

SAC-01-035

ผลกระทบของสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อการเติบโต ของยอดขายรถยนต์ในประเทศ

The Impact of the Household Debt-to-GDP Ratio on the Growth of Domestic Vehicle Sales in Thailand

วนาวัล สายแก้วดี^{1*} และ รินรดา แสงบัว²

Wanawan Saikaewdee^{1*} and Rinrada Saengbua²

บัณฑิตวิทยาลัย กลุ่มวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย^{1, 2}

Graduate School, Finance Program, School of Business, University of the Thai Chamber of Commerce^{1, 2}

e-mail: belle.wanawan@gmail.com, rinrada.sb@gmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (DEBTGDP) กับการเติบโตของยอดขายรถยนต์ในประเทศ (GSALE) และ (2) วิเคราะห์ผลกระทบของสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (DEBTGDP) ต่อการเติบโตของยอดขายรถยนต์ในประเทศ (GSALE) โดยควบคุมปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (POLICY) การเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (GRGDP) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) การวิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลารายไตรมาส ช่วง Q1/2555 ถึง Q4/2566 รวม 48 ไตรมาส รวบรวมจากสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ และมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย วิเคราะห์ข้อมูลด้วยการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) และแบบจำลอง Autoregressive Distributed Lag (ARDL) ผลการวิจัยพบว่า GRGDP มีผลกระทบเชิงบวกต่อ GSALE อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทุกแบบจำลอง ($p < 0.001$) POLICY มีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญในระยะสั้น ($p = 0.023$) ส่วน DEBTGDP แม้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติในระยะสั้น แต่ผลการทดสอบ Bounds F-Test ($F = 4.883, p = 0.013$) ยืนยันการมีความสัมพันธ์ระยะยาว (Cointegration) ระหว่างตัวแปร ขณะที่ CCI ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติในทุกแบบจำลอง ผลการวิจัยชี้ว่าการแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนระดับสูงอย่างยั่งยืนเป็นเงื่อนไขพื้นฐานของการฟื้นตัวของยอดขายรถยนต์ในประเทศในระยะยาว มากกว่าการพึ่งพามาตรการกระตุ้นระยะสั้นที่อาศัยการก่อหนี้

คำสำคัญ: สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ยอดขายรถยนต์ในประเทศ ARDL Cointegration อัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Abstract

This quantitative research aimed to (1) examine the relationship between the household debt-to-GDP ratio (DEBTGDP) and domestic vehicle sales growth in Thailand (GSALE), and (2) analyze the impact of the household debt-to-GDP ratio on domestic vehicle sales growth in Thailand (GSALE), controlling for macroeconomic factors including the policy interest rate (POLICY), real GDP growth (GRGDP), and the consumer confidence index (CCI). The study used quarterly secondary time-series data from Q1/2012 to Q4/2023 (48 quarters), compiled from the Federation of Thai Industries, the Bank of Thailand, the National Economic and Social Development Council, and the University of the Thai Chamber of Commerce. Data were analyzed using Ordinary Least Squares (OLS) and an Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model. The results showed that the GRGDP had a statistically significant positive effect on the GSALE across all models ($p < 0.001$), and the POLICY had a significant negative short-run effect ($p = 0.023$). Although the DEBTGDP was not statistically significant in the short run, the Bounds F-Test ($F = 4.883, p = 0.013$) confirmed a long-run cointegrating relationship among the variables, while the CCI was not significant in any model. The findings indicate that sustainably addressing the high household debt level is a fundamental precondition for the long-run recovery of domestic vehicle sales, rather than relying on short-term debt-financed stimulus measures.

Keywords: Household Debt-to-GDP Ratio, Domestic Vehicle Sales, ARDL, Cointegration, Policy Interest Rate

บทนำ

อุตสาหกรรมยานยนต์ไทยมีบทบาทสำคัญต่อโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศ ทั้งในด้านมูลค่าทางเศรษฐกิจและการจ้างงาน โดยสร้างมูลค่าคิดเป็นสัดส่วนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศสูงถึงประมาณร้อยละ 10-11 รองรับแรงงานโดยตรงกว่า 850,000 คน และการจ้างงานทางอ้อมในห่วงโซ่อุปทานอีกราว 1.5 ล้านตำแหน่ง จนได้รับการยอมรับในฐานะฐานการผลิตยานยนต์ชั้นนำของอาเซียน (ASEAN Briefing, 2025) ด้วยขนาดและความสำคัญดังกล่าว ความผันผวนในอุตสาหกรรมยานยนต์จึงส่งผลโดยตรงต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการจ้างงานของประเทศ ซึ่งสอดคล้องกับข้อเท็จจริงที่ว่ายอดขายรถยนต์ในประเทศเผชิญการหดตัวอย่างมีนัยสำคัญในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา จากปัจจัยกดดันที่ซับซ้อนทั้งระดับอุตสาหกรรม วัฏจักรเศรษฐกิจ และโครงสร้างเชิงระบบ

เมื่อพิจารณาต้นตอของปัญหา พบว่าการหดตัวของยอดขายรถยนต์และความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินมีรากฐานมาจากปัญหาเชิงโครงสร้างที่ยังรากลึก นั่นคือ ภาวะหนี้สินภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง โดยสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของไทยทรงตัวเหนือร้อยละ 80 มากกว่าสหรัฐอเมริกา และเคยแตะระดับสูงสุดที่ร้อยละ 96.5 ในปี 2564 ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 16 ของหนี้ครัวเรือนรวมในช่วงปี 2563-2566 และเมื่อพิจารณาคุณภาพสินเชื่อ พบว่า ณ ไตรมาส 4 ปี 2566 หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) ในหมวดสินเชื่อรถยนต์อยู่ที่ 25,123 ล้านบาท และกลุ่มหนี้ค้างชำระ 1-3 เดือน (Special Mention) มีมูลค่ารวมสูงถึง 3.62 แสนล้านบาท ซึ่งเกือบครึ่งหนึ่งมาจากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์โดยตรง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2566)

ภาพระดับมหภาคข้างต้นสอดคล้องกับผลสำรวจสถานการณ์หนี้ครัวเรือนไทยปี 2568 ของ ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย (2568) ที่พบว่าครัวเรือนไทยกว่าร้อยละ 95.1 มีภาระหนี้สิน หนี้เฉลี่ยต่อครัวเรือนสูงถึง 740,596.94 บาท ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 4 ปี และครัวเรือนกว่าร้อยละ 46.3 ไม่มีเงินออมสำรองฉุกเฉิน ข้อมูลเหล่านี้สะท้อนว่ารายได้ของครัวเรือนไทยจำนวนมากถูกดูดซับโดยภาระหนี้เดิมจนแทบไม่มีช่องว่างทางการเงิน ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อการตัดสินใจซื้อสินค้าคงทนมูลค่าสูงอย่างรถยนต์ที่ต้องพึ่งพาสินเชื่อเช่าซื้อ สอดคล้องกับทฤษฎีการบริโภคของ Keynes (1936) และทฤษฎีรายได้ถาวรของ Friedman (1957) ที่ชี้ว่าการบริโภคจะลดลงเมื่อรายได้สุทธิหลังหักภาระหนี้ลดลง

แม้งานวิจัยที่ผ่านมาจะศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อตลาดยานยนต์ไว้หลายด้าน เช่น มาตรการจูงใจ เช่น สิทธิประโยชน์ทางภาษี และพัสดุ ชัยกรณ์ศิริ (2568) ที่พบว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมการผลิตรถยนต์ไทยพึ่งพาปัจจัยภายนอกอย่างการส่งออกมากกว่ากำลังซื้อภายในประเทศ และ Maneejuk และคณะ (2564) ที่วิเคราะห์ความแตกต่างของหนี้ครัวเรือนรายภูมิภาค แต่ยังขาดการศึกษาบทบาทของหนี้ครัวเรือนในฐานะข้อจำกัดเชิงโครงสร้างต่อการเติบโตของยอดขายรถยนต์ในประเทศ โดยเฉพาะในมิติความสัมพันธ์ระยะยาว การศึกษานี้จึงมุ่งเติมเต็มช่องว่างดังกล่าว ด้วยการวิเคราะห์เชิงเศรษฐมิติทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศกับการเติบโตของยอดขายรถยนต์ในประเทศ
2. เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อการเติบโตของยอดขายรถยนต์ในประเทศ โดยควบคุมผลของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย การเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลารายไตรมาส ช่วง Q1/2555 ถึง Q4/2566 รวม 48 ไตรมาส โดยจุดเริ่มต้นที่ไตรมาสที่ 1 ปี 2555 เป็นไปตามข้อจำกัดเชิงนิยามของข้อมูลหนี้ครัวเรือนของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ปรับขอบเขตการจัดเก็บให้ครบถ้วนตั้งแต่ช่วงเวลาดังกล่าว ข้อมูลรวบรวมจากสภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (FTI) ธนาคารแห่งประเทศไทย (BOT) สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศท) และศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย (UTCC)

ตัวแปรตามคือการเติบโตของยอดขายรถยนต์ในประเทศ (GSALE) วัดจากอัตราการเติบโตของยอดขายรถยนต์ภายในประเทศแบบปีต่อปี เพื่อลดความผันผวนตามฤดูกาล ตามสมการที่ (1)

$$GSALE_t = [(SALE_t / SALE_{t-4}) - 1] \times 100$$

(1)

ตัวแปรอิสระประกอบด้วย สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (DEBTGDP) อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (POLICY) การเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (GRGDP) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) พร้อมตัวแปรหุ่น (Dummy) 2 ตัว ได้แก่ D_FIRSTCAR สำหรับช่วงนโยบายรถยนต์คันแรก (Q1/2555–Q4/2556) และ D_COVID สำหรับช่วงวิกฤตโควิด-19 (Q1/2563–Q4/2563) การศึกษาใช้แบบจำลอง OLS เพื่อทดสอบความสัมพันธ์เชิงโครงสร้างและสมมติฐาน H1–H4 ตามสมการที่ (2) โดยกำหนดให้ DEBTGDP และ POLICY เลื่อนเวลา 1 ไตรมาส เพื่อสะท้อนความล่าช้าในการส่งผ่านผลกระทบของนโยบายการเงินและภาวะเศรษฐกิจไปสู่การตัดสินใจซื้อและการอนุมัติสินเชื่อ

$$GSALE_t = \beta_0 + \beta_1 DEBTGDP_{t-1} + \beta_2 POLICY_{t-1} + \beta_3 GRGDP_t + \beta_4 CCI_t + \beta_5 D_FIRSTCAR + \beta_6 D_COVID + \varepsilon_t \quad (2)$$

เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระยะสั้นและระยะยาว การศึกษาใช้แบบจำลอง Autoregressive Distributed Lag (ARDL) ด้วยวิธี Bounds Testing ของ Pesaran, Shin และ Smith (2001) ตามสมการที่ (3) ซึ่งเหมาะสมกับตัวแปรที่มีอันดับการรวมแตกต่างกัน (I(0) และ I(1)) และมีคุณสมบัติที่เกี่ยวกับขนาดตัวอย่างจำกัด

$$\Delta GSALE_t = \alpha_0 + \sum \alpha_i \Delta GSALE_{t-i} + \sum \gamma_j \Delta DEBTGDP_{t-j} + \sum \delta_k \Delta POLICY_{t-k} + \sum \theta_l \Delta GRGDP_{t-l} + \sum \phi_m \Delta CCI_{t-m} + \lambda ECT_{t-1} + \mu_t \quad (3)$$

ขั้นตอนการวิเคราะห์ประกอบด้วย การทดสอบความนิ่ง (Stationarity) ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller (ADF) การประมาณค่าด้วย OLS พร้อมตรวจสอบปัญหา Heteroskedasticity (Breusch-Pagan) Serial Correlation (Breusch-Godfrey) และ Multicollinearity (VIF) จากนั้นจึงประมาณค่าด้วย ARDL และทดสอบ Bounds Test เพื่อตรวจหา Cointegration ทั้งนี้ การศึกษาไม่ได้ใช้แบบจำลอง Vector Autoregression (VAR) เนื่องจากวัตถุประสงค์มุ่งทดสอบผลกระทบที่มีทิศทางความสัมพันธ์ชัดเจนตามกรอบทฤษฎี ซึ่ง OLS และ ARDL เพียงพอต่อการตอบวัตถุประสงค์ทั้งสองข้อ

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลา 48 ไตรมาส พบว่าการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (GRGDP) และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (POLICY) เป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญทางสถิติในแบบจำลอง OLS ขณะที่สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (DEBTGDP) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ไม่มีนัยสำคัญใน OLS แต่ผลการทดสอบ ARDL Bounds Test ยืนยันความสัมพันธ์ระยะยาวระหว่างตัวแปรทั้งหมด รายละเอียดมีดังนี้

ตารางที่ 1

สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรในการศึกษา (Q1/2555–Q4/2566)

ตัวแปร	Min	1st Qu.	Median	Mean	3rd Qu.	Max
GSALE (%)	-50.603	-13.627	-1.446	5.732	16.215	250.623
DEBTGDP (%)	68.100	77.700	79.600	80.580	86.450	90.800
POLICY (%)	0.500	1.250	1.500	1.599	2.000	3.000
GRGDP (%)	-12.180	1.715	2.790	2.386	3.851	15.468
CCI (ดัชนี)	24.330	36.290	39.730	40.680	45.120	55.400

ที่มา: คำนวณจากข้อมูล FTI, BOT, สภาพัฒนา และ UTCC ช่วง Q1/2555–Q4/2566

จากตารางที่ 1 GSALE มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 5.73 ต่อปี แต่ผันผวนสูงมาก (ต่ำสุด -50.603 ในช่วงโควิด-19 และสูงสุด 250.623 จากผลของฐานต่ำและนโยบายรถยนต์คันแรก) DEBTGDP มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 80.580 และสูงสุดร้อยละ 90.800 สะท้อนภาระหนี้ที่เกิน

เกณฑ์ปลอดภัย (ร้อยละ 80) มาต่อเนื่อง ส่วน CCI มีค่าเฉลี่ย 40.680 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์กลาง 50 บ่งชี้ว่าผู้บริโภคไทยไม่มั่นใจต่อเศรษฐกิจเป็นส่วนใหญ่ตลอดช่วงที่ศึกษา

ตารางที่ 2

ผลการทดสอบ Unit Root ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller (ADF)

ตัวแปร	ADF p-value	ผลการทดสอบ	อันดับการรวม
GSALE	0.0100	Stationary *	I(0)
DEBTGDP	0.3185	Non-stationary	I(1)
POLICY	0.9291	Non-stationary	I(1)
GRGDP	0.0156	Stationary *	I(0)
CCI	0.1346	Non-stationary	I(1)

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 | DEBTGDP, POLICY และ CCI กลายเป็น Stationary หลังทำ First Difference จึงจัดเป็น I(1) | ที่มา: ผลการวิเคราะห์ด้วยโปรแกรม R

ผลการทดสอบ ADF พบว่า GSALE และ GRGDP มีคุณสมบัติ Stationary ที่ระดับ Level จัดเป็น I(0) ส่วน DEBTGDP, POLICY และ CCI เป็น I(1) (Stationary หลังทำ First Difference) เมื่อตัวแปรมีอันดับการรวมไม่เท่ากัน แบบจำลอง ARDL จึงเป็นเครื่องมือที่เหมาะสม เพราะรองรับตัวแปรที่มีอันดับการรวมต่างกันได้ในแบบจำลองเดียว นอกจากนี้ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทุกคู่มีค่าต่ำกว่า 0.8 และค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของทุกตัวแปรต่ำกว่าเกณฑ์ 10 (สูงสุดคือ DEBTGDP ที่ 4.944) จึงยืนยันว่าแบบจำลองไม่มีปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity)

ตารางที่ 3

ผลการประมาณค่าแบบจำลอง OLS (Robust Standard Errors: HC1)

ตัวแปร	Coefficient	Robust SE	t-value	p-value	นัยสำคัญ
Intercept	29.994	50.769	0.591	0.558	
DEBTGDP (lag1)	-0.840	0.722	-1.164	0.251	
POLICY (lag1)	-13.306	5.630	-2.363	0.023	*
GRGDP	10.641	2.315	4.596	<0.001	***
CCI	0.702	0.477	1.471	0.149	
D_FIRSTCAR	69.128	20.499	3.372	0.002	**
D_COVID	80.267	25.923	3.096	0.004	**

หมายเหตุ: *** $p < 0.001$, ** $p < 0.01$, * $p < 0.05$ | Robust SE ใช้วิธี HC1 เพื่อแก้ปัญหา Heteroskedasticity | Adjusted $R^2 = 0.832$ | F-statistic = 39.71 ($p < 0.001$) | ที่มา: ผลการวิเคราะห์ด้วยโปรแกรม R

แบบจำลอง OLS มีค่า Adjusted R^2 เท่ากับ 0.832 อธิบายความผันแปรของ GSALE ได้ร้อยละ 83.2 ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (H1) มีค่าสัมประสิทธิ์ -0.840 ซึ่งมีทิศทางเชิงลบตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ($p = 0.251$) จึงไม่ปฏิเสธ H_0 ในระยะสั้น อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (H2) มีค่าสัมประสิทธิ์ -13.306 และมีนัยสำคัญ ($p = 0.023$) กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 การเติบโตของยอดขายรถยนต์ในไตรมาสถัดไปลดลงร้อยละ 13.31 การเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (H3) มีค่าสัมประสิทธิ์ 10.641 และมีนัยสำคัญสูงมาก ($p < 0.001$) ส่วนดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (H4) มีทิศทางเชิงบวกตามสมมติฐานแต่ไม่มีนัยสำคัญ ($p = 0.149$)

ตารางที่ 4

ผลการทดสอบ ARDL Bounds F-Test

การทดสอบ	ค่าสถิติ	p-value	ผลการทดสอบ
Bounds F-Test (Wald)	F = 4.883	0.013	มี Cointegration *
ARDL Model R ²	0.790	—	อธิบายความแปรปรวนได้ 79.0%
Adjusted R ²	0.739	—	—

หมายเหตุ: * มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 | k=4, T=48 | Critical Values อ้างอิงจาก Pesaran et al. (2001) | ที่มา: ผลการวิเคราะห์ด้วยโปรแกรม R

ผลการทดสอบ Bounds F-Test ได้ค่า F-statistic = 4.883 ($p = 0.013$) ซึ่งมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 แสดงว่ามีความสัมพันธ์ระยะยาว (Cointegration) ระหว่าง GSALE กับตัวแปรอิสระทั้งหมด ผลนี้ยืนยันว่าความสัมพันธ์ DEBTGDP กับ GSALE ไม่ได้เป็นเพียงปรากฏการณ์ระยะสั้น หากแต่เป็นความสัมพันธ์เชิงโครงสร้างระยะยาว นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาผลสุทธิของ DEBTGDP ในพลวัตระยะสั้นของ ARDL พบว่ามีทิศทางเป็นลบ (-0.36) สอดคล้องกับสมมติฐาน และ GRGDP ยังคงมีนัยสำคัญสูง (13.02, $p < 0.001$) เช่นเดียวกับใน OLS

สรุปผลการวิจัย

การศึกษานี้ทดสอบสมมติฐานทั้ง 4 ข้อ ด้วยแบบจำลอง OLS และ ARDL สรุปผลแสดงในตารางที่ 5

ตารางที่ 5

สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน	ตัวแปร	ทิศทางที่คาดหวัง	ผล OLS	ผล ARDL	สรุป
H1	DEBTGDP	เชิงลบ	ลบ (ไม่มีนัยสำคัญ)	ลบสุทธิ (ระยะสั้น); มี Cointegration (ระยะยาว)	ไม่ปฏิเสธ H0
H2	POLICY	เชิงลบ	ลบ* ($p=0.023$)	ลบ (ไม่มีนัยสำคัญ)	ปฏิเสธ H0
H3	GRGDP	เชิงบวก	บวก*** ($p<0.001$)	บวก*** ($p<0.001$)	ปฏิเสธ H0
H4	CCI	เชิงบวก	บวก (ไม่มีนัยสำคัญ)	บวก (ไม่มีนัยสำคัญ)	ไม่ปฏิเสธ H0

หมายเหตุ: การสรุปผลอ้างอิงจากแบบจำลอง OLS เป็นหลัก ส่วน ARDL ใช้วิเคราะห์พลวัตระยะสั้นและระยะยาว (Cointegration) เพิ่มเติม

ผลการวิจัยที่สำคัญสรุปได้ 4 ประการ ประการแรก DEBTGDP (H1) มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบในทุกแบบจำลองตามทิศทางที่คาดการณ์ แม้ไม่มีนัยสำคัญใน OLS แต่ Bounds Test ยืนยันความสัมพันธ์ระยะยาว (Cointegration) สะท้อนบทบาทเชิงโครงสร้างที่มีอยู่จริง ประการที่สอง POLICY (H2) มีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญในระยะสั้น ($p = 0.023$) ประการที่สาม GRGDP (H3) เป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญสูงสุดในทุกแบบจำลอง ($p < 0.001$) สอดคล้องกับทฤษฎีการบริโภคของ Keynes (1936) และประการที่สี่ CCI (H4) ไม่มีนัยสำคัญในทุกแบบจำลอง

การอภิปรายผล

การที่ DEBTGDP มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบในทุกแบบจำลองแม้ไม่มีนัยสำคัญใน OLS สะท้อนกลไกตามทฤษฎีรายได้ถาวรของ Friedman (1957) และทฤษฎีภาระหนี้สินพันตัวของ Krugman (1988) ที่ว่าภาระหนี้สะสมระดับสูงบั่นทอนทั้งความสามารถและความเต็มใจของครัวเรือนในการก่อหนี้ใหม่เพื่อซื้อสินค้าคงทน สอดคล้องกับแนวคิด Indebted Demand ของ Mian และคณะ (2021) ที่

อธิบายว่ารายได้ส่วนเพิ่มของครัวเรือนที่มีหนี้สูงจะถูกนำไปชำระหนี้มากกว่าการบริโภคใหม่ การที่ ARDL พบ Cointegration จึงบ่งชี้ว่าความสัมพันธ์นี้เป็นเชิงโครงสร้างระยะยาว ไม่ใช่เพียงความสัมพันธ์เชิงวัฏจักร ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีวงจรชีวิตของ Modigliani และ Brumberg (1954)

ผลที่ POLICY มีนัยสำคัญเชิงลบใน OLS สะท้อนบทบาทของนโยบายการเงินผ่านช่องทางต้นทุนสินเชื่อเข้าซื้อ ซึ่งเป็นช่องทางหลักของการซื้อรถยนต์ในไทย และสอดคล้องกับการศึกษาของ Gavazza และ Lanteri (2021) ที่พบว่าการเข้มงวดสินเชื่อส่งผลเชิงลบแบบทวีคูณต่อตลาดรถยนต์ ความแตกต่างของผล POLICY ระหว่าง OLS และ ARDL อธิบายได้จากลักษณะแบบจำลองที่ต่างกัน โดย OLS ประเมินผลกระทบสุทธิ ณ จุดเวลาเดียว ส่วน ARDL พิจารณาพลวัตระยะสั้นและระยะยาวพร้อมกัน ทำให้ผลของ POLICY ในระยะสั้นถูกหักล้างบางส่วนโดยการปรับตัวของตัวแปรอื่น

การที่ GRGDP มีนัยสำคัญสูงสุดในทุกแบบจำลองยืนยันว่ารถยนต์เป็นสินค้าปกติ (Normal Goods) ที่ความต้องการขยายตัวตามรายได้ อย่างไรก็ตาม แม้ GRGDP จะมีนัยสำคัญสูง ผลเชิงลบของ DEBTGDP ก็ยังคงปรากฏในทุกแบบจำลอง สะท้อนว่าแม้เศรษฐกิจจะเติบโต แต่หากหนี้ครัวเรือนยังสูง ผลบวกจากการเติบโตทางเศรษฐกิจจะถูกหักล้างบางส่วนจากภาระหนี้ที่กดขี่กำลังซื้อ ส่วนการที่ CCI ไม่มีนัยสำคัญอธิบายได้ว่า CCI และ GRGDP เคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกัน เมื่อแบบจำลองควบคุม GRGDP ที่วัดกิจกรรมทางเศรษฐกิจจริงไว้แล้ว ผลของ CCI จึงถูกดูดซับไป ประกอบกับการซื้อรถยนต์กว่าร้อยละ 80 อาศัยสินเชื่อเข้าซื้อ การตัดสินใจจึงขึ้นอยู่กับเงื่อนไขทางการเงินที่จับต้องได้มากกว่าความรู้สึกของผู้บริโภค

ข้อเสนอแนะ

ผู้กำหนดนโยบายและหน่วยงานกำกับดูแลควรให้ความสำคัญกับการติดตามผลกระทบของ DEBTGDP ในมิติเสถียรภาพระยะยาว เนื่องจากผลการทดสอบ Cointegration ยืนยันว่าผลกระทบของ DEBTGDP สะสมตัวและส่งผ่านกลไกเชิงโครงสร้างในระยะยาว มากกว่าจะปรากฏทันทีในระยะสั้น ในด้านนโยบายการเงิน การปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่ยอดขายหดตัวจากปัจจัยวัฏจักรจะช่วยลดต้นทุนสินเชื่อเข้าซื้อได้ แต่ควรระมัดระวังไม่ให้เกิดการสะสมหนี้ครัวเรือนในระดับที่สูงเกินไปจนย้อนกลับมากดดันตลาดในระยะยาว

สำหรับผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมยานยนต์ สามารถใช้ POLICY เป็น Leading Indicator (เนื่องจากมีผลแบบ Lag 1 ไตรมาส) ติดตาม GRGDP ซึ่งเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก และใช้ DEBTGDP ในการวางแผนเชิงโครงสร้างระยะ 5–10 ปี นอกจากนี้ เนื่องจาก GRGDP มีผลกระทบสูงสุด นโยบายที่มุ่งเพิ่มรายได้ที่แท้จริงของครัวเรือนอย่างยั่งยืน เช่น การยกระดับทักษะแรงงานและการเพิ่มผลผลิตการผลิต จะกระตุ้นอุปสงค์รถยนต์ได้ยั่งยืนกว่ามาตรการกระตุ้นระยะสั้นที่อาศัยการกorting

อย่างไรก็ตาม การศึกษานี้มีข้อจำกัดด้านจำนวนข้อมูลที่จำกัดอยู่ที่ 48 ไตรมาส ตามความพร้อมของข้อมูลหนี้ครัวเรือนภายใต้นิยามมาตรฐานปัจจุบัน ซึ่งอาจส่งผลต่ออำนาจการทดสอบทางสถิติของ DEBTGDP และ CCI การวิจัยในอนาคตควรขยายช่วงเวลาให้ครอบคลุมถึงปี 2567 เป็นต้นไป เพิ่มตัวแปรด้านโครงสร้างตลาดรถยนต์ไฟฟ้า (EV) เมื่อข้อมูลสะสมเพียงพอ และวิเคราะห์ในระดับจุลภาคด้วยข้อมูลครัวเรือนรายหน่วย เพื่อเข้าใจกลไกการส่งผ่านผลกระทบของหนี้ครัวเรือนต่อการตัดสินใจซื้อรถยนต์ได้ละเอียดยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2566). รายงานสถิติหนี้ครัวเรือนและสินเชื่อเข้าซื้อรถยนต์ ไตรมาสที่ 4 ปี 2566. ธนาคารแห่งประเทศไทย.
- ศราวุธ ปิ่นสว่าง และพัชรี ชัยภรณ์ศิริ. (2568). ปัจจัยที่มีผลต่อการเติบโตของอุตสาหกรรมการผลิตรถยนต์ในประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจและการจัดการ, 15(1), 33–51.
- ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย. (2567). ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค [ชุดข้อมูล]. https://cebf.utcc.ac.th/index_number.php?typeid=1
- ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย. (2568). ผลสำรวจสถานภาพหนี้ครัวเรือนไทย ปี 2568. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย. (2567). สถิติยอดขายรถยนต์ในประเทศ ไตรมาส 1/2555 – ไตรมาส 4/2566. สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย.
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2567). ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศที่แท้จริง รายไตรมาส. สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ.
- ASEAN Briefing. (2025). Thailand's automotive industry: Investment and production outlook. Dezan Shira & Associates.
- Friedman, M. (1957). A theory of the consumption function. Princeton University Press.

- Gavazza, A., & Lanteri, A. (2021). Credit shocks and equilibrium dynamics in consumer durable goods markets. *The Review of Economic Studies*, 88(6), 2935–2969.
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest, and money*. Macmillan.
- Krugman, P. (1988). Financing vs. forgiving a debt overhang. *Journal of Development Economics*, 29(3), 253–268.
- Maneejuk, P., Teerachai, S., Ratchakit, A., & Yamaka, W. (2021). Analysis of difference in household debt across regions of Thailand. *Sustainability*, 13(21), Article 12253.
- Mian, A., Straub, L., & Sufi, A. (2021). *Indebted demand* (BIS working paper no. 968). Bank for International Settlements.
- Modigliani, F., & Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. In K. K. Kurihara (Ed.), *Post-Keynesian economics* (pp. 388–436). Rutgers University Press.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326.