

บทที่ 3

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องและวรรณกรรมปริทรรศน์

ในการศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการก่อหนี้ของครัวเรือนนั้น ได้แบ่งการศึกษาเกี่ยวกับทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องไว้ดังนี้ ในส่วนแรกจะกล่าวถึงทฤษฎีเกี่ยวกับการบริโภคของครัวเรือน ในส่วนที่สองจะเป็นผลการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนในสามด้านได้แก่ ผลการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของหนี้ครัวเรือนกับความเสียดต่ระบบเศรษฐกิจ ผลการศึกษาเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนไทย และผลการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยกำหนดการเพิ่มหนี้ของครัวเรือน ในส่วนที่สามเป็นการสรุปผลการศึกษาวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องและพัฒนาแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้

3.1 แนวคิดและทฤษฎี

3.1.1 The Permanent Income Hypothesis

Milton Friedman (1957) ได้พัฒนาสมมติฐานของรายได้ถาวรขึ้นมา Friedman กล่าวว่า การบริโภคในปัจจุบันขึ้นอยู่กับรายได้ในปัจจุบัน และรายได้ที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ทำให้ครอบครัวนั้นมีแนวโน้มที่จะบริโภคเพิ่มขึ้นมากกว่ากำลังซื้อที่เกิดขึ้นในปัจจุบันแน่นอน โดยผู้บริโภคจะสามารถใช้รายได้ในอนาคตผ่านการกู้ยืม และเสียดอกเบี้ย ดังนั้นการบริโภคในปัจจุบันจึงมีข้อจำกัดที่สำคัญคือ ค่าปัจจุบันของรายได้ที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต (PV)

3.1.2 Life - Cycle Hypothesis

Modigliani (1963) ได้เสนอสมมติฐานของวัฏจักรชีวิตซึ่งสรุปได้ว่า แต่ละครอบครัวต้องการรักษาระดับของการบริโภคให้เพิ่มขึ้นด้วยความมีเสถียรภาพตลอดช่วงชีวิตของตน แต่รายได้ที่แต่ละครอบครัวได้รับมีแบบแผนแตกต่างไปจากแบบแผนในการบริโภคที่ต้องการ ทำให้ค่าแนวโน้มในการบริโภคเฉลี่ย (Average Propensity to Consume: APC) มีค่าที่แตกต่างกันมากตั้งแต่ช่วงเวลาที่เกิดจนตาย โดยในช่วงวัยเด็กและวัยชรา ค่า APC จะมีค่าสูงมากในขณะที่คนวัยทำงานจะมีค่า APC ค่อนข้างต่ำ สิ่งที่คล้ายคลึงกับสมมติฐานของ Friedman ก็คือ การใช้จ่ายเพื่อบริโภคในปัจจุบันไม่ได้ขึ้นอยู่กับรายได้ในปัจจุบันเท่านั้น ตามสมมติฐานนี้ผู้บริโภคจะมีแบบแผนของรายได้ตลอดชีวิตคือ รายได้จะต่ำมากในช่วงต้นของชีวิตและค่อยๆ เพิ่มสูงขึ้นและ

จะมีรายได้สูงสุดในช่วงกลางของชีวิตก่อนที่จะลดต่ำลงไปอยู่เกือบเท่ากับตอนต้นของชีวิตอีกครั้ง โดยมีเหตุผลอธิบายคือ ประสิทธิภาพในการผลิต โดยในตอนต้นของชีวิตนั้น ผู้บริโภคมักจะมี ประสิทธิภาพในการผลิตต่ำ และประสิทธิภาพการผลิตจะค่อยๆ สูงขึ้นในตอนกลางของชีวิต จากนั้นลดต่ำในช่วงปลายของชีวิต

ในแบบจำลองของสมมุติฐานวัฏจักรชีวิต ครัวเรือนแต่ละครัวเรือนเลือกที่จะบริโภคเพื่อให้ได้รับอรรถประโยชน์สูงสุดตลอดช่วงชีวิต โดยมีข้อจำกัดคือ รายได้ในแต่ละช่วงเวลาซึ่งครัวเรือนจะไม่สามารถบริโภคมากไปกว่ามูลค่าปัจจุบันของรายได้สุทธิและมูลค่าของสินทรัพย์ที่มี ซึ่งเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\max E \left[\sum_{t=0}^T (1+\theta)^{-t} U(C_t) \right]$$

$$\text{Subject to } A_{t+1} = (1+r)(A_t + y_t - C_t)$$

เมื่อ C คือ การบริโภค

y คือ รายได้ของครัวเรือน

A คือ สินทรัพย์สุทธิของครัวเรือน

r คือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

θ คือ อัตราลด (Discount Rate)

$$L_t = E \left[\sum_{t=0}^T (1+\theta)^{-t} U(C_t) \right] + \lambda_t [(1+r)(A_t + y_t - C_t) - A_{t+1}]$$

$$L_{t+1} = E \left[\sum_{t=0}^T (1+\theta)^{-t} U(C_{t+1}) \right] + \lambda_{t+1} [(1+r)(A_{t+1} + y_{t+1} - C_{t+1}) - A_{t+2}]$$

$$L_{C_t} = (1+\theta)^{-t} E U'(C_t) - \lambda_t (1+r) = 0 \quad \text{----- (1)}$$

$$L_{C_{t+1}} = (1+\theta)^{-t+1} E U'(C_{t+1}) - \lambda_{t+1} (1+r) = 0 \quad \text{----- (2)}$$

$$L_{A_t} = \lambda_t (1+r) - \lambda_{t-1} = 0 \quad \text{----- (3)}$$

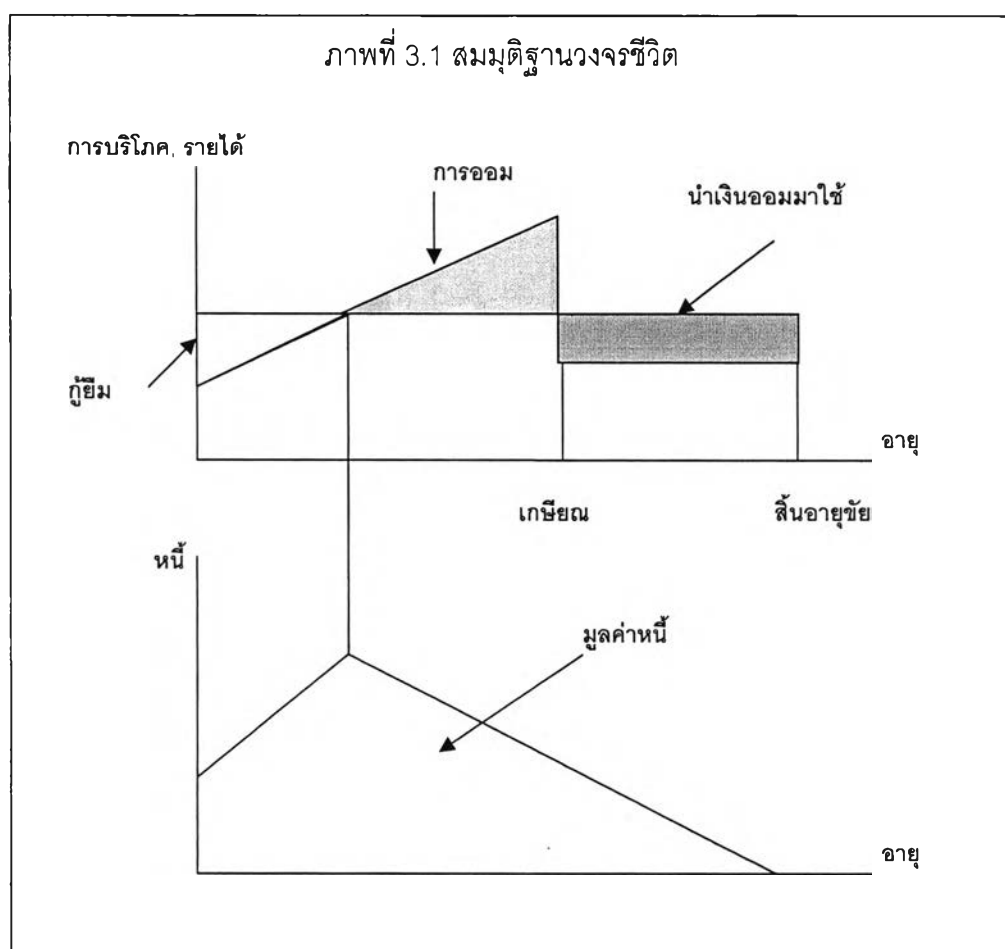
ที่ดุลยภาพจะได้ Euler Equation คือ

$$E_t u'(C_{t+1}) = (1+\theta)/(1+r) u'(C_t)$$

นั่นคือ อรรถประโยชน์หน่วยสุดท้ายที่ได้รับจากการบริโภค จะต้องเท่ากับ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงซึ่งเป็นต้นทุนของการบริโภคในปัจจุบัน ซึ่งแสดงว่า ครัวเรือนต้องการบริโภคโดย

ทำให้รรถประโยชน์ที่ตนจะได้รับตลอดชั่วชีวิตสูงสุด โดยการทำให้รูปแบบของการบริโภคมีค่าคงที่ตลอด (Smooth Consumption) นี่คือการที่มาของการกู้ยืมของครัวเรือน เนื่องจากในช่วงชีวิตที่มีรายได้ต่ำกว่ารายได้เฉลี่ยตลอดช่วงชีวิต ครัวเรือนจะทำการกู้ยืม หรือขายสินทรัพย์ของตนเพื่อนำมาใช้บริโภคในปัจจุบัน ซึ่งเงินที่กู้ยืมจะจ่ายคืนเมื่อรายได้สูงกว่ารายได้ค่าเฉลี่ยตลอดช่วงชีวิต

ในระยะเริ่มต้นของชีวิต ครัวเรือนจะต้องกู้เงินเพื่อนำมาใช้จ่ายในการบริโภคทำให้มีการก่อหนี้สูงมากในช่วงแรก ต่อมาในระยะกลางของชีวิต ครัวเรือนจะมีประสิทธิภาพในการผลิตสูงขึ้นทำให้การกู้ยืมเริ่มเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงเนื่องจากสามารถสะสมเงินออมส่วนหนึ่งใช้เพื่อการบริโภคในอนาคตและใช้หนี้บางส่วนในช่วงปลายของชีวิตเมื่อรายได้ลดลง เพื่อให้การบริโภคอยู่ในระดับเดิมผู้บริโภคนำเงินออมมาใช้จวบจนสิ้นชีวิต (ดูภาพที่ 3.1)



ประโยชน์ที่ได้รับจากทฤษฎีนี้ก็คือ ทำให้สามารถขยายไปสู่ผลของการกู้ยืมของครัวเรือนได้ แบบจำลองนี้ทำให้สามารถคาดการณ์ได้ว่า การกู้ยืมมาเพื่อบริโภคของครัวเรือนนั้นจะขึ้นอยู่กับปัจจัยหลักๆ ที่สำคัญ 3 ประการคือ

1. โครงสร้างของประชากร

การที่สังคมประกอบด้วยประชากรส่วนใหญ่ที่มีอายุน้อยย่อมมีระดับหนี้ครัวเรือนสูง ส่วนในสังคมที่มีประชากรที่มีอายุมากย่อมมีการก่อหนี้น้อยกว่า ทั้งนี้มีข้อสมมุติว่า ทักษะคิดต่อการก่อหนี้ของประชากรไม่มีความแตกต่างกัน

2. การคาดการณ์เกี่ยวกับรายได้ในอนาคต

เมื่อครัวเรือนคาดการณ์ว่า รายได้ในอนาคตของตนจะสูงขึ้น จะเกิดแรงจูงใจในการกู้ยืมเงินมากขึ้น ทั้งนี้เป็นเพราะว่าระดับการบริโภคในอนาคตของครัวเรือนจะเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นการกู้ยืมในปัจจุบันจะทำให้แบบแผนการบริโภคมีความสม่ำเสมอตลอดช่วงชีวิต

3. การคาดการณ์เกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยในอนาคต

ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงต่อการก่อหนี้ของครัวเรือนนั้นยังไม่ชัดเจนนักขึ้นอยู่กับผลกระทบของรายได้และผลกระทบของการทดแทนกัน การลดลงของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง ทำให้ต้นทุนของการกู้ยืมในปัจจุบันเพื่อมาบริโภคลดลง และทำให้กระแสรายได้ในอนาคตเพิ่มสูงขึ้น ในขณะเดียวกัน การที่อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงลดลงจะลดอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ครัวเรือนถือครอง ทำให้มูลค่าปัจจุบันที่ได้รับจากการถือสินทรัพย์มีค่าลดลง และลดแรงจูงใจในการถือสินทรัพย์ลง ดังนั้นผลจากการที่อัตราดอกเบี้ยต่ำจึงแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับอายุ ถ้าครัวเรือนมีอายุน้อย การที่อัตราดอกเบี้ยต่ำจะเพิ่มแรงจูงใจในการกู้ยืม แต่ถ้าครัวเรือนมีอายุมากขึ้นจะมีผลตอบแทนจากถือสินทรัพย์จะมีความสำคัญมากขึ้นเมื่อเทียบกับรายได้ เมื่อสินทรัพย์ที่ตนถือมีผลตอบแทนลดลงก็จะทำให้ความมั่งคั่งลดลง และลดแรงจูงใจในการกู้ยืมลง

3.2 วรรณกรรมปริทรรศน์

3.2.1 ผลการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของหนี้ครัวเรือนกับความเสถียรต่อระบบเศรษฐกิจ

การที่หนี้ครัวเรือนที่ก่อตัวสูงขึ้นนั้นมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศมาก ความสำคัญดังกล่าวมีมากยิ่งขึ้นหลังจากที่ระบบการเงินของประเทศได้ปรับเปลี่ยนมาใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวที่มีอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวรับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงต่างๆ แต่สิ่งที่ดำรงอยู่ คือ กลไกในระบบเศรษฐกิจที่มีโครงสร้างแบบเดิมจึงยังคงเสี่ยงต่อความผันผวนที่เกิดขึ้นได้เสมอ นั่นคือ โครงสร้างเศรษฐกิจที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน ซึ่ง Tornell and Westerman (2002) ศึกษาและพบว่ามิจุดอ่อนที่สำคัญคือ ทำให้เกิดการปล่อยเงินกู้ให้กับภาคเอกชนมาก ทำให้การกู้ยืมในประเทศสูงมากอย่างรวดเร็วเกินปกติ และส่งผ่านจาก Traded Sector ไปยัง Nontraded Sector ในระบบเศรษฐกิจที่มีอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ จะเกิด Currency Mismatch ที่รุนแรงยิ่งขึ้นเพราะการประกันระบบการเงิน (Systematic Bailout Guarantee) ทำให้ผู้กู้เพิ่มพฤติกรรมที่สุ่มเสี่ยง ผลก็คือตลาดสินเชื่อซึ่งมีความไม่สมบูรณ์คลายตัวมากขึ้น ทั้งนี้การปล่อยกู้ให้กับ Nontraded Sector หรือภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจขนาดเล็กนั้น จะทำให้ระบบเศรษฐกิจมีความเจริญเติบโตสูง Raciere, Tornell and Westermann (2003) เรียกภาวะดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจดังกล่าวว่า Risky Equilibrium ซึ่งเป็นระบบเศรษฐกิจที่มี Nontraded Sector เติบโตอย่างรวดเร็ว เนื่องจาก Nontraded Sector เป็นภาคการผลิตที่ผลิตปัจจัยการผลิตขั้นกลาง (Intermediate Input) ให้กับทั้ง 2 ภาคการผลิต ดังนั้น Nontraded Sector จึงเป็นตัวส่งเสริมการเจริญเติบโตระยะยาวของ Traded Sector แต่เนื่องจากมีปัญหาการไม่สามารถบังคับใช้คืนเงินกู้ตามสัญญา (Contract Enforceability) และการประกันให้กับผู้กู้เมื่อเกิดวิกฤตขึ้นทั้งระบบเศรษฐกิจ ดังนั้นประเทศที่มีอัตราการปล่อยสินเชื่อสูง จะมีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจพร้อมกับมีความเสี่ยงที่จะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจสูงด้วย

การเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนซึ่งเป็น Nontraded Sector มีแนวโน้มที่จะทำให้เศรษฐกิจของประเทศอยู่ในภาวะเสี่ยงมากยิ่งขึ้น ซึ่ง Garner (1996) ศึกษาเกี่ยวกับภาระหนี้ครัวเรือน พบว่าภาระหนี้เป็นตัวชี้วัดสำคัญของการบริโภคในอนาคตซึ่งจะบ่งชี้ถึงการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว โดยปกติแล้วครัวเรือนจะใช้จ่ายเพื่อการบริโภคโดยการซื้อสินค้าหลักๆ 2 ประเภทคือ สินค้าคงทนถาวร (Consumer Durable Good) และ สินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Asset) สินค้าคงทนถาวรจะให้ผลตอบแทนแก่ผู้บริโภคเป็นบริการที่ได้รับจากสินค้านั้นในช่วงเวลาหนึ่ง แต่สินทรัพย์ทางการเงินนั้นให้กระแสของผลตอบแทนในรูปตัวเงินที่จะได้รับใน

อนาคต สินทรัพย์ทางการเงินจึงมีสภาพคล่องสูงกว่าและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินได้ทันทีโดยไม่มี การเสื่อมมูลค่า ต่างจากสินค้าคงทนถาวรที่ราคาจะลดลงจากมูลค่าเดิมเนื่องจากการ เสื่อมสภาพ ดังนั้นภาวะปกติ ผู้บริโภคจึงจำกัดการซื้อสินค้าคงทนเพื่อป้องกันความเสี่ยงเมื่อเกิด ภาวะคับขันทางการเงิน เนื่องจากทุกคนมีโอกาสที่จะประสบกับภาวะขาดสภาพคล่องทางการเงิน เช่น การเจ็บป่วยอย่างกะทันหัน การออกจากงาน ซึ่งจะทำให้รายได้ที่ได้รับไม่แน่นอน

Maki (2000) พบว่าภาระหนี้ที่สูงขึ้นทำให้การบริโภคของครัวเรือนอ่อนไหวต่อ การเปลี่ยนแปลงของรายได้มากยิ่งขึ้นโดยลดการบริโภคลง ซึ่งตรงกับที่ Garner พบว่าระดับหนี้ที่ สูงขึ้นอาจไม่ส่งผลกระทบต่อภาระหนี้ ถ้าผู้บริโภคมีรายได้หรือสินทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย การเพิ่มขึ้น ของหนี้ของครัวเรือนหรือการลดลงของสินทรัพย์ทางการเงินส่งสัญญาณว่าผู้บริโภคมีแนวโน้มที่จะ ซื้อสินค้าคงทนถาวรลดลงในอนาคตเนื่องจากว่า ผู้บริโภคมีแนวโน้มที่จะต้องจ่ายหนี้มากขึ้นในแต่ ละงวด และมีความสามารถชำระหนี้ได้ลดลงในอนาคตซึ่งจะทำให้ครัวเรือนจะประสบปัญหาทาง การเงินที่รุนแรงได้ เนื่องจากไม่มีสินทรัพย์ทางการเงินที่มีสภาพคล่องเพียงพอที่จะเปลี่ยนเป็นเงิน สดได้ทันทีหากเกิด Shock ขึ้นในระบบเศรษฐกิจ ดังนั้นการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนจึงมีนัยต่อ ทิศทางของระบบเศรษฐกิจอย่างมาก เพราะเป็นตัวชี้วัดระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบ โดยตรงต่อ GDP คือ เมื่อการซื้อสินค้าคงทนถาวรลดลงจะทำให้ GDP มีอัตราการเติบโตที่ลดลง เนื่องจากการใช้จ่ายในสินค้าดังกล่าวเป็นหนึ่งในส่วนประกอบที่สำคัญของ GDP เมื่อการซื้อสินค้า ลดลง การลงทุนในสินค้าดังกล่าวก็จะลดลงด้วย ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องเป็น ลูกโซ่ทำให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจ

3.2.2 ผลการศึกษาเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนไทย

จากการศึกษางานที่เกี่ยวข้องของมีนัยที่สำคัญ คือ การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจของไทย ในอนาคตนั้น จะเกิดจากการก่อหนี้ของภาคเอกชนโดยเฉพาะอย่างยิ่งหนี้ของภาคครัวเรือน ซึ่งใน การศึกษาเกี่ยวกับประเด็นเหล่านี้มีผู้ทำการศึกษาวัดดังนี้

สมชัย จิตสุชน (2546) ศึกษาสถานการณ์ความยากจน รายได้ และการ กระจายรายได้ในไทย รวมทั้งความมั่นคงทางการเงินและภาวะหนี้สินของครัวเรือนไทย พบว่า ความยากจนโดยรวมของครัวเรือนไทยมีแนวโน้มดีขึ้น แต่สถานการณ์ด้านการกระจายรายได้นั้น แย่ลง โดยมีช่องว่างระหว่างคนจนและคนรวยในประเทศมากขึ้น ในการศึกษาครั้งนี้บ่งชี้ว่า สถานการณ์หนี้ภาคครัวเรือนเป็นประเด็นที่น่าเป็นห่วงสำหรับเศรษฐกิจไทยในอนาคต ซึ่งภาวะ หนี้สินของครัวเรือนไทยที่มีในปัจจุบันจะนำไปสู่การขาดความมั่นคงทางเศรษฐกิจได้ในอนาคต

ทั้งนี้พบว่าตั้งแต่ปี พ.ศ.2537 จนถึงปี พ.ศ. 2545 ครัวเรือนไทยมีหนี้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วถึงร้อยละ 170 นอกจากนี้พบว่าหนี้เพื่อการบริโภคเพิ่มขึ้นเร็วกว่าหนี้จากการลงทุน และครัวเรือนที่มีภาระหนี้สูงกว่าครัวเรือนทั่วไปคือ ครัวเรือนยากจนและยากจนมาก ซึ่งสาเหตุที่สำคัญนั้นมาจากการที่คนตกงานมากในช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจและการที่มีการใช้นโยบายของรัฐบาลในการกระจายสินเชื่อไปสู่ครัวเรือนที่มีรายได้น้อย ประเด็นที่น่าเป็นห่วงคือ การที่ภาระหนี้ของครัวเรือนที่ยากจนมีสัดส่วนสูงทำให้ครัวเรือนเหล่านี้เสี่ยงกับความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยมาก โดยพบว่าหากอัตราดอกเบี้ยรายเดือนอยู่ที่ร้อยละ 1 ต่อเดือนและครัวเรือนแบ่งเงินจากรายได้ทั้งหมดร้อยละ 20 มาใช้ในการชำระหนี้ ครัวเรือนที่ยากจนมากต้องใช้เวลาจนถึง 8.7 ปีจึงจะสามารถชำระหนี้ได้หมดโดยไม่มีการก่อหนี้เพิ่มเลย แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเป็นร้อยละ 10 ต่อเดือนพบว่า ครัวเรือนยากจนมากจะไม่สามารถชำระหนี้ได้หมดเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้นเร็วกว่าเงินที่สามารถกันมาชำระหนี้ได้

ทางด้านหนี้ครัวเรือนไทยที่เกิดขึ้นจากการใช้นโยบายของรัฐบาลนั้น Kaboski and Townsend (2003) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของโครงการกองทุนหมู่บ้านละล้านของไทยที่เริ่มต้นใช้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 ซึ่งเป็นการให้เงินแก่ประชาชนจำนวนมากถึงร้อยละ 1.5 ของ GDP ในการศึกษาครั้งนี้ใช้วิธีการศึกษาแบบ Pre และ Post Program Panel Data และ Quasi-Experimental Variation ของการกระจายสินเชื่อไปยังหมู่บ้านต่างๆ เพื่อนำไปประเมินผลกระทบเบื้องต้นของโครงการโดยเฉพาะสินเชื่อที่นำไปใช้ในภาคเกษตรและเพื่อการบริโภค ข้อสรุปที่สำคัญที่ได้คือ เงินจากกองทุนหมู่บ้านส่งผลให้เกิดการบริโภคที่เพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งเกิดการกู้ยืมเพิ่มมากขึ้นเพื่อนำไปใช้คืนกองทุน นอกจากนี้ผลของเงินกองทุนยังทำให้ระดับการถือครองสินทรัพย์ของประชาชนลดลง เนื่องจากประชาชนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินกู้ได้ง่ายขึ้น และมีความคาดหวังว่ารายได้ในอนาคตจะเพิ่มสูงขึ้นจากการใช้เงินไปลงทุนทางการเกษตร

ในปัจจุบัน ปัญหาหนี้ครัวเรือนของไทยกำลังได้รับความสนใจมากขึ้น เนื่องจากหนี้เฉลี่ยของครัวเรือนไทยกำลังเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่ง ยรรยง ไทยเจริญและคณะ (2547) ได้ศึกษาความเสี่ยงของการก่อตัวของหนี้ต่อระบบเศรษฐกิจเพื่อหานโยบาย จากการศึกษาพบว่า การก่อตัวของหนี้ครัวเรือนไทยโดยรวมนั้นยังไม่มีสัญญาณบ่งชี้อันตรายในฐานะทางการเงินในระดับมหภาคของครัวเรือน โดยผลการศึกษาภาวะกดดันทางการเงินของครัวเรือนในรูปแบบจำลองเศรษฐกิจ และข้อมูลการศึกษาจากสำนักงานสถิติแห่งชาติพบว่า ครัวเรือนมีความยืดหยุ่นต่อการรองรับปัจจัยเสี่ยงทางด้านอัตราดอกเบี้ยและรายได้ แต่ยังมีครัวเรือนบางกลุ่มที่มีความเปราะบางเป็นพิเศษต่อปัจจัยเสี่ยงเหล่านี้ และการศึกษาแนวโน้มของหนี้ครัวเรือนในอนาคต

พบว่าจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในอัตราที่ชะลอลง ดังนั้นนโยบายการเงินที่สำคัญคือ อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำต่อเนื่องเป็นเวลานานจะนำไปสู่ปัญหาสะสมหนี้ของภาคครัวเรือนที่มากเกินไป ในอนาคต เนื่องจากการบริโภคและความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนอ่อนไหวมากขึ้นต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งหนี้ที่ก่อตัวสูงขึ้นจะส่งผลต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจได้

ในปัจจุบันการที่ครัวเรือนไทยมีการก่อหนี้เพิ่มมากขึ้นนั้น Chucherd (2006) ศึกษาผลของการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนและชี้ให้เห็นถึงผลกระทบของหนี้ครัวเรือนที่มีต่อการบริโภคในประเทศไทย ในการศึกษานี้ได้ประยุกต์การประมาณการณั้มูลค่าสินทรัพย์ของครัวเรือนเพื่อแก้ปัญหาค่าขาดข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าสินทรัพย์ของครัวเรือนไทยจากการเก็บข้อมูลโดยสำนักงานสถิติแห่งชาติ โดยได้นำรายได้ของครัวเรือนที่อยู่ในรูปของสินทรัพย์ทางการเงินได้แก่ ดอกเบี้ยและเงินปันผลและสินทรัพย์ที่เป็นวัตถุได้แก่ ค่าเช่าจากที่ดินและมูลค่าบ้านมาประมาณมูลค่าโดยใช้สมการ Perpetuity Formula ผลการศึกษาพบว่า การเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนและสินทรัพย์ของครัวเรือนมีรูปแบบที่สอดคล้องตามสมมติฐานวงจรชีวิต โดยจะเพิ่มขึ้นตามอายุรายได้ อาชีพ ข้อค้นพบที่สำคัญคือ ประการแรก ครัวเรือนไทยที่มีรายได้น้อยที่สุดจะไม่มีการถือครองสินทรัพย์เลยหรือมีน้อยมากแต่กลับเป็นครัวเรือนที่มีระดับหนี้ต่อรายได้สูงมาก ทั้งนี้เนื่องจากครัวเรือนกลุ่มดังกล่าวมีการก่อหนี้ไปเพื่อการบริโภค ประการที่สอง หนี้จะมีผลต่อการบริโภคสินค้าคงทนถาวร (Durable Goods) มากกว่าผลของความมั่งคั่งของครัวเรือน และสินค้าคงทนถาวรที่ครัวเรือนซื้อจัดเป็นสินค้าฟุ่มเฟือยเนื่องจากมีค่าความยืดหยุ่นต่อรายได้ที่มากกว่า 1 ซึ่งการบริโภคสินค้านี้ดังกล่าวที่เพิ่มมากในปัจจุบันเป็นการบริโภคโดยครัวเรือนที่มีรายได้น้อย

3.2.3 ผลการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยกำหนดการเพิ่มหนี้ของครัวเรือน

การเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจโดยทำให้เศรษฐกิจอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยต่างๆ ระดับหนี้ครัวเรือนในหลายประเทศทั่วโลกที่เพิ่มสูงขึ้นทำให้เกิดความสนใจว่า สาเหตุที่ทำให้ครัวเรือนมีการก่อหนี้เพิ่มสูงขึ้นนั้นคืออะไร Debelle (2004) ศึกษาปัจจัยที่ทำให้เกิดการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนในหลายประเทศ พบว่าการเพิ่มขึ้นเกิดจากสาเหตุที่สำคัญสองประการคือ ประการแรก การผ่อนคลายการกำกับดูแลระบบการเงิน (The Deregulation of Financial Systems) ตลอดช่วงทศวรรษที่ 1980 ซึ่งส่งผลให้เกิดการปันส่วน

สินเชื่อ (Credit Ration)⁵ ลดลงทำให้ครัวเรือนจำนวนมากมีโอกาสเข้าถึงแหล่งเงินกู้ ประการที่สอง คือ การลดลงของอัตราดอกเบี้ยทั้ง Nominal Interest Rate และ Real Interest Rate ตลอดช่วง 20 ปีที่ผ่านมา ผลที่ตามมาคือ ต้นทุนในการกู้ยืมเงินต่ำลงทำให้ครัวเรือนจำนวนมากมีสภาพคล่องที่ดีขึ้น (Easing of Liquidity Constraint) โดยมีการกู้ยืมเพื่อการบริโภคเพิ่มมากขึ้นกว่าในอดีต ซึ่งทั้งสองประการส่งผลการตัดสินใจของครัวเรือนในการก่อหนี้เพิ่มมากขึ้น ซึ่งนัยที่สำคัญก็คือ การเพิ่มขึ้นดังกล่าวทำให้การดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจมหภาคต้องใช้ความระมัดระวังมากยิ่งขึ้น เนื่องจากครัวเรือนมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงในรายได้ อัตราดอกเบี้ย และราคาสังหาริมทรัพย์

การวิเคราะห์ปัจจัยที่ทำให้หนี้ครัวเรือนก่อตัวสูงขึ้นและประเมินผลของการดำรงอยู่ของระดับหนี้ในระบบเศรษฐกิจเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยเหล่านี้ มีการศึกษาโดย Barnes and Young (2003) ได้ศึกษาสาเหตุของการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนในสหรัฐตั้งแต่ช่วงทศวรรษที่ 1970 โดยสร้างแบบจำลอง Calibrated Partial Equilibrium Overlapping Generation Model โดยกำหนดให้การสร้างหนี้เป็นผลมาจากแรงจูงใจที่สำคัญ ได้แก่ แรงจูงใจที่จะมีรายได้ที่เพียงพอกับการบริโภคเพื่อรักษาระดับการบริโภคให้คงที่ แรงจูงใจที่จะมีบ้านเป็นของตนเอง และเพิ่มข้อจำกัดให้ครัวเรือนไม่สามารถเป็นหนี้ได้ในช่วงสุดท้ายของชีวิต จากนั้นได้ศึกษาการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันในปัจจัยต่างๆ เพื่ออธิบายการเพิ่มขึ้นของระดับหนี้ในสหรัฐ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงในจำนวนประชากร การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยและการเปลี่ยนแปลงในรายได้ที่ครัวเรือนคาดการณ์ แบบจำลองนี้สามารถอธิบายการเพิ่มขึ้นของหนี้ได้ใกล้เคียงกับความเป็นจริงและยังทำนายผลของการดำรงอยู่ของหนี้ในอนาคตด้วย

วิธีการศึกษาของ Barnes and Young (2003) มีการนำมาประยุกต์โดย Tudela and Young (2005) ซึ่งศึกษาข้อมูลหนี้ครัวเรือนในอังกฤษพบว่าระดับหนี้ต่อรายได้ของครัวเรือนอังกฤษมีค่าสูงขึ้นจาก 1.05 ในปี 2537 เป็น 1.4 ในปี 2547 ซึ่งทำให้เกิดคำถามว่าการเพิ่มขึ้นดังกล่าวจะส่งผลต่อครัวเรือนอย่างไร และครัวเรือนจะสามารถชำระหนี้ได้หรือไม่และนโยบายการเงินที่เหมาะสมควรเป็นอย่างไร สิ่งที่สำคัญคือ แบบจำลองนี้ได้เปลี่ยนสมมุติฐานเบื้องต้นบางข้อเพื่อให้แบบจำลองสามารถอธิบายผลการศึกษการเพิ่มขึ้นของหนี้ได้ดีขึ้นเนื่องจากแบบจำลองที่

⁵ Credit ration คือ การปันส่วนสินเชื่อซึ่งเป็นการแสวงหากำไรสูงสุดของผู้ให้กู้ในกรณีที่มี Imperfect information เกี่ยวกับผู้กู้ โดยการให้กู้ในอัตราดอกเบี้ยที่แตกต่างกัน (Schreft and Villamil, 1992)

ใช้สมมติฐานการบริโภคตลอดช่วงชีวิต (Life Cycle Hypothesis) อธิบายนั้นค่าของการบริโภคที่ได้ในแบบจำลองจะต่ำกว่าความเป็นจริง และค่าของหนี้ของครัวเรือนที่มีอายุน้อยที่สุดและมากที่สุดต่ำเกินไป การปรับแบบจำลองจะช่วยให้อธิบายได้ว่า ค่าของพารามิเตอร์ Rate of Time Preference ที่แตกต่างกันในเด็กซึ่งให้ความสำคัญกับเวลาในอนาคตมากกว่าคนแก่ ทำให้การบริโภคของเด็กต่ำมาก นอกจากนี้ยังเพิ่มเงื่อนไขการถือครองสินทรัพย์ของคนแก่ว่าต้องการสะสมสินทรัพย์เพื่อเป็นมรดกทำให้ได้รับอรรถประโยชน์เพิ่มขึ้น และยกเลิกข้อสมมติที่ว่ามีตลาดทุนที่มีความไม่สมบูรณ์ซึ่งเป็นข้อจำกัดที่ทำให้คนแก่ไม่สามารถเข้าถึงการกู้ยืมโดยใช้บ้านค้ำประกัน โดยกำหนดให้คนแก่สามารถถือสินทรัพย์ทางการเงินแทนได้ทำให้การบริโภคของคนแก่ต่ำมากกว่าช่วงชีวิตอื่น นอกจากนี้ยังกำหนดให้ครัวเรือนไม่สามารถกู้ยืมในช่วงเวลาแรกของชีวิตได้และการซื้อบ้านจะทำได้เมื่ออยู่ในช่วงที่สามของชีวิต ข้อแตกต่างอีกประการก็คือ การเพิ่มช่วงอายุของครัวเรือนซึ่งในแบบจำลองของ Barnes and Young (2003) นั้นได้สร้างแบบจำลองที่มีคนอาศัยอยู่ 10 ช่วงชีวิต ในขณะที่แบบจำลองนี้จะเพิ่มเป็น 12 ช่วงชีวิต ผลจากการปรับแบบจำลองทำให้ได้ค่าของตัวแปรที่สำคัญ ได้แก่ Intratemporal Consumption และ Intertemporal Consumption แตกต่างกันไปในแต่ละช่วงอายุของชีวิต ในด้านการศึกษาการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรเพื่อดูผลการดำรงอยู่ของหนี้เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงค่าตัวแปรอันได้แก่ อัตราดอกเบี้ย ราคาบ้าน รายได้ มีสิ่งเพิ่มขึ้นมาต่างจากแบบจำลองเดิมคือ การดูผลกระทบจากพฤติกรรมของคนด้วย คือ ค่าของ Rate of Time Preference ผลจากการศึกษาสามารถอธิบายการเพิ่มขึ้นของหนี้ต่อรายได้ว่าจะดำรงอยู่นานเพียงใด เช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้นแต่ราคาบ้านคงที่ระดับของหนี้ต่อรายได้จะลดลงมาต่ำกว่าระดับปกติ แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน ระดับหนี้จะสูงขึ้นและดำรงอยู่เป็นเวลานาน และส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนมากขึ้น

Del-Rio and Young (2005) ได้ศึกษาการเพิ่มขึ้นของระดับหนี้ครัวเรือนในอังกฤษในประเด็นที่เฉพาะเจาะจงมากยิ่งขึ้น โดยเน้นศึกษาปัจจัยที่กำหนดการเพิ่มขึ้นของหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันซึ่งเป็นหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นมากในช่วงสิบปีที่ผ่านมา เช่น สินเชื่อผู้บริโภค หนี้บัตรเครดิต การเบิกเงินเกินบัญชี จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า ปัจจัยที่กำหนดการเข้าสู่ตลาดสินเชื่อดังกล่าวคือ อายุของครัวเรือน ครัวเรือนที่มีอายุในช่วง 20 – 30 ปีจะเป็นผู้กู้ยืมในตลาดสินเชื่อนี้มากที่สุด ส่วนปัจจัยที่กำหนดระดับของการกู้ยืมคือ รายได้ และปัจจัยอื่นๆ ได้แก่ อาชีพ การศึกษา การมีบ้านเป็นของตัวเอง และข้อจำกัดในการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาลำดับค้ำประกันของ Barnes and Young (2003) ในด้านการใช้สมการอรรถประโยชน์ที่ประกอบด้วยสินค้าสองชนิด คือ บ้านและสินค้าบริโภค ส่วนที่แตกต่างคือการใช้สมการงบประมาณที่เพิ่มเงื่อนไขการกู้ยืมของครัวเรือนกำหนดให้ครัวเรือนสามารถกู้ยืมได้

ในสองตลาดคือ ตลาดสินเชื่อที่มีบ้านเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกัน และตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันและเพิ่มเงื่อนไขข้อจำกัดที่ว่านี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันจะต้องมีค่ามากกว่าหรือเท่ากับศูนย์ ส่วนหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันจะมีไม่เกินมูลค่าบ้านที่ใช้ค้ำประกัน แบบจำลองนี้กำหนดให้ครัวเรือนมีอายุอยู่ 3 ช่วงเวลาและทดสอบผลของการที่ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันมีค่าลดต่ำลง เพื่อดูผลของการบริโภคและการกู้ยืมในแต่ละช่วงเวลาของครัวเรือน แต่ไม่ได้ศึกษาผลของการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรในระยะยาว ดังเช่นแบบจำลองของ Barnes and Young (2003) และ Tudela and Young (2005)

3.3 สรุปผลการศึกษาวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

ผลการศึกษาที่สำคัญที่ได้จากการศึกษาวรรณกรรมปริทรรศน์ คือ การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันหลังจากการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ เป็นการเติบโตที่มีความเสี่ยง ความเสี่ยงมาจากปัจจัยหลักสองประการคือ ประการแรก การที่ภาคครัวเรือนเข้าถึงแหล่งสินเชื่อเพิ่มขึ้นทำให้เศรษฐกิจเติบโตบนความเสี่ยง เนื่องจากการบริโภคของครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้นทำให้ภาคการผลิตภายในประเทศ (Nontraded Sector) เติบโตและนำไปสู่การเติบโตของภาคการผลิตระหว่างประเทศ (Traded Sector) ขณะเดียวกันก็ครัวเรือนก็มีหนี้เพิ่มสูงขึ้นประกอบกับปัญหาการประกันสินเชื่อทั้งระบบ และปัญหาการไม่สามารถบังคับใช้คืนเงินกู้ตามสัญญาเวลาในการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจที่ผ่านมาทำให้การเติบโตของเศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือน ประการที่สอง การที่ครัวเรือนมีหนี้เพิ่มสูงขึ้นโดยปกติจะนำไปสู่ปัญหาสภาพคล่องของครัวเรือนอันเนื่องมาจากการที่ครัวเรือนจะมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงในรายได้มากยิ่งขึ้น และทำให้ครัวเรือนลดการบริโภคลงทำให้เศรษฐกิจโดยรวมชะลอตัว

การศึกษาที่ผ่านมาเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนของไทยพบว่า ครัวเรือนไทยมีการก่อหนี้เพิ่มสูงขึ้นในทุกๆ ครัวเรือน แม้ว่าระดับหนี้ในช่วงเวลาหลายปีที่ผ่านมาจะอยู่ในระดับที่ไม่ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของเศรษฐกิจ แต่มีครัวเรือนบางกลุ่มที่มีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งการศึกษาในปัจจุบันก็ชี้ให้เห็นว่าหนี้ครัวเรือนส่งผลกระทบต่อการบริโภคของครัวเรือนมากยิ่งขึ้นและลดความมั่งคั่งของครัวเรือนลงโดยเฉพาะในครัวเรือนที่มีรายได้ต่ำนอกจากนี้ยังส่งผลกระทบต่อภาคสินค้าฟุ่มเฟือยเพิ่มมากขึ้น

ในการพัฒนาแบบจำลองเพื่อศึกษาปัจจัยที่กำหนดการก่อหนี้ของครัวเรือนไทยในครั้งนี้จึงได้พัฒนาแบบจำลองที่รวบรวมผสมผสานจากแบบจำลองที่มีผู้ศึกษาไว้ข้างต้น เพื่อนำมาประยุกต์ใช้ในการวิเคราะห์ให้เหมาะสมกับสถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทย ในเบื้องต้นจึงเลือกใช้

แบบจำลองของ Barnes and Young (2003) เป็นหลักร่วมกับวิธีวิเคราะห์ตามแบบจำลองของ Tudela and Young (2005) ต่อมาจึงปรับเงื่อนไขในการกู้ยืมของครัวเรือนไทยให้สอดคล้องกับความเป็นจริงมากยิ่งขึ้นโดยใช้เงื่อนไขจากแบบจำลองของ Del-Rio and Young (2005) ดังนี้

1. กำหนดสินค้าในสมการอรรถประโยชน์ให้ครัวเรือนเลือกบริโภคสินค้าหลักสองชนิดคือ บ้านและสินค้าบริโภค ตามแบบจำลอง Barnes and Young (2003) สาเหตุที่เลือกสินค้าสองชนิดนี้เนื่องจากในปัจจุบันครัวเรือนไทยมีการก่อกำหนดขึ้นในการซื้อสินค้าทั้งสองชนิดคิดเป็นร้อยละ 70 ของหนี้ทั้งหมด

2. เลือกสมการงบประมาณจากแบบจำลองของ Del-Rio and Young (2005) เนื่องจากข้อจำกัดในข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ของครัวเรือนที่ในไม่มีการเก็บข้อมูลมูลค่าของสินทรัพย์ของครัวเรือน การใช้สมการงบประมาณแบบนี้จะช่วยในการเพิ่มตัวแปรในการวิเคราะห์ระดับหนี้ของไทยซึ่งแตกต่างจากงานของ Barnes and Young (2003) และ Tudela and Young (2005) ที่มีข้อมูลของสินทรัพย์และมูลค่าบ้านมาเป็นตัวแปรวัดระดับหนี้ของครัวเรือน อันได้แก่ สินทรัพย์ทางการเงินต่อรายได้ (Gross Financial Asset to Income) สินทรัพย์สุทธิต่อรายได้ (Net Worth to Income) มูลค่าบ้านต่อรายได้ (Housing to Income) และหนี้ต่อสินทรัพย์สุทธิ (Income Gearing) การใช้สมการงบประมาณจากแบบจำลองของ Del-Rio and Young (2005) นี้ทำให้สามารถพัฒนาตัวแปรวัดระดับหนี้เพื่อใช้วิเคราะห์ข้อมูลหนี้ครัวเรือนไทยเพิ่มเติมจากค่าหนี้ต่อรายได้ (Debt to Income) ได้แก่ หนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ (Unsecured Debt to Income) และหนี้ที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ (Secured Debt to Income) ขึ้นมาทดแทนและเพิ่มตัวแปรมูลค่าดอกเบี้ยที่ต้องชำระหนี้ต่อรายได้ (Debt Service Payment) ซึ่งปรากฏในงานของ ยรรยง ไทยเจริญและคณะ (2547) การเพิ่มตัวแปรหนี้ที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันต่อรายได้ช่วยให้การวิเคราะห์สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของหนี้ดังกล่าวในระบบเศรษฐกิจไทยปัจจุบันมากยิ่งขึ้น

3. เพิ่มเงื่อนไขข้อจำกัดในการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อทั้งสองชนิดตามงานของ Del-Rio and Young (2005) ที่มีเงื่อนไขว่าหนี้ในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันจะต้องมีค่ามากกว่าหรือเท่ากับศูนย์และครัวเรือนมีข้อจำกัดในการกู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันในแต่ละช่วงอายุไม่เท่ากัน แต่ในการศึกษาครั้งนี้จะกำหนดให้ครัวเรือนสามารถกู้ยืมในตลาดสินเชื่อที่ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันได้ในสองช่วงแรกของชีวิตและสามารถกู้ได้ในตลาดสินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันได้ในสัดส่วนหนึ่ง และกำหนดให้ครัวเรือนสามารถกู้ยืมได้มากขึ้นในตลาด

สินเชื่อที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันตั้งแต่ในช่วงที่สามถึงช่วงที่สี่ของชีวิตและสามารถกู้ได้ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น

เมื่อได้แบบจำลองที่เหมาะสมจะนำมาปรับให้สอดคล้องกับข้อมูลจริงในระบบเศรษฐกิจไทยอีกครั้งโดยอาศัยการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติในอดีตที่ผ่านมาเป็นพื้นฐานต่อไป

