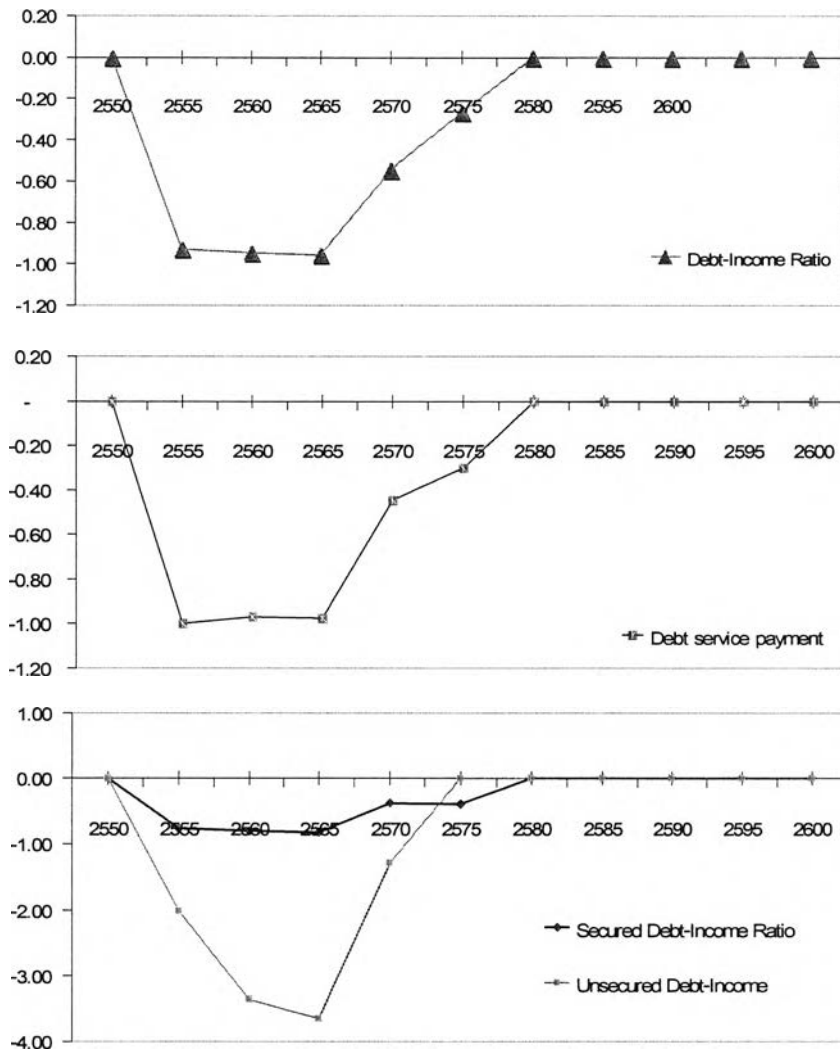
ภาพที่ 5.3 ผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยต่อสัดส่วนของมูลค่าดอกเบี้ยที่ชำระหนี้ต่อรายได้ (สัดส่วนเท่าของรายได้)



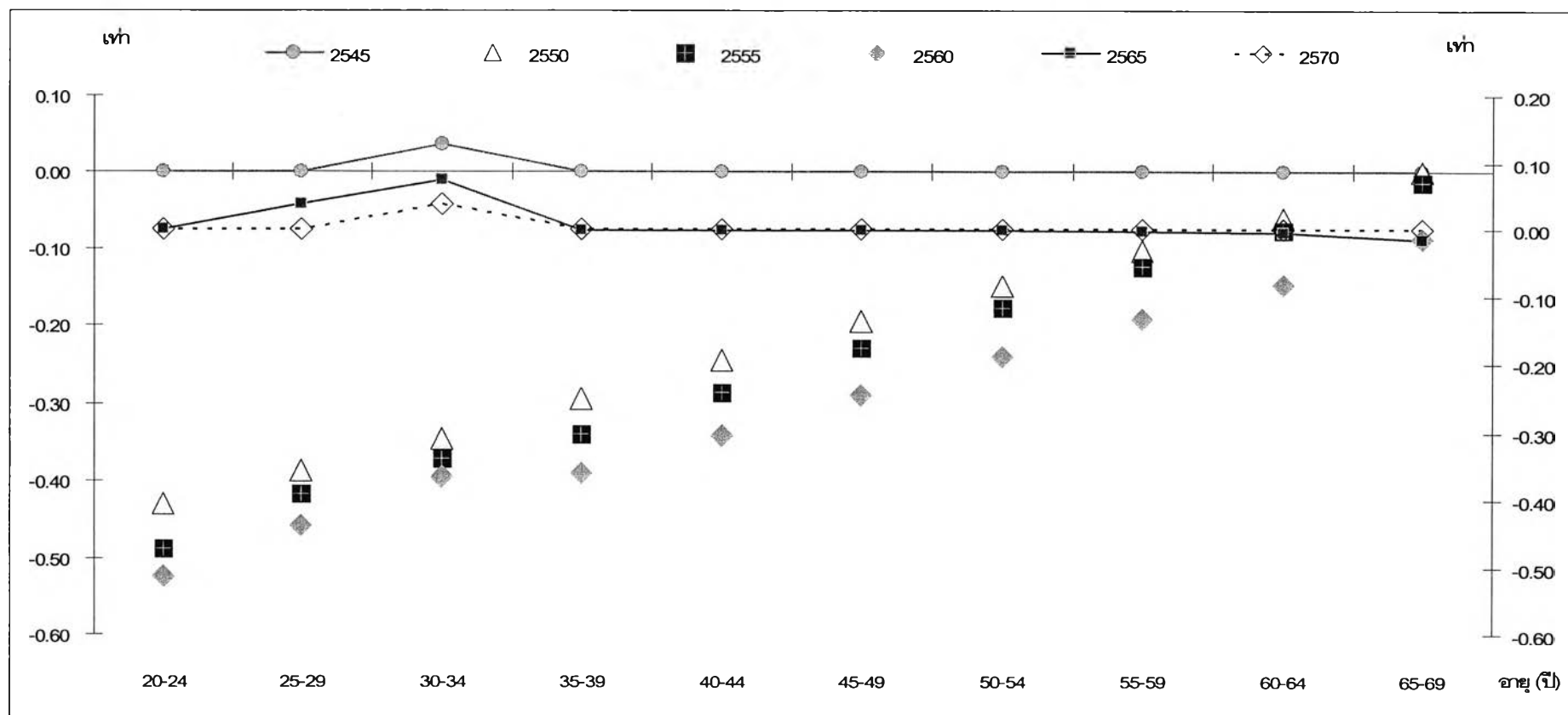
เมื่อพิจารณาในด้านของอัตราการเปลี่ยนแปลงพบว่า ผลกระทบดังกล่าวจะมีตัวแปรต่างๆ ไม่เท่ากัน ในส่วนของหนี้ต่อรายได้และมูลค่าดอกเบียที่ชำระหนี้ต่อรายได้ นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในระดับที่ใกล้เคียงกันคือ มีอัตราการเปลี่ยนแปลงลดลงไปอยู่ระดับต่ำสุด คือ -0.95 และ -0.99 ตามลำดับ ที่น่าสังเกตคือ การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยมีผลอย่างมากต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เมื่อเทียบกับสัดส่วนของหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ $3 - 3.5$ จะทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ลดลงไปถึง 3.64 เท่า ในขณะที่สัดส่วนของหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ลดลงไปประมาณ 0.82 เท่า แสดงให้เห็นว่าครัวเรือนมีการตอบสนองต่อการเพิ่มขึ้นในอัตราดอกเบี้ยโดยลดการก่อหนี้ในการซื้อสินค้าที่ไม่ใช่บ้านมากกว่าสินค้าบ้านถึงแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยจะมีผลโดยตรงต่อการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการซื้อบ้านที่เพิ่มขึ้น (ดูภาพที่ 5 - 5)

การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อกับหลักทรัพย์ค้ำประกันนั้นส่งผลให้ครัวเรือนเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการบริโภคสินค้าในช่วงเวลาต่างๆ แตกต่างกันไป ทั้งนี้เนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นส่งผลกระทบโดยตรงต่อต้นทุนการซื้อบ้านเพิ่มสูงขึ้นและครัวเรือนจะมีการปรับลดบริโภคในปัจจุบันลงมากขึ้น (Inter-temporal Substitution) รวมทั้งมีการปรับการบริโภคทดแทนกันระหว่างสินค้าทั้งสองชนิดด้วย (Intra-temporal Substitution) โดยผลของการลดลงในการบริโภคปัจจุบันนั้นจะเกิดกับสินค้าบ้านมากกว่าสินค้าอุปโภคบริโภคดังจะเห็นได้จากการที่สินค้าบ้านอัตราการเปลี่ยนแปลงลดลงจากปีฐานมากกว่าโดยลดลง 0.5 และ 0.6 เท่า หรือ คิดเป็นร้อยละ 50 และ 60 ตามลำดับ นอกจากนี้ถึงแม้ว่าการเพิ่มขึ้นในอัตราดอกเบี้ยจะทำให้ครัวเรือนวัยรุ่นได้รับผลกระทบมากที่สุด แต่ผลของการลดลงดังกล่าวจะค่อยๆ เบาบางลงไปเมื่อมีครัวเรือนกลุ่มวัยรุ่นกลุ่มใหม่เข้ามาสู่ระบบเศรษฐกิจ และครัวเรือนกลุ่มที่เคยได้รับผลกระทบจากการลดการบริโภคมากในปัจจุบัน (ดูภาพที่ 5.5) จะได้รับประโยชน์จากการเลื่อนการบริโภคออกไปในอนาคตเพราะทำให้สามารถเพิ่มการบริโภคได้มากขึ้นดังจะเห็นได้จากการที่ครัวเรือนกลุ่มที่เคยมีอายุ $20 - 24$ ในปี 2560 สามารถเพิ่มการบริโภคบ้านได้ทำให้การเปลี่ยนแปลงการบริโภคสินค้าทั้งสองชนิดกลับมาเป็นบวกในปี 2565 และ 2570 เมื่อครัวเรือนกลุ่มดังกล่าวกลายเป็นครัวเรือนในช่วงอายุ $25 - 29$ และ $30 - 34$ ปีตามลำดับ (ดูภาพที่ 5.6)

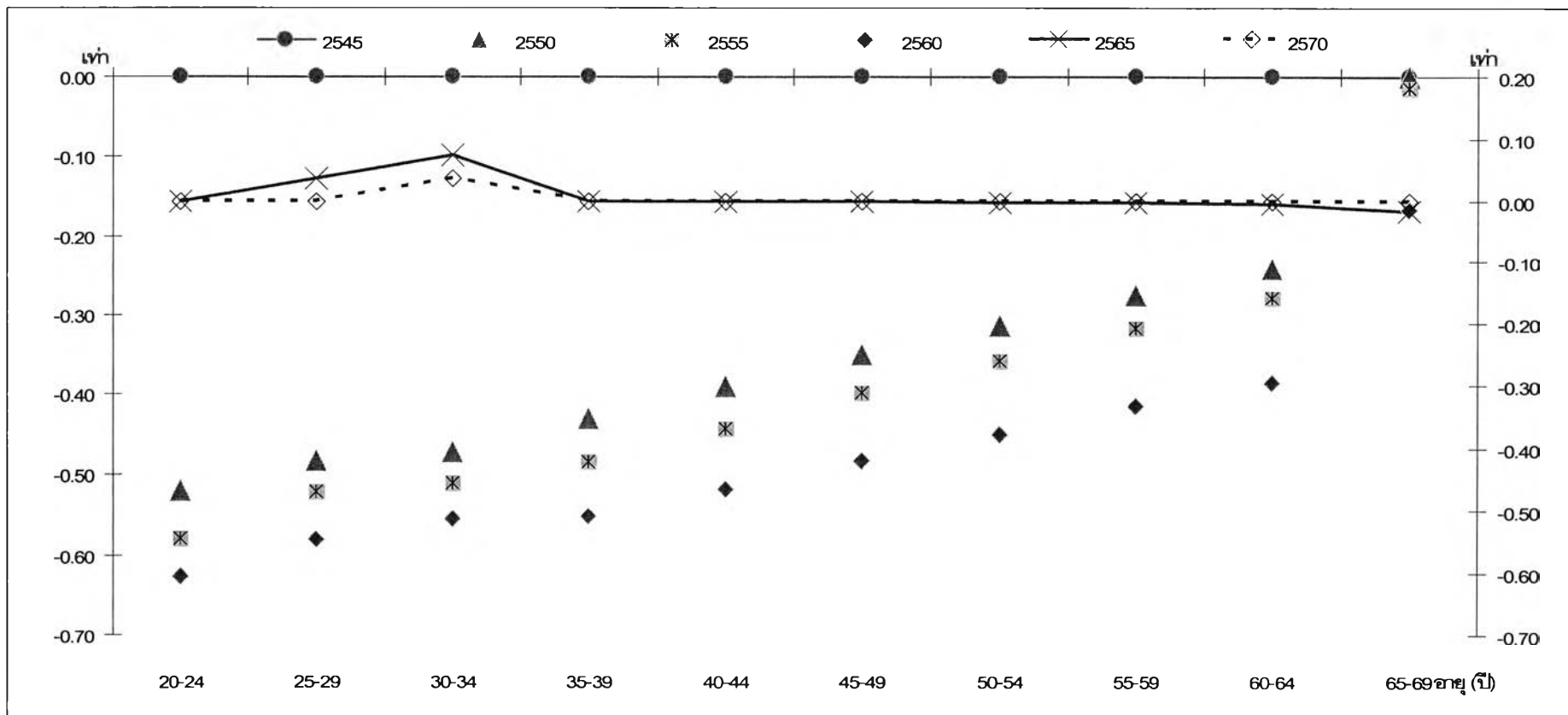
ภาพที่ 5.4 อัตราการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของหนี้ต่อรายได้ มูลค่าดอกเบี้ยชำระหนี้ต่อรายได้ หนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ และหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ได้คาดการณ์ ในอัตราดอกเบี้ย (สัดส่วนเท่า)



ภาพที่ 5.5 การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยต่อการเปลี่ยนแปลงการบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคของครัวเรือนกลุ่มอายุต่างๆ (เท่าจากปีฐาน 2545)

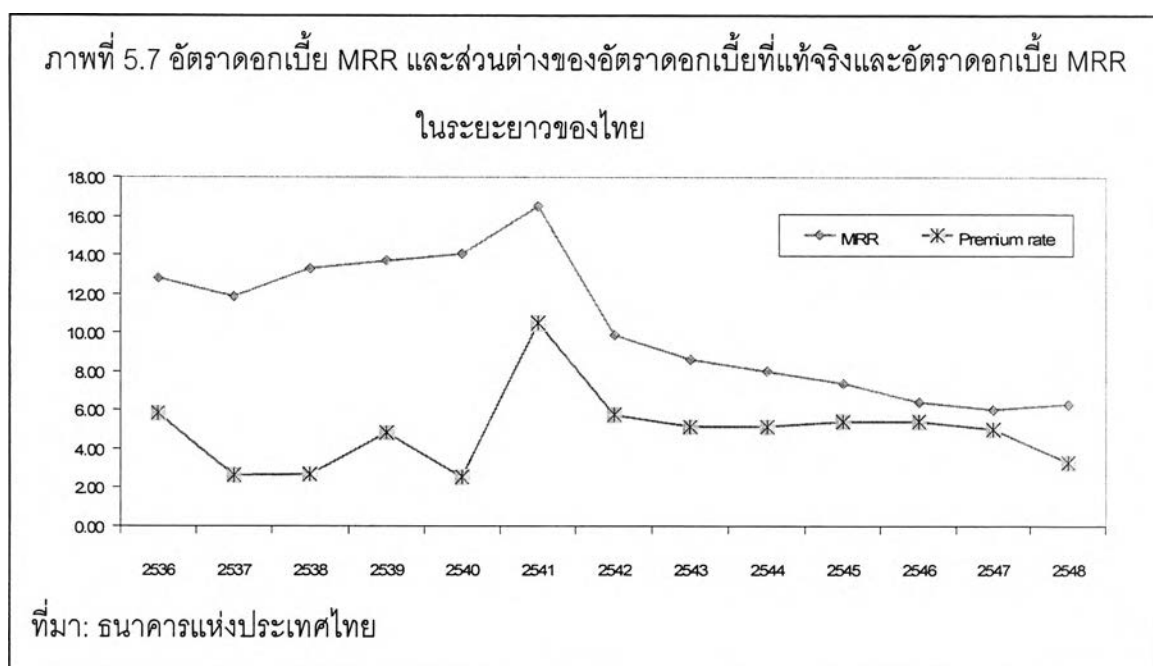


ภาพที่ 5.6 การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยต่อการเปลี่ยนแปลง (เท่า) การบริโภคสินค้าบ้านของครัวเรือนกลุ่มอายุต่างๆ (เท่าจากปีฐาน 2545)



5.2.2 การเพิ่มขึ้นของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่ไม่ได้คาดการณ์ (Unexpected Premium Interest Rate Shock)

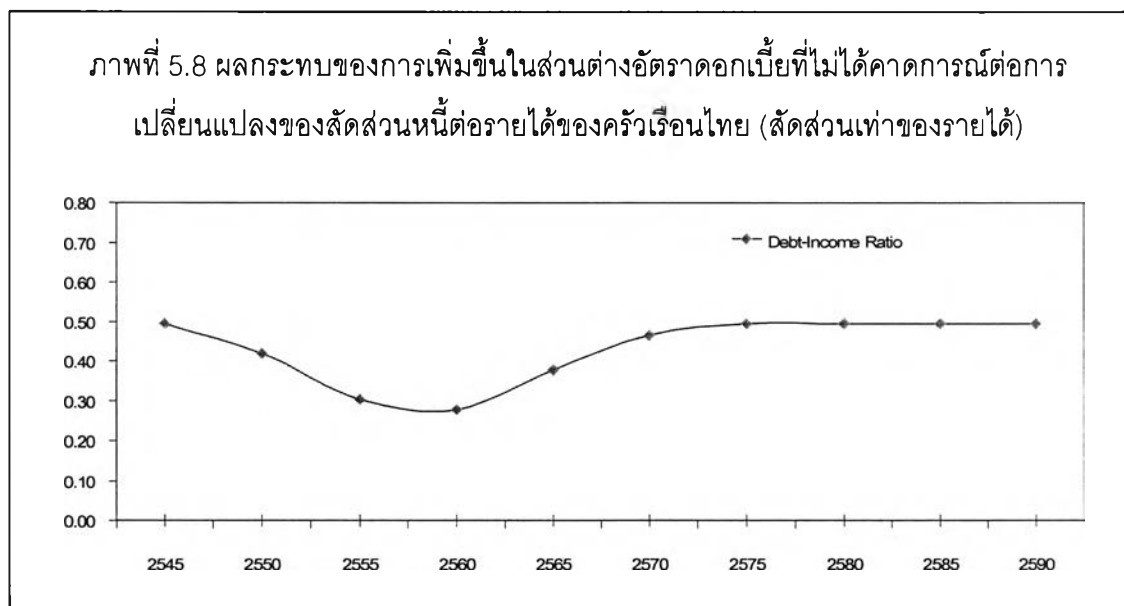
อัตราดอกเบี้ยที่จะใช้เป็นตัวแทนของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในตลาดสินเชื่อทั่วไปที่ไม่ใช่เพื่อซื้อที่อยู่อาศัยหรือ Unsecured Interest rate นั้นจะใช้อัตราดอกเบี้ย MRR¹⁴ เป็นตัวแทนในการวิเคราะห์ เมื่อพิจารณาภาพรวมในระยะยาวของอัตราดอกเบี้ย MRR พบว่าอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวมีค่าสูงมากในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 และหลังจากนั้นก็ลดลงอย่างต่อเนื่องจนถึงปัจจุบัน โดยมีส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ย MRR และอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมีค่าที่ใกล้เคียงกันมากขึ้นตามลำดับในช่วงหลังจากปี 2540 (ดูภาพที่ 5.7)



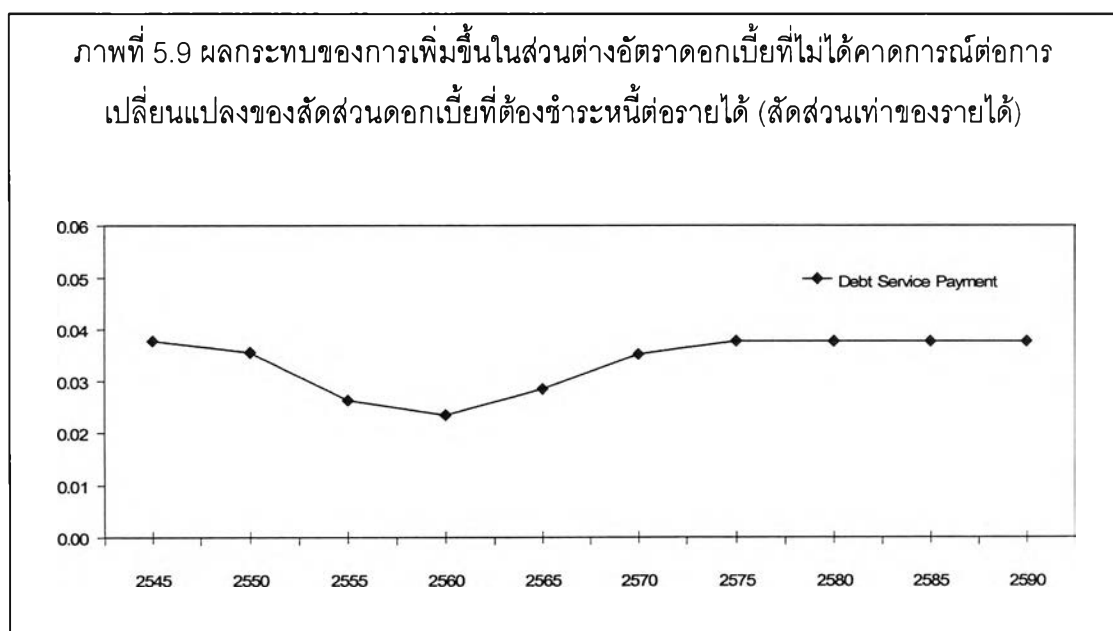
ในการศึกษาครั้งนี้จะดูผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน สมมติให้อัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ร้อยละ 9 ต่อปีไปอยู่ที่ร้อยละ 11 – 12 ต่อปีอย่างต่อเนื่องในทศวรรษหน้า เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นเงินเพื่อ การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ทำให้ส่วนต่าง

¹⁴ อัตราดอกเบี้ย MRR คือ อัตราดอกเบี้ยที่ให้กู้แก่ลูกค้ารายย่อยชั้นดี ซึ่งคำนวณจากอัตราเฉลี่ยที่มีการใช้ในธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกของไทยในช่วงเวลานั้น

ระหว่างอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมีค่าเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลให้ระดับหนี้ในระบบเศรษฐกิจเพิ่มลดลงอย่างต่อเนื่องทำให้ระดับหนี้ต่อรายได้ของครัวเรือนไทยมีค่าลดลงอย่างต่อเนื่องไปอยู่ที่ระดับ 0.28 เท่าของรายได้ในปี 2560 ก่อนที่จะลดลงมาอยู่ที่ระดับปกติในระยะยาวในปี 2575 (ดูภาพที่ 5.8)



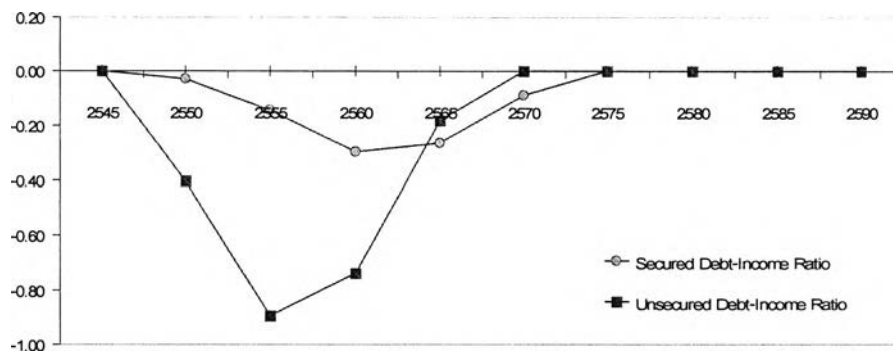
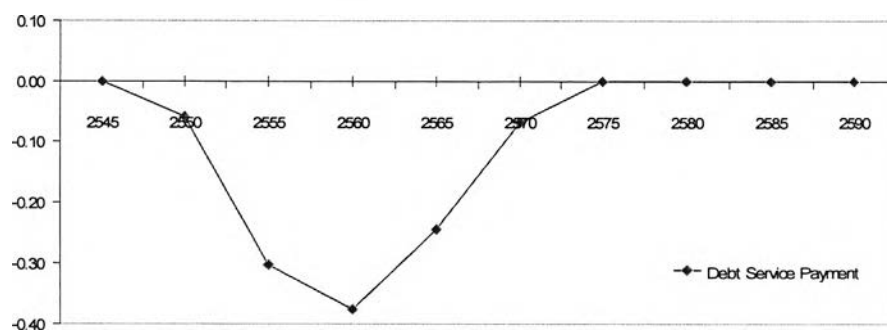
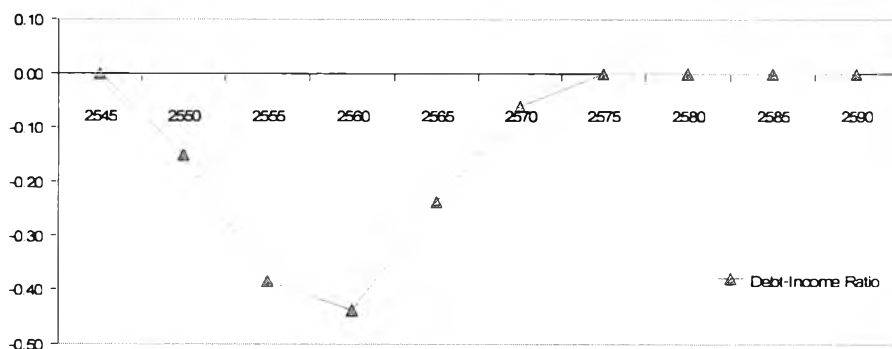
ในขณะเดียวกัน การเปลี่ยนแปลงของส่วนต่างในอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นยังทำให้ครัวเรือนมีภาระที่ต้องชำระหนี้ลดลง ทั้งนี้เป็นผลมาจากการที่ครัวเรือนสามารถกู้ยืมในปริมาณที่ลดลง ทำให้ระดับของสัดส่วนดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้ลดลงอย่างต่อเนื่องไปอยู่ที่ระดับต่ำสุดคือ 0.023 เท่าของรายได้ ในปี 2560 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับปกติในปี 2575 (ดูภาพที่ 5.9)



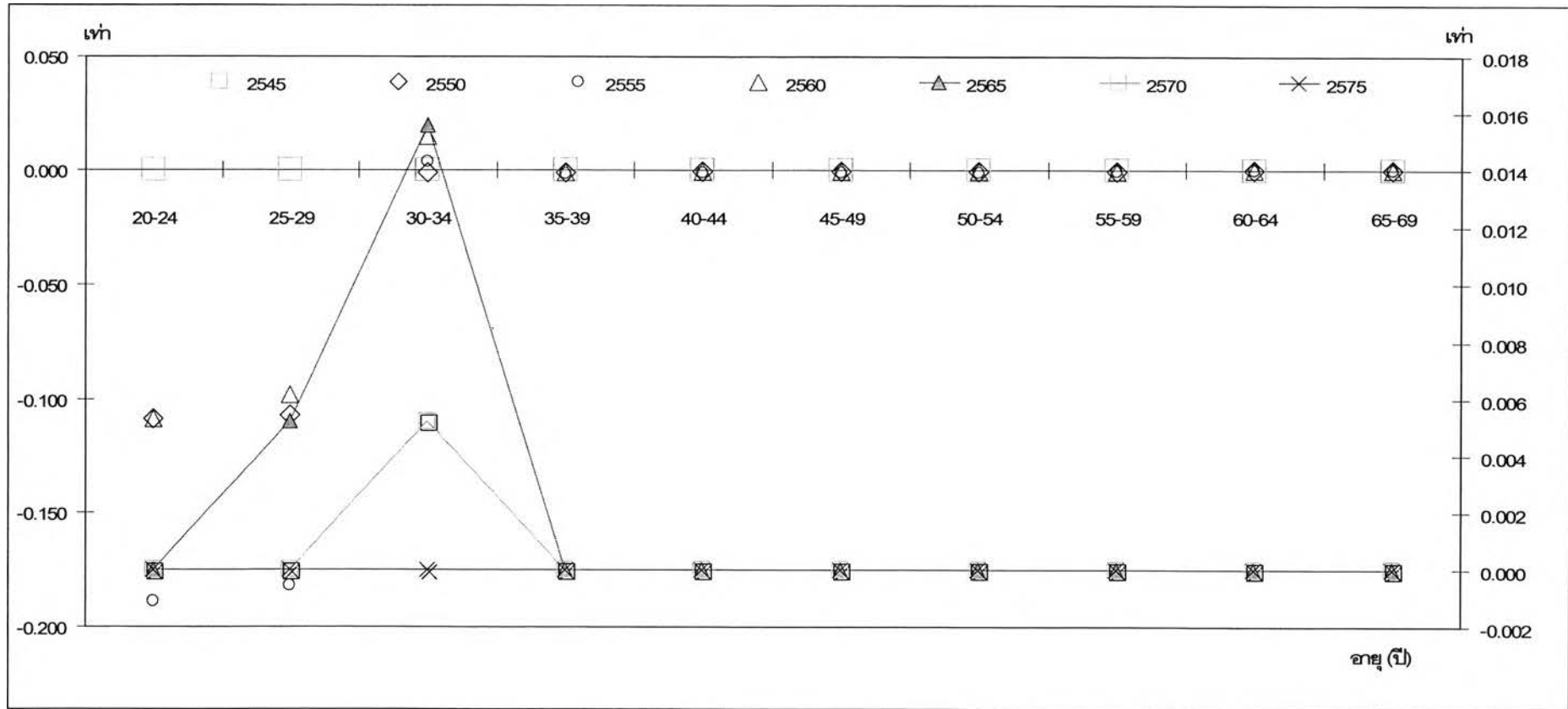
เมื่อเปรียบเทียบอัตราการเปลี่ยนแปลงจะเห็นว่า การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันทำให้ครัวเรือนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินกู้ได้ลดลงและส่งผลให้ระดับหนี้ต่อรายได้เปลี่ยนแปลงลดลง 0.28 เท่า ในขณะที่สัดส่วนของดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้เปลี่ยนแปลงลดลง 0.024 เท่า และเมื่อเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงในหนี้พบว่า การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวจะส่งผลต่อการลดลงของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เร็วกว่าและมากกว่าหนี้ที่มีหลักทรัพย์ประกันต่อรายได้ และเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้หนี้ต่อรายได้มีค่าลดลงในช่วงเวลาที่มีการประมาณการณ์ นอกจากนี้ผลของการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นนั้นส่งผลให้ระดับของหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เพิ่มขึ้นและกลับเข้าสู่ค่าเฉลี่ยในระยะยาวในปี 2570 ก่อนที่หนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันจะกลับเข้าสู่ค่าเฉลี่ยในระยะยาวในปี 2575 (ดูภาพที่ 5.10) ผลการศึกษาดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อทั้งสองชนิดแม้ว่าจะส่งผลชัดเจนในระยะเวลาที่แตกต่างกัน

ผลจากการที่อัตราดอกเบี้ยที่ไม่มีสินเชื่อกำประกันเพิ่มขึ้นส่งผลให้ครัวเรือนเพิ่มการบริโภคสินค้าทั้งสินค้าอุปโภคบริโภคและสินค้าบ้านมากขึ้น แต่การเพิ่มขึ้นดังกล่าวจะเกิดขึ้นกับครัวเรือนที่มีอายุน้อย คือ อยู่ในช่วงอายุ 20 – 24 และ 25 – 29 ปี ซึ่งเป็นครัวเรือนกลุ่มที่ยังมีข้อจำกัดในการเข้าสู่ตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน โดยยิ่งผลกระทบจากการที่อัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงดำรงอยู่นานเพียงใด ครัวเรือนกลุ่มใหม่ที่เข้าสู่วัยดังกล่าวจะยิ่งเพิ่มการบริโภคสินค้าทั้งสองชนิดมากขึ้น แต่ครัวเรือนมีการปรับมาบริโภคสินค้าบ้านมากกว่าเล็กน้อย ทั้งนี้เมื่อส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยลดลงนั้น สัดส่วนการบริโภคสินค้าบ้านและสัดส่วนของการบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคจะลดลงสูงสุด 0.18 และ 0.14 เท่าหรือ ร้อยละ 18 และ 14 เท่าจากค่าปีฐาน และผลดังกล่าวจะลดลงและหมดไปเมื่อครัวเรือนกลุ่มใหม่เข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ แต่ผลจากการที่ครัวเรือนมีการบริโภคลดลงนั้นทำให้ครัวเรือนเพิ่มการบริโภคในสินค้าทั้งสองชนิดในอนาคต ดังจะเห็นตัวอย่างได้จากการที่ครัวเรือนกลุ่มที่เคยมีอายุ 20 – 24 ปี ในช่วงปี 2555 ซึ่งกลายเป็นครัวเรือนอายุ 30 – 34 ปี ในปี 2565 จะบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคและสินค้าบ้านเพิ่มขึ้น (ดูภาพที่ 5.11 และ ภาพที่ 5.12) ซึ่งในแง่ของสวัสดิการที่ครัวเรือนได้รับบรรเทาประโยชน์ที่ลดลงจากการบริโภคสินค้าในช่วงแรกของชีวิตจะเพิ่มขึ้นเมื่อครัวเรือนมีอายุเพิ่มขึ้นแต่ผลดังกล่าวจะหมดไปเมื่อครัวเรือนมีอายุมีอายุมากขึ้น

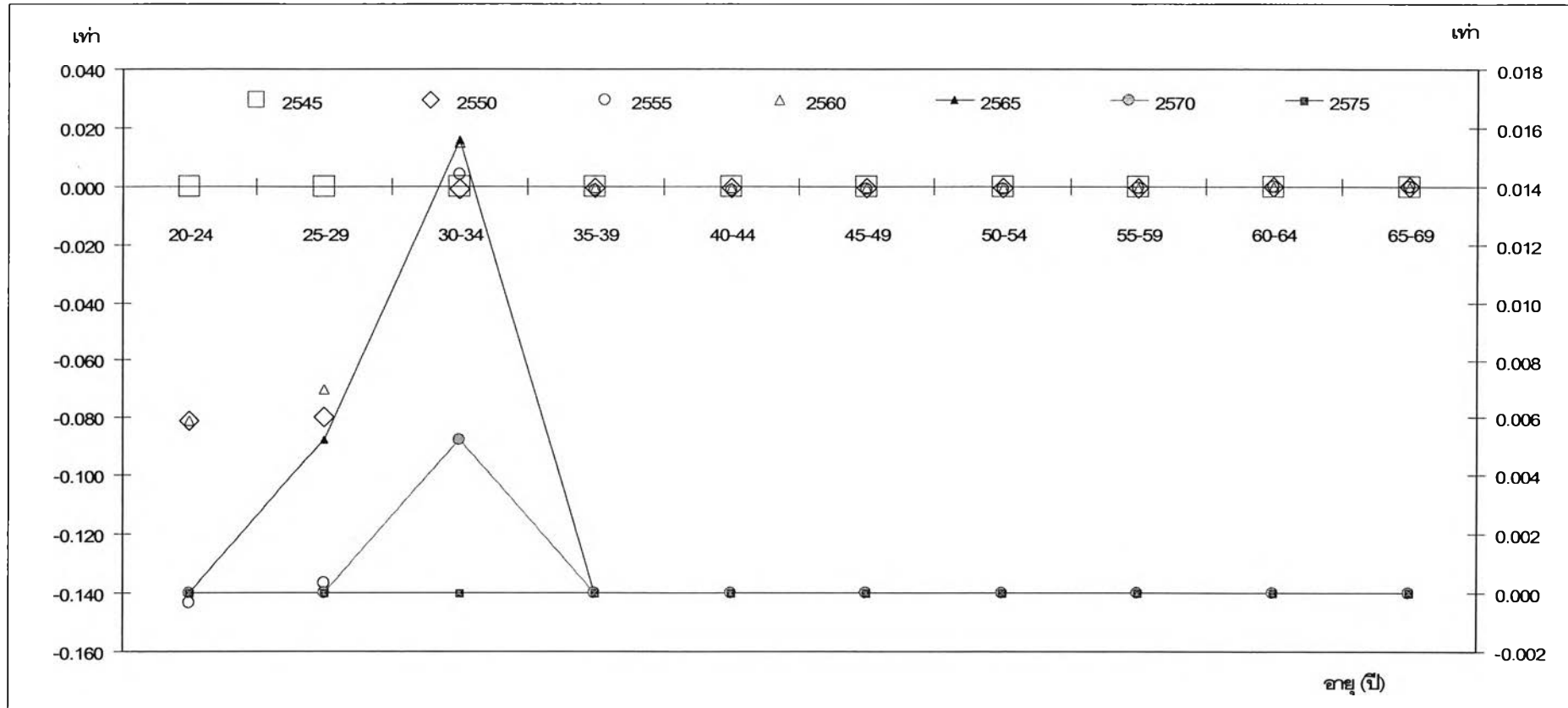
ภาพที่ 5.10 อัตราการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของหนี้ต่อรายได้มูลค่าดอกเบี้ยที่ชำระหนี้ต่อ
 รายได้หนี้ ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้และหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้
 เมื่อมีการเพิ่มขึ้นในส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย (สัดส่วนเท่าของรายได้)



ภาพที่ 5.11 ผลของการลดลงของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยต่อการเปลี่ยนแปลงในการบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคของครัวเรือน (เท่าจากปีฐาน 2545)



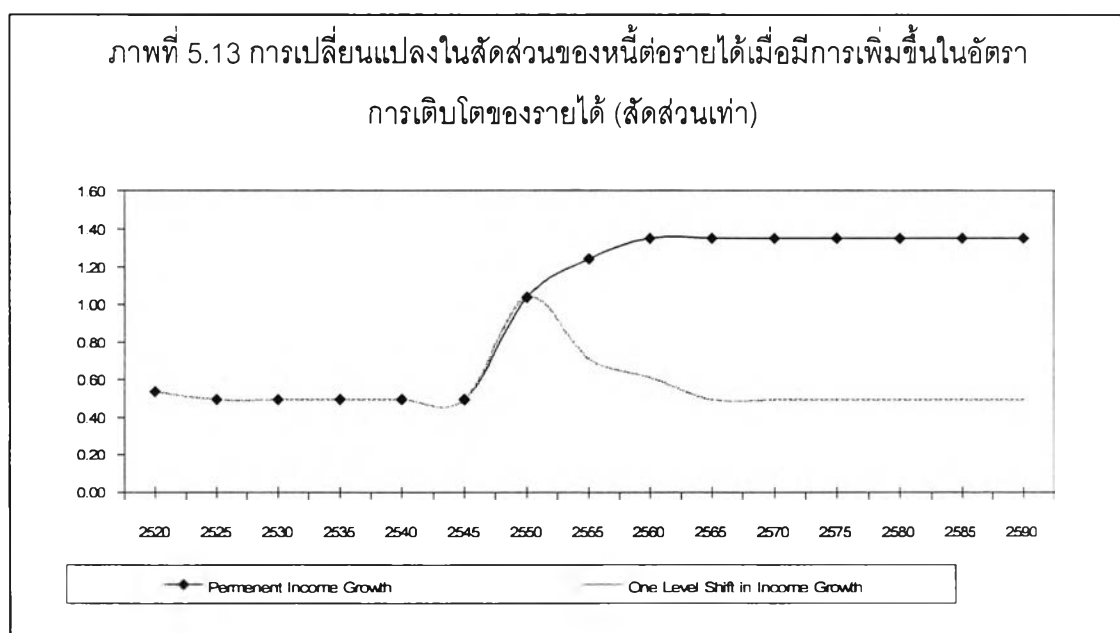
ภาพที่ 5.12 ผลของการลดลงของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยต่อการเปลี่ยนแปลงในการบริโภคสินค้าบ้านของครัวเรือน (เท่าจากปีฐาน 2545)



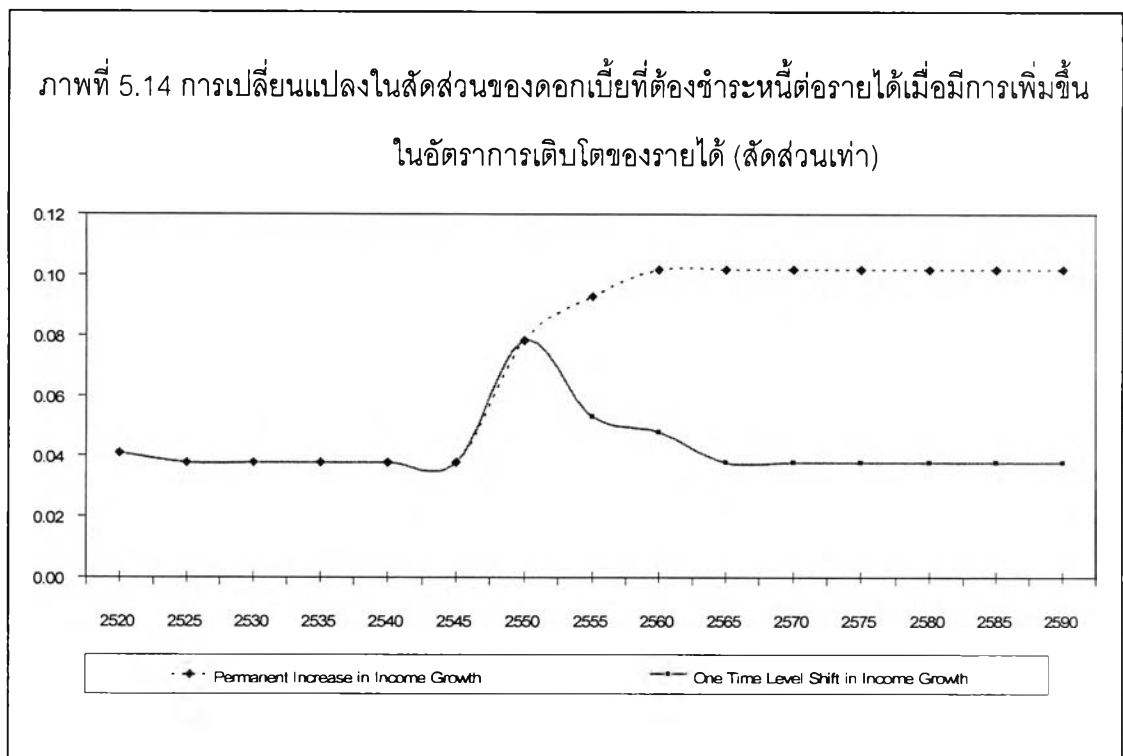
5.2.3 การเปลี่ยนแปลงในอัตราการเติบโตของรายได้ (Income Growth Shocks)

ในการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของรายได้จะแยกการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน คือการเปลี่ยนแปลงในระดับของรายได้ที่มีได้คาดการณ์และเป็นการเปลี่ยนแปลงซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วครัวเรือนคาดว่าจะเป็นการเปลี่ยนแปลงเพียงชั่วคราว (Permanent Income Growth) แต่ในความเป็นจริงเป็นผลที่ดำรงอยู่ต่อเป็นเวลานาน และการเปลี่ยนแปลงในรายได้ที่มีได้คาดการณ์ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วทำให้ครัวเรือนคาดว่าจะผลดังกล่าวจะดำรงอยู่ตลอดไป แต่ในความเป็นจริงแล้วผลนั้นดำรงอยู่ในช่วงเวลาสั้นๆ (One Level Shift in Income Growth) การเปลี่ยนแปลงในรายได้ซึ่งครัวเรือนมีได้คาดการณ์จะทำให้ครัวเรือนมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้นเนื่องมาจากการที่ครัวเรือนมีรายได้เพิ่มมากขึ้นซึ่งส่งผลให้มีการบริโภคในปัจจุบันเพิ่มมากขึ้น

เมื่ออัตราการเติบโตของรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ต่อปี ถ้าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นการเปลี่ยนแปลงที่จะดำรงอยู่ตลอดไปจะส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นของระดับหนี้้อย่างถาวร และจะทำให้ระดับหนี้โดยรวมเพิ่มสูงขึ้นมากกว่าเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในรายได้ชั่วคราว โดยการเปลี่ยนแปลงในรายได้ที่มีได้คาดการณ์ที่ดำรงอยู่ต่อเนื่องจะทำให้ระดับหนี้ค่อยๆ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากค่าเฉลี่ยในระยะยาวเดิมคือประมาณ 0.49 ไปอยู่ที่ระดับสูงสุดคือ 1.35 เท่าต่อรายได้ในปี 2560 และไม่กลับมาสู่จุดดุลยภาพเดิมอีก ส่วนการเปลี่ยนแปลงในอัตราการเติบโตของรายได้เพียงชั่วคราวจะทำให้ระดับหนี้เพิ่มขึ้นสูงสุดที่ 1.04 เท่าของรายได้ในปีที่มีการเปลี่ยนแปลงทันทีและค่อยๆ ลดลงอย่างต่อเนื่องจนกลับเข้าสู่ค่าในดุลภาพระยะยาวเดิมในปี 2565 (ดูภาพที่ 5.13)

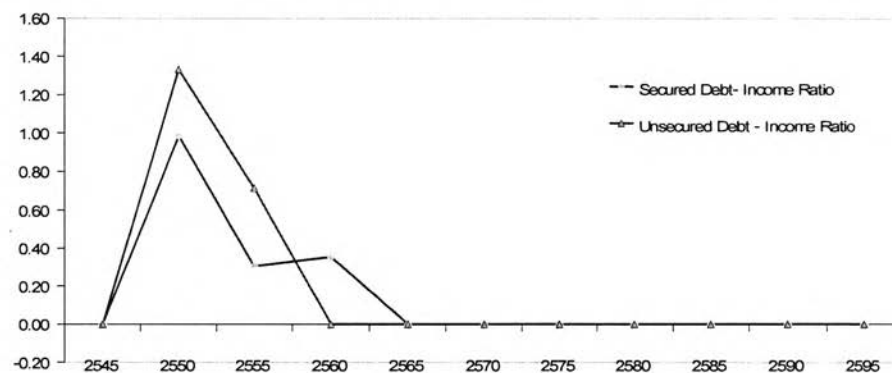
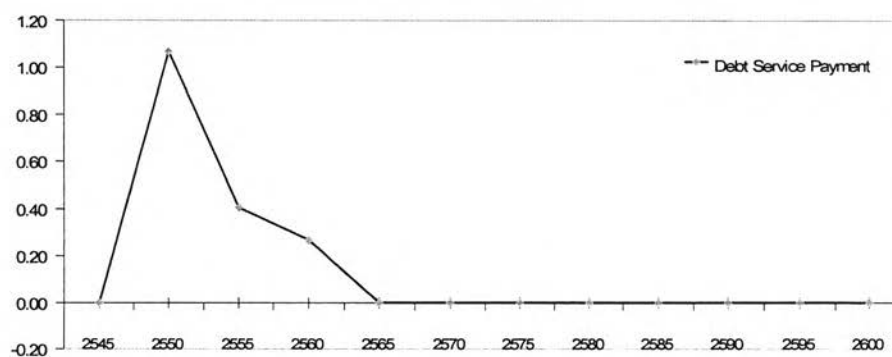
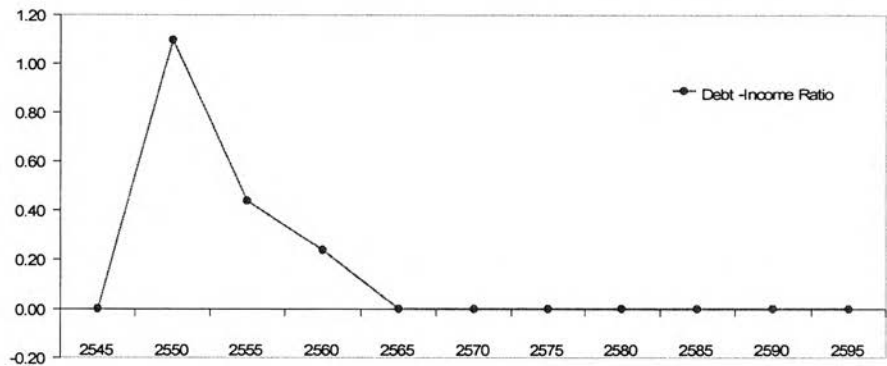


เช่นเดียวกับการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของหนี้ต่อรายได้ เมื่อพิจารณาการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของมูลค่าดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้ พบว่าการเปลี่ยนแปลงที่ครัวเรือนปรับตัวและมีการเพิ่มขึ้นของการเติบโตในรายได้ตลอดไปจะทำให้ ครัวเรือนมีการก่อหนี้เพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้ระดับของดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.1 เท่าในปี 2560 และไม่กลับมาสู่จุดดุลยภาพเดิมอีกต่อไป ส่วนการเปลี่ยนแปลงของรายได้ที่ครัวเรือนมีการปรับตัวและเป็นการเปลี่ยนแปลงชั่วคราวนั้นจะทำให้ สัดส่วนของมูลค่าดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้เพิ่มขึ้นสูงสุดที่ร้อยละ 0.08 เท่าของรายได้ในปีที่มีการเปลี่ยนแปลงและค่อยๆ ปรับลดลงจนอยู่ที่ระดับเดิมในปี 2565 (ดูภาพที่ 5.14)



เมื่อเปรียบเทียบอัตราการเปลี่ยนแปลงของค่านี้ประเภทต่างๆ ต่อรายได้เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในรายได้ชั่วคราว พบว่าจะส่งผลต่อระดับหนี้ต่อรายได้ และดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้ในระดับที่ใกล้เคียงกันคือ มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1.10 และ 1.07 เท่าตามลำดับ ในขณะที่หนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นประมาณ 1.33 เท่า ส่วนหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นประมาณ 1 เท่า (ดูภาพที่ 5.15)

ภาพที่ 5.15 อัตราการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของหนี้ต่อรายได้ มูลค่าดอกเบี้ยที่ชำระหนี้ต่อรายได้ หนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ และหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ เมื่อมีการเพิ่มขึ้นในอัตราการเติบโตของรายได้ (สัดส่วนเท่าของรายได้)

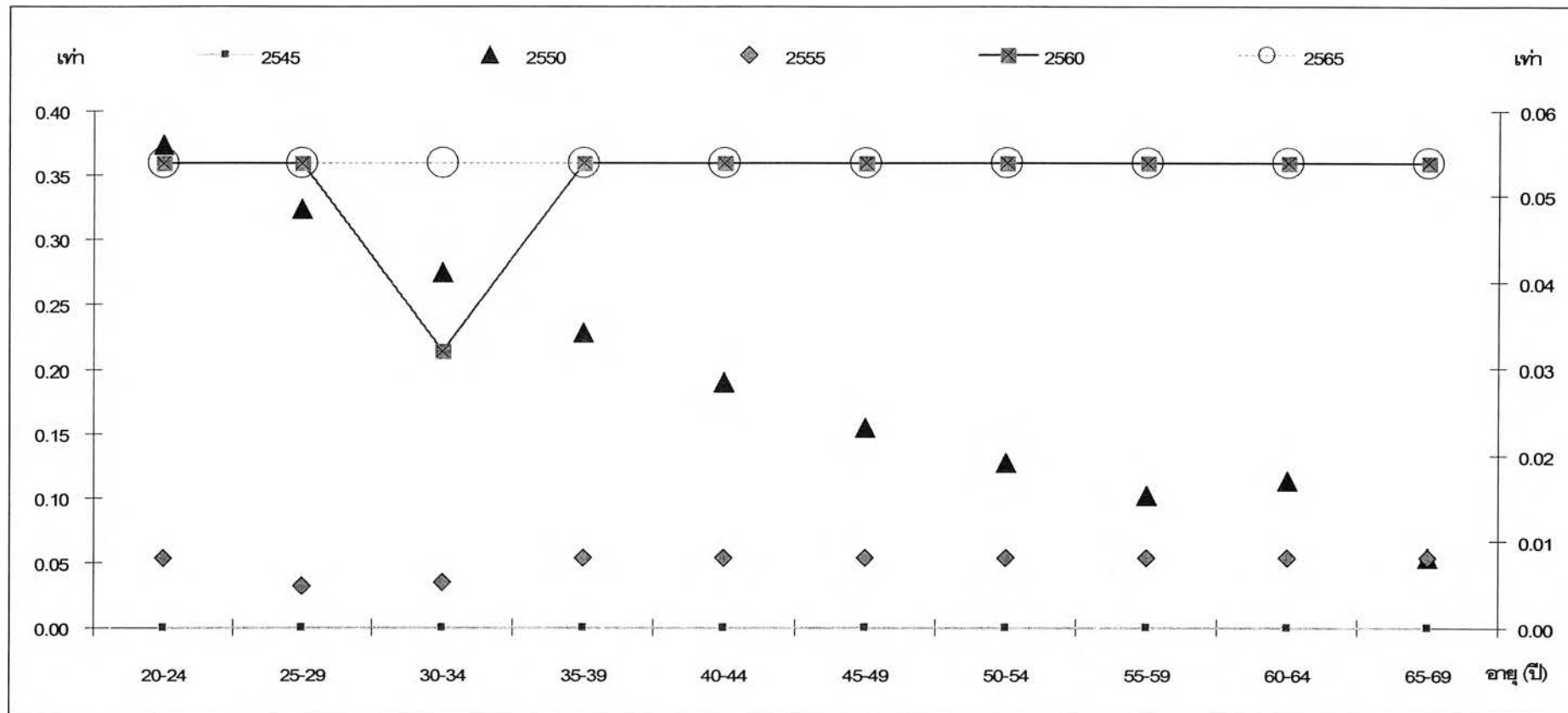


ผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นในอัตราการเติบโตของรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ต่อปี ส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นในการบริโภคสินค้าทั้งสองชนิดแตกต่างกันไปในกรณีที่ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยลดลง ประการแรก การเพิ่มขึ้นของรายได้ไม่ทำให้อรรถประโยชน์ที่ครัวเรือนได้รับจากการ

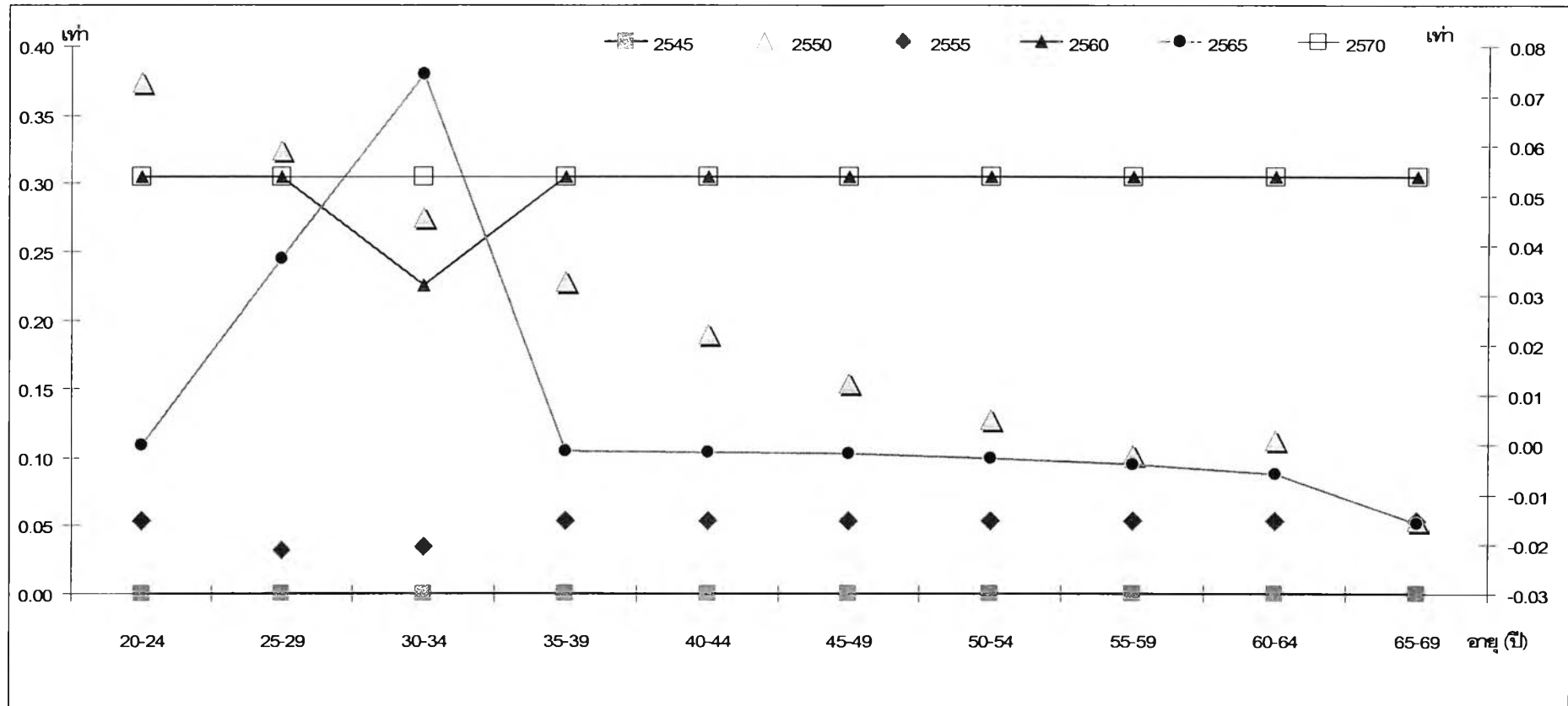
บริโภคเพิ่มขึ้นลดลงในเวลาต่อมาเพราะครัวเรือนไม่ต้องกั๊ยมมาเพื่อบริโภค ประการที่สอง การเพิ่มขึ้นของอัตราการเติบโตในรายได้ทำให้การบริโภคสินค้าของครัวเรือนในทุกช่วงชีวิตเปลี่ยนแปลงตลอดไป โดยพบว่า ผลของการเพิ่มขึ้นในอัตราการเติบโตของรายได้ร้อยละ 1 ต่อปี ทำให้ในท้ายที่สุดครัวเรือนในทุกช่วงอายุในปี 2565 มีการบริโภคสินค้าทั้งสองชนิดเพิ่มขึ้น 0.0538 เท่าจากปีฐานหรือคิดเป็นร้อยละ 5.38 ไปตลอดชีวิต (ดูภาพที่ 5.16 และ ภาพที่ 5.17)



ภาพที่ 5.16 ผลของอัตราการเติบโตของรายได้ที่เพิ่มขึ้นต่อการเปลี่ยนแปลงในการบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคของครัวเรือน (เท่าจากปีฐาน)

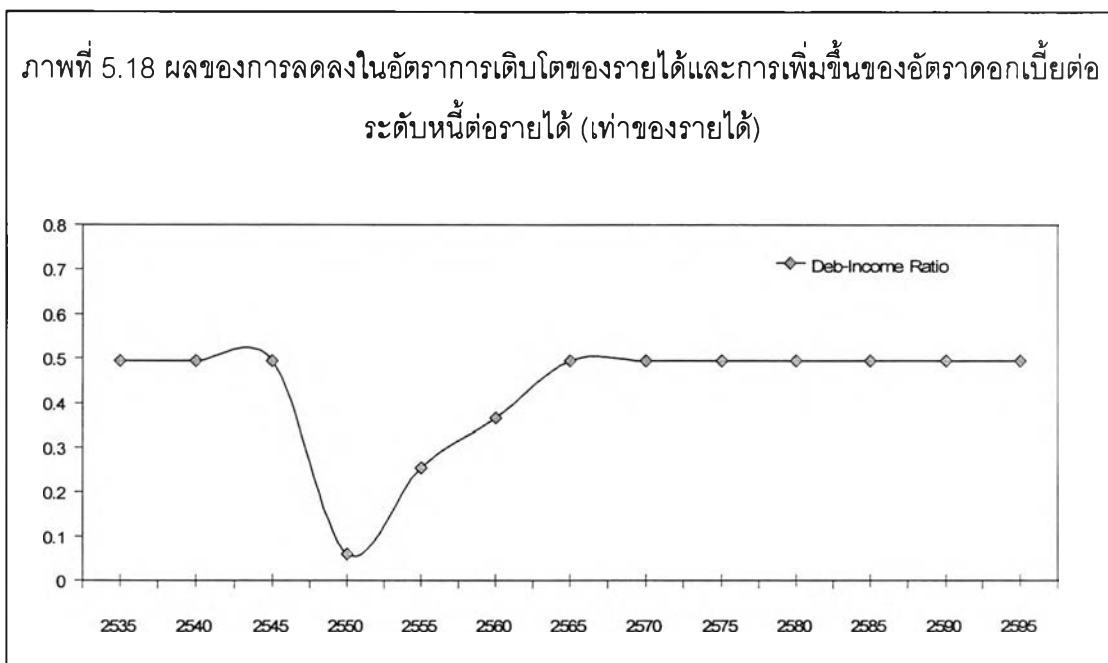


ภาพที่ 5.17 ผลของอัตราการเติบโตของรายได้ที่เพิ่มขึ้นต่อการเปลี่ยนแปลงในการบริโภค สินค้าบ้านของครัวเรือน (เท่าจากปีฐาน 2547)

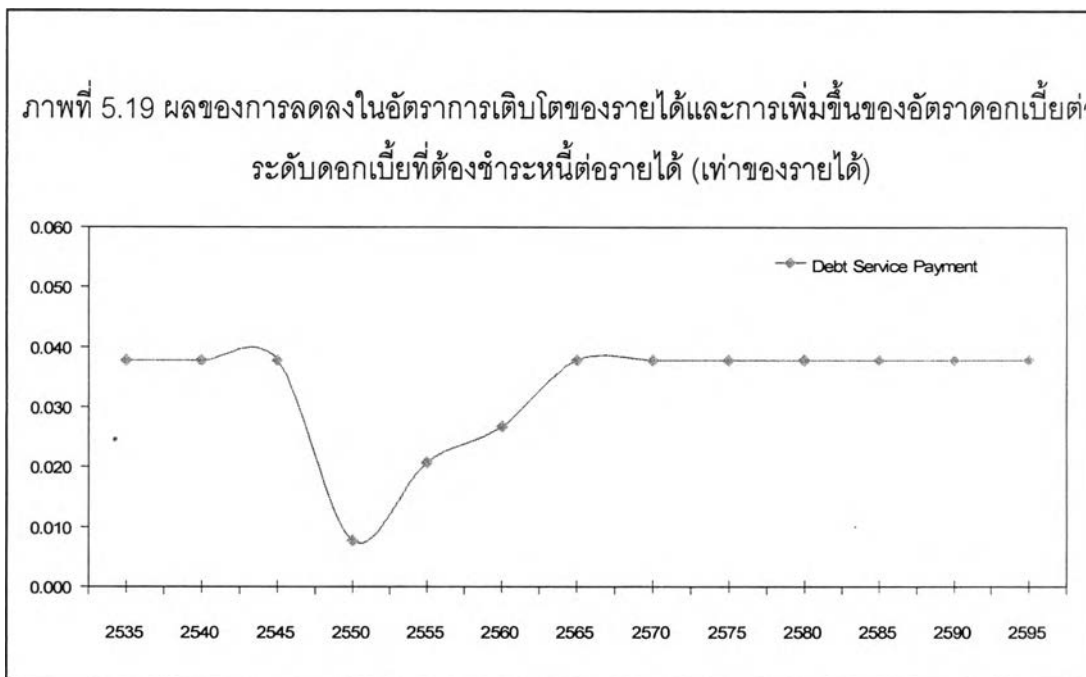


5.2.4 การลดลงในอัตราการเติบโตของรายได้ที่มากกว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

ในกรณีต่อไปจะลองวิเคราะห์ผลกระทบจากการที่เศรษฐกิจไทยเกิดการชะลอตัวในอนาคต ประกอบกับสภาวะที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มสูงขึ้น อันเนื่องมาจากการภาวะเงินเฟ้อเพื่อดูผลกระทบต่อการก่อหนี้ของครัวเรือน กำหนดให้อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจลดลงจากระดับร้อยละ 5.5 ต่อปีมาอยู่ที่ร้อยละ 3 ต่อปีในปี 2550 และในขณะเดียวกันอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 4 ต่อปีมาอยู่ที่ร้อยละ 5 ต่อปี พบว่าหนี้ครัวเรือนลดลงจากระดับ 0.49 ไปอยู่ที่ระดับต่ำสุดคือ 0.059 เท่าต่อรายได้ในปี 2550 ก่อนที่จะกลับมาอยู่ที่ระดับปกติในปี 2565 (ดูภาพที่ 5.18)



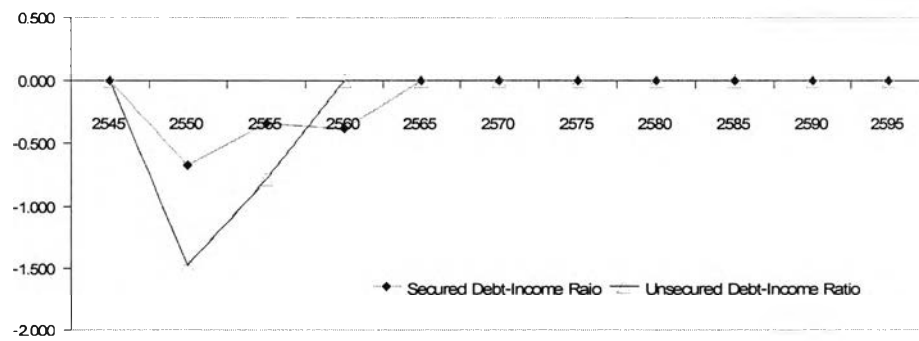
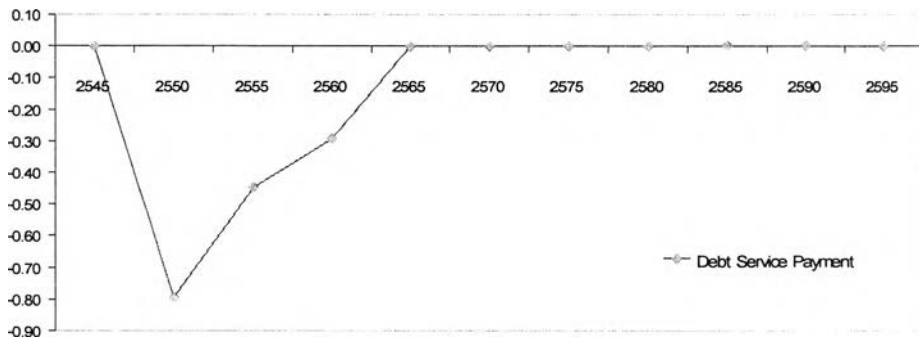
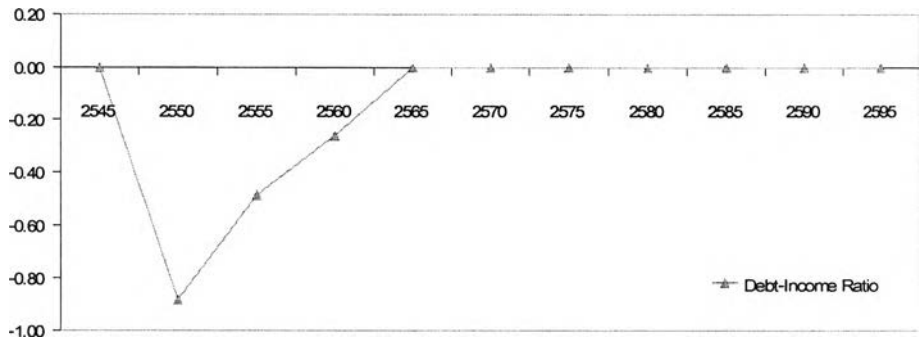
ผลจากการลดลงในอัตราการเติบโตของรายได้ทำให้ดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้ลดลงจากระดับ 0.038 เท่าไปอยู่ที่ 0.008 เท่าในปี 2550 และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 0.21 เท่าในปี 2555 และ 0.27 เท่าในปี 2560 ใช้เวลาประมาณ 15 ปีก่อนที่จะกลับเข้าสู่ค่าในระยะยาวอีกครั้งในปี 2565 (ดูภาพที่ 5.19)



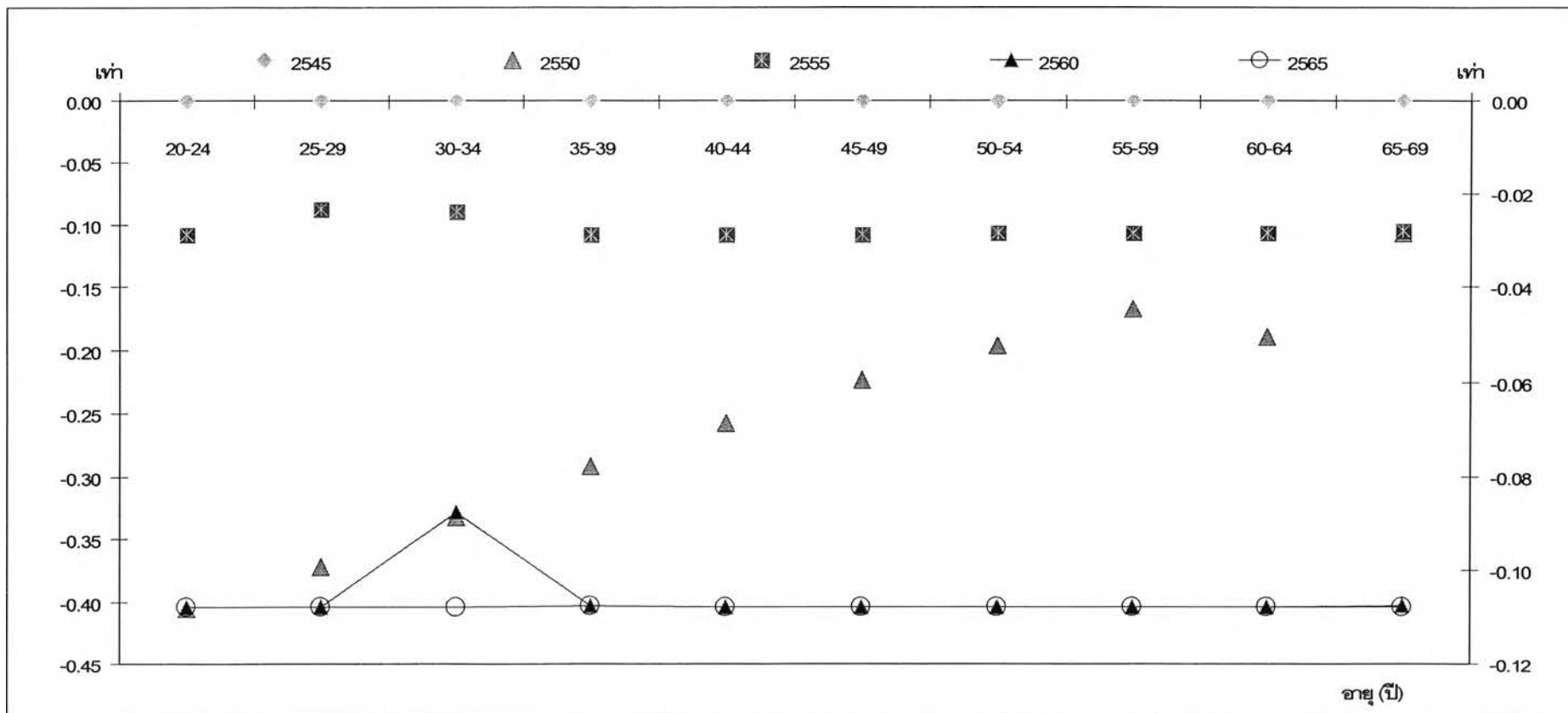
เมื่อพิจารณาอัตราการเปลี่ยนแปลงของหนี้เมื่อมีการลดลงในอัตราดอกเบี้ยของรายได้และการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน พบว่า หนี้ต่อรายได้มีอัตราการเปลี่ยนแปลงลดลงประมาณ 0.88 เท่า การลดลงดังกล่าวมีสัดส่วนใกล้เคียงกับการอัตราการเปลี่ยนแปลงในดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้ซึ่งลดลงประมาณ 0.80 เท่า นอกจากนี้ผลจากการลดลงในหนี้รวมต่อรายได้ พบว่าเป็นผลมาจากการลดลงในหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มากกว่าหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ โดยอัตราการเปลี่ยนแปลงในหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มีค่าต่ำที่สุดประมาณ -1.47 เท่าในปี 2550 ในขณะที่อัตราการเปลี่ยนแปลงของหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มีค่าประมาณ - 0.67 เท่าในปี 2550 และการลดลงในหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้จะดำรงอยู่นานกว่าประมาณ 15 ปีกว่าที่ระดับหนี้ดังกล่าวจะเข้าสู่ดุลยภาพอีกครั้ง (ดู)

การลดลงของอัตราดอกเบี้ยในรายได้และการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยในช่วงเวลาเดียวกันจะทำให้ครัวเรือนปรับการบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคและสินค้าบ้านโดยลดการบริโภคสินค้าทั้งสองลง แต่การลดลงจะยิ่งเกิดมากในครัวเรือนที่มีอายุน้อย อย่างไรก็ตามผลจากการลดลงในอัตราดอกเบี้ยของรายได้ทำให้ครัวเรือนในทุกช่วงของชีวิตปรับลดการบริโภคสินค้าทั้งสองชนิดลงจากปีฐาน 0.11 เท่าตลอดไป (ดูภาพที่ 5.21ภาพที่ 5.22 และ ภาพที่ 5.22)

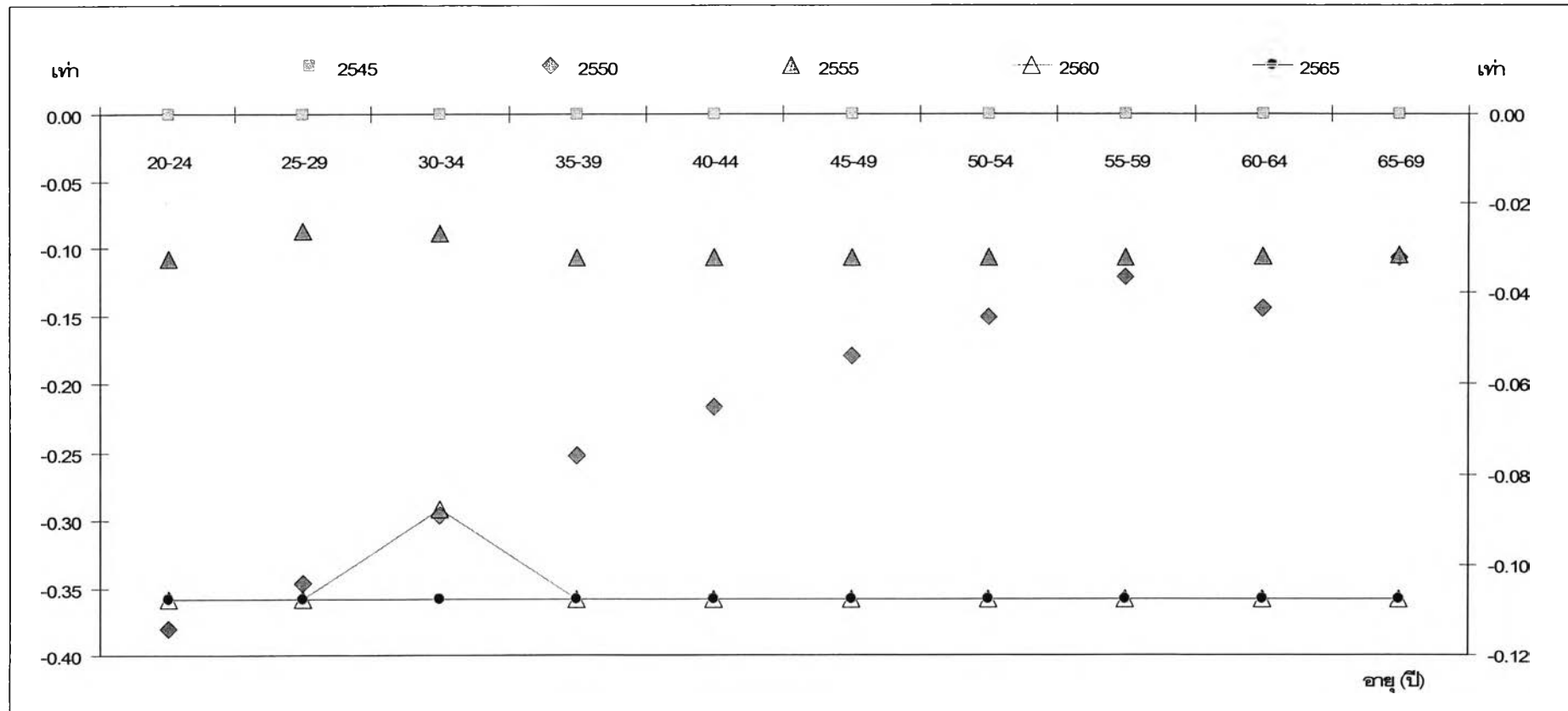
ภาพที่ 5.20 อัตราการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของหนี้ต่อรายได้ มูลค่าดอกเบี้ยที่ชำระหนี้ต่อรายได้ หนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ และหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ มีการลดลงในอัตราดอกเบี้ยของรายได้ และการเพิ่มขึ้นในอัตราดอกเบี้ย (สัดส่วนเท่าของรายได้)



ภาพที่ 5.21 ผลของอัตราการเติบโตของรายได้ที่ลดลงและอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นต่อการเปลี่ยนแปลงการบริโภคสินค้าอุปโภคบริโภคของครัวเรือน
(เท่าจากปีฐาน)



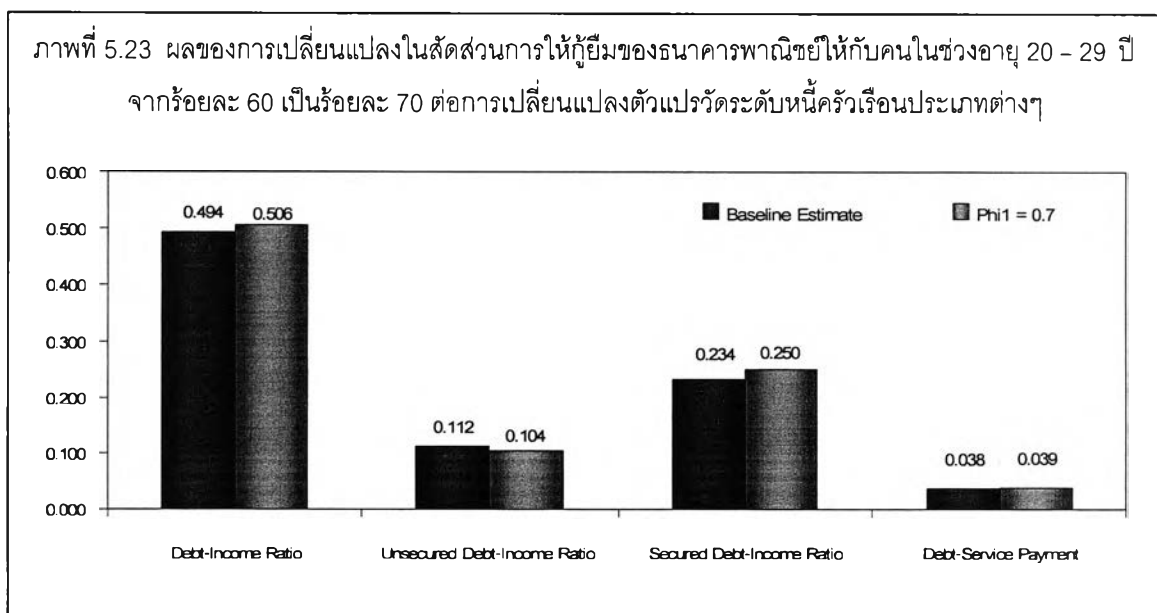
ภาพที่ 5.22 ผลของอัตราการเติบโตของรายได้ที่ลดลงและอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นต่อการเปลี่ยนแปลงการบริโภคสินค้าบ้านของครัวเรือน
(เท่าจากปีฐาน)



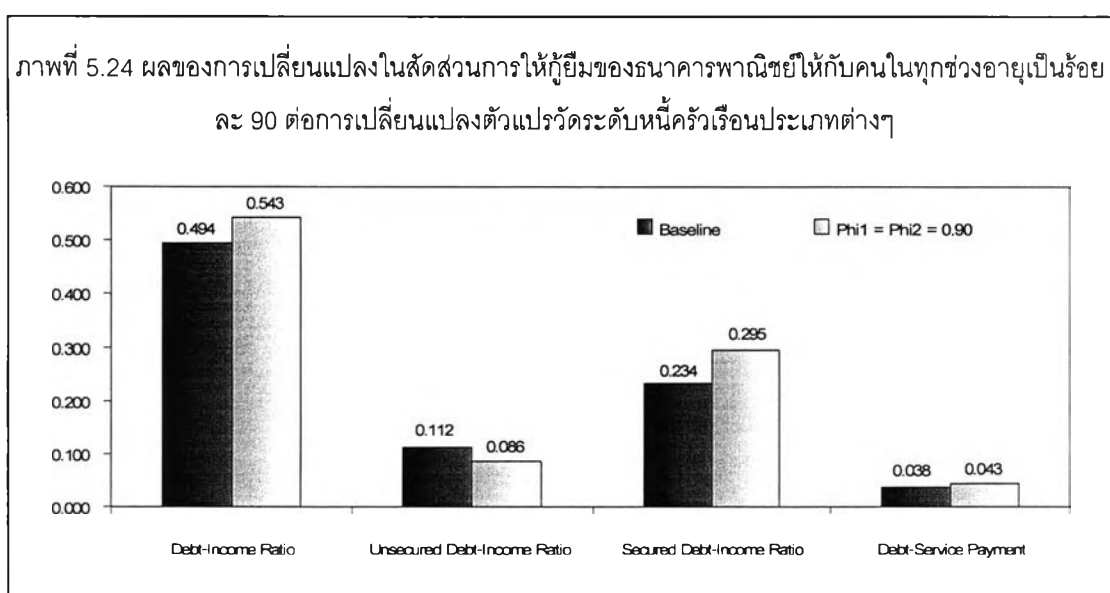
5.2.5 การเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนการให้กู้ยืมเพื่อซื้อบ้านของธนาคารพาณิชย์ (ϕ)

การเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการให้กู้ยืมเพื่อซื้อบ้านของธนาคารพาณิชย์ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงการกู้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัยโดยตรง นอกจากนี้ยังส่งผลต่อการลดลงของการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันอีกด้วย ถ้าการผ่อนคลายเงื่อนไขดังกล่าวทำให้คนอายุน้อยซึ่งในแบบจำลองได้กำหนดให้มีข้อจำกัดในการกู้ยืมสามารถเข้าสู่แหล่งสินเชื่อในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันได้มากขึ้น ดังนั้นจะสมมุติสถานการณ์ให้มีการเปลี่ยนแปลงในนโยบายการขยายสินเชื่อเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยซึ่งทำให้คนที่มีอายุน้อยที่อยู่ในช่วงอายุ 20 – 29 ปี สามารถกู้ได้เพิ่มขึ้นทำให้ค่าของ ϕ_1 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 60 เป็นร้อยละ 65

ผลจากการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ เมื่อมีการผ่อนคลายเงื่อนไขดังกล่าวให้กับคนที่มีอายุน้อยจะทำให้ครัวเรือนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินกู้ได้เพิ่มขึ้นผลคือระดับหนี้ต่อรายได้รวมของครัวเรือนจะเพิ่มสูงขึ้นจาก 0.49 เป็น 0.50 เท่าและสัดส่วนของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มีค่าลดลงจาก 0.11 เท่าเป็น 0.10 เท่า แต่ทำให้สัดส่วนของหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เพิ่มสูงขึ้นจาก 0.23 เท่าเป็น 0.25 เท่า และสัดส่วนของดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.038 เป็น 0.039 เท่า (ดูภาพที่ 5.23)

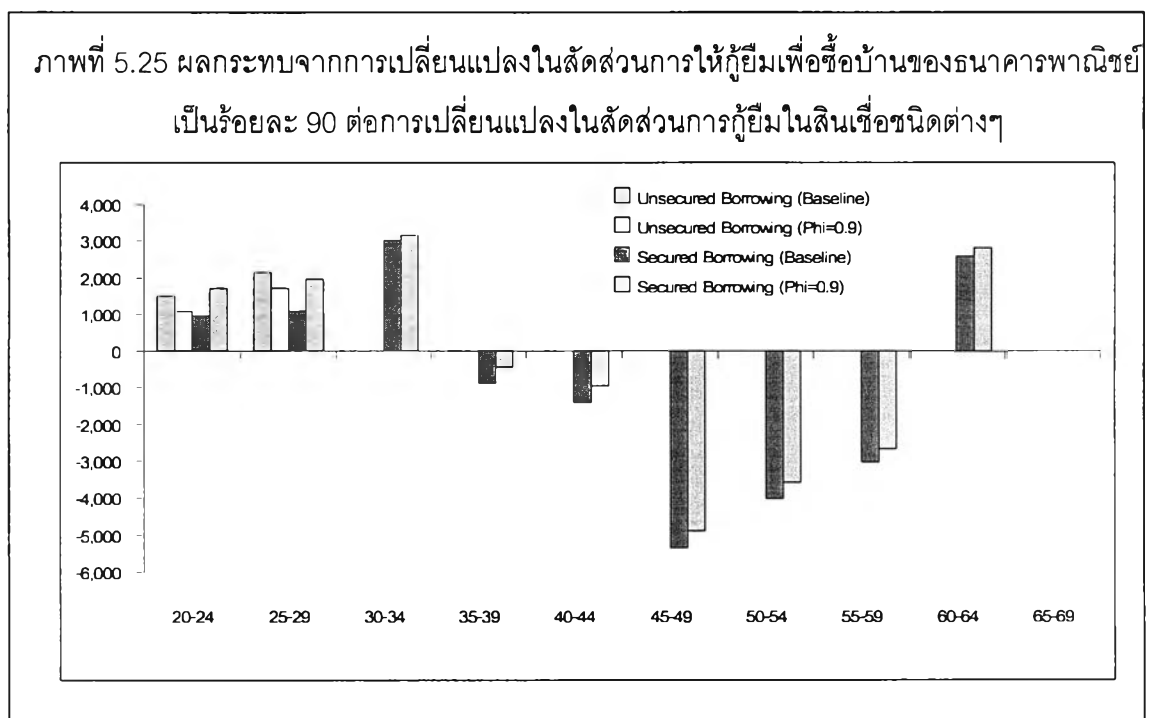


การขยายสินเชื่อไปยังผู้ที่มีอายุน้อยที่ยังมีรายได้ไม่มากทำให้ระดับของตัวแปรเหล่านี้ต่าง ๆ เปลี่ยนแปลงไปในระดับหนึ่ง เมื่อพิจารณาผลของการเปลี่ยนแปลงการให้สินเชื่อในทุกๆ กลุ่มอายุของครัวเรือนโดยให้สามารถกู้ได้เต็มที่เท่ากับร้อยละ 90 ของมูลค่าบ้านที่นำมาเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน พบว่าผลจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวทำให้ระดับหนี้ต่อรายได้ในระยะยาวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.54 เท่า ซึ่งนอกจากช่วยให้ครัวเรือนเดิมที่สามารถกู้ยืมได้เพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งยังเป็นผลมาจากการที่ครัวเรือนส่วนหนึ่งที่เคยอาศัยสินเชื่อจากตลาดที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันเข้าสู่ตลาดสินเชื่อเป็นผู้กู้รายใหม่โดยจะเห็นได้จากการที่สัดส่วนของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ลดลงมากขึ้นจากเดิมคือ 0.11 เป็น 0.086 เท่า และมีการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้จากเดิมคือ 0.23 เท่าเป็น 0.29 เท่า การเพิ่มขึ้นของหนี้ดังกล่าวส่งผลให้ครัวเรือนมีภาระดอกเบี้ยที่ต้องชำระเพิ่มเป็น 0.043 เท่า (ดูภาพที่ 5.24)



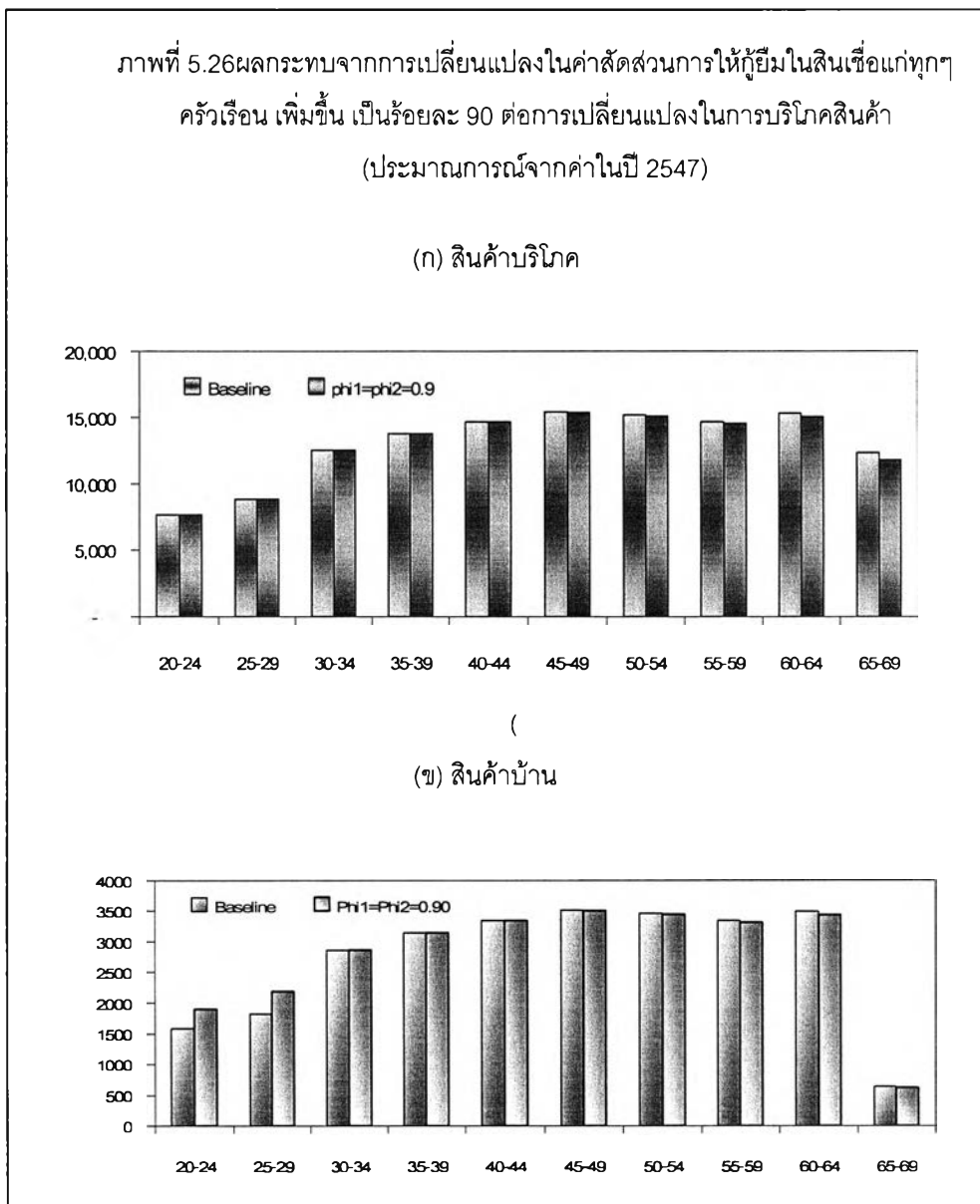
เมื่อพิจารณาข้อมูลภาคตัดขวางในการประมาณการณ์แบบจำลอง ของสินทรัพย์สุทธิ พบว่าการที่ครัวเรือนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินกู้ในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันได้มากขึ้นนั้นจะมีผลมากต่อครัวเรือนที่อายุน้อยมากกว่าครัวเรือนที่มีอายุมากในด้านที่ทำให้ครัวเรือนอายุน้อยซึ่งโดยปกติมีการพึ่งพิงแหล่งสินเชื่อในตลาดที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันเปลี่ยนมากู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันได้มากขึ้น และลดการกู้ยืมในตลาดเดิมลง อย่างไรก็ตามผลจากการที่ครัวเรือนกู้ยืมเพิ่มขึ้นในช่วงต้นของชีวิตก็ทำให้ครัวเรือนมีสินทรัพย์สุทธิลดลงในช่วงกลางและปลายของชีวิตซึ่งเป็นช่วงที่จะสามารถสะสมสินทรัพย์ได้มากขึ้นและมีรายได้มากพอที่จะ

ขาดเซยกการกู้ยืม และในช่วงสุดท้ายของชีวิตที่ช่วงอายุ 60- 64 แม้ว่าจะมีหนี้ที่ต้องชำระจากการซื้อบ้านแต่ครัวเรือนก็สามารถชำระหนี้ได้หมดเมื่อสิ้นอายุขัย อย่างไรก็ตามเป็นที่น่าสังเกตว่า จากการประมาณค่าแบบจำลอง ครัวเรือนไทยนั้นมีการก่อหนี้ในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันสูงกว่าตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันในช่วงต้นของชีวิตซึ่งสอดคล้องกับข้อมูลภาคตัดขวางในปี 2547 ที่พบว่าสัดส่วนของหนี้ต่อรายได้เพื่อการบริโภคนั้นมีค่าสูงมากในช่วงต้นของชีวิตก่อนที่จะลดลงและเข้าสู่ระดับที่ใกล้เคียงกันในช่วงอายุอื่นๆ ในขณะที่นี้เพื่อการซื้อที่อยู่อาศัยนั้นยังมีมูลค่าไม่สูงนักในช่วงต้น ซึ่งอธิบายได้ว่าเป็นผลมาจากการที่อัตราดอกเบี้ยในช่วงสิบปีที่ผ่านมามีค่าต่ำมากกว่าปรกติและแสดงให้เห็นถึงข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยของครัวเรือนไทยในช่วงเวลาที่ผ่านมา (ดูภาพที่ 5.25)



เมื่อพิจารณาผลของการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนของการบริโภคในสินค้าบริโภคและสินค้าบ้านอื่นๆ พบว่า การเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ทำให้ครัวเรือนในช่วงวัยต้นของชีวิตคือ อายุ 20 – 29 เพิ่มการบริโภคสินค้าบ้านเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด โดยมีการเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 20 จากระดับเดิม ส่วนการเพิ่มขึ้นในสินค้าบริโภคนั้นไม่มากนัก อย่างไรก็ตามการเพิ่มขึ้นในการบริโภคสินค้าทั้งบ้านและอื่นๆ จากการที่ครัวเรือนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้เพิ่มขึ้นนั้น แม้ว่าในเบื้องต้นจะทำให้อรรถประโยชน์ของผู้บริโภคเพิ่มขึ้นจากการที่

ครัวเรือนเพิ่มการบริโภคได้ในช่วงต้นของชีวิตแต่รรถประโยชน์ของผู้บริโภคในช่วงปลายของชีวิตกลับลดลงเพราะการที่ได้กู้ยืมเพื่อบริโภคไปมากในช่วงต้นของชีวิตนั่นเอง ซึ่งจะเห็นได้จากการที่ผู้บริโภคมักมีการลดการบริโภคในสินค้าบริโภคและสินค้าบ้านลดลง (ดูภาพที่ 5.26)

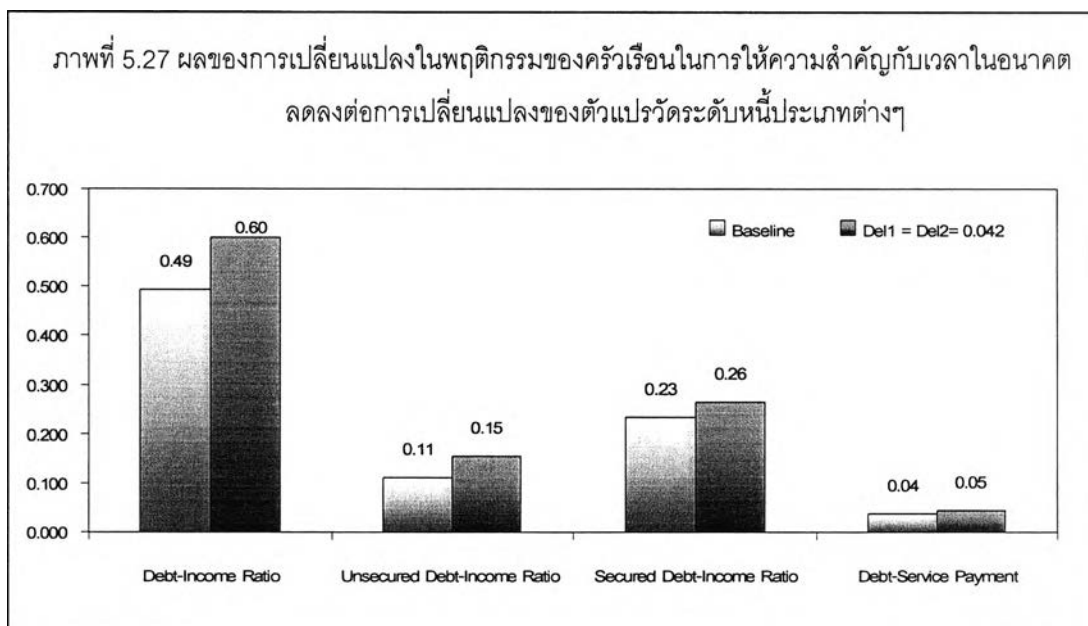


5.2.6 การเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมของครัวเรือนในเรื่องการให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคต (Time Preference Change)

โดยปกติแล้วครัวเรือนที่มีอายุน้อยย่อมให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคตมากกว่าครัวเรือนที่มีอายุมากเนื่องจากการที่ช่วงเวลาที่เหลือสำหรับการบริโภคในอนาคตมีมากกว่า ซึ่งใน

แบบจำลองที่ศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดให้ค่าดังกล่าวแตกต่างกันระหว่างครัวเรือนในสองช่วงอายุ ได้แก่ ครัวเรือนที่มีอายุระหว่าง 20 ถึง 34 มีค่าเท่ากับ 0.019 ส่วนครัวเรือนที่มีอายุระหว่าง 35 ถึง 69 จะมีค่าเท่ากับ 0.042 และในการศึกษาผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในครั้งนี้จะสมมุติให้ครัวเรือนอายุน้อยให้ความสำคัญกับบริโภคในอนาคตลดลง โดยให้ค่าของ δ_1 และ δ_2 เท่ากับ 0.042

การที่ครัวเรือนอายุน้อยให้ความสำคัญกับบริโภคในอนาคตเพิ่มขึ้น ทำให้ครัวเรือนมีการก่อหนี้เพิ่มสูงขึ้น โดยสัดส่วนของหนี้ต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นจาก 0.49 เท่าของรายได้ เป็น 0.60 เท่าของรายได้ และมีการเพิ่มขึ้นในสัดส่วนของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มากกว่าหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ หนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เพิ่มขึ้นจาก 0.11 เท่าเป็น 0.15 เท่า ในขณะที่หนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เพิ่มขึ้นจาก 0.23 เท่าเป็น 0.16 เท่า และสัดส่วนของดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้เพิ่มขึ้นจาก 0.038 เป็น 0.045 เท่า (ดูภาพที่ 5.27)

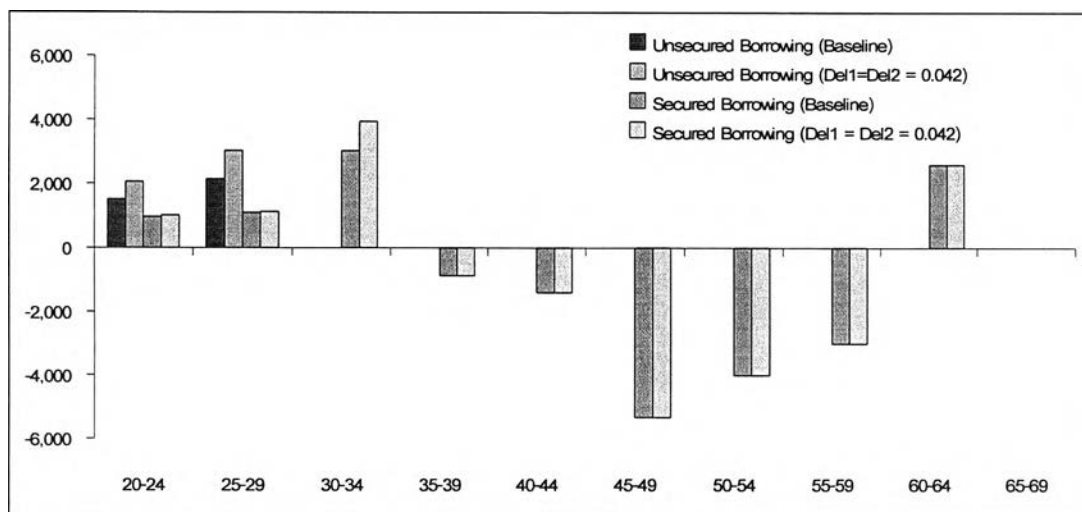


เมื่อพิจารณาข้อมูลในภาคตัดขวางเพื่อดูผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของครัวเรือน พบว่าการที่ครัวเรือนอายุน้อยต้องการที่จะบริโภคในปัจจุบันมากขึ้น ทำให้ครัวเรือนในช่วงต้นคือ 20- 29 ซึ่งยังมีข้อจำกัดในการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันหันมาพึ่งพาการบริโภคในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมากขึ้น อัตราการเปลี่ยนแปลงในการกู้ยืมในตลาดดังกล่าวเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 37 และ 41 ตามลำดับในช่วงอายุ 20- 24 ปี และ 25



- 29 ปี ส่วนการเพิ่มขึ้นของการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมีค่าเล็กน้อย ประมาณร้อยละ 6 และร้อยละ 2 ตามลำดับ และเมื่อครัวเรือนอยู่ในช่วงอายุ 30 - 34 มีข้อจำกัดในการกู้ยืมลดลงจะหันไปพึ่งพาการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มมากขึ้นเป็นร้อยละ 30 (ดูภาพที่ 5.28)

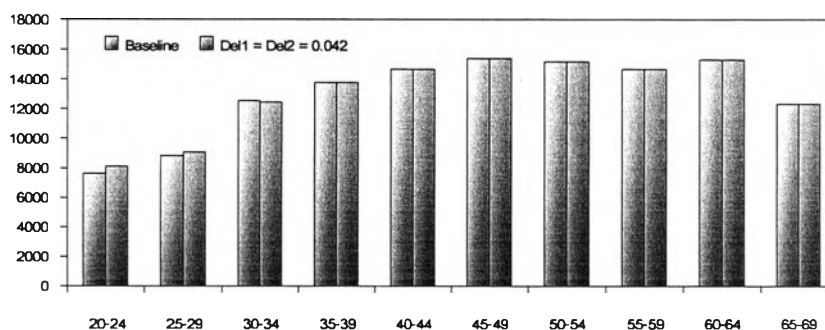
ภาพที่ 5.28 ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมของครัวเรือนในการให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคต เป็น 0.042 ต่อการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการกู้ยืมในสินเชื่อชนิดต่างๆ (ประมาณการณจากค่าในปี 2547)



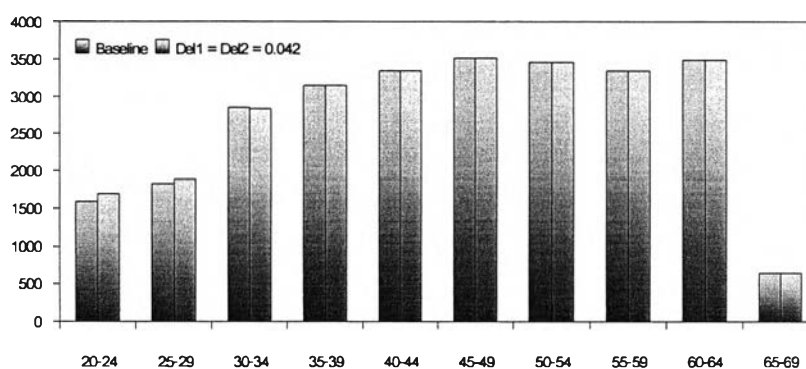
ผลจากการเปลี่ยนแปลงในการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการบริโภคของครัวเรือนอายุน้อย ทำให้ครัวเรือนมีการเพิ่มการบริโภคในสินค้าบริโภคและสินค้าบ้านซึ่งมีค่าเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่เท่ากันคือประมาณร้อยละ 6 และร้อยละ 3 ในช่วงอายุ 20 - 24 และ 25 - 29 ปี ตามลำดับ จากค่าประมาณการเดิม (ดูภาพที่ 5.28) อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมของครัวเรือนต่อการเปลี่ยนแปลงในการบริโภคสินค้าทั้งสองชนิดนั้นเห็นได้ค่อนข้างไม่ชัดเจน ทั้งนี้เนื่องมาจากการที่ครัวเรือนไทยมีค่าของ Rate of Time Preference ที่ค่อนข้างต่ำ เมื่อเทียบกับผลการศึกษาของ Tedula และ Young (2005) ซึ่งศึกษาพฤติกรรมของครัวเรือนในอังกฤษและพบว่าค่าของ Rate of Time Preference ของครัวเรือนอังกฤษมีค่าประมาณ -0.32 ในช่วงต้นของชีวิต และมีค่าเพิ่มเป็น 0.33 ในช่วงปลาย ทำให้การเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมการบริโภคสินค้าทั้งสองชนิดมีความเปลี่ยนแปลงมากกว่า

ภาพที่ 5.28 ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรม
ของครัวเรือนในการให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคตเป็น 0.042 ต่อการบริโภคสินค้า
(ประมาณการณ้จากค่าในปี 2547)

(ก) สินค้าบริโภค

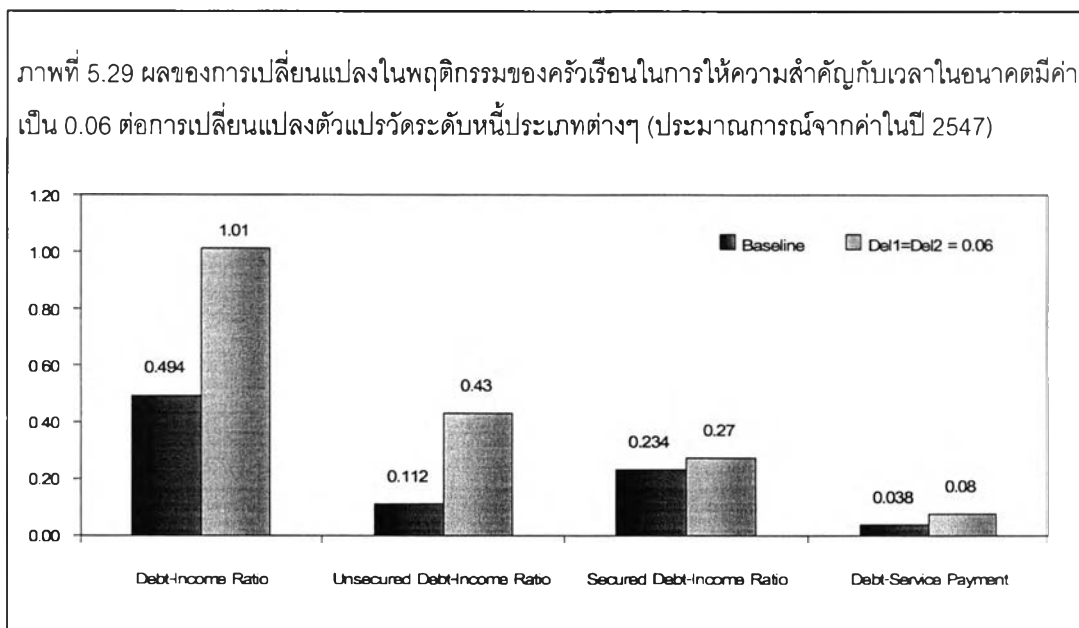


(ข) สินค้าบ้าน



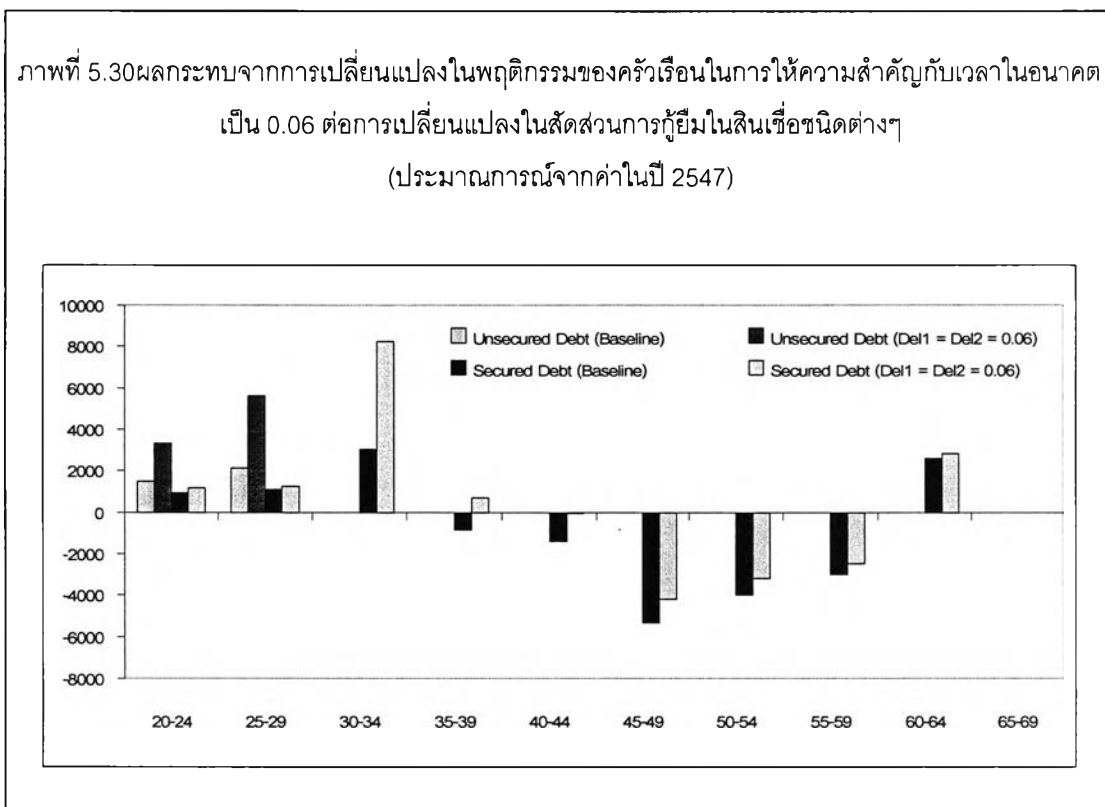
ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในค่าของ Rate of Time Preference หมายถึง การที่ครัวเรือนให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคตมากเพียงใด การวิเคราะห์ในแง่พฤติกรรมของ ครัวเรือนจึงหมายถึงการที่ครัวเรือนมีทัศนคติต่อการกู้ยืมเป็นอย่างไร ถ้าครัวเรือนให้ความสำคัญ กับเวลาอนาคตลดลง ครัวเรือนย่อมมีทัศนคติต่อการก่อหนี้โดยมีแรงจูงใจที่จะกู้ยืมเพิ่มมากขึ้น เพื่อทดสอบผลของการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมครัวเรือนไทยและจะชี้ให้เห็นถึงผลที่ทัศนคติของ ครัวเรือนในการกู้ยืมซึ่งมีความสำคัญมากในการใช้นโยบายทางเศรษฐกิจมหภาคต่อไป โดย จำลองสถานการณ์จากการศึกษาของยรรยง ไทยเจริญ และคณะ (2547) ซึ่งสำรวจทัศนคติในการ ก่อหนี้ของครัวเรือนพบว่า ครัวเรือนไทยส่วนใหญ่มีทัศนคติต่อการก่อหนี้ที่เป็นบวก คือ เห็นว่าตน สามารถจะก่อหนี้ได้หากสามารถผ่อนชำระคืนได้ แต่จะเป็นการก่อหนี้เพื่อซื้อสินค้าที่จำเป็นจริงๆ

แต่ครัวเรือนที่มีอายุน้อยนั้นเห็นว่าการก่อหนี้เป็นเรื่องปกติในสัดส่วนที่สูงกว่าครัวเรือนวัยอื่นๆ ดังนั้นจึงจำลองสถานการณ์ที่ครัวเรือนไทยที่ในอนาคตครัวเรือนที่มีอายุน้อยและยังคงทัศนคติต่อการก่อหนี้ว่าเป็นเรื่องปกติ เข้าสู่วัยกลางคนและวัยชรา และทำให้ครัวเรือนทั้งหมดในระบบเศรษฐกิจไทยมีค่าของ Rate of Time Preference ที่สูงขึ้นจากเดิมคือ 0.042 เป็น 0.06 หรือเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 50 เพื่อดูผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว จากการศึกษาพบว่าระดับของหนี้ต่อรายได้ของครัวเรือนไทยมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นจากสัดส่วน 0.49 เป็น 1.01 ของรายได้ ผลของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นในสัดส่วนของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้จากสัดส่วน 0.11 เท่าเป็น 0.43 เท่าของรายได้ ในขณะที่หนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มีค่าเพิ่มขึ้นจากสัดส่วน 0.23 เป็นสัดส่วน 0.27 ของรายได้ ส่วนการเปลี่ยนแปลงในดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้มีค่าเพิ่มขึ้นจากสัดส่วน 0.038 เป็นสัดส่วน 0.08 ของรายได้ โดยมีการเพิ่มขึ้นของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 145 และการเป็นการเพิ่มขึ้นในหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 85 (ดูภาพที่ 5.29)



การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของครัวเรือนในการให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคตที่ลดลง การเพิ่มขึ้นในหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้มีมากในครัวเรือนในช่วงอายุ 20 – 24 และ 25 – 29 ปี และเมื่อครัวเรือนไม่มีเงินไขข้อจำกัดในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำ

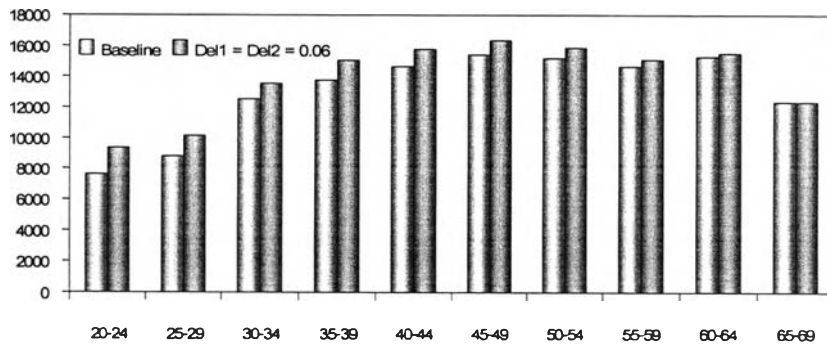
ประกันก็ทำให้การกู้ยืมในตลาดดังกล่าวเพิ่มขึ้นอย่างมากประมาณ 1.72 เท่าและทำให้ครัวเรือนมีสินทรัพย์สุทธิลดลงอย่างต่อเนื่องในทุกช่วงของชีวิตทั้งนี้การเริ่มสะสมสินทรัพย์ของครัวเรือนนั้นเกิดขึ้นช้ากว่าในภาวะปกติซึ่งก็เป็นผลมาจากการที่ครัวเรือนได้มีการบริโภคมากเกินไปในช่วงต้นของชีวิตนั่นเอง (ดูภาพที่ 5.30)



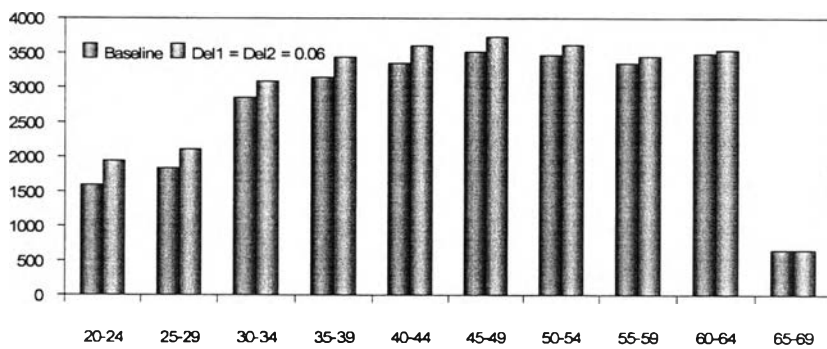
ผลจากการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมของครัวเรือนที่มีการให้ความสำคัญกับอนาคตเพิ่มขึ้น ในทุกๆ ช่วงอายุของชีวิตจะทำให้ครัวเรือนมีการเพิ่มขึ้นของการบริโภคในสินค้ำทั้งสองชนิดแต่การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นมากในช่วงแรก และผลของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะค่อยๆ ลดลงเมื่อครัวเรือนอายุมากขึ้นเนื่องจากครัวเรือนเหลือเวลาสำหรับการบริโภคในชีวิตลดลงและอรรถประโยชน์ที่ครัวเรือนได้รับจากการเพิ่มการบริโภคสินค้ำก็จะค่อยๆ ลดลงจนหมดไปเมื่อครัวเรือนอยู่ในช่วงอายุสุดท้ายของชีวิต (ดูภาพที่ 5.31)

ภาพที่ 5.31 ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงใน ต่อการเปลี่ยนแปลงในในพฤติกรรม
ของครัวเรือนในการให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคตเป็น 0.06 ต่อการบริโภคสินค้า

(ก) สินค้าบริโภค



(ข) สินค้าบ้าน



ตารางที่ 5.3 สรุปผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรที่ส่งผลต่อตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลอง

	ตัวแปรตัวระดับหนี้				อรรถประโยชน์ที่เปลี่ยนแปลงจากการบริโภคสินค้า					
	หนี้/รายได้	หนี้ที่มีหลักทรัพย์ ค่าประกัน/รายได้	หนี้ที่ไม่มี หลักทรัพย์ค่า ประกัน/รายได้	ดอกเบี้ยที่ต้อง ชำระหนี้/รายได้	สินค้าอุปโภคบริโภค			สินค้าบ้าน		
					วัยรุ่น	ผู้ใหญ่	วัยชรา	วัยรุ่น	ผู้ใหญ่	วัยชรา
ค่าในดุลยภาพ (Steady State)	0.42	0.16	0.14	0.054						
ค่าประมาณการณจากแบบจำลอง (Baseline)	0.49	0.23	0.11	0.038						
ผลของการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรสำคัญ (Shock)										
อัตราดอกเบี้ยต่อปี (ร้อยละ 4) เพิ่มขึ้น (ร้อยละ 7 - 7.5)	0.02 ถึง 0.36 (-0.95 ถึง -0.26)	0.04 ถึง 0.15 (-0.82 ถึง -0.37)	-0.3 ถึง -0.03 (-3.64 ถึง -1.28)	0.00003 ถึง 0.026 (-0.99 ถึง -0.29)	ลดลง (เพิ่มขึ้น)	ลดลง	ลดลง	ลดลง (เพิ่มขึ้น)	ลดลง	ลดลง
ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยต่อปี (ร้อยละ 9) เพิ่มขึ้น (ร้อยละ 11-12)	0.28 ถึง 0.46 (-0.44 ถึง 0.06)	0.16 ถึง 0.227 (-0.30 ถึง -0.03)	0.012 ถึง 0.09 (-0.89 ถึง -0.18)	0.024 ถึง 0.036 (-0.89 ถึง -0.18)	ลดลง (เพิ่มขึ้น)	คงที่	คงที่	ลดลง (เพิ่มขึ้น)	คงที่	คงที่
อัตราการเติบโตของรายได้ต่อปี(ร้อยละ 5.5) เพิ่มขึ้น (ร้อยละ 6.5)	1.04 (1.07)	0.47 (1.1)	0.26 (0.99)	0.078 (1.33)	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น
เพิ่มขึ้นทุกปี (ร้อยละ 6.5)	1.35 (1.73)	0.61 (1.60)	0.34 (2.01)	0.1 (1.69)	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น
อัตราการเติบโตของรายได้ลดลงเหลือร้อยละ 3 ต่อปีและอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5 ต่อปี	0.06 (-0.88)	0.08 (-0.68)	(-0.05) (-1.47)	0.008 (-0.80)	ลดลง	ลดลง	ลดลง	ลดลง	ลดลง	ลดลง

ตารางที่ 5.4 สรุปผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรที่ส่งผลต่อตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลอง (ต่อ)

	ตัวแปรวัดระดับหนี้				อรรถประโยชน์ที่เปลี่ยนแปลงจากการบริโภคสินค้า					
	หนี้/ รายได้	หนี้ที่มี หลักทรัพย์ ค่าประกัน/ รายได้	หนี้ที่ไม่มี หลักทรัพย์ ค่าประกัน/ รายได้	ดอกเบี้ยที่ต้อง ชำระหนี้/ รายได้	สินค้าอุปโภคบริโภค			สินค้าบ้าน		
					วัยรุ่น	ผู้ใหญ่	วัยชรา	วัยรุ่น	ผู้ใหญ่	วัยชรา
สัดส่วนการให้กู้เพื่อซื้อบ้านเพิ่มขึ้น (ϕ)										
เพิ่มขึ้น ($\phi_1 = 0.75$)	0.51 (0.04)	0.25 (0.09)	0.1 (-0.09)	0.039 (0.026)	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย
เพิ่มขึ้น ($\phi_1 = \phi_2 = 0.9$)	0.54 (0.1)	0.29 (0.26)	0.09 (-0.18)	0.043 (0.13)	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น, ลดลง	ลดลง	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น, ลดลง	ลดลง
การให้ความสำคัญกับอนาคต (δ)										
ลดลง ($\delta_1 = 0.042$)	0.6 (0.22)	0.26 (0.13)	0.15 (0.36)	0.045 (0.18)	เพิ่มขึ้น	ลดลง, คงที่	คงที่	เพิ่มขึ้น	ลดลง, คงที่	คงที่
ลดลง ($\delta_1 = \delta_2 = 0.06$)	1.01 (1.06)	0.43 (0.87)	0.27 (1.45)	0.076 (1.00)	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย

หมายเหตุ : 1. ผลการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรที่สำคัญต่อระดับของหนี้ในครั้งนี้จะวัดจากระดับที่มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดในแต่ละตัวแปรหนี้เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรต่างๆ

2. ค่าตัวเลขในวงเล็บแสดงถึงอัตราการเปลี่ยนแปลงจากค่าในปฐฐาน (เท่ากับปฐฐาน)

3. ค่าตัวอักษรเรียงในวงเล็บแสดงถึงผลของการเปลี่ยนแปลงเมื่อคนวัยรุ่นกลายเป็นผู้ใหญ่

4. การแบ่งวัยของครัวเรือนในตารางนี้ วัยรุ่นหมายถึงครัวเรือนช่วงอายุ 25- 29 ปี วัยผู้ใหญ่หมายถึงครัวเรือนช่วงอายุ 30 – 50 ปี วัยชรา หมายถึง ครัวเรือนในช่วงอายุ 60 – 69 ปี

ตารางที่ 5.5 ค่าตัวแปรเกี่ยวกับหนี้ที่ได้จากการศึกษาของไทยเทียบกับสหรัฐอเมริกาและอังกฤษ

ผลการศึกษาค่าตัวแปรที่วัดระดับหนี้ (เท่า)	ไทย	สหรัฐอเมริกา	อังกฤษ
หนี้ต่อรายได้ (Debt to Income)	0.49	0.75	0.75
สินทรัพย์ทางการเงินต่อรายได้ (Gross Financial Asset to Income)	-	1.76	0.14
สินทรัพย์สุทธิต่อรายได้ (Net Worth to Income)	-	4.15	0.14
หนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ (Unsecured Debt to Income)	0.11	-	0.15
หนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ (Secured Debt to Income)	0.23 ¹⁵	-	1.56
มูลค่าบ้านต่อรายได้ (Housing to Income)	-	3.15	-
หนี้ต่อสินทรัพย์สุทธิ (Income Gearing)	-	0.22	-
มูลค่าดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้ (Debt Service Payment)	0.038	-	-

- หมายเหตุ: 1. ค่าตัวแปรของสหรัฐอเมริกามาจากงานของ Barnes and Young (2003)
 2. ค่าตัวแปรหนี้ต่อรายได้ สินทรัพย์ทางการเงินต่อรายได้ และ สินทรัพย์สุทธิต่อรายได้ในอังกฤษมาจากงานของ Tudela and Young (2005)
 3. ค่าตัวแปรหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้และหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ เป็นค่าเฉลี่ยจากข้อมูลจริงจากงานของ Del – Rio and Young (2005)

¹⁵ ค่าของหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ของครัวเรือนไทยจากแบบจำลองในที่นี้มาจากหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันของครัวเรือนที่มีหนี้ดังกล่าวกับรายได้ของทุกๆ ครัวเรือน จึงมีค่าต่ำ และไม่สามารถใช้เทียบกับค่าหนี้ดังกล่าวในประเทศอังกฤษได้

ตารางที่ 5.6 สรุปผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนไทยเทียบกับผลการศึกษาในประเทศอื่นๆ

ประเด็นศึกษา	ไทย	สหรัฐอเมริกา	อังกฤษ
สถานการณ์ทั่วไปเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือน	<ul style="list-style-type: none"> - ระดับหนี้เพิ่มขึ้นมากในช่วงสิบปีที่ผ่านมา (2539 - 2547) - การเพิ่มขึ้นมีมากในครัวเรือนในทุกช่วงอายุ และรูปแบบของการก่อหนี้จะมีสูงสุดในช่วงวัยกลางคน - ครัวเรือนส่วนใหญ่ยังมีหนี้ต่อรายได้ไม่สูงมากนัก และการก่อหนี้จะเป็นไปเพื่อเช่าซื้อบ้านและที่ดิน เพื่อใช้ในการเกษตร และเพื่อการบริโภค แต่กลุ่มที่มีระดับหนี้สูงและเสี่ยงคือ ครัวเรือนที่มีรายได้น้อย อายุสั้น มีการศึกษาต่ำ มีอาชีพเกี่ยวกับเกษตรกรรม - หนี้ที่มีความเสี่ยงคือ หนี้เพื่อการบริโภค พบมากในครัวเรือนอายุน้อย และมีสินทรัพย์ต่ำมาก และมักจะเป็นการบริโภคสินค้าฟุ่มเฟือย 	<ul style="list-style-type: none"> - ระดับหนี้เพิ่มสูงขึ้นมากในช่วง 15 ปีที่ผ่านมา (2530 - 2545) - การเพิ่มขึ้นของหนี้จะเพิ่มสูงที่สุดในช่วงวัยกลางคน - ครัวเรือนมีการก่อหนี้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัยมากที่สุด (ร้อยละ 60 - 70) รองลงมาได้แก่ การลงทุน และการบริโภค ครัวเรือนที่ก่อหนี้มากที่สุดจะอยู่ในช่วงที่มีรายได้สูงสุดในชีวิต 	<ul style="list-style-type: none"> - ระดับหนี้เพิ่มมากขึ้นในช่วงสิบปีที่ผ่านมา (2537 - 2547) - หนี้เพิ่มขึ้นมากในทุกช่วงอายุ และระดับหนี้จะสูงที่สุดในช่วงวัยกลางคน - ครัวเรือนส่วนใหญ่ที่มีหนี้จะก่อเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย ซึ่งระดับหนี้ที่สูงจะสัมพันธ์กับผู้ที่มีการศึกษาสูง มีอาชีพมั่นคง - หนี้เพิ่มสูงขึ้น และมีความเสี่ยงคือ หนี้ที่ก่อเพื่อการบริโภค และใช้จ่ายในชีวิตประจำวันเช่น การซื้อเสื้อผ้า การท่องเที่ยว ซึ่งพบมากในครัวเรือนอายุน้อย และมาจากการกู้ในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันและมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน
ปัจจัยที่กำหนดการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนจากแบบจำลอง	<ul style="list-style-type: none"> - การลดลงของอัตราดอกเบี้ย - การลดลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - การเพิ่มขึ้นในรายได้ในอนาคตที่ไม่ได้คาดการณ์ - การเพิ่มสัดส่วนการให้กู้ยืมเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์ - การให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคตน้อยกว่าปัจจุบัน 	<ul style="list-style-type: none"> - การลดลงของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง - การเพิ่มขึ้นในรายได้ที่ไม่ได้คาดการณ์ และคาดการณ์ - การเพิ่มขึ้นของจำนวนประชากร 	<ul style="list-style-type: none"> - การลดลงของอัตราดอกเบี้ย - การลดลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - การเพิ่มขึ้นในรายได้ที่คาดการณ์ - การให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคตน้อยกว่าปัจจุบัน - การลดลงของราคาบ้าน - การเพิ่มสัดส่วนการให้กู้ยืมเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์ - การเปลี่ยนแปลงในคุณลักษณะอื่นๆ เช่น อาชีพ การศึกษา อายุ

ตารางที่ 5.7 สรุปผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนไทยเทียบกับผลการศึกษาในประเทศอื่นๆ (ต่อ)

ประเด็นศึกษา	ไทย	สหรัฐอเมริกา	อังกฤษ
<p>ข้อสรุปจากการศึกษาและการอธิบายระบบเศรษฐกิจจริง</p>	<ul style="list-style-type: none"> - การเปลี่ยนแปลงที่มีผลต่อระดับหนี้ครัวเรือนไทยมากที่สุดคือ รายได้ และการให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคต - ผลของการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยต่างๆ มีผลต่อการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนโดยมีผลกระทบแรงต่อการเปลี่ยนแปลงในหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมากกว่าหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน - ผลจากการศึกษาการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยต่างๆ ที่มีต่อการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนไทย สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนไทยซึ่งมีลักษณะเด่นคือ การเพิ่มขึ้นของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน หรือ หนี้ที่ก่อเพื่อการบริโภค ซึ่งมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยต่างๆ มากกว่าหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ดังนั้นจึงพบว่าในภาวะที่เศรษฐกิจขยายตัวหนี้ประเภทนี้จึงเพิ่มขึ้นได้มากกว่าหนี้ประเภทอื่นๆ -ไม่สามารถอธิบายการลดลงของรายได้และอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นโดยตามแบบจำลองผลดังกล่าวควรทำให้ระดับหนี้ลดต่ำลง ทั้งนี้เป็นผลมาจากการที่แบบจำลองยังอธิบายลักษณะของครัวเรือนได้ไม่ครอบคลุมทุกช่วงอายุและการที่มีแหล่งเงินกู้ในระบบเศรษฐกิจมากขึ้นทั้งจากภาครัฐและเอกชนทำให้ครัวเรือนยังคงมีการก่อหนี้ในระดับสูง ทำให้ระดับหนี้ยังคงเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง 	<ul style="list-style-type: none"> - การเพิ่มขึ้นของระดับหนี้ของครัวเรือนสหรัฐฯ เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นในรายได้ที่ไม่ได้คาดการณ์และการลดลงของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งมีผลกระทบแรงกว่าการเพิ่มขึ้นของประชากร - ผลรวมของการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยและการลดลงในรายได้ซึ่งตามแบบจำลองทำให้ระดับหนี้ลดลงไม่สามารถอธิบายการเพิ่มขึ้นในระดับหนี้ของอเมริกาได้ ทั้งนี้เนื่องจากแบบจำลองนั้นไม่สามารถใช้ครอบคลุมลักษณะของการที่ครัวเรือนที่ก่อหนี้สูงสุดจะอยู่ในช่วงวัยกลางคนได้ (ในแบบจำลองจะเป็นช่วงอายุที่คนไม่มีหนี้แล้ว) นอกจากนี้ยังมีลักษณะของเศรษฐกิจสหรัฐฯบางประการที่เอื้อให้ระดับหนี้ยังคงสูงขึ้นก็คือ การที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน การที่มีประชากรยุคใหม่ที่มักจะมีการกู้ยืมเพิ่มขึ้นมากกว่าคนยุคก่อนซึ่งหมายถึงมีการเปลี่ยนของค่าการให้ความสำคัญกับอนาคตลดลงไปเรื่อยๆ นอกจากนี้ยังมีผลของการที่แบบจำลองไม่สามารถอธิบายการที่คนในแต่ละช่วงอายุสามารถมีพฤติกรรมที่แตกต่างกันได้ทำให้คนไม่สามารถถือครองสินทรัพย์และหนี้สินได้ในเวลาเดียวกันจึงอาจละเลยคนที่มั่งคั่งหนี้มากและมีรายได้สูงมาก 	<ul style="list-style-type: none"> - ปัจจัยหลักที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในระดับหนี้รวมคือ อัตราดอกเบี้ย ราคาบ้าน และ รายได้ โดยยิ่งผลของการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยเหล่านี้รุนแรงเพียงใด ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะยิ่งดำรงอยู่นานมากขึ้น - ปัจจัยกำหนดการที่ครัวเรือนเข้าสู่ตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันคือ อายุ ส่วนปัจจัยที่กำหนดระดับการกู้ยืมคือ รายได้ อาชีพ การศึกษา การมีบ้านของตัวเอง และการขยายสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ - หนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันและหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันจะเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันเมื่ออัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันลดลง และหนี้ทั้งสองชนิดจะเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกันคือ เมื่อเงื่อนไขการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันผ่อนคลายลง - การกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันเพิ่มขึ้นทั้งในกลุ่มคนที่จนและมีความเสี่ยงสูงและยังเพิ่มขึ้นในทุกๆ ครัวเรือนทั่วไป ซึ่งสอดคล้องกับผลจากแบบจำลองที่เกิดจากการที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดดังกล่าวลดต่ำลง

หมายเหตุ: 1. ผลการศึกษาในสหรัฐอเมริกาสรุปจากการศึกษาของ Barnes and Young (2003)
 2. ผลการศึกษาในอังกฤษสรุปจากการศึกษาของ Tudela and Young (2005) และ Del-Rio and Young (2005)