

Received: 13-02-2022
Revised: 18-04-2022
Accepted: 12-05-2022

ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อเสถียรภาพและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทย The Impact of Household Debt on Stability and Thai Economic Growth

อภิญญา วนเศรษฐ¹

Apinya Wanaset

khunapinya@yahoo.com

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ของการศึกษานี้ คือ 1) ศึกษาสภาพทั่วไปและแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของหนี้ครัวเรือนไทย ในช่วงระหว่าง พ.ศ. 2554-2563 2) ศึกษาผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและการเกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Loan: NPL) ของสถาบันการเงิน โดยในการวิเคราะห์เชิงปริมาณตัวแปรประกอบด้วย ผลผลิตมวลรวมในประเทศ หนี้ครัวเรือน การบริโภคภาคครัวเรือน อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ และในการศึกษานี้ใช้เครื่องมือประกอบด้วยการทดสอบความนิ่งของข้อมูล การหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว และการหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ระหว่าง พ.ศ. 2554-2563 ซึ่งเป็นช่วงที่อัตราหนี้ครัวเรือนต่อ GDP เริ่มเร่งตัวขึ้นและอยู่ในระหว่างร้อยละ 60-89.

ผลการศึกษาพบว่า 1) หนี้ครัวเรือนไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ณ ไตรมาส 4 พ.ศ. 2563 พบว่าประมาณ 1 ใน 3 ของหนี้ครัวเรือนทั้งหมดเป็นการกู้ยืมเพื่อซื้ออสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นการกู้เพื่อที่อยู่อาศัยเป็นส่วนใหญ่ อย่างไรก็ตามเมื่อรวมการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคลอื่น การเช่าซื้อรถยนต์/จักรยานยนต์ บัตรเครดิต และการศึกษา ซึ่งนับเป็นกลุ่มการบริโภคด้วยกันจะมีสัดส่วนสูงถึงกว่าร้อยละ 40 ของหนี้ครัวเรือนทั้งหมด สะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจไทยได้พึ่งพาการบริโภคผ่านการก่อหนี้ค่อนข้างมากในช่วงที่ผ่านมา 2) ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและการเกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ พบว่าการบริโภคภาคครัวเรือนมีบทบาทสำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ หนี้ครัวเรือน และหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ในขณะที่หนี้ครัวเรือนเริ่มส่งผลกระทบต่อการบริโภคครัวเรือนที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในขณะที่เดียวกันก็ส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 นั่นคือหนี้ครัวเรือนสูงขึ้นประชาชนจะจับจ่ายใช้สอยหรือบริโภคสูงขึ้นในระยะแรก ส่งผลดีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะสั้นจากแรงขับเคลื่อนของการบริโภคนั่นเอง แต่ในระยะต่อไปการบริโภคจะลดลงจากภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นและส่งผลกระทบต่อขยายตัวทางเศรษฐกิจ รวมทั้งเร่งให้หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้สูงขึ้น

คำสำคัญ: หนี้ครัวเรือน, หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้, เสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

¹ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

School of Economics, Sukhothai Thammarat Open University

Abstract

The objectives of this study were to 1) study the general condition and trend of household debt in Thailand during 2011-2020. 2) study the impact of household debt on economic growth and non-performing loan (NPL) of financial institutions. For quantitative analysis, the variables consisted of gross domestic product, household debt, household consumption, policy interest rate, and non-performing loan by using unit root test, cointegration test, and causality test as tools of this study. Using the quarterly time series data during 2011-2020, the household debt to GDP rate has started to accelerate between 60-89 percent.

The results of this study showed that 1) Thai household debt was likely to increase steadily. As of Q4 2020, it was found that about one-third of all household debt was loan for real estate mostly for housing. However, when it was included other factors such as personal consumption, hire-purchase of cars / motorcycles, credit cards and education were included, all these would account for more than 40 percent of total household debt. This reflected that the Thai economy has relied heavily on consumption through leveraged debt. 2) For the Impact of household debt, it was found that household consumption played the important role in economic growth, household debt, and non-performing loan. As the higher household debt to GDP rate increased, household debt began to affect household consumption at a significant level of 0.05, economic growth and non-performing loan at a significant level of 0.10. Due to **being** the driving force of consumption, the household debt contributed to the benefit of economic expansion in the short term. But later on in the next period, consumption will decline due to higher debt burden and negatively affect economic growth while accelerate higher non-performing loan.

Keywords: Household Debt, Non-performing Loan, Economic Stability and Economic Growth

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

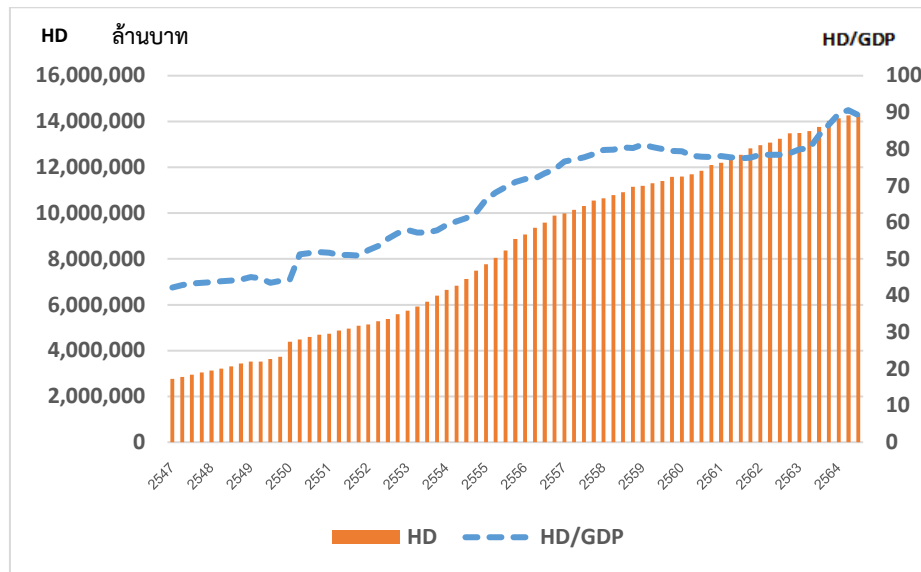
ในระยะเวลาที่ผ่านมาปัญหานี้ครัวเรือนถูกกล่าวขานถึงบ่อยครั้ง เนื่องจากสถานการณ์หนี้ครัวเรือนในประเทศไทยมีความรุนแรงขึ้น โดยข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) พบว่า ใน พ.ศ. 2564 ประเทศไทยมีหนี้ครัวเรือนสูงกว่าร้อยละ 89 ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ หรือ GDP ทั้งนี้ตามนิยามของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) นั้น หนี้ครัวเรือนหมายถึง เงินให้กู้ยืมที่สถาบันการเงินให้กู้แก่บุคคลธรรมดาที่มีถิ่นที่อยู่ในประเทศ ซึ่งบุคคลธรรมดาอาจนำเงินที่กู้ยืมไปใช้เพื่อการใช้จ่ายใช้สอยต่างๆ หรือเพื่อประกอบธุรกิจ โดยหนี้ครัวเรือนในการศึกษาครั้งนี้จะครอบคลุมเฉพาะเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงินที่ ธปท. เก็บข้อมูลได้ซึ่งไม่รวมหนี้ในระบบ โดยทั่วไปแล้วหนี้ครัวเรือนหากอยู่ในระดับที่เหมาะสมและสอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจจะช่วยส่งเสริมการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ผ่านเงินกู้ยืมที่ครัวเรือนนำไปใช้ในการอุปโภคบริโภคหรือประกอบธุรกิจต่างๆ ทำให้เกิดการหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ มีการผลิตและการจ้างงานสูงขึ้น อย่างไรก็ตามในกรณีที่หนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องเป็นเวลานานและไม่สอดคล้องกับระดับรายได้ ก็อาจเกิดผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของครัวเรือนจนนำไปสู่ปัญหาของสถาบันการเงินที่ปล่อยกู้ได้ นอกจากนี้หากหนี้สินมากกว่ารายได้และกินระยะเวลานาน จะทำให้ลูกหนี้ไม่สามารถจ่ายคืนหนี้ได้ เกิดหนี้ค้างชำระ หรือที่เรียกว่าหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-performing Loan: NPL) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อสภาพคล่อง เสถียรภาพ และผลประกอบการของสถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อตามมา

เนื่องจากการก่อหนี้เป็นการนำรายได้ในอนาคตมาใช้จ่ายใช้สอยในปัจจุบัน เพื่อหวังว่าจะช่วยให้คุณภาพชีวิตของผู้กู้ดีขึ้นหรือช่วยเพิ่มรายได้ของผู้กู้ เช่น สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย สินเชื่อเพื่อประกอบอาชีพ การลงทุนในกิจการต่างๆ เป็นต้น

อย่างไรก็ตามยังมีสินเชื่ออีกประเภทหนึ่ง นั่นคือ สินเชื่อเพื่ออุปโภคบริโภคที่เป็นการบริโภคระยะสั้นและไม่ก่อให้เกิดรายได้ในระยะยาวได้ หากมีสินเชื่อประเภทหลังมากจะสร้างภาระต่อรายได้ในอนาคตได้ เช่น สินเชื่อบัตรเครดิต เครื่องใช้ไฟฟ้าเงินผ่อน เป็นต้น ในทางทฤษฎีแล้วมีความเชื่อว่าการที่ภาคครัวเรือนมีการก่อหนี้ในสัดส่วนสูงโดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อการบริโภค จะช่วยกระตุ้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะสั้น แต่ทำให้การบริโภคในระยะต่อไปมีแนวโน้มลดลงเพราะต้องแบ่งเงินส่วนหนึ่งจากการบริโภคไปจ่ายหนี้ที่ก่อไว้ ซึ่งจะส่งผลต่อคุณภาพชีวิตของครัวเรือนที่มีการกู้ยืมจำนวนมากในระยะยาว และการบริโภคที่ลดลงจะส่งผลให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจจะลดลงเช่นเดียวกัน เช่น งานศึกษาของ Mian, A., Sufi, A., and Verner, E. (2015) Kittiphongphat, N. (2018) และ Alter et al. (2018)

ปัญหาหนี้ครัวเรือนที่เร่งตัวและคงอยู่ในสัดส่วนสูง ได้เกิดขึ้นกับประเทศต่างๆหลายประเทศทั่วโลก ดังนั้นรัฐบาลของแต่ละประเทศก็มีข้อกังวลในเรื่องนี้ จากข้อมูลของ The Bank of International Settlements (BIS) พบว่าใน ค.ศ. 2018 ประเทศที่มีหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูง 10 อันดับแรกส่วนใหญ่เป็นประเทศพัฒนาแล้ว โดยประเทศสวิตเซอร์แลนด์มีสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงสุด กว่า 100% รองลงมา ได้แก่ ออสเตรเลีย เดนมาร์ก และเนเธอร์แลนด์ ตามลำดับ และเมื่อพิจารณาประเทศในกลุ่มเอเชียพบว่า ประเทศไทยมีสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงเป็นอันดับ 3 รองจากเกาหลีใต้ และฮ่องกง โดยประเทศไทยอยู่ในอันดับที่ 13 ของโลก การที่สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงในขณะที่ประเทศมีรายได้ต่อหัว (per capita income) ต่ำโดยเปรียบเทียบนั้น ประเทศที่ยากจนหรือครัวเรือนที่ยากจน จะอยู่ในภาวะเปราะบางหากเกิดสถานการณ์เชิงลบที่ไม่คาดคิดมาก่อนทำให้รายได้ลดลง เช่น การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ การเกิดโรคระบาด และการว่างงาน เป็นต้น ความทนทานต่อสถานการณ์เหล่านี้จะต่ำ เนื่องจากขาดรายได้และเงินออมต่ำหรือไม่มีเงินออมจะทำให้เกิดความอดอยาก การกู้ยืมเพิ่ม หรือนำไปสู่ปัญหาสังคมอื่นตามมา เช่น การเกิดอาชญากรรม และการฆ่าตัวตายหนีปัญหา เป็นต้น และหากสถานการณ์มีความรุนแรงและยาวนานจะบั่นทอนต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว

สำหรับประเทศไทยหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง นับจาก พ.ศ. 2546 เป็นต้นมา และมีการเร่งตัวอย่างรวดเร็วใน พ.ศ. 2554-2555 ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตค่อนข้างดีและมีอัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ ครัวเรือนมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำทั่วประเทศหลายครั้ง โดยเฉพาะใน พ.ศ. 2555 ที่มีการปรับค่าจ้างขั้นต่ำอย่างก้าวกระโดดเป็น 300 บาท/วัน ทำให้ครัวเรือนมีกำลังซื้อมากขึ้น ประกอบกับนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล เช่น นโยบายคืนภาษีรถยนต์คันแรกของภาครัฐในช่วงเวลาดังกล่าวเพื่อต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจทำให้สินเชื่อเพื่อเช่าซื้อรถยนต์เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และมาตรการลดภาษีเงินได้สำหรับการซื้อบ้านหลังแรก เป็นต้น นโยบายเหล่านี้กระตุ้นให้ครัวเรือนเร่งตัดสินใจซื้อเร็วขึ้นเพื่อรับสิทธิประโยชน์ทางภาษี นอกจากนี้ยังมีความต้องการกู้ยืมเงินเพื่อซ่อมแซมบ้านเรือนภายหลังน้ำท่วมใหญ่ใน พ.ศ. 2554 อีกด้วย



ภาพที่ 1 หนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศของไทย

ที่มา: ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย (2565)

นอกจากนี้ปัจจัยด้านอุปทานยังสนับสนุนการขยายตัวของการก่อหนี้จากอีกทางหนึ่งด้วย เช่น การพัฒนาเทคโนโลยีของภาคการเงินบนระบบออนไลน์ เพื่ออำนวยความสะดวกให้กับลูกค้าสามารถใช้บริการได้ทุกที่ ทุกเวลา (anywhere and anytime) จึงทำให้เกิดการกู้ยืมของครัวเรือนง่ายขึ้น การแข่งขันปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินมากขึ้นมีการใช้การโทรศัพท์เสนอเงินกู้รายบุคคล และในช่วงที่ผ่านมาได้มีการออกกลยุทธ์ส่งเสริมการขายรวมถึงผลิตภัณฑ์ด้านสินเชื่อใหม่ๆ ที่เพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียมและบัตรเครดิต นอกจากนี้ที่พบได้บ่อยคือ การกดเงินสดและการซื้อสินค้าเงินผ่อนผ่านบัตรเครดิต

จากการศึกษาเชิงประจักษ์ในประเทศต่างๆ มีผลการศึกษาที่หลากหลาย ทั้งที่พบว่าหนี้ครัวเรือนส่งผลกระทบต่อ การขยายตัวทางเศรษฐกิจและส่งผลกระทบต่อ การขยายตัวทางเศรษฐกิจ ในขณะที่บางงานศึกษา เช่น Punzi (2018) ระบุว่าประเทศที่มีระดับสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ต่ำ การขยายตัวของหนี้ครัวเรือนจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจได้ แต่หากประเทศมีสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูง ก็จะมีส่งผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไปต่ำลง ดังนั้นการศึกษานี้ต้องการศึกษาสถานการณ์ของหนี้ครัวเรือนในประเทศไทย ที่ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เพื่อส่งสัญญาณต่อผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งครัวเรือน สถาบันการเงิน และผู้กำกับดูแลนโยบาย ในการปรับตัวและกำหนดนโยบายที่เหมาะสมต่อไป

วัตถุประสงค์

1. ศึกษาสภาพทั่วไปและแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของหนี้ครัวเรือนไทย ในช่วงระหว่าง พ.ศ. 2554-2563
2. ศึกษาผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและการเกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Loan: NPL) ของสถาบันการเงิน

นิยามศัพท์

หนี้ครัวเรือน หมายถึง หนี้สินของบุคคลธรรมดาที่มีถิ่นที่อยู่ในประเทศได้กู้ยืมและมีภาระหนี้ที่จะต้องมาชำระหนี้คืนในอนาคต ซึ่งบุคคลธรรมดาอาจนำเงินที่กู้ยืมไปใช้เพื่อการใช้จ่ายใช้สอยต่างๆ หรือเพื่อประกอบธุรกิจ โดยหนี้ครัวเรือนในการศึกษานี้จะครอบคลุมเฉพาะเงินที่กู้ยืมของสถาบันการเงินที่ ธปท. เก็บข้อมูลได้ซึ่งไม่รวมหนี้นอกระบบ

หนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ หมายถึง ยอดคงค้างของเงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ เป็นสินเชื่อค้างชำระมากกว่า 3 เดือนติดต่อกัน ได้แก่ เงินให้สินเชื่อจัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน สงสัยจะสูญ และสูญ ตามเกณฑ์การจัดชั้นของธนาคารแห่งประเทศไทย การที่สถาบันการเงินมีหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ในสัดส่วนสูง จะต้องมีการตั้งสำรองเพื่อหนี้จัดชั้นหนี้ที่สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้นรวมทั้งทำการเพิ่มทุนเพื่อเป็นการแก้ไข ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของสถาบันการเงินเหล่านี้

การขยายตัวทางเศรษฐกิจ หมายถึง การเพิ่มขึ้นของขนาดเศรษฐกิจ โดยทั่วไปมักจะใช้ GDP ซึ่งเป็นมูลค่าตลาดของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตในประเทศในช่วงเวลาหนึ่ง เปรียบเทียบกับช่วงเวลาก่อนหน้าว่ามีการเพิ่มขึ้นร้อยละเท่าใด

ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย

1. ด้านวิชาการ ผลการศึกษาจะตอบคำถามที่ว่าหนี้ครัวเรือนจะส่งผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ และตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคอื่นอย่างไร ระดับหนี้ครัวเรือนในประเทศไทยระดับใด จึงถือเป็นความเสี่ยงสูงของประเทศ ในขณะเดียวกันจะทำให้ทราบว่าตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคใดที่ส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของหนี้ครัวเรือนอีกด้วย ซึ่งจะนำไปสู่ข้อเสนอทางนโยบาย และการกำหนดนโยบายในการกำกับดูแล นอกจากนี้สามารถนำองค์ความรู้เหล่านี้ไปใช้ในงานวิทยานิพนธ์และค้นคว้าอิสระสำหรับนักศึกษาระดับบัณฑิตศึกษาต่อไป
2. การเผยแพร่ผลงาน จากผลการศึกษาที่ได้จะนำไปเผยแพร่โดยการนำเสนอในการประชุมวิชาการระดับนานาชาติ หรือการตีพิมพ์ในวารสารวิชาการที่อยู่ในฐานที่ยอมรับ เช่น Thailand-Journal Citation Index Centre: TCI เป็นต้น ซึ่งจะใช้ในการประกันคุณภาพการศึกษาอีกทางหนึ่งด้วย
3. การปรับปรุงการเรียนการสอนด้วยสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (e-learning) โดยผลการศึกษาที่ได้จะนำไปใช้เป็นการศึกษาในวิชาเศรษฐศาสตร์การเงินและการจัดการทางการเงิน ผ่านกิจกรรม e-learning จะทำให้นักศึกษามีความเข้าใจลึกซึ้งมากขึ้น ถึงความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนและตัวแปรอื่น

วิธีการวิจัย

ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อเสถียรภาพและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยนี้ เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษาประกอบด้วย หนี้ครัวเรือน การขยายตัวทางเศรษฐกิจ การบริโภคภาคครัวเรือน อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการเกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Loan: NPL) ของสถาบันการเงิน เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบที่เกิดขึ้นจากหนี้ครัวเรือนต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคข้างต้น โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาสตั้งแต่ พ.ศ. 2554-2563 ซึ่งเป็นช่วงที่อัตราหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ปรับตัวสูงขึ้นมากกว่าร้อยละ 60 และใช้เครื่องมือทางเศรษฐมิติสมัยใหม่ ได้แก่ 1) การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (unit root test) 2) การหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (cointegration test) และ 3) การหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล (causality test) Grange, C.W. (1988) ดังนี้

การทดสอบความนิ่งของข้อมูลใช้สมการ

$$\Delta y_t = \mu_1 + \gamma y_{t-1} + \mu_2 t + \sum_{i=2}^{\infty} \beta_i \Delta y_{t-i+1} + \varepsilon_t \quad --(1)$$

การหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลใช้สมการ

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^P \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^P \beta_i \Delta X_{t-i} + e_t \quad --(2)$$

(X_t เป็นเหตุให้ Y_t เปลี่ยนแปลง ถ้า β_i ไม่เท่ากับ 0)

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^P \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^P \gamma_i \Delta X_{t-i} + u_t \quad --(3)$$

(Y_t เป็นเหตุให้ X_t เปลี่ยนแปลง ถ้า α_i ไม่เท่ากับ 0)

โดยที่ X_t และ Y_t คือ ตัวแปรที่นำมาศึกษา

ε_t, e_t, u_t คือ ค่าคลาดเคลื่อน

ผลการวิจัย

ผลการศึกษาพบว่า โดยภาพรวมหนี้ครัวเรือนของไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และมีการเร่งตัวในช่วง พ.ศ. 2554-2555 (พิจารณาจากภาพที่ 1) อันเป็นผลมาจากนโยบายกระตุ้นแรกของรัฐบาล ซึ่งเป็นโครงการค้ำเงินภาษีสรรพสามิต เท่ากับที่จ่ายจริงในการซื้อรถยนต์ใหม่คันแรกแต่ไม่เกิน 100,000 บาทให้แก่ผู้ใช้สิทธิ์ซื้อรถยนต์เป็นคันแรกตามเงื่อนไขที่กำหนด จึงกระตุ้นให้เกิดการขอสินเชื่อเพื่อซื้อรถยนต์มากขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว และเมื่อพิจารณาสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP พบว่ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกันและชะลอลงเล็กน้อยในช่วง พ.ศ. 2561-2562 ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากนโยบายเข้มงวดของธนาคารแห่งประเทศไทยในการกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย² ทำให้การเก็งกำไรในอสังหาริมทรัพย์ชะลอลง อย่างไรก็ตามสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP กลับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วง พ.ศ. 2563-2564 ซึ่งสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP อยู่ที่ประมาณร้อยละ 89 ในไตรมาส 3 ของปี 2564 นับเป็นสถิติที่สูงเมื่อเทียบกับระยะที่ผ่านมา ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด 19 ที่มีหนี้ค้างชำระสูงขึ้นประกอบกับเกิดการหดตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) อีกทางหนึ่ง

ส่วนการวิเคราะห์เชิงปริมาณ มีรายละเอียดของผลการศึกษา ดังนี้

² ยกตัวอย่าง เช่น การกำหนดเงินดาวน์ขั้นต่ำหรืออัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (LTV) ให้สะท้อนความเสี่ยงได้ดีขึ้น สำหรับการผ่อนที่อยู่อาศัยพร้อมกัน 2 หลังขึ้นไป และที่อยู่อาศัยที่มีราคาตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป โดยที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 ที่ราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาทและผ่อนชำระหลังแรกตั้งแต่ 3 ปีขึ้นไป จะต้องวางดาวน์ 10% ขณะที่ถ้าผ่อนชำระหลังแรกยังไม่ถึง 3 ปีหรือกู้ซื้อที่อยู่อาศัยราคาตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไปจะต้องวางดาวน์ 20% สำหรับที่อยู่อาศัยหลังที่ 3 ขึ้นไปจะต้องวางดาวน์ 30% ในทุกระดับราคา (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย 2561)

การทดสอบความนิ่งของข้อมูล

ในส่วนนี้ได้นำข้อมูลหนี้ครัวเรือน (HD) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) การบริโภคภาคครัวเรือน (CO) หนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (PR) มาทดสอบคุณสมบัติความนิ่ง (stationary) ของข้อมูล หรือ unit root test โดยจะทำการทดสอบข้อมูลในระดับ level ก่อน หากพบว่าชุดข้อมูลดังกล่าวมีความไม่นิ่งก็จะทำผลต่าง (difference) ในลำดับต่อไป แล้วนำมาทดสอบอีกครั้งจนกว่าข้อมูลจะมีคุณสมบัตินิ่ง ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยวิธี ADF และ PP Test มีรายละเอียด ดังนี้

ตารางที่ 1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยวิธี ADF และ PP

Unit Root Test	ADF-test		PP-test	
	No trend	Trend	No trend	Trend
HD	-1.0872	-2.3658	-2.2116	-2.0168
GDP	-1.6872	-0.7627	-1.4133	-0.4442
CO	-1.4958	-2.9071	-1.4963	-3.4957
NPL	1.3343	-2.4362	1.1111	-2.7441
PR	0.2087	-2.2485	0.2087	-2.4380
Δ HD	-1.7212	-1.6464	-3.8946*	-5.4975*
Δ GDP	0.4593	0.2602	-3.9695*	-4.0052*
Δ CO	-6.7603*	-6.7177*	-11.8654*	-11.2098*
Δ NPL	-7.1762*	-8.0010*	-7.2079*	-8.0009*
Δ PR	-4.8072*	-4.7115*	-4.8072*	-4.7116*

หมายเหตุ *ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ Δ หมายถึงผลต่างลำดับที่ 1

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยวิธี ADF และ PP Test พบว่า ข้อมูลทั้งหมดไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) ได้ แสดงว่าข้อมูลทั้งหมดมีคุณสมบัติไม่นิ่ง (non-stationary) ที่ระดับ level ต่อมนำข้อมูลข้างต้นมาหาผลต่างลำดับที่ 1 และนำมาทดสอบความนิ่งของข้อมูลอีกครั้ง ผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่าข้อมูลทั้งหมดมีความนิ่งที่ผลต่างลำดับที่ 1 (first difference) ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และการศึกษานี้จะนำข้อมูลที่นิ่งไปหาความสัมพันธ์ต่อไป

การทดสอบดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration

สำหรับในส่วนนี้จะทำการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวตามวิธี cointegration ซึ่งเป็นการทดสอบว่าตัวแปรที่นำมาศึกษาดังกล่าว มีความสัมพันธ์กันเชิงดุลยภาพในระยะยาวหรือไม่ ทั้งนี้จะใช้การทดสอบตามวิธีของ Johansen and Juselius (1988) ที่ได้เสนอให้ใช้ค่าสถิติที่ใช้ในการทดสอบ Rank ของเมตริกซ์ โดยวิธี likelihood ratio และค่าสถิติที่ใช้ทดสอบ ได้แก่ ค่า Trace statistic และ Maximum Eigen Value statistic เพื่อหาว่าตัวแปรทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวหรือไม่ และถ้าค่าสถิติดังกล่าวแสดงว่ามีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวแล้ว จะมีจำนวน cointegration vectors กี่เวกเตอร์ในความสัมพันธ์นี้ ซึ่งสามารถแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวได้ ดังนี้

ตารางที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวตาม Trace statistic และ Maximum Eigenvalue

Hypothesized	Trace		Max-Eigen	
No. of CE(s)	statistic	P-value	statistic	P-value
None*	155.1703	0.0000	70.7211	0.0000
At most 1*	84.4492	0.0000	50.2991	0.0000
At most 2*	34.1501	0.0148	28.2322	0.0042
At most 3	5.9179	0.7052	4.4032	0.8145
At most 4	0.4120	0.2184	1.5148	0.2184

หมายเหตุ Trace และ Max-Eigen test ระบุว่ามีการในเชิงดุลยภาพระยะยาวจำนวน 3 สมการ
ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของข้อมูล จากค่า Trace statistic และ Maximum Eigen Value statistic พบว่าค่าสถิติทั้งสองระบุว่าตัวแปรทั้งหมดที่นำมาศึกษาความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาว กล่าวคือ หากพิจารณาค่า Trace statistic เท่ากับ 34.1501 และค่า Max-Eigen statistic เท่ากับ 28.2322 ต่างปฏิเสธสมมุติฐาน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 หรือ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.95 และมีสมการในเชิงดุลยภาพระยะยาว (cointegrating equation) จำนวน 3 สมการ

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามวิธี causality

ในการศึกษานี้จะใช้วิธี causality เพื่อหาความสัมพันธ์ของทั้ง 5 ตัวแปรข้างต้น ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และหากมีความสัมพันธ์กันจะเป็นในลักษณะใด เพื่อนำไปอธิบายผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อเสถียรภาพและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยผลการทดสอบความสัมพันธ์ดังกล่าวตามวิธี causality ดังนี้

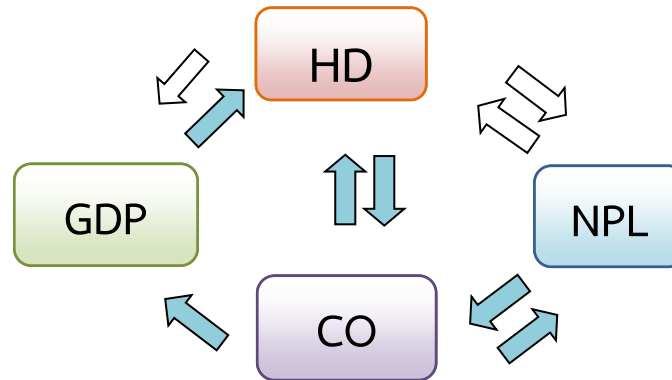
ตารางที่ 3 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่นำมาศึกษา

ตัวแปร	ความสัมพันธ์	F-statistic	P-value
Δ GDP และ Δ CO	Δ CO $\longrightarrow$ Δ GDP	3.9741**	0.0294
Δ CO และ Δ HD	Δ CO $\longrightarrow$ Δ HD	16.6559**	0.0000
	Δ HD $\longrightarrow$ Δ CO	8.8404**	0.0012
Δ CO และ Δ NPL	Δ CO $\longrightarrow$ Δ NPL	7.7433**	0.0019
	Δ NPL $\longrightarrow$ Δ CO	5.7966**	0.0074
Δ GDP และ Δ HD	Δ GDP $\longrightarrow$ Δ HD	10.2077**	0.0004
	Δ HD $\longrightarrow$ Δ GDP	2.5809*	0.0924
Δ HD และ Δ NPL	Δ HD $\longrightarrow$ Δ NPL	2.6827*	0.0848
	Δ NPL $\longrightarrow$ Δ HD	2.7834*	0.0778
ส่วนที่เหลือทั้งหมด	ไม่มีความสัมพันธ์		

หมายเหตุ A $\longrightarrow$ B หมายถึง ความสัมพันธ์ที่ ตัวแปร A เป็นเหตุให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในตัวแปร B

** ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ * ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

เมื่อนำผลการหาความสัมพันธ์ตามวิธี causality ในตารางที่ 3 มาแสดงด้วยภาพความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรได้ดังนี้



ภาพที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่นำมาศึกษาตามวิธี causality พบว่าการบริโภคน้ำมัน (CO) มีบทบาทสำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ หนี้ครัวเรือน และหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ กล่าวคือการบริโภคน้ำมันที่ขยายตัวจะส่งผลให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจและมีการก่อหนี้ครัวเรือนมากขึ้นตามมา และในขณะเดียวกันก็ส่งผลให้หนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้สูงขึ้น อย่างไรก็ตามในช่วงที่ศึกษานี้เป็นช่วงที่สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP อยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 60 ขึ้นไป จะเห็นว่าหนี้ครัวเรือนเริ่มส่งผลกระทบต่ออัตราการบริโภคน้ำมันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในขณะเดียวกันก็ส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 เมื่อหนี้ครัวเรือนสูงขึ้น ประชาชนจะใช้จ่ายใช้สอยหรือบริโภคสูงขึ้น ส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะสั้นจากแรงขับเคลื่อนของการบริโภค อย่างไรก็ตามการเกิดขึ้นจะส่งผลให้การบริโภคในอนาคตมีแนวโน้มลดลง นอกจากนี้การขยายตัวของหนี้ครัวเรือนในช่วงนี้ ส่งผลให้หนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน เป็นที่น่าสังเกตว่าผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อ GDP และหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ยังมีไม่มาก (ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10) และในช่วงที่ศึกษานี้ยังพบว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (PR) ที่กำหนดโดยธนาคารแห่งประเทศไทยนั้นไม่ส่งผลต่อตัวแปรอื่นอย่างมีนัยสำคัญ

ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อตัวแปรที่นำมาศึกษา สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 4 ผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อตัวแปรที่นำมาศึกษา

ตัวแปร	ผลกระทบของหนี้ครัวเรือน
การบริโภค	**
การขยายตัวทางเศรษฐกิจ	*
หนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้	*
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	-

หมายเหตุ ** หมายถึง ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 * หมายถึง ระดับนัยสำคัญที่ 0.10 และ หมายถึง ไม่มีผลกระทบ

จะเห็นว่าเมื่ออัตราหนี้ครัวเรือนต่อ GDP อยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 60 ขึ้นไป จะส่งสัญญาณถึงผลกระทบของหนี้ครัวเรือนให้มีความชัดเจนขึ้น โดยส่งผลกระทบต่อการบริโภคครัวเรือนมากที่สุด เนื่องจากภาระหนี้ทำให้ลูกหนี้ต้องแบ่งรายได้จำนวนหนึ่งเพื่อไปชำระหนี้ ทำให้เงินเหลือเพื่อการบริโภคลดลง และโดยเฉพาะในครอบครัวที่มีความเปราะบาง เช่น ไม่มีเงินออม หัวหน้าครัวเรือนตกงาน เป็นต้น อาจถึงขั้นไม่สามารถผ่อนชำระหนี้ได้ จึงส่งผลให้หนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงินมีแนวโน้มสูงขึ้น รวมทั้งส่งผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจให้ชะลอตัวลงในระยะต่อไปอีกด้วย

อภิปรายผล

การขยายตัวของหนี้ครัวเรือนไทยในระยะที่ผ่านมา มีความคล้ายคลึงกับหลายประเทศทั้งในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา เช่น สวิตเซอร์แลนด์ ออสเตรเลีย เดนมาร์ก และเนเธอร์แลนด์ เป็นต้น รวมทั้งบางประเทศในเอเชีย เช่น เกาหลีใต้ ฮ่องกง ไทย และมาเลเซีย โดยไทยเป็นประเทศที่มีรายได้ต่อหัว (per capita income) ต่ำโดยเปรียบเทียบกับประเทศในกลุ่มนี้ ดังนั้นจะอยู่ในภาวะเปราะบางหากเกิดสถานการณ์เชิงลบที่ไม่คาดคิดมาก่อนทำให้รายได้ลดลง เช่น การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ การเกิดโรคระบาด และการว่างงาน เป็นต้น ความทนทานต่อสถานการณ์เหล่านี้จะต่ำเนื่องจากขาดรายได้และเงินออมต่ำ เมื่อหนี้ครัวเรือนสูงขึ้นประชาชนจะใช้จ่ายหรือบริโภคสูงขึ้น ส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะสั้นจากแรงขับเคลื่อนของการบริโภค อย่างไรก็ตามภาระหนี้ที่เกิดขึ้นจะส่งผลให้การบริโภคในอนาคตมีแนวโน้มลดลง สอดคล้องกับงานศึกษาของ Punzi (2018) Valckx (2017) และ Lombardi, M., Mohanty, M., and Shim, I. (2017) ที่พบว่าหนี้ครัวเรือนส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะสั้น แต่ในระยะยาวกลับทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจลดลง โดยเฉพาะในกรณีที่สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงเกินกว่าร้อยละ 70 สำหรับผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ นั้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันโดยเฉพาะในกรณีที่อัตราส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP อยู่ในระดับสูง กล่าวคือ เมื่อสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงขึ้น จะส่งผลให้หนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้สูงขึ้นตามไปด้วย สอดคล้องกับงานศึกษาของ Debelle (2004) ที่ระบุว่าผลกระทบของหนี้ครัวเรือนอาจนำไปสู่ปัญหาได้ และอาจรุนแรงถึงขั้นไม่สามารถชำระหนี้ โดยมาจากสาเหตุสำคัญหลายประการ เช่น การลดลงของรายได้ อาจเกิดจากปัญหาการตกงานหรือถูกเลิกจ้าง มักเกิดขึ้นบ่อยในช่วงที่เศรษฐกิจไม่ดีหรือเศรษฐกิจเป็นขาลง ทำให้ครัวเรือนไม่สามารถชำระหนี้และเกิดหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ตามมา

ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาที่พบว่าหนี้ครัวเรือนส่งผลกระทบต่อภาคเอกชน การขยายตัวทางเศรษฐกิจ และหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ซึ่งไม่เป็นผลดีกับระบบเศรษฐกิจ โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยภายนอก คือ การแพร่ระบาดของโควิด 19 ดังนั้นข้อเสนอแนะของการศึกษานี้ประกอบด้วย 3 ประการ คือ 1) เนื่องจากปัญหาสำคัญประการหนึ่งที่ซ้ำเติมให้การก่อหนี้ครัวเรือนมีความซับซ้อนยิ่งขึ้น ทั้งในเรื่องของการขยายตัวและคุณภาพลูกหนี้ที่มีแนวโน้มด้อยลงจากการที่ครัวเรือนขาดรายได้/มีรายได้ลดลงนั้น ก็คือการระบาดของโควิด-19 ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอก ดังนั้นหากภาครัฐสามารถควบคุมการระบาดของโควิด-19 ได้เร็วก็จะบรรเทาปัญหาได้ และแนวทางหนึ่งก็คือการเร่งฉีดวัคซีนให้ครอบคลุมจำนวนประชากรในสัดส่วนมากเพื่อลดการสูญเสียชีวิต ประชาชนกลับมาใช้ชีวิตใกล้เคียงเดิมและเศรษฐกิจสามารถดำเนินต่อไปได้ 2) ในด้านอุปทานกำหนดนโยบายเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนให้ชัดเจน เช่น กรอบนโยบายการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินในประเด็นที่เปราะบาง ในบางครั้งสภาพการแข่งขันที่รุนแรงทำให้สถาบันการเงินเร่งปล่อยสินเชื่อและขาดความรอบครอบ อาทิ มีการให้ของรางวัลเพื่อกระตุ้นให้ลูกค้าสมัครบัตรเครดิต หรือกระตุ้นให้มีการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตมากขึ้น เป็นต้น สำหรับนโยบายที่นำมาใช้ในการกำกับดูแลควรเป็นเรื่องเฉพาะเจาะจงในบางธุรกรรมที่เปราะบาง เช่น ในกลุ่มกู้ยืมเพื่อการบริโภคที่มีสัดส่วนการขยายตัวสูง โดยเฉพาะหนี้บัตรเครดิตที่เป็นการนำเงินในอนาคตมาบริโภคในปัจจุบัน เป็นต้น การเข้าซื้อรถยนต์ และการเก็งกำไรใน

อสังหาริมทรัพย์ ในระยะที่ผ่านธนาคารแห่งประเทศไทยเคยมีการนำมาตรการต่างๆ ออกมาใช้บ้างแล้ว เช่น มาตรการกำหนดรายได้ขั้นต่ำและวงเงินสินเชื่อตามระดับรายได้ของผู้กู้บัตรเครดิตใน พ.ศ. 2560 เพื่อลดการใช้จ่ายเกินตัวและก่อกำหนัที่ไม่สามารถชำระคืนได้ รวมทั้งการกำหนดเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (loan to value : LTV ratio) ใน พ.ศ. 2562 เพื่อลดความรุนแรงการเก็งกำไรบ้านหลังที่ 2 และหลังต่อไป ซึ่งนับเป็นมาตรการที่ใช้เฉพาะเจาะจง และแก้ปัญหาได้ตรงประเด็น อย่างไรก็ตามสถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐและกลุ่ม Non-bank เช่น บัตรเครดิตที่ออกโดยห้างสรรพสินค้า เป็นต้น อาจมิได้ถูกกำกับดูแลด้วยมาตรฐานเดียวกันเพราะขึ้นกับกฎหมายคนละฉบับ และ 3) การสร้างเสริมความรู้และปลูกฝังนิสัยการออมให้กับประชาชน จะช่วยให้ประชาชนมีการวางแผนการบริโภค การออม และการลงทุนเพื่ออนาคตได้อย่างสมดุล รู้จักการเก็บออม และไม่ใช้จ่ายเกินตัวจนเกิดปัญหาการก่อหนี้ที่ไม่สามารถชำระคืนได้ ข้อเสนอแนะข้างต้นจะนำไปสู่การลดปัญหาหนี้ครัวเรือนไม่ให้ขยายตัวมากเกินไป เพื่อลดแรงกดดันในเรื่องการบริโภคของภาคเอกชนที่อาจหดตัวในอนาคตจากการสะสมหนี้ครัวเรือนที่สูง และส่งผลไปยังการชะลอของขยายตัวทางเศรษฐกิจในอนาคต นอกจากนี้ปัญหาที่จะตามมาอีกประการหนึ่ง คือ การสูงขึ้นของหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงินอันเป็นผลจากการที่หนี้ครัวเรือนทรงตัวในระดับสูง

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป อาจศึกษาผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อเสถียรภาพและการขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นกลุ่มประเทศ เช่น กลุ่มประเทศอาเซียน เป็นต้น เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของปัจจัยพื้นฐานและผลกระทบในเรื่องดังกล่าวและแนวทางในการแก้ปัญหาในแต่ละประเทศ นอกจากนี้การศึกษาโดยการเก็บข้อมูลภาคสนามในแต่ละกลุ่มที่มีสัดส่วนหนี้ครัวเรือนสูงของไทย ก็มีความน่าสนใจเพราะจะช่วยสะท้อนปัญหาที่เกิดขึ้นอย่างแท้จริง และภาครัฐสามารถแก้ปัญหาได้สอดคล้องกับสิ่งที่เกิดขึ้น

บรรณานุกรม

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *หนี้ครัวเรือน: ปัญหาที่ทุกคนต้องช่วยกันแก้*. สืบค้นเมื่อวันที่ 5 มิถุนายน 2563, จาก <https://www.bot.or.th/Thai/BOTMagazine/Pages/25650157TheknowledgeHouseholdDebt.aspx>
- Andreas, B. (2002). *Intertemporal Intertemporal Choice*. Retrieved June 24, 2021, from <http://www.dartmouth.edu/~econ21/x02-topic1a.pdf>
- Chetan, P. (2018). *Household debt*. Retrieved December 20, 2021, from <https://www.capitalideasonline.com/wordpress/household-debt-2/>
- Debele, G. (2004). Household Debt and the Macroeconomy. *BIS Quarterly Review*, March, pp.51-64.
- Grange, C.W. (1988) Some Recent Developments in the Concept of Causality. *Journal of Econometrics*, 39(1-2), 199-211.
- Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegration Vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(2-3), 231-254.
- Kittiphongphat, N. (2018). *The Relationship between Household Debt and Household Consumption in Thailand*. School of Public Policy. The University of Tokyo. Tokyo. Japan.
- Lombardi, M., Mohanty, M., & Shim, I. (2017). The Real Effects of Household Debt in the Short and Long Run. In *BIS Working Papers no 607*. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/work607.pdf>.

- Mian, A., Sufi, A., & Verner, E. (2015). Household Debt and Business Cycles Worldwide. In *National Bureau of Economic Research. Working Paper 21581*. Retrieved from https://www.nber.org/system/files/working_papers/w21581/w21581.pdf.
- Punzi, M. T. (2018). Integrative Report: Household Debt in SEACEN Economies. In *The SEACEN Centre*. Retrieved from <https://www.seacen.org/publications/RStudies/2018/RP102/1-IntegrativeReportHouseholddebt.pdf>
- Valckx, N. (2017). *Rising Household Debt: What It Means for Growth and Stability*. Retrieved from <https://blogs.imf.org/2017/10/03/rising-household-debt-what-it-means-for-growth-and-stability/>
- Tejvan, P. (2008). *Testing Marshall Lerner Condition*. Retrieved December 20, 2021, from <https://www.economicshelp.org/blog/164/trade/testing-marshall-lerner-condition/>