

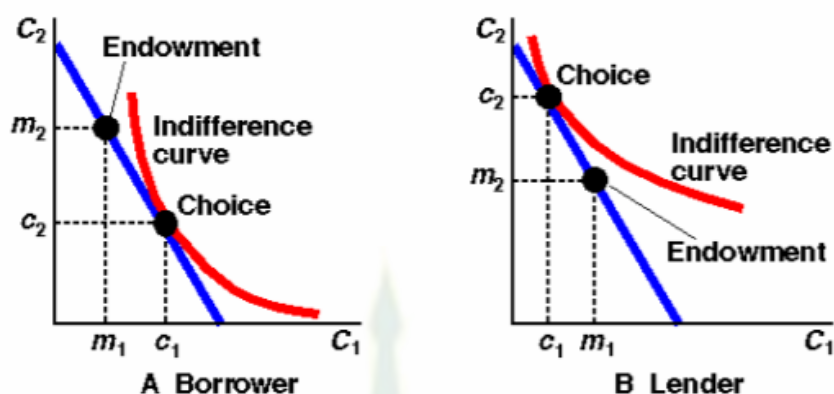
## บทที่ 2

### การทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยนี้ ได้มีการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องทั้งในส่วนที่เป็นแนวคิดทฤษฎี และการศึกษาเชิงประจักษ์ทั้งในประเทศไทยและในต่างประเทศ โดยในส่วนของแนวคิดทฤษฎี ประกอบด้วย 1) การบริโภคข้ามเวลา 2) ทฤษฎีภาวะหนี้และเงินฝืด 3) ความสัมพันธ์ของหนี้ครัวเรือนกับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค 4) มาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยที่มีผลต่อหนี้ครัวเรือน และ 5) การศึกษาเชิงประจักษ์ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

#### 2.1 การบริโภคข้ามเวลา

การเลือกบริโภคข้ามเวลา (Intertemporal Choices) เป็นการศึกษาเกี่ยวกับการตัดสินใจเลือกของผู้บริโภคระหว่างการบริโภคในปัจจุบันและการบริโภคในอนาคต กล่าวคือผู้บริโภคจะต้องเลือกว่าจะบริโภคในปัจจุบันมากกว่าทรัพยากรที่มีอยู่ (endowment) โดยการกู้ยืมเงินในปัจจุบันแล้วมีภาระจ่ายคืนในอนาคต หรือ จะเลือกออมเงินในปัจจุบันโดยเสียสละการบริโภคในปัจจุบันให้น้อยและนำเงินส่วนเหลือไปปล่อยกู้ และบริโภคมากเมื่อได้เงินกลับคืนมาในอนาคต เป็นการเลือกการบริโภคในปัจจุบันออกไปในอนาคตแทน ในกรณีแรกก็คือเลือกจะเป็นผู้กู้ (borrower) ส่วนในกรณีหลังเลือกที่จะเป็นผู้ให้กู้ (lender) ในปัจจุบันนั่นเอง การอธิบายเรื่องนี้ในทางเศรษฐศาสตร์ได้แบ่งเวลาออกเป็น 2 ช่วง คือ ปัจจุบัน ( $t_1$ ) และอนาคต ( $t_2$ )



ที่มา: <http://www.dartmouth.edu/~econ21/x02-topic1a.pdf>

ภาพที่ 2.1 การบริโภคข้ามเวลาของผู้กู้และผู้ให้กู้

จากภาพแกนนอนแทนการบริโภคในปัจจุบันและแกนตั้งแทนการบริโภคในอนาคต ในกรณีผู้กู้ (borrower) มีทรัพยากรหรือ endowment ในปัจจุบันเท่ากับ  $m_1$  และในอนาคตเท่ากับ  $m_2$  ผู้กู้เลือกที่จะบริโภคในปัจจุบันที่  $c_1$  ซึ่งมากกว่าทรัพยากรที่มีอยู่ในปัจจุบัน และบริโภคในอนาคตเท่ากับ  $c_2$  ซึ่งน้อยกว่าทรัพยากรที่มีอยู่ในอนาคต ส่วนในกรณีผู้ให้กู้ (lender) นั้น ผู้ให้กู้ยินยอมเสียสละการบริโภคในปัจจุบันออกไปในอนาคต โดยเลือกบริโภคในปัจจุบันที่  $c_1$  ซึ่งน้อยกว่าทรัพยากรที่มีอยู่ในปัจจุบัน และบริโภคในอนาคตเท่ากับ  $c_2$  ซึ่งมากกว่าทรัพยากรที่มีอยู่ในอนาคต และได้รับค่าเสียโอกาสในการเสียสละการบริโภคในปัจจุบันเป็นค่าตอบแทนในรูปดอกเบี้ย โดยในการศึกษานี้การบริโภคข้ามเวลาจะหมายถึง การตัดสินใจเลือกของผู้บริโภคระหว่างการบริโภคในปัจจุบันและการบริโภคในอนาคต เพราะหนี้ครัวเรือนส่วนใหญ่เป็นการตัดสินใจของครัวเรือนเพื่อการบริโภคเป็นหลัก

### ลักษณะของการก่อหนี้

โดยทั่วไปการก่อหนี้ครัวเรือนจะทำให้ผู้บริโภคมียกจ่ายใช้สอยหรือลงทุนมากขึ้น นับเป็นสิ่งที่ดีและทำให้ได้รับความพึงพอใจในปัจจุบันสูงขึ้น แต่การก่อหนี้ก็จะเป็นการสร้างภาระที่ต้องจ่ายคืนในอนาคต ดังนั้นหนี้จะสร้างภาระในอนาคตไม่น้อยเพียงใดนั้น ขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของผู้กู้แต่ละรายด้วย โดยอาจแบ่งออกเป็น

1) หนี้ที่ก่อให้เกิดรายได้กับผู้กู้ สำหรับหนี้ที่ก่อให้เกิดรายได้กับผู้กู้ เช่น การประกอบธุรกิจ ประเภทต่างๆ อาทิ ร้านอาหาร ร้านเสริมสวย การแปรรูปอาหาร ผลิตภัณฑ์หัตถกรรม เป็นต้น การกู้ ในลักษณะนี้ผู้กู้จะมีรายได้กลับเข้ามาจากการประกอบธุรกิจ ทำให้มีผลกำไรและส่วนหนึ่งนำไปจ่าย คืนเงินต้นและดอกเบี้ย ซึ่งไม่เป็นภาระในระยะยาวและเป็นการสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อีกทางหนึ่ง

2) หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้กับผู้กู้แต่เพื่อคุณภาพชีวิต สำหรับหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้กับผู้กู้ แต่เพื่อคุณภาพชีวิต ยกตัวอย่างเช่น การซื้อที่อยู่อาศัย รถยนต์ โทรศัพท์มือถือ สินค้าฟุ่มเฟือย และ สินค้าอำนวยความสะดวกอื่นๆ เป็นต้น การที่สินค้าเหล่านี้มิได้ช่วยสร้างรายได้ แต่ผู้กู้กลับมีภาระต้อง ผ่อนชำระคืนเงินแก่เจ้าหนี้ ทำให้ต้องลดการบริโภค และหากการกู้ยืมที่มากเกินไปเกินตัวจะส่งผลให้ไม่ สามารถชำระคืนได้อย่างครบถ้วน และกลายเป็นปัญหาของสถาบันการเงินที่ปล่อยกู้

## 2.2 ทฤษฎีภาวะหนี้และเงินฝืด

ทฤษฎีภาวะหนี้และเงินฝืด (debt-deflation theory) ได้ถูกเสนอครั้งแรกโดย Fisher (1933) โดยมีมุมมองว่าวงจรหนี้เป็นผลมาจากการก่อหนี้เกินตัวและการปล่อยเงินกู้เกินขนาด ซึ่งจะ สิ้นสุดลงเมื่อลูกหนี้และเจ้าหนี้ได้ต่างเผชิญปัญหา โดยลูกหนี้มีความสามารถในการชำระคืนหนี้ลดลง ในขณะที่เจ้าหนี้เกิดหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้และส่งผลต่อการดำเนินงานของเจ้าหนี้ในที่สุด



ที่มา: <https://www.capitalideasonline.com/wordpress/household-debt-2/>

ภาพที่ 2.2 วงจรของ debt-deflation

จากสถานการณ์ข้างต้น ถูกอธิบายในช่วงหลังการเกิด The Great Depression ที่เศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ทั่วโลกในทศวรรษที่ 1930 โดยหนี้ครัวเรือนมีความเชื่อมโยงกับระบบเศรษฐกิจมหภาค ผ่านภาคการเงิน การเปลี่ยนแปลงของราคาสินทรัพย์ที่ครัวเรือนถือครอง การว่างงาน และเข้าสู่ภาวะเงินฝืด การที่ครัวเรือนมีหนี้สินเกินตัวหรือการที่สถาบันการเงินเร่งการปล่อยสินเชื่อมากเกินไป ในระยะต่อมาจะเกิดการหดตัวของปริมาณเงิน ราคาสินทรัพย์ลดลงจากการที่ความต้องการซื้อลดลง เพราะครัวเรือนจำกัดการใช้จ่ายเนื่องจากต้องกันเงินจำนวนหนึ่งไว้จ่ายชำระหนี้ กิจกรรมเริ่มประสบปัญหาและล้มละลาย เกิดการว่างงานสูงขึ้นตามมา ประชาชนขาดความเชื่อมั่น จึงออมเงินไม่จับจ่าย รวมทั้งการลงทุนใหม่ๆไม่เกิดขึ้น นำไปสู่สถานการณ์เงินฝืดในที่สุด

### 2.3 ความสัมพันธ์ของหนี้ครัวเรือนกับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค

หนี้ครัวเรือนเป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจที่เชื่อมโยงกับตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่นๆ โดยทั่วไปการก่อหนี้เป็นการบริโภคและ/หรือ การลงทุนที่นำเงินในอนาคตมาใช้จ่ายในปัจจุบัน ดังนั้นจึงส่งผลต่อการบริโภคที่จะเกิดขึ้นในอนาคตด้วย

### ความสัมพันธ์ของหนี้ครัวเรือนกับการบริโภคและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ในทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค การบริโภคของครัวเรือนนับเป็นปัจจัยภายในประเทศที่สำคัญประการหนึ่งในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ ซึ่งการวัดการขยายตัวทางเศรษฐกิจนิยมวัดจากการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) นั่นเอง ซึ่งสามารถอธิบายผ่านแนวคิดองค์ประกอบอุปสงค์มวลรวมของ จอห์น เมย์นาร์ด เคนส์ (John Maynard Keynes) ดังนี้

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

$$Y = \text{รายได้ประชาชาติ หรือผลผลิต หรือ GDP}$$

$$C = \text{การบริโภคของครัวเรือน}$$

$$I = \text{การลงทุนของภาคเอกชน}$$

$$G = \text{การใช้จ่ายของรัฐบาล}$$

$$X = \text{มูลค่าการส่งออก}$$

$$M = \text{มูลค่าการนำเข้า}$$

ทั้งนี้การบริโภคของครัวเรือน (C) การลงทุนของภาคเอกชน (I) การใช้จ่ายของรัฐบาล (G) และการค้าระหว่างประเทศสุทธิ (X-M) จะกำหนดระดับรายได้ประชาชาติ โดยผ่านการทำงานของตัวทวี (multiplier) ยกตัวอย่างเช่น เมื่อการบริโภคของครัวเรือนเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเพิ่มขึ้น โดยเพิ่มขึ้นมากกว่าการบริโภคของครัวเรือนเพิ่มขึ้นในครั้งแรกตามการทำงานของตัวทวี

ส่วนหนี้ครัวเรือนจะส่งผลต่อการบริโภคของครัวเรือนหรือไม่ ในทิศทางใดและมากน้อยเพียงใดนั้น ค่อนข้างมีความหลากหลาย และขึ้นอยู่กับตัวแปรและเงื่อนไขอื่นด้วย เช่น Loukoianova et al. (2019) ที่พิจารณากลุ่มผู้บริโภคเป็นกลุ่มรายได้สูง/ถือครองสินทรัพย์มากและระดับของหนี้ครัวเรือน ที่ตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินแบบเข้มงวดอย่างฉับพลัน (shock) สามารถสรุปได้ดังนี้



## การตอบสนองของการบริโภคต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินแบบเข้มงวดอย่างฉับพลัน

	หนี้ครัวเรือนสูง	หนี้ครัวเรือนต่ำ
รายได้สูง/การถือครองสินทรัพย์มาก	x	x
รายได้ต่ำ/การถือครองสินทรัพย์น้อย	√	x

ที่มา: รวบรวมจาก Loukoianova et al. (2019)

หมายเหตุ x หมายถึง ไม่ตอบสนอง และ √ หมายถึง ตอบสนอง

### ภาพที่ 2.3 การตอบสนองของการบริโภค ณ ระดับหนี้ครัวเรือนและรายได้ต่างกัน

จะเห็นว่าการตอบสนองของการบริโภคต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินแบบเข้มงวดอย่างฉับพลัน ขึ้นอยู่กับระดับของการก่อหนี้ของครัวเรือนเมื่อเทียบกับรายได้ว่าสูงหรือต่ำ สำหรับกลุ่มที่มีรายได้สูงไม่ว่าหนี้ครัวเรือนจะสูงหรือต่ำ กลุ่มนี้จะไม่ลดการบริโภคอย่างมีนัยสำคัญในกรณีที่ธนาคารกลางการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินแบบเข้มงวดอย่างฉับพลัน ซึ่งมีความแตกต่างจากครัวเรือนกลุ่มที่มีรายได้ต่ำ หากมีหนี้ครัวเรือนต่ำก็จะไม่เปลี่ยนแปลงการบริโภคเมื่อนโยบายการเงินเข้มงวดฉับพลัน ส่วนกลุ่มที่มีรายได้ต่ำและหนี้ครัวเรือนสูงจะเป็นกลุ่มที่อ่อนไหวมากที่สุด การใช้นโยบายการเงินเข้มงวดฉับพลันจะส่งผลให้กลุ่มนี้ตอบสนองด้วยการปรับลดการบริโภคลงอย่างมีนัยสำคัญ

ดังนั้นในส่วนนี้จึงสรุปได้ว่า การบริโภคจะส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในทิศทางเดียวกันผ่านการทำงานของตัวทวีคูณ (multiplier) ส่วนหนี้ครัวเรือนจะส่งต่อการบริโภคของครัวเรือนหรือไม่ขึ้นขึ้นอยู่กับเงื่อนไขว่าครัวเรือนมีระดับรายได้และหนี้ครัวเรือนในระดับสูงหรือต่ำ กลุ่มที่น่าเป็นห่วงและเปราะบาง คือ กลุ่มที่มีรายได้ต่ำและหนี้ครัวเรือนสูง ซึ่งจะต้องมีการปรับลดการบริโภคลงอย่างมีนัยสำคัญ

### ความสัมพันธ์ของหนี้ครัวเรือนกับหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้

เมื่อครัวเรือนมีการก่อหนี้ขึ้นจะได้รับเงินจำนวนหนึ่งมาใช้จ่ายหรือลงทุนตามวัตถุประสงค์ของการกู้ยืม เช่น การซื้อบ้าน รถยนต์ โทรศัพท์มือถือ การซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้า การใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน และการลงทุนในกิจการต่างๆ เป็นต้น โดยมีแหล่งเงินทุน และช่องทางการกู้ยืมที่

หลากหลายออกไป อย่างไรก็ตามลูกหนี้ต้องมีภาระในการผ่อนชำระคืนในอนาคต หากการก่อหนี้ในปริมาณที่ไม่มากเกินไปเมื่อเทียบกับรายได้ที่ได้รับ ก็จะทำให้ลูกหนี้สามารถจ่ายคืนได้ตามเงื่อนไขที่ตกลงกันไว้ สำหรับในกรณีที่หนี้ในปริมาณสูงหรือเกิดขาดรายได้โดยไม่คาดคิดมาก่อน เช่น การถูกเลิกจ้าง ธุรกิจล้มละลาย/ขาดสภาพคล่อง เป็นต้น อาจเป็นผลให้ลูกหนี้ไม่สามารถจ่ายคืนหนี้ได้ตามเงื่อนไขที่ตกลงกันไว้กับเจ้าหนี้ และกลายเป็นหนี้ค้างชำระ โดยตามเกณฑ์ของธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้ว่า หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) เป็นหนี้ลูกหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นคืนให้แก่สถาบันการเงินเป็นระยะเวลาเกินกว่า 3 เดือนขึ้นไป

โดยทั่วไปในช่วงที่เศรษฐกิจเป็นขาขึ้นทั้งลูกจ้างและธุรกิจต่างได้รับประโยชน์ จากการที่ผู้ผลิตมียอดขายที่สูงขึ้น กำไรเติบโตตามยอดขาย มีการจ้างงานสูง ผู้บริโภคมีการใช้จ่ายสูง ในช่วงนี้เองทำให้ครัวเรือนเกิดแรงจูงใจในการก่อหนี้จากรายได้ที่สูงขึ้น และเมื่อสถานการณ์ทางเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไปเป็นขาลง ผู้ผลิตและผู้บริโภคที่มีภาระหนี้ไม่มากก็สามารถปรับตัวได้ ซึ่งต่างจากผู้ก่อหนี้ไว้ในสัดส่วนสูงในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวลง รายได้ของภาคครัวเรือนและภาคการผลิตลดลงส่งผลต่อความสามารถในการจ่ายคืนหนี้ได้ และหากนานเป็นระยะเวลาเกินกว่า 3 เดือนขึ้นไป สถาบันการเงินจะต้องบันทึกรายการหนี้ดังกล่าวเป็นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ซึ่งการเกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้นั้น สถาบันการเงินต้องมีภาระในการกันเงินสำรองในกรณีนี้ ซึ่งจะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของสถาบันการเงินหากต้องแบกภาระหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ในสัดส่วนสูง ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนน่าจะเป็นแรงกดดันต่อการเพิ่มขึ้นของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงินไม่มากนักน้อย ขึ้นอยู่กับความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินเองด้วย

## 2.4 มาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยที่มีผลต่อหนี้ครัวเรือน

ปัญหาหนี้ครัวเรือนนับเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างที่ส่งผลต่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ รวมทั้งประเทศไทย จากการศึกษาของธนาคารแห่งประเทศไทยพบว่า กว่าหนึ่งในสามของคนไทยมีภาระหนี้สูง และส่วนใหญ่เป็นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ทั้งนี้คนไทยมีหนี้ตั้งแต่อายุน้อย มีหนี้มานานตั้งแต่เริ่มทำงานจนเกษียณ โดยภาระหนี้ที่สูงได้กลายเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการอุปโภคบริโภคและการลงทุนที่น้อยกว่าศักยภาพของระบบเศรษฐกิจ รวมทั้งส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป ในระยะที่ผ่านธนาคารแห่งประเทศไทย มีความพยายามที่จะแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างเป็นทางการมากขึ้น เช่น การกำกับสถาบันการเงินให้มีความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์และบริการ

ที่ออกไป การช่วยเหลือหนี้ที่มีหนี้สูงและมีความสามารถในการชำระต่ำ จึงเห็นโครงการอย่างคลินิกแก้หนี้ ออกมา และการให้ความรู้ วางแผน และวินัยทางการเงินกับประชาชนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ในระยะที่ผ่านมาได้มีมาตรการต่างๆ ออกมา เพื่อใช้ในการดูแลหนี้ครัวเรือนเป็นระยะนับตั้งแต่ พ.ศ.2537 เป็นต้นมา ดังนี้ (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)



ที่มา: <https://www.economicshelp.org/blog/164/trade/testing-marshall-lerner-condition/>

ภาพที่ 2.4 มาตรการกำกับดูแลสถาบันการเงินในการให้สินเชื่อรายย่อยของ สปท.

**สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย** ธนาคารแห่งประเทศไทยได้เริ่มกำหนดเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (loan to value : LTV ratio) ในพ.ศ.2546 เพื่อลดความร้อนแรงในตลาดอสังหาริมทรัพย์ และได้มีการปรับปรุงเกณฑ์เรื่อยมา และในพ.ศ. 2562 ได้ปรับเกณฑ์ LTV อีกครั้งเพื่อดูแล affordability ของผู้ซื้อบ้าน โดยเฉพาะการกู้ซื้อบ้านหลังแรกให้สามารถซื้อบ้านได้ในราคาที่เหมาะสม และลดการเก็งกำไรโดยกำหนดเพดาน LTV ตามจำนวนสัญญาสินเชื่อที่อยู่ระหว่างผ่อนชำระ เช่น บ้านหลังแรก บ้านหลังที่ 2 และหลังที่ 3 เป็นต้นไป นอกจากนี้ หลังจากได้มีการติดตามและประเมินผลแล้ว ได้ปรับปรุงเกณฑ์เพิ่มเติมในเดือน ส.ค. 2562 โดยผ่อนผันการนับจำนวนสัญญา



กรณีที่ผู้กู้ร่วมไม่มีกรรมสิทธิ์ในที่อยู่อาศัย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการช่วยเหลือกันภายในครอบครัว สำหรับการกู้ซื้อบ้านหลังแรกโดยไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อเก็งกำไร เป็นต้น

**สินเชื่อบัตรเครดิต (ปี 2560)** โดยกำหนดรายได้ขั้นต่ำและวงเงินสินเชื่อตามระดับรายได้ของผู้กู้ เพื่อดูแลมิให้ครัวเรือนก่อนหนี้สูงเกินไปจนไม่สอดคล้องกับรายได้และความสามารถในการผ่อนชำระหนี้ ซึ่งอาจทำให้เสี่ยงต่อการติดกับดักหนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหนี้จากสินเชื่อที่เข้าถึงง่าย ไม่มีหลักประกัน ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยค่อนข้างสูง นอกจากนี้ยังมีการปรับลดเพดานอัตราดอกเบี้ยค้างชำระลงอีกด้วย

**สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ (ปี 2560)** โดยกำหนดวงเงินตามระดับรายได้ของผู้กู้ในทุกระดับรายได้ และจำกัดจำนวนผู้ให้บริการสำหรับผู้ที่มีรายได้ต่อเดือนต่ำกว่า 30,000 บาท ซึ่งจากข้อมูลในเชิงลึกพบว่ามีความเปราะบางและข้อกังวลในเรื่อง affordability มากกว่ากลุ่มอื่น

**สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ (ปี 2562)** ซึ่งถูกนำเข้ามาอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. เพื่อยกระดับมาตรฐานการให้บริการ และคุ้มครองผู้กู้ให้เข้าถึงสินเชื่อในราคาที่เหมาะสม และได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม ซึ่งจะช่วยบรรเทาปัญหาหนี้นอกระบบ

สำหรับแนวทางผลักดันให้สถาบันการเงินให้ความสำคัญกับ affordability ของผู้กู้มากขึ้นที่เริ่มนำมาใช้ในช่วง พฤศจิกายน 2562-มกราคม 2563 ได้แก่ การกำหนดมาตรฐานวิธีการคำนวณสัดส่วนภาระหนี้ที่ผู้กู้มีทั้งหมดต่อรายได้ หรือ debt service ratio (มาตรฐานกลาง DSR) เพื่อใช้ติดตามความสามารถในการชำระหนี้อย่างครอบคลุม และคำนึงถึงเงินเหลือเพื่อดำรงชีพหลังหักภาระผ่อนชำระทั้งหมดของผู้กู้ โดยธนาคารพาณิชย์รายงานข้อมูลนี้กับ ธนาคารแห่งประเทศไทย รวมทั้งผลักดันให้สถาบันการเงินให้ความสำคัญกับความเสี่ยงต่อการมีเงินเหลือไม่พอดำรงชีพของผู้กู้หลังจากก่อนหนี้เพิ่ม (affordability risk) โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มเปราะบาง จะเห็นได้ว่ามาตรการที่ออกมาจะช่วยชะลอความร้อนแรงของการขยายตัวของหนี้ครัวเรือนที่เข้าลักษณะการเก็งกำไรและการใช้จ่ายเกินตัว รวมทั้งมาตรการเหล่านี้จะช่วยลดสินเชื่อที่ไม่มีคุณภาพลงได้ อย่างไรก็ตามมีข้อสังเกตว่ามาตรการต่างๆ มักจะออกมาในช่วงที่สถานการณ์หนี้ได้เพิ่มไปแล้ว จึงต้องใช้ระยะเวลาในการแก้ไขปัญหา

## 2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะที่ผ่านมา มีค่อนข้างหลากหลายทั้งในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา ในขณะที่เดียวกันผลการศึกษาที่ได้ก็มีความหลากหลายเช่นเดียวกัน ในบางประเทศพบว่าหนี้ครัวเรือนส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ในขณะที่งานศึกษาอีกกลุ่มหนึ่งกลับพบว่าหนี้ครัวเรือนไม่ส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ เป็นต้น

สำหรับในกลุ่มที่พบว่าหนี้ครัวเรือนส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ยกตัวอย่างเช่น งานศึกษาของ Mian et al. (2015) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยเก็บข้อมูลจาก 30 ประเทศทั่วโลก ในช่วง ค.ศ. 1960-2012 ผลการศึกษาพบว่าประเทศส่วนใหญ่ที่สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงจะส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป สอดคล้องกับงานศึกษาของ Lombardi et al. (2017) ที่ศึกษาผลกระทบของหนี้ครัวเรือนในระยะสั้นและระยะยาว โดยเก็บข้อมูลจาก 54 ประเทศ ในช่วง ค.ศ. 1990-2016 ผลการศึกษาพบว่าหนี้ครัวเรือนส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะสั้นภายในหนึ่งปี แต่ในระยะยาวกลับทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจลดลง โดยเฉพาะในกรณีที่สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงเกินกว่าร้อยละ 70 หากสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP สูงขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจลดลงร้อยละ 0.1 ในขณะที่ยานศึกษาของ Valckx (2017) มีผลการศึกษาที่คล้ายคลึงกัน โดยพบว่าการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนในระยะสั้นส่งผลดีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เพราะจะทำให้ประชาชนมีการใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้น การบริโภคที่ขยายตัวส่งผลให้มีการขยายการผลิตสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการที่เพิ่มขึ้นรวมทั้งมีการจ้างงานเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามในระยะอีก 3-5 ปีข้างหน้าสถานการณ์จะกลับเป็นตรงกันข้าม กล่าวคือ หนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นกลับส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เพราะผู้ก่อหนี้จำเป็นต้องแบ่งรายได้ส่วนหนึ่งไปจ่ายคืนหนี้เงินกู้ ทำให้มีเงินเหลือสำหรับการจับจ่ายน้อยลง งานศึกษานี้ยังพบว่าการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนร้อยละ 5 จะส่งผลให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจลดลงร้อยละ 1.25 ในอีกสามปีข้างหน้า นอกจากนี้ยังอาจส่งผลต่อเสถียรภาพของระบบการเงินอีกด้วย ในกรณีที่ครัวเรือนมีภาระหนี้สูงจะมีความเปราะบางหากเศรษฐกิจเป็นช่วงขาลงหรือเกิดวิกฤตเศรษฐกิจเกิดการว่างงาน จะทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ต่ำลง และเกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ตามมา

อย่างไรก็ตามหากประเทศที่มีระดับสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ต่ำ มักให้ผลการศึกษาที่แตกต่างออกไปจากกลุ่มแรกที่กำลังกล่าวมาแล้ว นั่นคือ การเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนสะท้อนถึงการเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ดีขึ้น และส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เพราะช่วยกระตุ้นการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนให้มีการขยายตัว ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าการเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนอาจให้ผลกระทบที่เป็นบวกหรือลบก็ได้ขึ้นอยู่กับว่า สถานะของหนี้ครัวเรือนต่อ GDP อยู่ในระดับใด ซึ่งแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ เช่นงานศึกษาของ Punzi (2018) ที่สนับสนุนในเรื่องนี้ โดย Punzi (2018) ศึกษาสาเหตุที่ทำให้หนี้ครัวเรือนมีการขยายตัวสูงและผลกระทบที่เกิดขึ้น ในกลุ่มประเทศ SEACEN (The South East Asian Central Banks) จำนวน 7 ประเทศ ได้แก่ ไทย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ เวียดนาม มองโกเลีย ใต้หวัน และอินเดีย ในช่วง ค.ศ. 2000-2016 พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างราคาที่อยู่อาศัยกับหนี้ครัวเรือน ในช่วงที่เศรษฐกิจขาขึ้นราคาที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น รวมทั้งการบริโภค การลงทุน ชั่วโมงการทำงาน และค่าจ้างเคลื่อนไหวปรับตัวสูงขึ้นไปในทิศทางเดียวกัน ในช่วงเวลานี้มีแรงจูงใจให้ครัวเรือนมีการก่อหนี้ อย่างไรก็ตามการก่อหนี้แม้จะมีผลดีในการกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่การกู้ยืมของครัวเรือนที่มากเกินไป จะส่งผลต่อเสถียรภาพของสถาบันการเงิน จากนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) สูงขึ้นนั่นเอง รวมทั้งการก่อหนี้จะสร้างภาระการชำระคืนในอนาคต ส่งผลให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจเพิ่มในอัตราต่ำ

สำหรับผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อการบริโภคนั้น งานศึกษาของ Loukoianova et al. (2019) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือน การบริโภค และนโยบายการเงิน ในประเทศออสเตรเลีย ช่วง ค.ศ. 2001-2016 โดยพิจารณาถึงการตอบสนองของการบริโภคภาคครัวเรือนต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินเข้มงวดแบบฉับพลัน (shock) ผลการศึกษาพบว่าการบริโภคภาคครัวเรือนจะตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวหรือไม่ขึ้นกับระดับหนี้ครัวเรือน และระดับรายได้ และสินทรัพย์ที่แต่ละคนถือครอง กล่าวคือในกรณีที่ผู้บริโภคเป็นกลุ่มที่มีรายได้สูงและ/หรือ ถือครองสินทรัพย์ (wealth) มาก การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินเข้มงวดแบบฉับพลันจะไม่ส่งผลกระทบต่อกลุ่มนี้ในการปรับเปลี่ยนการบริโภคแต่อย่างใด ส่วนกลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้ต่ำการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว ทำให้เกิดการตอบสนองในลักษณะที่ลดการบริโภคลง

นอกจากนี้งานศึกษาของ Debelle (2004) ที่ศึกษาเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนและเศรษฐกิจมหภาค โดยใช้ข้อมูลของประเทศพัฒนาแล้วหลายประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา สหราชอาณาจักร ฝรั่งเศส

เยอรมนี เนเธอร์แลนด์ ออสเตรเลีย และญี่ปุ่น ในช่วง ค.ศ. 1980-2003 ได้กล่าวถึง ผลกระทบต่อครัวเรือนที่เป็นหนี้จะนำไปสู่ปัญหาได้ซึ่งอาจรุนแรงถึงขั้นไม่สามารถชำระหนี้ได้นั้น มาจากสาเหตุสำคัญหลายประการ เช่น การลดลงของรายได้ อาจเกิดจากปัญหาการตกงานหรือถูกเลิกจ้าง มักเกิดขึ้นบ่อยในช่วงที่เศรษฐกิจไม่ดีหรือเศรษฐกิจเป็นขาลง ทำให้ครัวเรือนไม่สามารถชำระหนี้ต่อไปได้นอกจากนี้ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยต่ำจะกระตุ้นให้เกิดการขยายตัวของภาระหนี้ของครัวเรือน และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินในระยะต่อมา ก็เป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่ส่งผลต่อความสามารถในการผ่อนชำระของลูกหนี้เช่นกัน รวมทั้งการปรับลดลงของราคาสินทรัพย์อย่างไม่คาดคิดมาก่อน เช่น ราคาหุ้นที่ตกต่ำลงตามภาวะตลาดหลักทรัพย์ ราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ปรับตัวลดลง เป็นต้น ล้วนส่งผลต่อความมั่งคั่ง (wealth) และสภาพคล่องของผู้ถือครองอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ จึงส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ตามมา

### หนี้ครัวเรือนในประเทศไทย

สำหรับงานศึกษาเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนในประเทศไทยมีค่อนข้างหลากหลาย เช่น งานศึกษาของลลิตา บุตุดา (2559) ที่ศึกษาเกี่ยวกับหนี้ภาคครัวเรือนและวัฏจักรธุรกิจไทย โดยวิเคราะห์สถานการณ์ภาวะหนี้ รูปแบบการเป็นหนี้ และความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนไทย และเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจและสังคมที่เป็นสาเหตุของหนี้ภาคครัวเรือน ใช้ข้อมูล พ.ศ. 2547-2558 ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างหนี้ครัวเรือนกับการขยายทางเศรษฐกิจนั้น ในช่วงที่เศรษฐกิจตกต่ำ หนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นเป็นการกู้เพื่อรักษาระดับการบริโภคในระดับที่เคยเป็น (Consumption Smoothing) ขณะที่ในช่วงเศรษฐกิจขยายตัว หนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นจะเป็นการกู้เพื่อลงทุนหรือเพื่อซื้อบ้าน รถยนต์และรถจักรยานยนต์ และที่ดิน หนี้ครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้นตามรายได้และค่าใช้จ่ายทั้งการจำแนกภาคและจำแนกอาชีพ สำหรับครัวเรือนที่มีรายได้สูงเงินกู้ยืมส่วนใหญ่ใช้ซื้อ/เช่าซื้อบ้านและ/หรือที่ดิน ขณะที่ครัวเรือนที่มีรายได้ต่ำใช้เงินกู้ยืมส่วนใหญ่ไปกับการอุปโภคบริโภคในครัวเรือนเป็นหลัก นอกจากนี้ยังพบว่ารายได้และค่าใช้จ่ายของครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวในระดับต่ำ อัตราการว่างงานต่ำ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ นโยบายกองทุนหมู่บ้าน และมาตรการคืนภาษีสำหรับรถยนต์คันแรกล้วนเป็นสาเหตุและแรงจูงใจที่ทำให้หนี้ครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้นในช่วงที่ทำการศึกษา



ในขณะที่งานศึกษาของ ขนิษฐา วนะสุข จุฬารัตน์ โฆษะโก และภาวนิศร์ ชั่ววัลลี (2557) ที่ศึกษาเกี่ยวกับภาวะหนี้ครัวเรือนภาคใต้และวิเคราะห์เสถียรภาพของครัวเรือนภาคใต้ในปัจจุบันและอีก 5 ปีข้างหน้า ใช้ข้อมูล พ.ศ. 2543-2556 ผลศึกษาพบว่า ระดับหนี้ครัวเรือนภาคใต้ยังคงอยู่ในระดับต่ำ โดยมีสัดส่วนสินเชื่อครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภาคใต้อยู่ที่ร้อยละ 64.0 ใน พ.ศ. 2556 เนื่องจากการเติบโตของสัดส่วนรายได้มากกว่าค่าใช้จ่าย ทำให้สภาพคล่องครัวเรือนภาคใต้อยู่ในระดับดี อีกทั้งประชาชนมีความรู้ทางการเงินและพฤติกรรมทางการเงินที่ดีเมื่อเทียบกับครัวเรือนในภาคอื่น ดังนั้น ภาวะหนี้ครัวเรือนภาคใต้ในช่วงที่ศึกษาจึงยังไม่น่ากังวล อย่างไรก็ตามหากรายได้เกษตรกรมีแนวโน้มหดตัวจากราคาสินค้าเกษตรสำคัญ เช่น ยางพารา และปาล์มน้ำมัน ที่ลดลง อาจกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคตได้ โดยเฉพาะครัวเรือนมีความเปราะบางมากขึ้น เนื่องจากประชากรส่วนมากอยู่ในอาชีพเกษตรกรรม

ส่วนงานศึกษาของ Muthitacharoen et al. (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนในประเทศไทยในมิติของเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ โดยพิจารณาในประเด็นที่การเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนจะส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงของเสถียรภาพทางเศรษฐกิจมหภาคอย่างไร โดยเฉพาะความเสี่ยงทางการเงินระยะสั้น และข้อจำกัดต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยใช้ข้อมูลช่วง ค.ศ. 2009-2013 ผลการศึกษาพบว่า การเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือนไม่ส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงทางการเงินระยะสั้นอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ยังพบว่า การเพิ่มขึ้นของหนี้ครัวเรือน ส่งผลกระทบต่อการบริโภคภาคครัวเรือนอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ เมื่อหนี้ครัวเรือนเพิ่มขึ้นจะเป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวของภาคบริโภคภาคครัวเรือน เนื่องจากครัวเรือนที่ก่อหนี้มีภาระต้องชำระคืนจึงมีเงินเหลือเพื่อการบริโภคอย่างจำกัด โดยเฉพาะเมื่ออัตราส่วนหนี้สินต่อรายได้ (Debt Service Ratio: DSR) สูงเกินกว่าร้อยละ 40 และเมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นผลกระทบจะไม่จำกัดเฉพาะกลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้น้อยเท่านั้น

อย่างไรก็ตามภายหลังจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ในประเทศไทย ยิ่งซ้ำเติมให้ปัญหาหนี้ครัวเรือนมีความน่าเป็นห่วงมากขึ้น จากงานศึกษาของ โสมรัตน์ จันทรัตน์ และคณะ (2563). ระบุว่าวิกฤติโควิด-19 ส่งผลทำให้ครัวเรือนจำนวนมากมีปัญหาในการชำระหนี้ ซึ่งตอกย้ำถึงความเปราะบางดังกล่าวมากขึ้น โดยทำการศึกษาคูณลักษณะของบัญชีและผู้กู้ที่เข้ามามาตรการช่วยเหลือด้านสินเชื่อตั้งแต่เดือนเมษายนเป็นต้นมาจำนวนกว่า 8.1 ล้านบัญชี หรือคิดเป็นมูลค่าหนี้ทั้งหมด 2.2 ล้านล้านบาท (ประมาณร้อยละ 70 ของจำนวนบัญชีที่เข้ามามาตรการจากรธนาคารแห่ง



ประเทศไทย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563) ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ลูกหนี้ร้อยละ 70.5 ขอเลื่อนชำระ ซึ่งส่วนหนึ่งอาจสะท้อนถึงการมีปัญหาในการชำระหนี้ของลูกหนี้ในวงกว้าง และลูกหนี้ร้อยละ 25.8 ขอการลดอัตราดอกเบี้ย ส่วนอีกร้อยละ 3.7 เข้ามาตรการสำหรับหนี้เสีย (มีการปรับโครงสร้างหนี้ หรือคลินิกแก้หนี้) นอกจากนี้ในส่วนของสถาบันการเงินพบว่า ความเสี่ยงของพอร์ตสินเชื่อรายย่อยของสถาบันการเงินต่อสินเชื่อที่เข้ามาตรการนั้น กลุ่ม Non-bank มีสัดส่วนสินเชื่อในพอร์ตเข้ามาตรการมากที่สุด ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อเช่าซื้อและเข้ามาตรการในลักษณะขอลดอัตราดอกเบี้ย รongลงมา ได้แก่ สถาบันการเงินเฉพาะกิจของรัฐ (ไม่รวมสินเชื่อเกษตร) และกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ตามลำดับ

