



ความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวระหว่างสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย
และอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

โดย

นางสาวโกมล เมฆวัฒนา

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปีการศึกษา 2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวระหว่างสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย
และอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

โดย

นางสาวโกมล เมฆวัฒนา

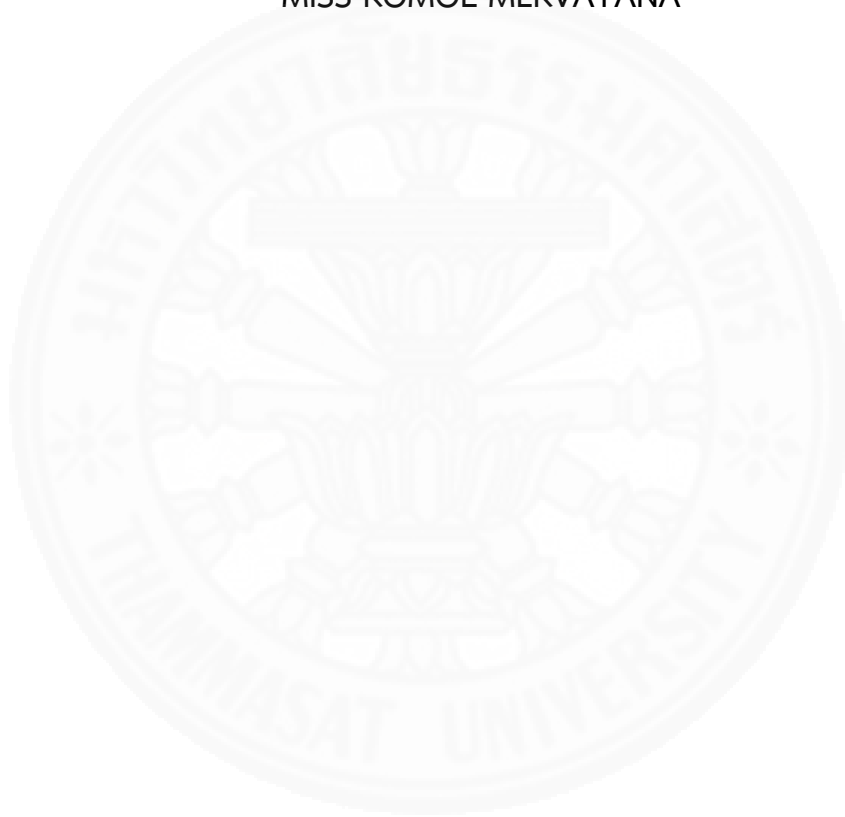


การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

LONG-RUN EQUILIBRIUM RELATIONSHIP BETWEEN MORTGAGE
AND ECONOMIC GROWTH

BY

MISS KOMOL MEKVATANA



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF ARTS

BUSINESS ECONOMICS

FACULTY OF ECONOMICS

THAMMASAT UNIVERSITY

ACADEMIC YEAR 2016

COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

คณะเศรษฐศาสตร์

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาวโกล เมฆวัฒนา

เรื่อง

ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย

และอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ)

เมื่อ วันที่ 9 มิถุนายน พ.ศ. 2560

อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ

ฟิ: เจริญพร

(รองศาสตราจารย์ ดร. พีระ เจริญพร)

กรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

สมิต วัฒ

(ศาสตราจารย์ ดร. ภูมิฐาน รังकुณวัฒน์)

คณบดี

ช

(รองศาสตราจารย์ ดร. ชยันต์ ตันติวิสดาการ)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างสินเชื่อ เพื่อที่อยู่อาศัยและอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ
ชื่อผู้เขียน	นางสาวโกลม เมฆวัฒนา
ชื่อปริญญา	เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ)
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	รองศาสตราจารย์ ดร. พีระ เจริญพร
ปีการศึกษา	2559

บทคัดย่อ

งานศึกษานี้ต้องการศึกษาอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจจากทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth) โดยตัวแปรที่จะกระทบต่อผลผลิต ได้แก่ แรงงาน (Labor) ทุนทางกายภาพ (Physical Capital) ทุนมนุษย์ (Human Capital) และการวิจัยและพัฒนา (Research and Development) โดยงานศึกษานี้ใช้ผลิตภัณฑ์มวลรวมที่แท้จริง (RGDP) เป็นตัวแทนของผลผลิต ใช้กำลังแรงงาน (L) เป็นตัวแทนของแรงงาน ใช้การสะสมทุนถาวร (K) เป็นตัวแทนทุนทางกายภาพ ใช้จำนวนประชากรที่มีการศึกษาดั้งแต่ระดับอุดมศึกษา (HCAP) ขึ้นไปเป็นตัวแทนทุนมนุษย์ ใช้จำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต (Internet) เป็นตัวแทนการวิจัยและพัฒนา และในงานศึกษานี้ จะเพิ่มตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคเข้าไปในแบบจำลองด้วยได้แก่ การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสุทธิ (Net Foreign Direct Investment; FDI) อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง (Real Interest Rate Policy; INT) และสินเชื่อเพื่ออยู่อาศัย (CESTATE) ผลการทดสอบความนิ่งของตัวแปรทุกตัวด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller (ADF) พบว่า ตัวแปรที่มีคุณสมบัติเป็น $I(0)$ มีอยู่สองตัวแปร ได้แก่ $\ln(K)$ และ FDI ส่วนที่มีคุณสมบัติเป็น $I(1)$ มีอยู่สี่ตัวแปร ได้แก่ $\ln(RGDP)$, $\ln(INTERNET)$, INT และ $\ln(CESTATE)$ และที่มีคุณสมบัติเป็น $I(2)$ มีอยู่สองตัวแปร ได้แก่ $\ln(L)$ และ $\ln(HCAP)$ ในการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธีของ Pesaran et al. (2001) พบว่า ตัวแปร $\ln(RGDP)$, $\ln(K)$, $\ln(INTERNET)$, FDI, INT และ $\ln(CESTATE)$ มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกัน และจากการประมาณความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร สินเชื่อเพื่ออยู่อาศัยส่งผลในทางบวกต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

คำสำคัญ: อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ, สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย, ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว

Independent Study Title	LONG-RUN EQUILIBRIUM RELATIONSHIP BETWEEN MORTGAGE AND ECONOMIC GROWTH
Author	Miss Komol Mekvatana
Degree	Master of Arts (Business Economics)
Department/Faculty/University	Business Economics Economics Thammasat University
Independent Study Advisor	Associate Professor Peera Charoenporn, Ph.D.
Academic Year	2016

ABSTRACT

The purpose of this research is to study economic growth under the Endogenous Growth Theory, with the following factors affecting output: Labour, Physical Capital, Human Capital and Research and Development. In this study, Real Gross Domestic Product (RGDP) represents output, Labour Force (L) represents Labour, Fixed Capital Accumulation (K) represents Physical capital, the number of population with tertiary education or better (HCAP) represents Human Capital, and number of internet users (INTERNET) represents Research and Technology. In this study, the following macroeconomic factors had been added to the model: Net Foreign Direct Investment (FDI), Real Interest Rate (INT), and Mortgage (CESTATE). Upon employing the Dickey-Fuller Test (ADF) to test the stationarity of the variables, it was found that there were two $I(0)$ variables: $\ln(K)$ and FDI, four $I(1)$ variables: $\ln(RGDP)$, $\ln(INTERNET)$, INT, and $\ln(CESTATE)$, and two $I(2)$ variables: $\ln(L)$ and $\ln(HCAP)$. The result of long-run equilibrium relationship test by means of Pesaran et al.. (2001) was such that $\ln(RGDP)$, $\ln(K)$, $\ln(INTERNET)$, FDI, INT, and $\ln(CESTATE)$ were all related in the long run. The estimates of long-run equilibrium relationship revealed that mortgage has positive effect on long-run economic growth.

Keywords: Growth, Mortgage, Long-Run Equilibrium Relationship

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความกรุณาอย่างสูงจาก รองศาสตราจารย์ ดร. นริศ ชัยสูตร ที่ท่านได้กรุณาแนะนำให้ผู้วิจัยได้เข้ามาศึกษาต่อในโครงการปริญญาโท เศรษฐศาสตรัฐกิจ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์แห่งนี้ และท่านได้อบรมสั่งสอนรวมถึงให้คำชี้แนะกับผู้วิจัย

ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร. พีระ เจริญพร อาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัย และศาสตราจารย์ ดร. ภูมิฐาน รังคกุลวัฒน์ กรรมการ ที่ท่านทั้งสองกรุณาให้คำแนะนำปรึกษา ตลอดจนปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ด้วยความเอาใจใส่เป็นอย่างดี ผู้วิจัยตระหนักถึงความตั้งใจจริงและความทุ่มเทของอาจารย์ทั้งสองท่าน และขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้

ขอขอบพระคุณ คุณกมลภพ วีระพละ รองกรรมการผู้จัดการ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ กลุ่มงานการเงินและบัญชี และคุณทรงวุฒิ ชินวัฒนกุล ผู้ช่วยหัวหน้าส่วนกํากับการป้องกันการฟอกเงิน ฝ่ายกํากับการปฏิบัติงาน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ ที่ให้ข้อมูลต่างๆ ที่เอื้อต่อการทำงานวิจัยนี้สำเร็จ ลุล่วงไปด้วยดี

อนึ่ง ผู้วิจัยหวังว่า งานวิจัยฉบับนี้จะมีประโยชน์อยู่ไม่น้อย จึงขอมอบส่วนดีทั้งหมดนี้ ให้แก่เหล่าคณาจารย์ ที่ได้ประสิทธิประสาทวิชาจนทำให้ผลงานวิจัยเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้อง และขอมอบความกตัญญูตเวทีตาคุณ แต่บิดา มารดา และผู้มีพระคุณทุกท่าน สำหรับข้อบกพร่องต่างๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นนั้น ผู้วิจัยขอน้อมรับผิดเพียงผู้เดียว และยินดีที่จะรับฟังคำแนะนำทุกท่านที่ได้ เข้ามาศึกษา เพื่อเป็นประโยชน์ในการพัฒนางานวิจัยต่อไป

นางสาวโกลม เมฆวัฒนา

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(7)
สารบัญภาพ	(8)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	5
1.3 สมมติฐานของการศึกษา	5
1.4 ขอบเขตของการศึกษา	5
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	6
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	7
2.1 งานวิจัยในประเทศ	7
2.2 งานวิจัยต่างประเทศ	8
บทที่ 3 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาและวิธีการศึกษา	16
3.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎีและแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา	16
3.1.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี	16
3.1.2 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา	18

	(5)
3.2 วิธีการศึกษา	24
3.2.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey—Fuller (ADF)	24
3.2.2 การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี ARDL (Autoregressive Distributed Lags)	25
บทที่ 4 ภาพรวมภาคอสังหาริมทรัพย์ไทย	27
4.1 ความสำคัญของภาคอสังหาริมทรัพย์ต่อเศรษฐกิจไทย	27
4.2 ภาพรวมนโยบายของภาครัฐที่มีต่อภาคอสังหาริมทรัพย์	28
4.2.1 มาตรการส่งเสริมความเป็นอยู่ของประชาชนผู้มีรายได้น้อยและมาตรการ กระตุ้นการลงทุนขนาดเล็กของรัฐบาลทั่วประเทศ	28
4.2.1.1 เงินกู้ ธอส. วงเงิน 1 หมื่นล้านบาท	28
4.2.1.2 ลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองเหลือ 0.01%	28
4.2.1.3 ยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	28
4.2.2 มาตรการพัฒนาที่อยู่อาศัย (โครงการบ้านประชารัฐ)	28
4.2.2.1 การสนับสนุนสินเชื่อให้กับผู้ประกอบการเอกชนในการพัฒนา ที่อยู่อาศัยในโครงการบ้านประชารัฐ	28
4.2.2.2 การสนับสนุนผู้มีรายได้น้อยและผู้ประกอบอาชีพอิสระ ให้สามารถ มีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองในราคาที่เหมาะสม	29
4.3 สรุปความคิดเห็นต่อนโยบายด้านสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐ	29
4.3.1 ความคิดเห็นของรองกรรมการผู้จัดการ ธนาคารอาคารสงเคราะห์	29
4.3.2 ความคิดเห็นต่อนโยบายด้านสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐที่สรุปจาก หนังสือพิมพ์	33
4.3.2.1 สรุปความคิดเห็นที่มีต่อมาตรการการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้น เศรษฐกิจภาคอสังหาริมทรัพย์	33
4.3.2.2 สรุปความคิดเห็นที่มีต่อโครงการบ้านประชารัฐ	36
บทที่ 5 ผลการศึกษา	38
5.1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล	38
5.2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยการใช้ ARDL	41

	(6)
5.3 ผลการประมาณความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว	42
บทที่ 6 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	44
6.1 สรุปผลการวิจัย	44
6.2 ข้อเสนอแนะ	46
6.2.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	46
6.2.2 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป	46
รายการอ้างอิง	47
ประวัติผู้เขียน	49



สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1 แสดงมาตรการการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐในปี พ.ศ. 2551 2554 และ 2558	3
1.2 แสดงมูลค่าสินเชื่อกู้ยืมที่อยู่อาศัยบุคคลทั่วไปปล่อยใหม่ทั่วประเทศ	4
2.1 สรุปและเปรียบเทียบงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	13
3.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในแบบจำลองและตัวแปรอิสระในทฤษฎี Endogenous Growth	19
3.2 แสดงแหล่งที่มาของข้อมูลและความถี่ของข้อมูล	21
4.1 แสดงโครงการด้านสินเชื่อกู้ยืมที่อยู่อาศัย ของธนาคารอาคารสงเคราะห์	30
4.2 ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อมาตรการการเงินการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ภาคอสังหาริมทรัพย์	35
4.3 ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อโครงการบ้านประชารัฐ	36
5.1 ผลการทดสอบ Unit Root ที่ Level	38
5.2 ผลการทดสอบความนิ่งของการทำผลต่างลำดับที่ 1	39
5.3 ผลการทดสอบความนิ่งของการทำผลต่างลำดับที่ 2	40
5.4 แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธีการของ Pesaran et al. (2001)	41

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1.1 สัดส่วนสินเชื่อบุคคลของผู้ประกอบการและสินเชื่อบุคคล ต่อสินเชื่อบุคคลทั้งหมด	2
1.2 มูลค่าสินเชื่อบุคคลทั่วไปไปปล่อยใหม่ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 ถึง พ.ศ. 2559	4
3.1 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในแบบจำลอง	20
3.2 เปรียบเทียบตัวแปรที่ถูกแปลงให้มีความถี่เป็นรายเดือน	22
3.3 ข้อมูลที่มีความถี่เป็นรายเดือน	23
3.4 ขั้นตอนของการศึกษา	26

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความสำคัญของปัญหา

จากข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของประเทศไทย ณ ปี พ.ศ. 2555 พ.ศ. 2556 และ พ.ศ. 2557 พบว่า มีมูลค่า 8,896.5 พันล้านบาท 9,136.9 พันล้านบาท และ 9,211.6 พันล้านบาท คิดเป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงร้อยละ 7.2 2.7 และ 0.8 ตามลำดับ ซึ่งแสดงถึงภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้หน่วยงานเศรษฐกิจของภาครัฐ โดยเฉพาะกระทรวงการคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทย ต้องออกมาตรการต่างๆ เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศ โดยหนึ่งในมาตรการนั้นก็คือ “มาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์”

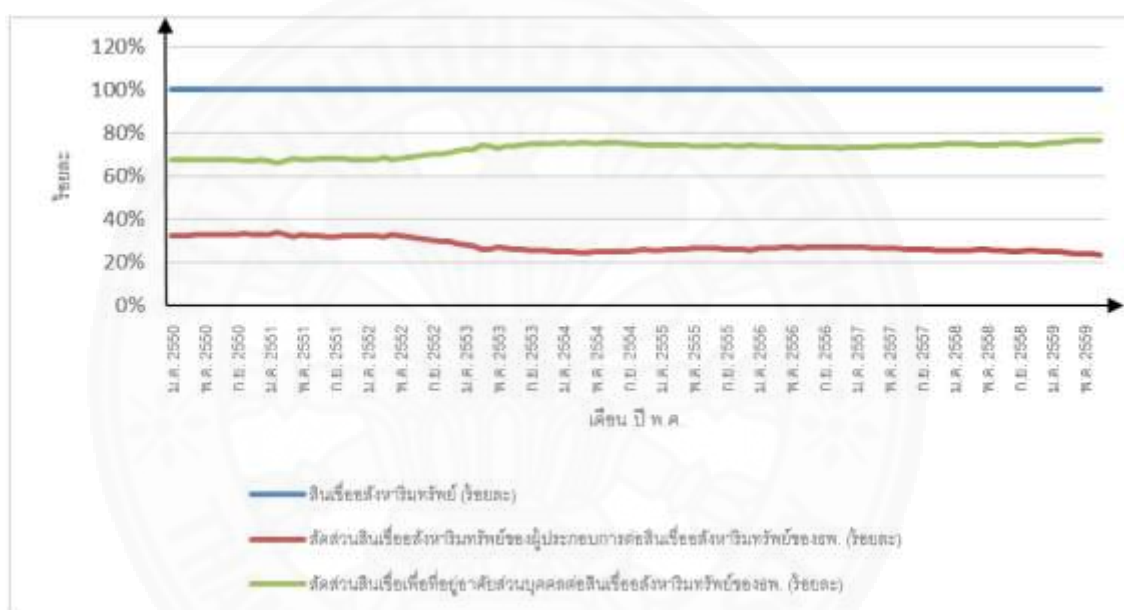
เมื่อพิจารณาข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทยพบว่า ปริมาณสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ในเดือนมกราคม 2550 สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์มีค่าเป็น 1,019,703 ล้านบาท คิดเป็น ร้อยละ 19 ของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ในประเทศทั้งหมดในขณะที่เดือนมกราคม 2555 สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์มีค่าเป็น 1,611,474 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 18 ของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ในประเทศทั้งหมด ซึ่งเพิ่มขึ้น ร้อยละ 58.03 เมื่อเทียบกับเดือนมกราคม 2550 และในเดือนมกราคม 2559 มูลค่าสินเชื่อดังกล่าวมีค่าเป็น 2,460,683 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 19 ของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ในประเทศทั้งหมด จะเห็นได้ว่ามีค่าเพิ่มขึ้น ร้อยละ 52.69 เมื่อเทียบกับเดือนมกราคม 2555

เมื่อพิจารณาสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์พบว่า ประกอบด้วย สินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของผู้ประกอบการ และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยส่วนบุคคล จากการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งสองจะพบว่า สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยส่วนบุคคลมีสัดส่วนเทียบกับสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ประมาณร้อยละ 70 ตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึง เดือนมกราคม 2559 ดังแสดงในภาพที่ 1.1

จากตารางที่ 1.1 พบว่า ภาครัฐบาลได้มีการออกมาตรการต่างๆ เพื่อกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์มาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 เช่น มาตรการด้านภาษีธุรกิจเฉพาะ มาตรการเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน เป็นต้น และยังได้ออกมาตรการอื่นๆ ในปี พ.ศ. 2554 และพ.ศ. 2558 อีกด้วย จากตัวเลขดังตารางที่ 1.2 และ ภาพที่ 1.2 จะเห็นว่า มาตรการที่ภาครัฐได้ออกมาในปี พ.ศ. 2551 นั้น ได้เริ่มส่งผลให้มูลค่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยบุคคลทั่วไปปล่อยใหม่เพิ่มสูงขึ้นจาก 287 พันล้านบาทในปี พ.ศ. 2551 เป็น 319 พันล้านบาทในปี พ.ศ. 2552 ซึ่งเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 11 ในปี พ.ศ. 2554 ภาครัฐได้ออกมาตรการลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเพื่อกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งทำให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยบุคคล

ทั่วไปปล่อยใหม่เพิ่มสูงขึ้นจาก 465 พันล้านบาทในปี พ.ศ. 2555 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 62 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2551 และในปี พ.ศ. 2558 ภาครัฐก็ได้มีการออกมาตรการเพิ่มขึ้นมาอีก ทำให้มูลค่าสินเชื่อดังกล่าว เพิ่มขึ้นเป็น 578 พันล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 101 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2551

ดังนั้น งานศึกษานี้จึงต้องการทดสอบว่าปริมาณการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยส่วนบุคคลกับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์กันในเชิงผลกระทบซึ่งกันหรือไม่ อันจะนำไปสู่การประเมินความสัมฤทธิ์ผลของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้านอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาลได้ในอนาคต



ภาพที่ 1.1 สัดส่วนสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของผู้ประกอบการและสินเชื่อที่อยู่อาศัยส่วนบุคคลต่อสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด. จากการคำนวณโดยผู้วิจัย.

ตารางที่ 1.1 แสดงมาตรการการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐในปี พ.ศ. 2551 2554 และ 2558

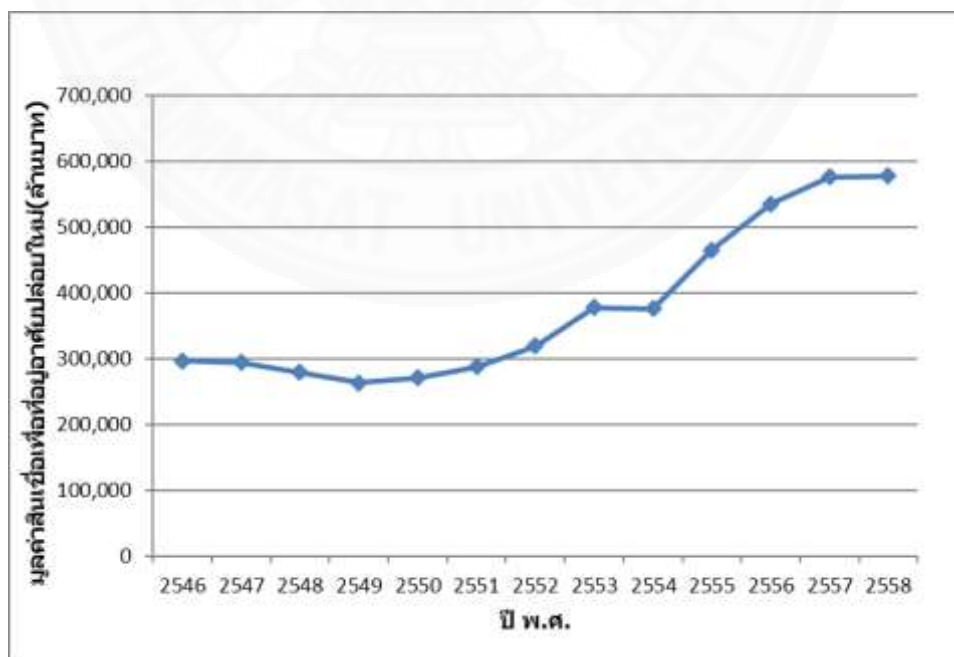
ประเภท	พ.ศ. 2551	พ.ศ. 2554	พ.ศ. 2558
ภาษีธุรกิจเฉพาะ	ลดภาษีธุรกิจเฉพาะจาก 3.3% เหลือ 0.11% สำหรับผู้ขายที่อยู่อาศัย ตั้งแต่ 29 มี.ค. 2551 ถึง 28 มี.ค. 2553		
ค่าธรรมเนียมการโอน	ลดค่าธรรมเนียมการโอนจาก 2% เหลือ 0.01% ทั้งผู้ซื้อและผู้ขายที่อยู่อาศัย ตั้งแต่ 29 มี.ค. 2551 ถึง 28 มี.ค. 2553		ลดค่าธรรมเนียมการโอนจาก 2% เหลือ 0.01% ทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย ตั้งแต่ 19 ต.ค. 2558 ถึง 19 เม.ย. 2559
ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน	ลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนจาก 1% เหลือ 0.01% สำหรับผู้ซื้อที่อยู่อาศัย ตั้งแต่ 29 มี.ค. 2551 ถึง 28 มี.ค. 2553		ลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนจาก 1% เหลือ 0.01% สำหรับผู้ซื้อที่อยู่อาศัย ตั้งแต่ 19 ต.ค. 2558 ถึง 19 เม.ย. 2559
ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	- ขยายวงเงินการลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา สำหรับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย จากเดิม 50,000 บาท เพิ่มเป็น 100,000 บาท - นำค่าใช้จ่ายเพื่อการซื้อที่อยู่อาศัยที่มีการโอนภายในปี พ.ศ. 2552 มาหักลดหย่อน ออกจากภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาได้ไม่เกิน 3 แสนบาท ต่อคน	ให้หักลดหย่อนจากภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา สำหรับค่าใช้จ่ายเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยที่เป็นกรรมสิทธิ์หลังแรกที่มีราคาไม่เกิน 5 ล้านบาท โดยให้ลดหย่อนได้ 10% ของมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ เป็นระยะเวลา 5 ปีภาษี โดยให้แบ่งใช้สิทธิเป็นจำนวนเท่าๆ กัน ซึ่งจะต้องเป็นการซื้ออสังหาฯ และจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ระหว่างวันที่ 21 ก.ย. 2554 - 31 ธ.ค. 2555	ให้หักลดหย่อนจากภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา สำหรับค่าใช้จ่ายเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยที่เป็นกรรมสิทธิ์หลังแรกโดยมีมูลค่าไม่เกิน 3 ล้านบาท โดยให้ลดหย่อนได้ 20% ของมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ เป็นระยะเวลา 5 ปีภาษี โดยให้แบ่งใช้สิทธิเป็นจำนวนเท่าๆ กัน ซึ่งจะต้องเป็นการซื้ออสังหาฯและจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ระหว่างวันที่ 19 ต.ค. 2558 - 31 ธ.ค. 2559
ราคาบ้านที่กำหนด		ราคาไม่เกิน 5 ล้านบาท	ราคาไม่เกิน 3 ล้านบาท
ธนาคาร			ธนาคารอาคารสงเคราะห์

หมายเหตุ. จาก ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2558.

ตารางที่ 1.2 แสดงมูลค่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยบุคคลทั่วไปปล่อยใหม่ทั่วประเทศ

ปี พ.ศ.	มูลค่า (ล้านบาท)	การเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)
2546	296,661.82	
2547	294,403.32	-0.76
2548	279,391.90	-5.10
2549	262,992.54	-5.87
2550	270,465.94	2.84
2551	286,959.60	6.10
2552	318,866.00	11.12
2553	377,224.00	18.30
2554	375,536.00	-0.45
2555	464,847.97	23.78
2556	534,844.00	15.06
2557	575,637.00	7.63
2558	577,846.00	0.38

หมายเหตุ: จาก ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2558.



ภาพที่ 1.2 มูลค่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยบุคคลทั่วไปปล่อยใหม่ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 ถึง พ.ศ. 2559.
จากการคำนวณโดยผู้วิจัย.

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยกับตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคอื่นๆ ภายใต้แนวคิดทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth Theory)

1.3 สมมติฐานของการศึกษา

สมมติฐานในการศึกษา คาดว่า สินเชื่อที่อยู่อาศัยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

งานศึกษานี้จะใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม ปี 2546 - เดือนธันวาคม ปี 2558 ทั้งนี้เพราะเป็นช่วงที่เศรษฐกิจประเทศไทยเริ่มฟื้นตัวหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจต้มยำกุ้ง และสามารถชี้แจงให้เห็นถึงผลกระทบของการออกมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ที่เกิดขึ้นตั้งแต่ ปี 2551 โดยแหล่งที่มาของข้อมูลคือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ และสำนักงานสถิติแห่งชาติ ทั้งนี้ข้อมูลสินเชื่อภาคอสังหาริมทรัพย์ในงานศึกษานี้จะพิจารณาเฉพาะสินเชื่อที่อยู่อาศัยส่วนบุคคลเท่านั้น โดยสินเชื่อที่อยู่อาศัยส่วนบุคคล หมายถึง สินเชื่อแบบมีหลักประกัน โดยมีที่อยู่อาศัยนั้นเป็นหลักประกันจำนองให้แก่ผู้ให้สินเชื่อ โดยมีวัตถุประสงค์การให้สินเชื่อ ดังต่อไปนี้

1. ซื้อที่ดิน
2. ซื้อที่ดินพร้อมอาคาร
3. ซื้อที่ดินพร้อมปลูกสร้างอาคาร
4. ซื้อห้องชุด
5. ปลูกสร้าง
6. ต่อเติม ซ่อมแซมอาคารอันเป็นที่อยู่อาศัยของตนเอง หรือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง
7. ไถ่ถอนจำนอง
8. ชำระหนี้เกี่ยวกับที่อยู่อาศัย
9. ซื้อหรือจัดให้มีอุปกรณ์หรือสิ่งอำนวยความสะดวกที่เกี่ยวข้อง เพื่อประโยชน์ในการ

อยู่อาศัย

สินเชื่อกู้ยืมเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงค่อนข้างต่ำสำหรับผู้ให้สินเชื่อ เนื่องจากเป็นสินเชื่อที่มีหลักประกันเป็นอสังหาริมทรัพย์ (ไม่สูญหาย/เคลื่อนย้ายไม่ได้) และปัจจัยสำคัญในการดำรงชีวิตของผู้กู้ ดังนั้นสินเชื่อกู้ยืมจึงมีอัตราดอกเบี้ยที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับบริการสินเชื่ออื่นๆ ที่ธนาคารหรือผู้ให้สินเชื่อเสนอให้แก่ลูกค้ารายย่อย (ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2558)

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้รัฐบาลทราบว่ามีมาตรการกระตุ้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจผ่านการปล่อยสินเชื่อกู้ยืมประสบความสำเร็จหรือไม่
2. สามารถช่วยให้รัฐบาลวางแผนการออกมาตรการต่างๆ ผ่านตัวแปรในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา เพื่อกระตุ้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

บทที่ 2

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในบทนี้จะทำการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยและอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ จากการศึกษาพบว่า งานวิจัยที่ทำการศึกษารื่องดังกล่าว ส่วนใหญ่จะเป็นงานศึกษาของต่างประเทศ ส่วนงานวิจัยในประเทศพบเพียงสองชิ้นเท่านั้น ในบทนี้จะแบ่งการทบทวนวรรณกรรมออกเป็นสองส่วน คือ งานวิจัยในประเทศและงานวิจัยต่างประเทศ รายละเอียดมีดังต่อไปนี้

2.1 งานวิจัยในประเทศ

ภูมิฐาน รังकुณวัฒน์ และ นพตล สิมะชาติ (2550) ทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลระหว่างสินเชื่อธนาคารพาณิชย์และอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยสินเชื่อที่พิจารณาได้แก่ สินเชื่อสาขาเกษตร สาขาอุตสาหกรรม สาขาธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์ สาขาการบริการ และสาขาการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคล วิธีการศึกษาใช้วิธีการหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลของ Granger (Granger Causality) โดยตัวแปรที่จะนำมาทดสอบจะต้องมีความนิ่งโดยงานศึกษานี้ ได้ใช้วิธีการทดสอบของ Augmented Dickey Fuller (ADF) ในการทดสอบว่า ข้อมูลมีความนิ่งหรือไม่ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2523 ถึง 2547 ผลการศึกษาพบว่า สินเชื่อเพื่อการเกษตร สินเชื่อเพื่อการอุตสาหกรรม และสินเชื่อเพื่อการบริการ มีผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ส่วนอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจส่งผลต่อสินเชื่อเพื่อการอุตสาหกรรม สินเชื่อเพื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ สินเชื่อเพื่อการบริการ และสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคส่วนบุคคล

นงนภัส วาชัยยุ่ง (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์กับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยใช้กรอบแนวคิดทางทฤษฎีว่าอุปสงค์มวลรวมจะส่งผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ทำให้งานศึกษานี้มีตัวแปรตามคือ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ คำนวณจากผลิตภัณฑ์มวลรวมรายจังหวัด (Gross Provincial Product : GPP) ตัวแปรอิสระคือ ปริมาณการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ปริมาณเงินรับฝากของธนาคารพาณิชย์ งบประมาณรัฐบาลของแต่ละจังหวัด จำนวนผู้ประกอบการจดทะเบียนกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า จำนวนประชากรรายจังหวัด อัตราการว่างงานรายจังหวัด และอัตราเงินเฟ้อรายจังหวัด โดยงานศึกษานี้ จะใช้ข้อมูลผสม (Panel Data) จำนวน 76 จังหวัด เริ่มตั้ง พ.ศ. 2547-2556 วิธีการศึกษาจะสร้างแบบจำลอง Dynamic Panel Data Model แล้วประมาณค่าด้วยวิธี Generalize

Method of Moment (GMM) งานศึกษานี้ได้แยกแบบจำลองออกเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่ กรณีมีอัตราเงินเฟ้อและไม่มีอัตราเงินเฟ้อ ผลการศึกษาในกรณีมีอัตราเงินเฟ้อในแบบจำลองพบว่า ปริมาณการให้สินเชื่อธนาคารพาณิชย์รายจังหวัด จำนวนผู้ประกอบการที่จดทะเบียนพาณิชย์และอัตราเงินเฟ้อรายจังหวัด มีผลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ สำหรับผลการศึกษาแบบกรณีไม่มีอัตราเงินเฟ้อในแบบจำลองพบว่า ตัวแปรปริมาณการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์รายจังหวัด งบประมาณรัฐบาลรายจังหวัด จำนวนผู้ประกอบการที่จดทะเบียนพาณิชย์และอัตราการว่างงานรายจังหวัด มีผลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

2.2 งานวิจัยต่างประเทศ

Gholipour et al. (2014) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันของการลงทุนสาธารณะ รมทรัพย์โดยตรงจากต่างประเทศ อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และราคาสินทรัพย์ ในกลุ่มประเทศ OECD โดยจะมีการควบคุมตัวแปรอัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อให้คงที่ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 1995 ถึง 2008 โดยใช้วิธี Panel Cointegration เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลแบบพลวัต (dynamic causal relationship) ซึ่งมีสามขั้นตอน ได้แก่ ขั้นที่หนึ่ง ต้องทดสอบว่าตัวแปรทุกตัวในแบบจำลอง (ซึ่งก็คือ ราคาสินทรัพย์ อัตราการเติบโตของ GDP การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์จากต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ย และอัตราเงินเฟ้อ) มีความนิ่ง (Stationary) หรือไม่ หากพบว่า ไม่มีความนิ่ง (Nonstationary) จะทำการทดสอบต่อว่าผลต่างลำดับที่หนึ่งมีความนิ่งหรือไม่ ซึ่งในขั้นนี้จะใช้วิธีการทดสอบของ Fisher-typ test, Phillips-Perron (PP) และวิธีของ Im, Pesaran, Shing (IPS) ขั้นที่สอง หากพบว่า ตัวแปรทุกตัวมีความนิ่งเมื่อทำผลต่างลำดับที่หนึ่ง จะทำการทดสอบว่าตัวแปรเหล่านี้มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวหรือไม่ (Cointegration Test) ซึ่งจะใช้วิธีการทดสอบทั้งหมดสามวิธี ได้แก่ วิธีของ Pedroni, วิธีของ Kao และวิธีของ Johansen fisher ซึ่งหากพบว่า ตัวแปรทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว จะใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ในการประมาณความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของตัวแปรเหล่านี้ ขั้นสุดท้าย เมื่อพบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวแล้ว ขั้นสุดท้ายจะประมาณ Panel Vector Error Correction Model เพื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล (Granger Causality) ของตัวแปรดังกล่าวทั้งหมด ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรทุกตัวมีความนิ่งเมื่อทำผลต่างลำดับที่หนึ่ง และพบว่า ตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกัน ส่วนการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล (Granger Causality) พบว่า เงินลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์จากต่างประเทศไม่ได้ทำให้อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ และราคาสินทรัพย์ ในกลุ่มประเทศ OECD เพิ่มขึ้นทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

Kong et al. (2016) ได้ใช้วิธี dynamic panel data ในการวิเคราะห์ข้อมูลระดับประเทศและระดับจังหวัดของประเทศไทยจากปี ค.ศ. 2000-2012 งานศึกษานี้ต้องการศึกษาว่า การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์จะกระทบกับอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนหรือไม่ โดยตัวแปรตามคือ อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ ส่วนตัวแปรอิสระ คือ การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยจะมีตัวแปรล่าช้าของสองตัวนี้เข้ามาเป็นตัวแปรอิสระเพิ่มเติม และยังมีตัวแปรอิสระอื่นๆ ที่ต้องการควบคุมเพิ่มเติมได้แก่ สิ้นค้าทุน จำนวนแรงงาน ระดับการเปิดประเทศ การใช้จ่ายรัฐบาล ระยะทางรถไฟ ระยะทางถนนหลวง จำนวนประชากรที่อยู่นอกภาคเกษตร และเงินกู้ของภาคการเงิน วิธีการประมาณค่าพารามิเตอร์ในแบบจำลองจะใช้วิธี dynamic panel GMM ผลการศึกษาพบว่า การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์มีผลกระทบในทางลบต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งตรงข้ามกับสิ่งที่คาดไว้ โดยผลกระทบทางลบที่เกิดขึ้นนี้แตกต่างกันในแต่ละภูมิภาค กล่าวคือ ภาคตะวันออกพบว่า การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์มีผลกระทบทางลบต่ออัตราการเติบโตของ GDP มากที่สุด นอกจากนี้เมื่อพิจารณาการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ทั้งสี่ประเภท (ได้แก่ การลงทุนในที่อยู่อาศัย การลงทุนในอาคารสำนักงาน การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์สำหรับการค้าและธุรกิจ และการลงทุนอสังหาริมทรัพย์อื่นๆ) พบว่า การลงทุนในที่อยู่อาศัยส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตทางลบต่อเศรษฐกิจของจีนมากที่สุด

Klobodu and Adams (2016) มีวัตถุประสงค์ในการศึกษา คือ ศึกษาผลกระทบของการไหลเข้าออกของเงินทุนที่มีต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศกาน่าระหว่างปี ค.ศ. 1970-2014 ใช้แนวความคิดทางทฤษฎีคือ Neoclassical และ Structuralists โดยตัวแปรตามในแบบจำลอง คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัว ตัวแปรอิสระ คือ สัดส่วนการสะสมทุนขั้นต้น (Gross Capital Formation) ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเปิดประเทศ (ผลรวมการส่งออกและการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ) อัตราการการเติบโตของประชากร เงินทุนไหลเข้า และตัวแปรหุ่น ซึ่งสะท้อนถึงการเปลี่ยนโครงสร้าง (Structural Break) โดยงานศึกษานี้จะแบ่งเงินทุนไหลเข้า-ออก เป็น 4 ประเภท ได้แก่ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินช่วยเหลือจากต่างประเทศ (Net Official Development Assistance) หนี้ต่างประเทศ และเงินโอนจากต่างประเทศ ส่วนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างจะถูกระบุจากการใช้วิธี Break point unit root test โดยตัวแปรทุกตัวอยู่ในรูป Logarithm ยกเว้นตัวแปรหุ่น สำหรับวิธีการศึกษา คือ จะใช้ ARDL/Bounds testing procedure โดยแปลงแบบจำลองให้อยู่ในรูป Error correction model (ECM) ผลการศึกษาพบว่า เงินทุนไหลเข้า 3 ประเภท ได้แก่ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินช่วยเหลือจากต่างประเทศ (Net Official Development Assistance) และหนี้ต่างประเทศ มีผลกระทบด้านลบต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว การวิเคราะห์การปรับตัวในระยะสั้นก็พบว่า การไหลเข้าของเงินทุนส่งผลกระทบด้านลบเช่นกัน นอกจากนี้ การทดสอบด้วยวิธี ARDL (Autoregressive

Distributed Lag) ยังบ่งบอกว่า เงินช่วยเหลือจากต่างประเทศส่งผลกระทบทางลบต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมากที่สุดในระยะยาว หนี้ต่างประเทศส่งผลด้านลบเป็นลำดับที่สอง เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศส่งผลด้านลบน้อยที่สุด ส่วนเงินโอนจากต่างประเทศไม่ส่งผลกระทบต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

Asheghian (2016) มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาคือ เพื่อศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศอิหร่านต่อหัว และศึกษาถึงผลกระทบเชิงเหตุและผล (Causality) ระหว่างเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและตัวแปรอื่นๆ ในแบบจำลอง โดยงานศึกษานี้ใช้แบบจำลองของ de Mello (1996, 1997, 1999) ซึ่งพัฒนามาจากทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth Theory) ตัวแปรตามในแบบจำลองคือ อัตราการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัว ตัวแปรอิสระคือ อัตราการเติบโตของมูลค่าเพิ่ม (ตัวแปรนี้ใช้เป็นตัวแทนของผลผลิตภาพการผลิตในระบบเศรษฐกิจ) อัตราการเติบโตของการลงทุนในประเทศ และอัตราการเติบโตของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 1971-2007 วิธีการศึกษาที่ใช้ในงานศึกษานี้จะทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ความนิ่งของทุกตัวแปร (Unit Root) ส่วนค่าพารามิเตอร์ในแบบจำลองจะใช้วิธี Beach-Mackinnon Technique ส่วนความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลจะใช้วิธี Granger Non-Causality ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นในระดับสูง ข้อมูลมีความนิ่ง (Stationarity) ทุกตัว ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ในแบบจำลองพบว่า อัตราการเติบโตของมูลค่าเพิ่มและอัตราการเติบโตของการลงทุนในประเทศ ส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตของเศรษฐกิจ ส่วนอัตราการเติบโตของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไม่มีผลกระทบต่ออัตราการเติบโตของเศรษฐกิจ สรุปได้ว่า ไม่พบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล ระหว่างอัตราการเติบโตของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและอัตราการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัว และตัวแปรอื่นๆ ในแบบจำลอง

Yu et al. (2012) มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาคือ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาการด้านการเงิน การพัฒนาการตลาดหลักทรัพย์และอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยใช้ตัวแปรตามคือ อัตราการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDGP) ตัวแปรอิสระคือ ร้อยละของสินเชื่อที่ปล่อยกู้โดยธนาคารต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (DCBS) ร้อยละของสินเชื่อที่ปล่อยกู้ให้ภาคเอกชนในประเทศ (DCPS) สัดส่วนของ M3 ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (M3) การออมภายในประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDS) ร้อยละของโครงสร้างเงินทุนของการลงทุนในตลาดหุ้น (Stock Market Capitalization หรือ SMC) ร้อยละของมูลค่าของการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (SMT) ร้อยละของการค้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายใน

ประเทศ (TRADE) และร้อยละของรายจ่ายเพื่อการบริโภคขั้นสุดท้ายของภาครัฐบาลต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GCE) ตัวแปรพัฒนาทางการเงินจะวัดจากสินเชื่อที่ปล่อยกู้โดยธนาคาร (GCE) สินเชื่อที่ปล่อยกู้ให้ภาคเอกชนในประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (FE) M3 และ GDS สำหรับตัวแปรการพัฒนาของตลาดหุ้นจะวัดจาก SMC และ SMT ส่วนตัวแปรทางภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงจะวัดด้วย TRADE และ GCE ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจะเป็นข้อมูลผสม (Panel Data) จำนวน 172 ประเทศ เริ่มตั้งแต่ปี ค.ศ. 1980-2009 งานศึกษานี้จะใช้ Fixed Effect ในการประมาณค่าพารามิเตอร์ของแบบจำลอง จากนั้นจะใช้เทคนิคทางด้านอนุกรมเวลาแบบหลายตัวแปรในการหาความสัมพันธ์ของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระข้างต้น (Multivariate Time-Series Model) ได้แก่ ฟังก์ชันแรงกระตุ้นและการตอบสนอง (Impulse Response Function) การแยกความแปรปรวนของค่าความผิดพลาดในการพยากรณ์ (Forecast Error Variance Decomposition) และในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล (Granger Causality) ที่มีต่อตัวแปรอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจจะแบ่งประเทศ 172 ประเทศ ออกเป็น 7 กลุ่ม ดังนี้ (1) เอเชียตะวันออกและแปซิฟิก (2) ยุโรปตะวันออกและเอเชียกลาง (3) กลุ่มประเทศ OECD (4) กลุ่มประเทศลาตินอเมริกาและแคริบเบียน (5) ตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือ (6) เอเชียใต้ (7) ซับซาฮาร่าแอฟริกา ผลการศึกษาพบว่า การพัฒนาทางการเงิน (ยกเว้น M3) มีผลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ในขณะที่การพัฒนาของตลาดหุ้นและตัวแปรภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงไม่มีผลต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ สำหรับผลการวิเคราะห์ฟังก์ชันแรงกระตุ้นและการตอบสนอง พบว่า หากมีเหตุการณ์ไม่คาดฝันเกิดขึ้นในตัวแปร GDS SMC TRADE เพิ่มขึ้น จะส่งผลกระทบต่อ GDPG ในขณะที่ GDPG จะตอบสนองในทิศทางตรงกันข้ามเมื่อ M3 สูงขึ้น สำหรับผลการวิเคราะห์การแยกความแปรปรวนของค่าความผิดพลาดในการพยากรณ์ GDPG พบว่า GDS เป็นตัวแปรที่มีผลมากที่สุด ส่วนผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล พบว่า SMT ส่งผลต่อ GDPG ตามแนวคิดของ Granger ในกลุ่มประเทศที่ 1 และไม่มีตัวแปรใดส่งผลกระทบต่อ GDPG ตามแนวคิดของ Granger กลุ่มประเทศที่ 2 และ 4 ส่วนประเทศที่ 3 พบว่า M3 และ SMC ส่งผลต่อ GDPG ตามแนวคิดของ Granger และกลุ่มประเทศที่ 5 พบว่า DCBS GDS SMC TRADE และ GCE ส่งผลต่อ GDPG ตามแนวคิดของ Granger ส่วนกลุ่มประเทศที่ 6 พบว่า M3 และ TRADE ส่งผลต่อ GDPG ตามแนวคิดของ Granger ส่วนกลุ่มประเทศที่ 7 พบว่า DCBS M3 และ GCE ส่งผลต่อ GDPG ตามแนวคิดของ Granger

Vu (2008) ต้องการการศึกษาผลกระทบการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ใช้ทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน ตัวแปรตามในแบบจำลองคือ ค่า Logarithm ผลผลิต (GDP) ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ค่า Logarithm ของแรงงาน (LAB) ผลคูณของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศกับ LAB (FDILAB) ค่า Logarithm ของทุน (CAP) อัตรา

ดอกเบี้ยย (INT) ผลคูณระหว่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงกับ CAP (INTCAP) ค่า Logarithm ของทุนมนุษย์ (HUM) วิธีการศึกษาจะใช้วิธี Fixed Effect ในการประมาณค่าพารามิเตอร์ ข้อมูลที่ใช้คือ เป็นข้อมูลผสมจาก 11 ภาคเศรษฐกิจ ตั้งแต่ ปี ค.ศ. 1988-2002 ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่มีผลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้แก่ FDILAB LAB CAP INT และ HUM

จากการทบทวนวรรณกรรมทั้งงานศึกษาภายในประเทศและต่างประเทศ จะเห็นว่างานศึกษาของ ภูมิฐาน รังकुलนุวัฒน์ และ นพดล สิมะชาติ (2550) งานศึกษาของ Gholipour et al. (2014) Kong et al. (2016) และ Yu et al. (2012) ไม่ได้ใช้ทฤษฎีใดในการสร้างแบบจำลองเพื่ออธิบายว่า อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจถูกกำหนดจากปัจจัยใดบ้าง ในขณะที่งานศึกษาของ นงนภัส วาชัยยุ่ง (2559) ใช้ทฤษฎีของอุปสงค์มวลรวมเพื่ออธิบายถึงปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และงานศึกษาของ Asheghian (2016) และ Vu (2008) ใช้ทฤษฎี Endogenous Growth ในการสร้างแบบจำลองที่จะส่งผลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งในงานศึกษานี้จะใช้ทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน ในการสร้างแบบจำลอง เนื่องจากนโยบายการส่งเสริมภาคอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล ส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมของผู้ผลิต ไม่ว่าจะเป็นภาษีธุรกิจเฉพาะหรือเงินทุนที่จะได้รับ จากการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของภาครัฐ และเมื่อพิจารณาถึงวิธีการศึกษา หรือวิธีการทางเศรษฐมิติพบว่า งานศึกษาส่วนมากจะการใช้การวิเคราะห์อนุกรมเวลา กล่าวคือ ภูมิฐาน รังकुलนุวัฒน์ และ นพดล สิมะชาติ (2550) และ Asheghian (2016) และ Yu et al. (2016) ใช้วิธี Granger Causality งานศึกษาของ Klobodu and Adams (2016) Gholipour et al. (2016) ใช้วิธีการหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration) งานศึกษาของ Kong et al. (2016) ใช้ Dynamic GMM เนื่องจากเชื่อว่าปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรล่าช้าคลาดเคลื่อน ซึ่งในงานศึกษาของ นงนภัส วาชัยยุ่ง (2559) ได้ใช้วิธี Dynamic GMM เช่นเดียวกันนี้ ส่วนในงานศึกษานี้จะการใช้การวิเคราะห์อนุกรมเวลาที่สามารถหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวได้ ซึ่งจะกล่าวรายละเอียดในบทที่ 3

ตารางที่ 2.1 สรุปและเปรียบเทียบงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้แต่ง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา	ตัวแปรอิสระ	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษาค้นคว้าที่ส่งผลต่ออัตรา การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ
ภูมิฐาน รังกุล นวัฒน์ และ นพดล สิมะชาติ (2550)	ทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและ ผลระหว่างสินเชื่อธนาคาร พาณิชย์และอัตราการเจริญเติบโต ทางเศรษฐกิจ	ไม่ระบุชัดเจน เน้นการ ใช้สถิติในการหาคำตอบ	อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ, สินเชื่อประเภทต่างๆ	ความสัมพันธ์เชิงเหตุ และผลตามแนวคิด ของ Granger Causality	สินเชื่อเพื่อการเกษตร สินเชื่อเพื่อการ อุตสาหกรรมและสินเชื่อเพื่อการ บริการ
นงนภัส วาชัยยุง (2559)	ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ปริมาณการให้สินเชื่อของธนาคาร พาณิชย์กับการเจริญเติบโตทาง เศรษฐกิจของประเทศไทย	อุปสงค์มวลรวม	ปริมาณการให้สินเชื่อของธนาคาร พาณิชย์, ปริมาณเงินรับฝากของ ธนาคารพาณิชย์, งบประมาณรัฐบาล ของแต่ละจังหวัด, จำนวน ผู้ประกอบการ, จำนวนประชากรราย จังหวัด, อัตราการว่างงานรายจังหวัด และอัตราเงินเฟ้อรายจังหวัด	Dynamic GMM	ปริมาณการให้สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ รายจังหวัด จำนวนผู้ประกอบการที่จัด ทะเบียนพาณิชย์และอัตราเงินเฟ้อราย จังหวัด (+)
Gholipour et al. (2014)	ศึกษาความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน ของ การลงทุนอสังหาริมทรัพย์ โดยตรงจากต่างประเทศ อัตรา การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และราคาสินทรัพย์ ในกลุ่ม ประเทศ OECD โดยจะมีการ ควบคุมตัวแปรอัตราดอกเบี้ยและ อัตราเงินเฟ้อให้คงที่	ไม่ระบุชัดเจน	ราคาสินทรัพย์ การลงทุนในภาค อสังหาริมทรัพย์จากต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ย และอัตราเงินเฟ้อ	Panel Cointegration	เงินลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์จาก ต่างประเทศ (+)

ตารางที่ 2.1 สรุปและเปรียบเทียบงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้แต่ง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา	ตัวแปรอิสระ	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษาค้นคว้าที่ส่งผลต่ออัตรา การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ
Kong et al. (2016)	การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ จะกระทบกับอัตราการเติบโตทาง เศรษฐกิจของจีนหรือไม่	ไม่ระบุชัดเจน	การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์	Dynamic GMM	การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ (-)
Klobodu & Adams (2016)	ศึกษาผลกระทบของการไหลเข้า ออกของเงินทุนที่มีต่ออัตราการ เจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของ ประเทศกานานาระหว่างปี ค.ศ. 1970-2014	Neoclassical และ Structuralists	สัดส่วนการสะสมทุนขั้นต้นต่อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเปิดประเทศ (ผลรวมการส่งออกและการนำเข้าต่อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ) อัตราการการเติบโตของประชากร เงินทุนไหลเข้า	ARDL/Bounds testing procedure	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (-) เงินช่วยเหลือจากต่างประเทศ (-) หนี้ต่างประเทศ (-)
Asheghian (2016)	เพื่อศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจ ต่างๆ ที่จะส่งผลกระทบต่ออัตรา การเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์ มวลรวมภายในประเทศอิหร่าน ต่อหัว และศึกษาถึงผลกระทบเชิง เหตุและผล (Causality) ระหว่าง เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	Endogenous Growth Models	อัตราการเติบโตของมูลค่าเพิ่ม อัตรา การเติบโตของการลงทุนในประเทศ และอัตราการเติบโตของการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ	Granger Causality	อัตราการเติบโตของมูลค่า- เพิ่มอัตรา การเติบโตของการลงทุนในประเทศ

ตารางที่ 2.1 สรุปและเปรียบเทียบงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ผู้แต่ง	วัตถุประสงค์	ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา	ตัวแปรอิสระ	วิธีการศึกษา	ผลการศึกษาค้นคว้าที่ส่งผลต่ออัตรา การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ
Yu et al. (2012)	เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง การพัฒนาการด้านการเงิน การพัฒนาการตลาดหลักทรัพย์ และอัตราการเจริญเติบโตทาง เศรษฐกิจ	ไม่ระบุชัดเจน	สินเชื่อที่ปล่อยกู้โดยธนาคาร สินเชื่อ ที่ปล่อยกู้ให้ภาคเอกชนในประเทศ M3 GDS SMT	Impulse Response Function, Forecast Error Variance Decomposition, Granger Causality	GDS, SMC, TRADE (+)
Vu (2008)	ผลกระทบการลงทุนโดยตรง ระหว่างประเทศต่ออัตราการ เจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ	Endogenous Growth	Logarithm ของแรงงาน (LAB) ผล คูณของเงินลงทุนโดยตรงจาก ต่างประเทศกับ LAB (FDILAB) Logarithm ของทุน (CAP) อัตรา ดอกเบี้ย (INT) ผลคูณระหว่างอัตรา ดอกเบี้ยที่แท้จริงกับ CAP (INTCAP) Logarithm ของทุนมนุษย์ (HUM)	Granger Causality และ Fixed Effect	FDILAB LAB CAP INT และ HUM

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย

บทที่ 3

กรอบแนวคิดทางทฤษฎี แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาและวิธีการศึกษา

ในบทที่ 3 จะแบ่งหัวข้อออกเป็นสองส่วนได้แก่ กรอบแนวคิดทางทฤษฎีและแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา และวิธีการศึกษา รายละเอียดในแต่ละหัวข้อมีดังต่อไปนี้

3.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎีและแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

จากมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐในปี พ.ศ. 2551 2554 และ 2558 จะเป็นนโยบายที่เกี่ยวกับด้านอุปทาน เช่น ภาษีธุรกิจเฉพาะ ส่วนมาตรการอื่นๆ เช่น การลดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน แม้จะทำให้ประชาชนมีแรงจูงใจในการซื้อบ้านมากขึ้น แต่ประชาชนโดยมาก มักต้องทำการกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ และนำเงินก้อนนี้ไปจ่ายให้กับผู้ผลิตบ้านเป็นรายงวด ซึ่งเราอาจพิจารณาว่าจำนวนเงินกู้ดังกล่าวนี้เปรียบเสมือนปัจจัยทุนของผู้ผลิตที่จะนำไปใช้สร้างบ้าน ดังนั้นหัวข้อนี้ จะพิจารณาผลกระทบที่เกิดขึ้นทางด้านอุปทาน ซึ่งจะแบ่งเป็นสองหัวข้อ ได้แก่ 3.1.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี และ 3.1.2 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา รายละเอียดแต่ละหัวข้อมีดังนี้

3.1.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี

ในช่วงก่อน ค.ศ. 1980 แบบจำลองที่อธิบายการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมักจะใช้แนวคิดของ Robert Solow และ Trevor Swan หรือเรียกกันว่า Solo-Swan Model แบบจำลองดังกล่าวอาจถูกเรียกว่า Exogenous Growth Model ซึ่งเป็นแบบจำลองที่ใช้อธิบาย การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว โดยเชื่อว่าตัวแปรสำคัญที่ส่งผลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาวได้แก่ การสะสมทุน (Capital Accumulation) แรงงาน (หรืออัตราการเพิ่มของประชากร) และการเพิ่มขึ้นในผลิตภาพการผลิต (Productivity) ซึ่งตัวแปรนี้สะท้อนได้จากความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี (Technological Progress) จากในแนวดังกล่าวเขียนเป็นสมการได้ว่า

$$Y = A \cdot F(K, L) \quad (1)$$

โดยที่ Y คือ ผลผลิต
K คือ สินทรัพย์
L คือ แรงงาน
A คือ ระดับเทคโนโลยี

ระดับเทคโนโลยี (A) ดังกล่าว ก็คือ ปัจจัยภายนอก (Exogenous) ที่จะทำให้ผลผลิตเพิ่มสูงขึ้น ด้วยการใช้จำนวนปัจจัยการผลิตเท่าเดิม ซึ่งถือว่าเป็นทักษะเฉพาะของแต่ละหน่วยผลิต ในขณะที่ปัจจัยการผลิต K และ L หน่วยผลิตทุกรายสามารถหาซื้อได้

กล่าวโดยสรุป The Solow Growth model ได้เสนอบทบาท ของการสะสมทุน (the accumulation of physical capital) และเน้นความสำคัญของความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี (technological progress) เป็นตัวผลักดันที่ทำให้เกิดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อย่างต่อเนื่อง (sustained economic growth) โดยแบบจำลอง Solow นี้มีข้อสมมติดังต่อไปนี้ (ดมิศา มุกต์มณี, 2550)

1. ประเทศมีฟังก์ชันการผลิตแบบ Cobb-Douglas production function ซึ่งมีคุณสมบัติ constant return to scale
2. ทุกประเทศมีการผลิตและการบริโภคสินค้าที่เหมือนกันและเพียง 1 ชนิด (a single homogeneous output)
3. ไม่มีการค้าระหว่างประเทศ
4. ไม่มีการไหลของภาครัฐบาล
5. เทคโนโลยีถูกกำหนดจากปัจจัยภายนอกระบบเศรษฐกิจนั้น
6. ผู้บริโภคแต่ละคนมีการออมในสัดส่วนที่คงที่ต่อรายได้ และใช้เวลาในการเพิ่มศึกษาหรือ ทักษะให้ตนเองในสัดส่วนที่คงที่

แบบจำลอง Solow model มีข้อจำกัดในเรื่องเทคโนโลยี เนื่องจากมีข้อสมมติว่าความก้าวหน้า ของเทคโนโลยีหรืออัตราการเจริญเติบโตของเทคโนโลยีถูกกำหนดจากปัจจัยภายนอก ระบบเศรษฐกิจ นั่นคือ ตัวแปรในระบบเศรษฐกิจไม่มีผลต่อความก้าวหน้าของเทคโนโลยี ซึ่งแบบจำลอง Solow model ได้ข้อสรุปว่าระบบเศรษฐกิจของทุกประเทศจะมีอัตราการเจริญเติบโตของผลผลิตต่อแรงงานเท่ากัน และเท่ากับอัตราการเจริญเติบโตของเทคโนโลยี

ตั้งแต่กลางทศวรรษ 1980 นักเศรษฐศาสตร์ที่ศึกษา ทฤษฎีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เริ่มไม่เห็นด้วยกับการที่เทคโนโลยีถือเป็นปัจจัยภายนอก ดังนั้นจึงได้มีการสร้างแบบจำลองที่อธิบายอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ที่เรียกว่า ทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth Theory) ซึ่งมีลักษณะดังนี้

$$Y = F(K, L, R) \quad (2)$$

โดยที่ R คือ การวิจัยและการพัฒนา (Research and Development)

โดยแบบจำลอง Endogenous Growth เชื่อว่าเทคโนโลยี (A) สามารถถูกแทนที่ด้วยการวิจัยและพัฒนา (R&D) ดังสมการที่ 2 นั่นคือ การวิจัยและพัฒนา ถือเป็นปัจจัยการผลิตหนึ่งที่สามารถซื้อหาได้

กล่าวโดยสรุป แนวคิดของสำนักทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth Theory) พัฒนามาจาก Solow model ที่กำหนดให้ความก้าวหน้าของเทคโนโลยี ถูก กำหนดจากปัจจัยภายนอกระบบเศรษฐกิจนั้น (exogenous technological progress) ซึ่งข้อสรุปของ Solow model จะได้ว่าทุกประเทศจะมีอัตราการเจริญเติบโตของรายได้ต่อประชากรเท่ากันในระยะยาว ซึ่งขัดแย้งกับข้อเท็จจริงที่เกิดขึ้นในประเทศต่างๆ นักเศรษฐศาสตร์กลุ่มหนึ่งจึงพัฒนาแนวคิดทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth Theory) ซึ่งมีจุดมุ่งหมายที่จะอธิบายความแตกต่างของการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ในโลก นอกจากนี้ ทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth Theory) ได้มีการใช้ปัจจัยทุนในความหมายกว้าง ซึ่งประกอบด้วย ทุนทางกายภาพ (physical capital) และ ทุนมนุษย์ (human capital) นอกจากนี้ การกำหนดให้ความก้าวหน้าของเทคโนโลยีขึ้นอยู่กับ การวิจัยและพัฒนา (ตมิตา มุกต์มณี, 2550)

จะเห็นว่าจากแนวคิดของทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth Theory) ได้พูดถึงปัจจัยการผลิตเพียงกว้างๆ เท่านั้น เช่น ปัจจัยทุนทางกายภาพ (Physical Capital) ทำให้มีงานวิจัยหลายๆ ชิ้นเลือกใช้ตัวแปรต่างๆ ที่สะท้อนปัจจัยทุนได้ เช่น งานศึกษาของ Gholipour et al. (2014) ใช้ตัวแปรการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์จากต่างประเทศและอัตราดอกเบี้ย เป็นตัววัดสินค้านำเข้า และงานศึกษาของ Asheghian (2016) ใช้ตัวแปรการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เป็นตัววัดสินค้านำเข้า

3.1.2 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

จากทฤษฎีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในหัวข้อที่ผ่านมาพบว่า ตัวแปรที่ส่งผล กับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้แก่ สินค้านำเข้า แรงงาน และการวิจัยและพัฒนา แต่ในทางปฏิบัติ ตัวแปรการวิจัยและพัฒนา เก็บข้อมูลยาก ในงานศึกษานี้จึงใช้จำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ตเป็นตัวแทนของตัวแปรดังกล่าว เมื่อพิจารณาจากวรรณกรรมและงานวิจัยที่ผ่านมาพบว่า ยังมีตัวแปรอื่นๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เช่น การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ ทุนมนุษย์ (Vu, 2008; Asheghian, 2016)

ในงานศึกษานี้จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และตัวแปรที่กล่าวมา โดยทุนมนุษย์จะประมาณด้วยจำนวนประชากรที่มีการศึกษาตั้งแต่ระดับอุดมศึกษาขึ้นไปและจะเพิ่มตัวแปรสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเข้าไปด้วยเพื่อใช้ทดสอบว่ามาตรการของภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์จะส่งผลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจหรือไม่

จากแนวคิดนี้เราจะนำมาสร้างแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาโดยตัวแปรอิสระที่ใช้จะสอดคล้องกับทฤษฎี Endogenous Growth สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในแบบจำลองและตัวแปรอิสระในทฤษฎี
Endogenous Growth

		ตัวแปรอิสระในทฤษฎี Endogenous Growth		
		สินค้าทุนทาง กายภาพ (K)	แรงงาน (L)	การวิจัยและพัฒนา (R)
ตัวแปรอิสระในแบบจำลอง	การสะสมทุนถาวร	✓		
	จำนวนแรงงาน		✓	
	จำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต			✓
	การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสุทธิ	✓		
	อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง	✓		
	ทุนมนุษย์	✓		
	สินเชื่อที่อยู่อาศัย	✓		

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย.

ดังนั้นแบบจำลองที่ใช้ศึกษาปัจจัยที่กำหนดอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยคือ

$$\ln(\text{RGDP})_t = \beta_1 + \beta_2 \ln(K)_t + \beta_3 \ln(L)_t + \beta_4 \ln(\text{INTERNET})_t + \beta_5 \text{FDI}_t + \beta_6 \text{INT}_t + \beta_7 \ln(\text{HCAP})_t + \beta_8 \ln(\text{CESTATE})_t + U_t \quad (3)$$

โดยที่ $\ln(\text{RGDP})$ คือ ค่า Natural Logarithm ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศที่แท้จริง

$\ln(K)$ คือ ค่า Natural Logarithm ของการสะสมทุนถาวร (Gross Fixed Capital)

$\ln(L)$ คือ ค่า Natural Logarithm ของจำนวนแรงงาน

$\ln(\text{INTERNET})$ คือ ค่า Natural Logarithm ของจำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต

FDI คือ การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสุทธิ¹

INT คือ อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง²

$\ln(\text{HCAP})$ คือ ค่า Natural Logarithm ของทุนมนุษย์

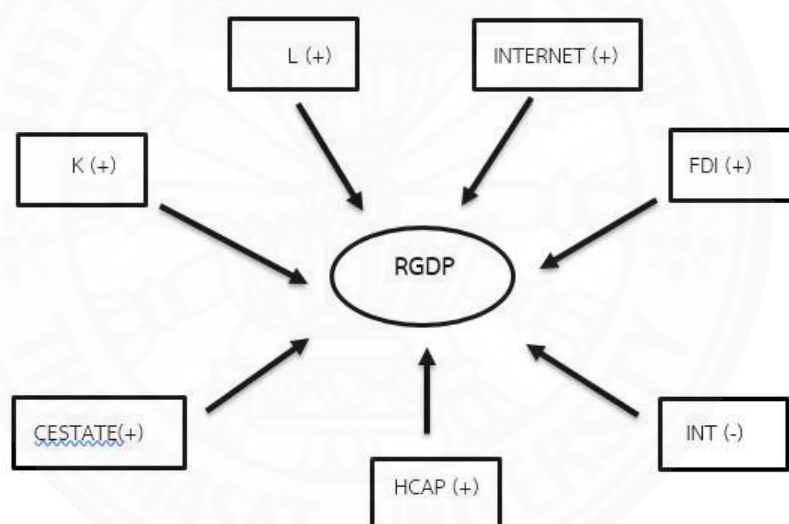
¹ เนื่องจากในบางปีการลงทุนโดยตรงสุทธิระหว่างประเทศมีค่าติดลบ จึงไม่สามารถใส่ค่า Logarithm ได้

² เราจะไม่ใช่ค่า Lorarithm กับตัวแปรอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากมีหน่วยเป็นร้อยละอยู่แล้ว

$\ln(\text{CESTATE})$ คือ ค่า Natural Logarithm ของสินเชื่อที่อยู่อาศัย

U คือ ตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Random Error Term)

จากทฤษฎีอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจทำให้เราคาดว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของ K, L และ INTERNET มีค่ามากกว่าศูนย์ ($\beta_2 > 0$, $\beta_3 > 0$, $\beta_4 > 0$) และเนื่องจาก FDI และ HCAP น่าจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ RGDP ($\beta_5 > 0$ และ $\beta_7 > 0$) เพราะหากตัวแปรดังกล่าวมีค่าเพิ่มขึ้นจะทำให้แรงงานมีผลผลิตภาพการผลิตดีขึ้น ผลผลิตจึงเพิ่มขึ้น สำหรับ INT คาดว่ามีสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ RGDP ($\beta_6 < 0$) เพราะเมื่อ INT เพิ่มขึ้น จะทำให้ต้นทุนในการใช้ปัจจัยการผลิตสูงขึ้น จึงทำให้การใช้ปัจจัยการผลิตลดลง ผลผลิตในระบบเศรษฐกิจจึงลดลง สำหรับตัวแปร CESTATE คาดว่า จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ RGDP ($\beta_8 > 0$) ทั้งนี้เพราะเมื่อมีการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น ทำให้ปัจจัยการผลิตถูกจ้างงานมากขึ้น ผลผลิตจึงสูงขึ้น



ภาพที่ 3.1 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในแบบจำลอง. จากการสรุปโดยผู้วิจัย.

สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา เป็นข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2546 ถึงธันวาคม พ.ศ. 2558 จากการรวบรวมข้อมูลพบว่า ข้อมูลบางตัวแปรเป็นข้อมูลรายไตรมาส หรือข้อมูลรายปี และมีแหล่งที่มาต่างๆ กัน สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 3.2 แสดงแหล่งที่มาของข้อมูลและความถี่ของข้อมูล

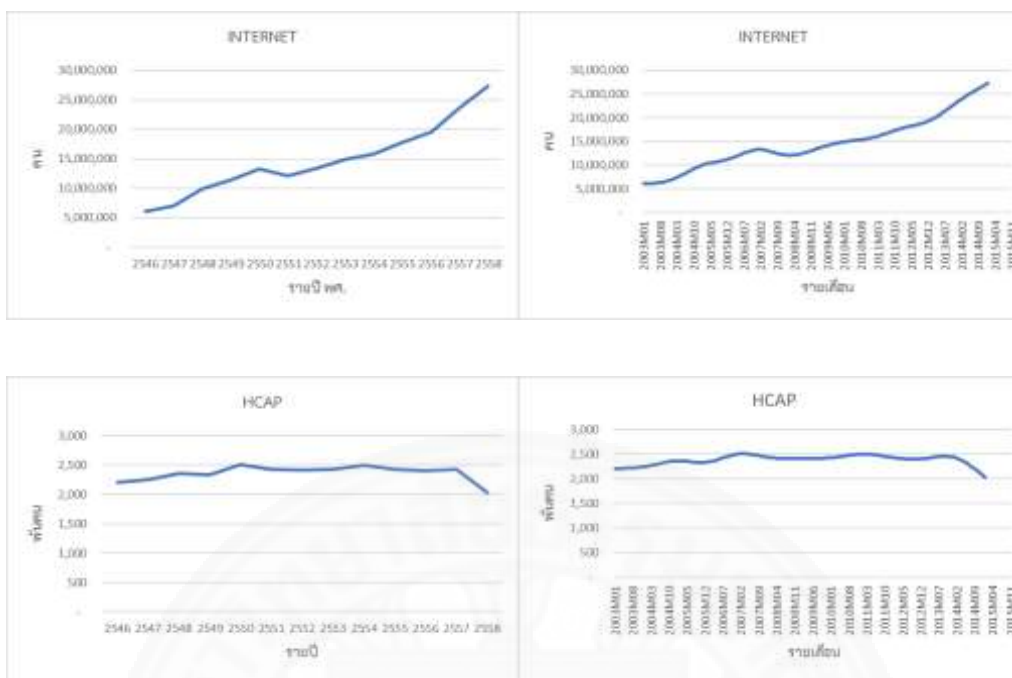
ตัวแปร	ความหมาย	หน่วย	แหล่งที่มาของข้อมูล	ความถี่ของข้อมูล
RGDP	ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศที่แท้จริง	ล้านบาท	ธนาคารโลก	รายไตรมาส
K	การสะสมทุนถาวร	ล้านบาท	สภาพัฒน์	รายไตรมาส
L	จำนวนแรงงาน	พันคน	ธนาคารโลก	รายปี
NET	จำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต	คน	http://www.internetlivestats.com/internet-users/thailand/	รายปี
FDI	การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสุทธิ	ล้านบาท	ธนาคารแห่งประเทศไทย	รายไตรมาส
INT	อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง	ร้อยละ	ธนาคารแห่งประเทศไทย	รายเดือน
HCAP	ทุนมนุษย์	พันคน	ธนาคารโลก	รายปี
CESTATE	สินเชื่อที่อยู่อาศัย	ล้านบาท	ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์	รายเดือน

หมายเหตุ. จากการสรุปของผู้วิจัย

เพื่อให้ข้อมูลทุกตัวแปรมีความถี่เป็นรายเดือนเหมือนกัน เราจะทำการแปลงข้อมูลรายไตรมาสและรายปีให้เป็นรายเดือนด้วยวิธี Cubic Spline โดยวิธีนี้จะทำให้ข้อมูลตัวแรก หรือตัวสุดท้ายตรงกับข้อมูลจริง ผลการแปลงข้อมูลรายไตรมาสและรายปีให้เป็นรายเดือน แสดงได้ดังรูปต่อไปนี้

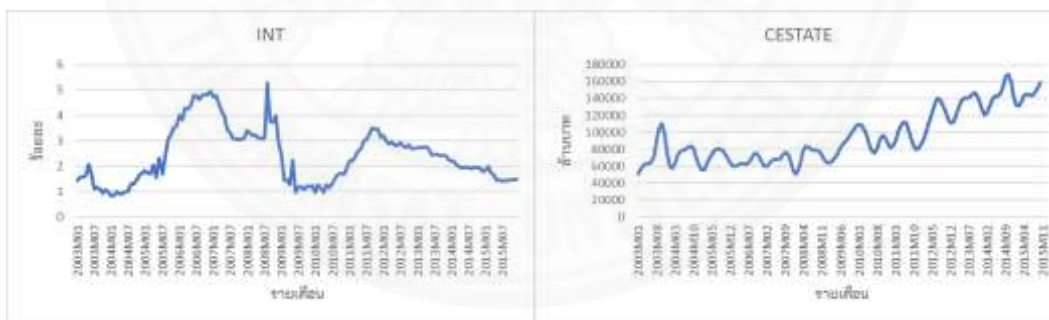


ภาพที่ 3.2 เปรียบเทียบตัวแปรที่ถูกแปลงให้มีความถี่เป็นรายเดือน



ภาพที่ 3.2 เปรียบเทียบตัวแปรที่ถูกแปลงให้มีความถี่เป็นรายเดือน (ต่อ). จากการสรุปโดยผู้วิจัย.

ส่วนข้อมูลอื่นๆ ที่เป็นรายเดือนอยู่แล้วแสดงได้ดังภาพที่ 3.3



ภาพที่ 3.3 ข้อมูลที่มีความถี่เป็นรายเดือน. จากการสรุปโดยผู้วิจัย.

3.2 วิธีการศึกษา

3.2.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey—Fuller (ADF)

ในการทดสอบความนิ่งของข้อมูล วิธีที่นิยมใช้มากที่สุดวิธีหนึ่งก็คือ วิธี ADF ซึ่งสรุปได้ดังนี้ (ภูมิฐาน รัชกุลนุวัฒน์, 2556) กำหนดให้อนุกรมเวลา X_t มีรูปแบบ AR (p) สมการที่ใช้ทดสอบความนิ่งของอนุกรมเวลา X_t ด้วยวิธี ADF แบ่งเป็น 3 กรณีเช่นเดียวกับที่ผ่านมา ซึ่งแสดงได้ดังนี้

$$\Delta X_t = \gamma X_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} c_i \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$\Delta X_t = \beta_0 + \gamma X_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} c_i \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t \quad (5)$$

$$\Delta X_t = \beta_0 + \beta_1 t + \gamma X_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} c_i \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t \quad (6)$$

โดยที่ $\gamma = (\alpha_1 + \alpha_2 + \dots + \alpha_p - 1)$ ส่วนค่าความล่าช้า (p) ที่จะใช้ในสมการข้างบนนี้ จะเลือกด้วยการใช้หลักเกณฑ์ที่ว่า จะต้องทำให้ค่า SBC มีค่าต่ำที่สุด วิธีการทดสอบความนิ่งของอนุกรมเวลา X_t ด้วยวิธี ADF จะใช้สมมติฐานหลักและสมมติฐานรองดังนี้

$H_0: \gamma = 0$ ซึ่งหมายถึง อนุกรมเวลา X_t ไม่มีความนิ่ง หรือมี Unit Root

$H_1: \gamma < 0$ ซึ่งหมายถึง อนุกรมเวลา X_t มีความนิ่ง หรือไม่มี Unit Root

เราจะใช้ค่าสถิติ t ของ $\hat{\gamma}$ มาใช้เทียบกับค่าวิกฤตของ MacKinnon (1991, 1996) ซึ่งเป็นค่าวิกฤตที่ใช้ได้กับกรณีที่ตัวอย่างมีขนาดเล็กด้วย ส่วนค่าสถิติ t ของค่าสัมประสิทธิ์ $\Delta X_{t-i}, i = 1, 2, \dots, p-1$ สามารถเทียบกับค่าวิกฤตตาราง t หรือ F ได้

สำหรับการเลือกว่าควรใช้สมการที่ (4), (5) หรือ (6) เพื่อทดสอบ Unit root นั้นก็มีหลักเกณฑ์คือ เมื่อเราวาดกราฟของอนุกรมเวลาที่ต้องการทดสอบความนิ่ง แล้วพบว่า อนุกรมเวลานั้นเคลื่อนขึ้นๆ ลงๆ อยู่รอบๆ ศูนย์ เราควรเลือกใช้สมการ (4) และหากพบว่า อนุกรมไม่มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงเมื่อเวลาผ่านไป แต่เคลื่อนที่ขึ้นๆ ลงๆ รอบค่าคงที่ค่าหนึ่ง เราควรเลือกใช้สมการที่ (5) และหากอนุกรมเวลานั้นมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงเมื่อเวลาผ่านไป เราควรเลือกใช้สมการที่ (6)

ในกรณีที่ข้อมูล X_t มีความนิ่ง เราสามารถเขียนได้ว่า X_t มีคุณสมบัติ Integrated ที่ลำดับ 0 หรือเขียนแทนด้วย $X \sim I(0)$ และในกรณีที่ X_t ไม่มีความนิ่ง แต่เราพบว่า ผลต่างลำดับที่หนึ่งของ X_t (ΔX_t) มีความนิ่ง เราจะเรียกว่า X_t มีคุณสมบัติ Integrated ที่ลำดับ 1 หรือเขียนแทนด้วย $X \sim I(1)$ ทำนองเดียวกัน หากเราพบว่า X_t และ ΔX_t ไม่มีความนิ่ง แต่เราพบว่า ผลต่างลำดับที่สองของ X_t ($\Delta^2 X_t$) มีความนิ่ง เราจะเรียกว่า X_t มีคุณสมบัติ Integrated ที่ลำดับ 2 หรือเขียนแทนด้วย $X \sim I(2)$

3.2.2 การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี ARDL (Autoregressive Distributed Lags)

ในการทดสอบว่า ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในแบบจำลองนั้นมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration หรือ Long-run relationship) หรือไม่นั้น ตามวิธีการของ Engel และ Granger (1987) หรือวิธีการของ Johansen (1995) นั้น จะต้องมีการกำหนดว่า ตัวแปรทุกตัวในแบบจำลองต้องมีคุณสมบัติเป็น $I(1)$ เหมือนกันทุกตัว อย่างไรก็ตาม หากเราใช้วิธีการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธีของ Pesaran และ Shin (2001) นั้น สามารถใช้ได้กับแบบจำลองที่ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ มีคุณสมบัติเป็น $I(0)$ หรือ $I(1)$ ก็ได้ วิธีการดังกล่าวเรียกว่า Bound Test โดยแนวคิดของวิธีการดังกล่าวมีพื้นฐานมาจากแบบจำลอง Autoregressive Distributed Lag (ARDL) ซึ่งสรุปได้ดังนี้

กำหนดให้ y_t คือ ตัวแปรตามและ x_t คือ เวกเตอร์แถวของตัวแปรอิสระจำนวน K ตัว หรือเขียนแทนด้วย $x_t = [x_{1t} \ x_{2t} \ \dots \ x_{Kt}]$ โดยทั้งตัวแปรตาม y_t และตัวแปรอิสระ $x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{Kt}$ อาจมีคุณสมบัติเป็น $I(0)$ หรือ $I(1)$ ก็ได้ และกำหนดให้เวกเตอร์ $z_t = [y_t \ x_t']'$ แบบจำลองที่จะนำมาใช้ทดสอบว่า ตัวแปรตาม y และตัวแปรอิสระ x_t มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกันหรือไม่เขียนได้ดังนี้

$$\Delta y_t = c_0 + c_1 t + \pi_{yy} y_{t-1} + \pi_{yx,x} x_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \psi_i' \Delta z_{t-i} + \omega' \Delta x_t + u_t$$

สมมติฐานที่ใช้ทดสอบว่า ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในแบบจำลองมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกันหรือไม่แสดงได้ดังนี้

$$H_0: \pi_{yy} = 0 \text{ และ } \pi_{yx,x} = 0$$

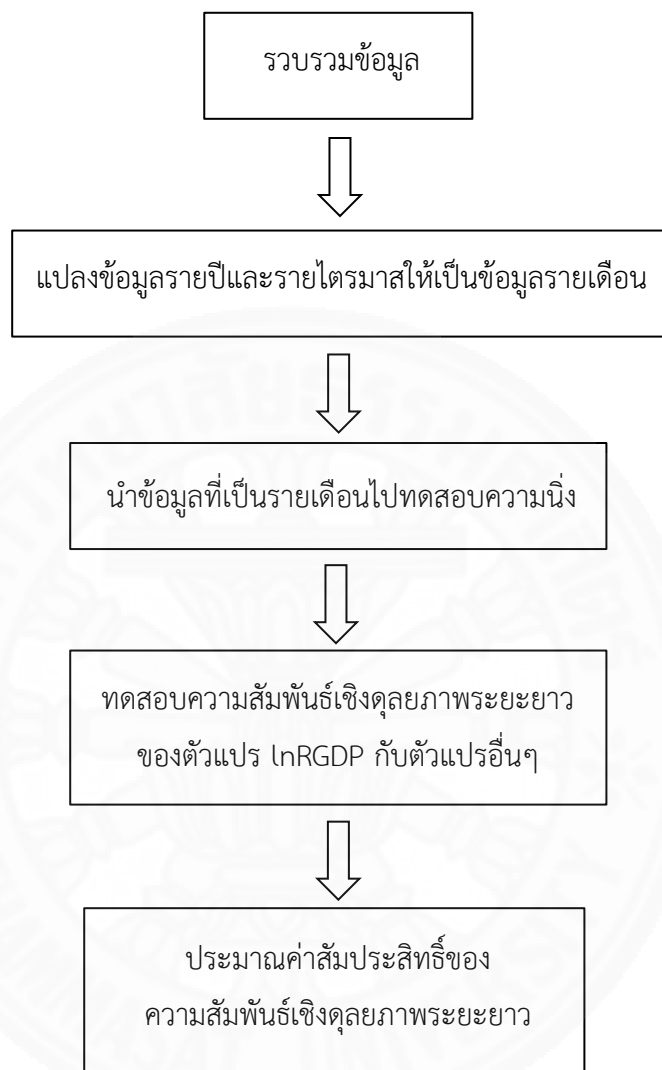
(ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในแบบจำลองไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว)

$$H_1: \pi_{yy} \neq 0 \text{ หรือ } \pi_{yx,x} \neq 0$$

(ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระในแบบจำลองมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว)

โดยค่าสถิติที่ใช้ทดสอบคือ F-statistics ส่วนค่าวิกฤตหาได้จาก Pesaran et al. (2001) ซึ่งจะมียู่สองค่า หากค่า F-Statistics อยู่นอกช่วงค่าวิกฤต เราจะปฏิเสธสมมติฐานหลักข้างต้น แต่หากค่า F-Statistics อยู่ภายในช่วงค่าวิกฤต จะหมายถึงเราไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักข้างต้นได้

ขั้นตอนการศึกษาสรุปได้ดังรูปต่อไปนี้



ภาพที่ 3.4 ขั้นตอนของการศึกษา. จากการสรุปโดยผู้วิจัย.

บทที่ 4

ภาพรวมภาคอสังหาริมทรัพย์ไทย

ในบทที่ 4 นี้ จะกล่าวถึงภาพรวมภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย ซึ่งแบ่งเป็น 3 หัวข้อ ได้แก่ หัวข้อแรกคือ ความสำคัญของภาคอสังหาริมทรัพย์ต่อเศรษฐกิจไทย หัวข้อถัดไปคือ ภาพรวมนโยบายของภาครัฐที่มีต่อภาคอสังหาริมทรัพย์ และหัวข้อสุดท้ายจะเป็นสรุปความคิดเห็นต่อนโยบายด้านสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐ ซึ่งจะมีทั้งการสัมภาษณ์รองกรรมการผู้จัดการ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และความคิดเห็นที่ได้จากหนังสือพิมพ์ รายละเอียดแต่ละหัวข้อมีดังนี้

4.1 ความสำคัญของภาคอสังหาริมทรัพย์ต่อเศรษฐกิจไทย

ภาคอสังหาริมทรัพย์ถือเป็นภาคธุรกิจที่มีขนาดใหญ่และมีความสำคัญในระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย แม้ว่ามูลค่าของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของไทยอยู่ที่ 5% ของ GDP และมีส่วนช่วยให้เศรษฐกิจของประเทศขยายตัวเพียง 0.4% เท่านั้น แต่หากพิจารณาความเกี่ยวข้องของธุรกิจภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีต่อกลุ่มธุรกิจอื่นๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อม เช่น ในภาคการผลิต ได้แก่ วัสดุก่อสร้าง วัสดุก่อสร้างบ้าน เครื่องครัว เครื่องใช้ไฟฟ้า เฟอร์นิเจอร์ ฯลฯ หรือภาคการบริการ เช่น อาคารสำนักงาน ตลาด ศูนย์การค้า โรงแรม ก็พบว่า ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ การเติบโตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ก่อให้เกิดการเติบโตของธุรกิจการผลิต เกิดการจ้างงาน การสร้างรายได้ และการใช้จ่าย โดยหากการใช้จ่ายภาคครัวเรือนมากขึ้นก็จะสะท้อนถึงสภาพเศรษฐกิจที่ดีขึ้น เนื่องจากการใช้จ่ายของผู้บริโภค (consumer spending) เป็นหนึ่งในปัจจัยที่นำมาใช้คำนวณ GDP และแน่นอนว่าการซื้ออสังหาริมทรัพย์ เช่น บ้าน คอนโด ถือว่าเป็นเรื่องที่ใหญ่ที่สุดของครัวเรือน จึงทำให้การบริโภคด้านอสังหาริมทรัพย์มีส่วนที่สูงในการคำนวณ GDP

แต่อย่างไรก็ตาม ในการเติบโตของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน ต้องให้ความสำคัญกับความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์ (Demand) และ อุปทาน (Supply) โดยต้องควบคุมหรือกำหนดมาตรการให้อุปสงค์และอุปทานมีความสอดคล้องกันอย่างเหมาะสม เช่น เมื่อผู้บริโภคมีกำลังซื้อมากขึ้น อุปสงค์ก็จะเกิดมากขึ้น หากอุปทานสามารถถูกป้อนเข้าไปเพื่อรองรับอุปสงค์ได้จะสามารถควบคุมไม่ให้ราคาอสังหาริมทรัพย์สูงขึ้นได้ แต่หากอุปทานไม่เพียงพอก็จะทำให้ราคาอสังหาริมทรัพย์นั้นถีบตัวสูงขึ้นอย่างมาก ในทางตรงกันข้ามหากอุปทานมีมากเกินไปหรืออุปสงค์มีน้อยเกินไป เช่น ผู้บริโภคขาดกำลังซื้อ ก็จะเกิดภาวะอุปทานล้นตลาด ซึ่งต้องอาศัยมาตรการทางการเงิน เพื่อเพิ่มอุปสงค์และสร้างความมั่นใจในการใช้จ่ายให้แก่ผู้บริโภค ดังนั้น นโยบายเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ จึงเป็นหนึ่งในนโยบายสำคัญที่ภาครัฐนำมาใช้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศเสมอตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน

4.2 ภาพรวมนโยบายของภาครัฐที่มีต่อภาคอสังหาริมทรัพย์

4.2.1 มาตรการส่งเสริมความเป็นอยู่ของประชาชนผู้มีรายได้น้อยและมาตรการกระตุ้นการลงทุนขนาดเล็กของรัฐบาลทั่วประเทศ

ในปี 2558-2559 มีมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์เกิดขึ้น ทั้งหมด 3 มาตรการ โดยมีเป้าหมายเพื่อแก้ปัญหาการชะลอตัวเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลกระทบต่อประชาชนผู้มีรายได้น้อย ทำให้มีกำลังซื้อที่อยู่อาศัยลดลง ประกอบกับมีอสังหาริมทรัพย์คงค้างในตลาดจำนวนมาก ได้แก่

4.2.1.1 เงินกู้ ธอส. วงเงิน 1 หมื่นล้านบาท

สำหรับผู้มีรายได้น้อยไม่เกิน 30,000 บาทต่อเดือน ให้สามารถกู้เงินเพื่อซื้อที่อยู่อาศัยจาก ธอส. ในวงเงินที่สูงขึ้น โดยพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ต่อรายได้เพิ่มขึ้นจาก 33% เป็น 40-50% ทำให้ผู้มีรายได้น้อย 10,000 บาท วงเงินกู้สูงขึ้นจาก 6 แสนบาท เป็น 1 ล้านบาท เป็นต้น มีกำหนดระยะเวลาผ่อนชำระและดำเนินการ 1 ปี นับตั้งแต่วันที่ 19 ตุลาคม 2558

4.2.1.2 ลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองเหลือ 0.01%

โดยลดค่าธรรมเนียมการโอนจาก 2% เหลือ 0.01% และค่าธรรมเนียมการจดจำนองจาก 1% เหลือ 0.01% มีผลบังคับใช้ 6 เดือน ตั้งแต่ 29 ตุลาคม 2558 ถึง 28 เมษายน 2559

4.2.1.3 ยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา

โดยผู้ที่ซื้อบ้านราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท ให้นำเอา 20% ของมูลค่าบ้านที่ซื้อไปหักภาษีบุคคลธรรมดาได้เป็นเวลา 5 ปี ซึ่งผู้ที่ขอยกเว้นภาษีจะต้องมีชื่อเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ ไม่ต่ำกว่า 5 ปี และต้องไม่เคยมีกรรมสิทธิ์ในอสังหาฯ ไตมาก่อน มีผลบังคับใช้ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2559

4.2.2 มาตรการพัฒนาที่อยู่อาศัย (โครงการบ้านประชารัฐ)

มีกรอบวงเงิน 70,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ 2 ปี นับจากมีมติ ครม. วันที่ 22 มีนาคม 2559 โดยมี ธอส. / ออมสิน / กรุงไทย เป็นหน่วยงานรับผิดชอบดำเนินการ แบ่งเป็น

4.2.2.1 การสนับสนุนสินเชื่อให้กับผู้ประกอบการเอกชนในการพัฒนาที่อยู่อาศัยในโครงการบ้านประชารัฐ

โดยกำหนดกรอบวงเงิน 30,000 ล้านบาท (ธนาคารกรุงไทย)

4.2.2.2 การสนับสนุนผู้มีรายได้น้อยและผู้ประกอบอาชีพอิสระ ให้สามารถมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองในราคาที่เหมาะสม

โดยกำหนดกรอบวงเงิน 40,000 ล้านบาท (ธอส. และออมสิน ธนาคารละ 20,000 ล้านบาท) ให้สินเชื่อแก่ผู้มีรายได้น้อยให้มีที่อยู่อาศัยในวงเงินกู้ไม่เกิน 700,000 บาท เริ่มต้นผ่อนชำระ 3,000 บาท และวงเงินกู้ไม่เกิน 1,500,000 บาท เริ่มต้นผ่อนชำระ 7,200 บาท

4.3 สรุปความคิดเห็นต่อนโยบายด้านสินเชื่อสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐ

ในหัวข้อนี้จะแบ่งเป็นสองส่วนคือ ความคิดเห็นที่ได้จากการสัมภาษณ์รองกรรมการผู้จัดการ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และความคิดเห็นที่สรุปได้จากหนังสือพิมพ์ รายละเอียดสรุปได้ดังนี้

4.3.1 ความคิดเห็นของรองกรรมการผู้จัดการ ธนาคารอาคารสงเคราะห์

ผู้วิจัยได้สัมภาษณ์คุณกมลภพ วีระพล รองกรรมการผู้จัดการ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ เมื่อวันที่ 24 มีนาคม พ.ศ. 2560 ณ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ สำนักงานใหญ่ สรุปการสัมภาษณ์ได้ดังนี้

นโยบายสินเชื่อสำหรับภาคอสังหาริมทรัพย์ ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ ในฐานะที่เป็นหน่วยงานรัฐวิสาหกิจ สังกัดกระทรวงการคลัง มีหน้าที่ส่งเสริมและช่วยเหลือประชาชนนำเงินไปลงทุนเกี่ยวกับอาคารและที่ดิน โดยมีโครงการด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัยดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 แสดงโครงการด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย ของธนาคารอาคารสงเคราะห์

ลำดับ	ผลิตภัณฑ์สินเชื่อ	รายละเอียด
1	โครงการสินเชื่อบ้าน สบายใจ	จุดประสงค์ : เป็นผลิตภัณฑ์สินเชื่อปกติของธนาคาร แตกต่างกันในเรื่องอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และวงเงินให้กู้ขั้นต่ำ เพื่อขยายส่วนแบ่งทางการตลาดและตอบสนองต่อพันธกิจในการทำให้คนไทยมีบ้านของธนาคาร กรอบวงเงินโครงการ : 20,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 30 มิถุนายน 2560
2	โครงการสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพื่อข้าราชการครู	จุดประสงค์ : เพื่อเป็นการสร้างขวัญและกำลังใจในการปฏิบัติหน้าที่ให้กับข้าราชการครู และช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายในการเช่าที่อยู่อาศัย โดยการให้ค้ำประกันที่อยู่เป็นของตนเอง
3	โครงการบ้าน ธอส. เพื่อข้าราชการ ปี 2560	จุดประสงค์ : เพื่อสนับสนุนให้สมาชิก กบข. มีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเองและสร้างความมั่นคงในชีวิต และเพื่อเป็นการรักษาพันธมิตรทางการค้า กรอบวงเงินโครงการ : 2,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : จนกว่ากรอบวงเงินจะหมด
4	โครงการบ้าน ธอส. เพื่อสานรัก ปี 2560	จุดประสงค์ : เพื่อเป็นการช่วยเหลือประชาชนผู้มีรายได้น้อยให้สามารถมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง ตามพันธกิจในการทำให้คนไทยมีบ้านของธนาคาร โดยการผ่อนผันเกณฑ์รายได้
5	โครงการบ้าน ธอส. เพื่อผู้สูงอายุ ปี 2560	จุดประสงค์ : เพื่อให้กลุ่มผู้สูงอายุ (50 ปีขึ้นไป) สามารถมีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง เพื่อรองรับการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุของประเทศไทย และตอบสนองต่อพันธกิจในการทำให้คนไทยมีบ้านของธนาคาร
6	โครงการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับกลุ่มลูกค้าสวัสดิการ ไม่มีเงินฝาก (หน่วยงานของรัฐ)	จุดประสงค์ : เพื่อขยายฐานสินเชื่อ และเพิ่มยอดสินเชื่อปล่อยใหม่ของธนาคาร โดยมีกลุ่มเป้าหมายที่ข้าราชการและพนักงานรัฐวิสาหกิจ กรอบวงเงินโครงการ : 6,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 30 มิถุนายน 2560
7	โครงการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับกลุ่มลูกค้าสวัสดิการ ไม่มีเงินฝาก (ธุรกิจเอกชน)	จุดประสงค์ : เพื่อขยายฐานสินเชื่อ และเพิ่มยอดสินเชื่อปล่อยใหม่ของธนาคาร โดยมีกลุ่มเป้าหมายที่พนักงานบริษัทเอกชน กรอบวงเงินโครงการ : 8,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 30 มิถุนายน 2560

ตารางที่ 4.1 แสดงโครงการด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ต่อ)

ลำดับ	ผลิตภัณฑ์สินเชื่อ	รายละเอียด
8	โครงการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ สำหรับกลุ่มลูกค้าโครงการ Smart Fast Track	จุดประสงค์ : เพื่อขยายฐานสินเชื่อ และเพิ่มยอดสินเชื่อปล่อยใหม่ ของธนาคาร โดยมีกลุ่มเป้าหมายที่ลูกค้าทั่วไปที่ซื้อบ้านกับโครงการ จัดสรร กรอบวงเงินโครงการ : 20,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 30 มิถุนายน 2560
9	โครงการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ สำหรับกลุ่มลูกค้ารายย่อยทั่วไป	จุดประสงค์ : เพื่อขยายฐานสินเชื่อ และเพิ่มยอดสินเชื่อปล่อยใหม่ ของธนาคาร โดยมีกลุ่มเป้าหมายที่ลูกค้ารายย่อยทั่วไป กรอบวงเงินโครงการ : 5,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 30 มิถุนายน 2560
10	โครงการสินเชื่อบ้าน ธอส. เพิ่มสุข ปี 2560	จุดประสงค์ : เพื่อขยายฐานสินเชื่อของ และสร้างความผูกพัน ความจงรักภักดีต่อธนาคาร กรอบวงเงินโครงการ : 2,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 29 ธันวาคม 2560
11	โครงการเงินโครงการเงินกู้เพื่อ ช่วยเหลือผู้ประสบอุทกภัยปี 2560	จุดประสงค์ : เพื่อเป็นการช่วยเหลือประชาชน ซึ่งที่อยู่อาศัยได้รับ ความเสียหายจากการประสบอุทกภัย ในการปลูกสร้างหรือ ซ่อมแซมอาคารที่ได้รับความเสียหาย
12	โครงการบ้านกตัญญูเลี้ยงดูบุพการี	จุดประสงค์ : สำหรับประชาชนทั่วไปที่ต้องการมีที่อยู่อาศัยเป็นของ ตนเอง เพื่ออยู่อาศัยร่วมกับบิดา มารดา เพื่อการอุปการะเลี้ยงดู
13	โครงการบ้านประชารัฐ	จุดประสงค์ : เพื่อเป็นการสนองนโยบายของรัฐบาล สำหรับ ประชาชนทั่วไปโดยเฉพาะผู้มีรายได้น้อยครอบคลุมทั้งผู้มีรายได้ ประจำและผู้ที่มีรายได้ไม่แน่นอนที่ไม่เคยมีกรรมสิทธิ์ในที่อยู่อาศัย มาก่อน ให้มีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง
14	โครงการสินเชื่ออัตราดอกเบี้ย พิเศษ เพื่อป้องกันลูกค้าไถ่ถอน จำนองจาก ธอส. (Refinance Out)	จุดประสงค์ : เพื่อป้องกันลูกค้าไถ่ถอนจำนองไปยังสถาบันการเงิน อื่น และรักษฐานลูกค้าชั้นดีของธนาคาร กรอบวงเงินโครงการ : 500 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 29 ธันวาคม 2560
15	โครงการบ้าน ธอส. เพื่อคนไทยใน ต่างประเทศ	จุดประสงค์ : เพื่อขยายส่วนแบ่งทางการตลาด สำหรับคนไทยที่ ประกอบอาชีพในต่างประเทศหรือคนไทยในต่างประเทศที่มีรายได้ จากคู่สมรส ซึ่งเป็นคนต่างชาติ กรอบวงเงินโครงการ : 500 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 30 ธันวาคม 2560

ตารางที่ 4.1 แสดงโครงการด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย ของธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ต่อ)

ลำดับ	ผลิตภัณฑ์สินเชื่อ	รายละเอียด
16	โครงการสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยพิเศษ สำหรับไถ่ถอนจำนองร่วมกับบริษัท รีฟิน อินเตอร์เนชั่นแนล ดอท คอม ปี 2560	จุดประสงค์ : เพื่อช่วยลดภาระการผ่อนชำระของประชาชน, เพื่อขยายส่วนแบ่งทางการตลาดไปยังกลุ่มลูกค้าของสถาบันการเงินอื่น และเพื่อรักษาฐานลูกค้าเดิมของธนาคาร กรอบวงเงินโครงการ : 1,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 31 มีนาคม 2560
17	โครงการสินเชื่ออัตราดอกเบี้ยพิเศษ สำหรับ Developer ปี 2560	จุดประสงค์ : เพื่อขยายส่วนแบ่งทางการตลาด และเพื่อสร้างพันธมิตรทางธุรกิจ กรอบวงเงินโครงการ : 2,000 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 30 มิถุนายน 2560
18	โครงการ ธอส. โรงเรียนการเงิน	จุดประสงค์ : ผลิตภัณฑ์สินเชื่อ สำหรับประชาชนทั่วไปที่มีความสามารถในการชำระเงินกู้ แต่หลักฐานรายได้ไม่เพียงพอต่อการผ่อนชำระหนี้ หรือขาดหลักฐานทางการเงินบางประการ หรือถูกปฏิเสธการให้กู้หรือรับเรื่องยื่นกู้จากธนาคาร เนื่องจากรายได้ไม่เพียงพอสำหรับการกู้ กรอบวงเงินโครงการ : 200 ล้านบาท ระยะเวลาโครงการ : ภายในวันที่ 29 ธันวาคม 2560

หมายเหตุ. จาก ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2560

ผลการดำเนินงานนโยบายสินเชื่อสำหรับภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ผ่านมาเป็นไปตามเป้าหมายของนโยบาย ที่ต้องการกระตุ้นการใช้จ่ายภาคอสังหาริมทรัพย์ แต่ยังคงมีประเด็นในเรื่องกรอบเงินที่เตรียมไว้ไม่เพียงพอต่อ Demand ของตลาด เช่น โครงการบ้านประชารัฐกรอบเงินที่เตรียมไว้ 40,000 ล้านบาท แต่มีผู้แจ้งความจำนงประมาณ 51,500 ล้านบาท

สำหรับทิศทางนโยบายสินเชื่อสำหรับภาคอสังหาริมทรัพย์ในอนาคตที่ผ่านมาพบว่า มาตรการการเงินการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจภาคอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล ส่งผลเฉพาะในภาคอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ จะยังไม่สามารถส่งผลกระทบกระตุ้นการขยายตัวของเศรษฐกิจในภาพรวมได้ เนื่องจากภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ยังมีสต็อกที่ค้างอยู่ในมือพอสมควร ดังนั้นมาตรการที่ออกมาจะช่วยระบายสต็อกที่มีอยู่ก่อน ซึ่งจะเห็นการระบายมากในช่วงไตรมาส 4 ปี 2558 และไตรมาส 1 ปี 2559 แต่ไม่ถึงขนาดผลักดันโครงการก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ใหม่ๆ ให้เกิดขึ้น ภาคอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องอย่างเฟอร์นิเจอร์ยอดขายอาจดีขึ้น แต่ภาคธุรกิจก่อสร้างและวัสดุก่อสร้างอาจยังไม่ได้รับผล

จากมาตรการดังกล่าว ประกอบกับนโยบายดังกล่าวเป็นการเร่งให้เกิดการใช้จ่ายที่เร็วกว่าปกติ ผ่านการลดค่าดำเนินการการโอนและจดจำนองและการผ่อนปรนเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อของธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) ซึ่งช่วยให้เงินในระบบหมุนเวียนเพิ่มขึ้น ช่วยกระตุ้นทั้งผู้บริโภคให้มีกำลังซื้อ และทำให้ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น ส่งผลให้เกิดการพัฒนาโครงการใหม่ๆ แต่การลงทุนใหม่ของภาคอสังหาฯ ยังไม่เห็นในช่วงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้นที่ออกมานี้ เพราะการลงทุนโครงการใหม่ ภาคเอกชนจะดูการลงทุนของภาครัฐก่อนว่าโครงสร้างพื้นฐานมีรองรับมากน้อยเพียงใด

ปัจจุบัน แผนแม่บทของภาครัฐในการพัฒนาประเทศเริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น ทั้งโครงการรถไฟฟ้ารางคู่ โครงการรถไฟฟ้า โครงการรถไฟใต้ดิน การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในเมืองเศรษฐกิจเพื่อรับกระแส AEC ล้วนแล้วแต่เป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดทิศทางการเติบโตของอสังหาริมทรัพย์ ดังจะเห็นได้จากการพัฒนาโครงการอสังหาฯ ต่างๆ ตามแนวรถไฟฟ้า การขยายตัวของโรงงานอุตสาหกรรมไปยังพื้นที่หัวเมืองเศรษฐกิจใหม่ๆ ซึ่งการพัฒนาหัวเมืองเหล่านี้เป็นการกระจายความเจริญ ลดการกระจุกตัวของอุปสงค์ ทำให้ในภาพรวมอุปสงค์และอุปทานของประเทศเกิดความสมดุล

จึงคาดการณ์ว่าในอนาคต รัฐจะต้องมีการลงทุนนำร่องในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ก่อน เพื่อกระตุ้นให้ภาคเอกชนโดยเฉพาะอสังหาริมทรัพย์เกิดการลงทุนตาม พร้อมทั้งมีมาตรการหรือนโยบายสนับสนุนทั้งผู้ประกอบการและผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง ควบคู่กับนโยบายการเสริมสร้างรายได้ของผู้บริโภค จึงจะถือเป็นมาตรการระยะยาวที่จะใช้อสังหาริมทรัพย์กระตุ้นเศรษฐกิจได้อย่างมั่นคง

4.3.2 ความคิดเห็นต่อนโยบายด้านสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐที่สรุปจากหนังสือพิมพ์

ในหัวข้อนี้ จะสรุปความคิดเห็นของกลุ่มบุคคลต่างๆ เช่น นักวิชาการ ผู้บริหาร ที่มีต่อมาตรการการเงินการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจภาคอสังหาริมทรัพย์ และโครงการบ้านประชารัฐ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

4.3.2.1 สรุปความคิดเห็นที่มีต่อมาตรการการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจภาคอสังหาริมทรัพย์

มาตรการดังกล่าวนี้ออกมาเพื่อช่วยให้ผู้ที่ต้องการซื้อที่อยู่อาศัยทำได้ง่ายขึ้น และช่วยบรรเทาภาระของประชาชนที่ต้องจ่ายในชีวิตประจำวันในปัจจุบัน รวมถึงเพื่อให้ภาคอสังหาริมทรัพย์มีกิจกรรมการผลิตเพิ่มขึ้น อันจะส่งผลต่อเศรษฐกิจในภาพขยายตัวดีขึ้น มาตรการดังกล่าวจะแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ มาตรการทางการเงิน และมาตรการทางการคลัง ซึ่งสรุปได้ดังนี้

มาตรการทางการเงิน จะทำให้ผู้มีรายได้น้อยและปานกลางให้สามารถกู้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัยในวงเงินที่สูงขึ้นด้วยเงื่อนไขผ่อนปรน โดยเฉพาะกลุ่มผู้ที่ถูกปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะดำเนินการโดยธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) ผ่านมาตรการเพื่อส่งเสริมการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยแก่ผู้มีรายได้น้อยและ ปานกลาง เพื่อกู้ซื้อที่ดินพร้อมอาคาร ห้างชุด หรือเพื่อปลูกสร้างอาคาร วงเงิน 1 หมื่นล้านบาท กำหนดเวลาการรับคำขอและทำนิติกรรม 1 ปี คือ ตั้งแต่ วันที่ 19 ต.ค. 2558 และให้ ธอส.สามารถพิจารณาขยายระยะเวลามาตรการได้ตามความเหมาะสม ระยะเวลาการกู้ไม่เกิน 30 ปี มีกลุ่มเป้าหมายในส่วนนี้ราว 5-6 พันราย โดยส่วนใหญ่เป็นผู้มีรายได้สุทธิต่อเดือนไม่เกิน 3 หมื่นบาท

มาตรการทางการคลัง โดยการลดค่าธรรมเนียมสำหรับการจดทะเบียนสิทธิและนิติกรรม จากเดิม 2% ของราคาประเมินทุนทรัพย์ในกรณีการโอน และ 1% ของมูลค่าที่ จำนอง แต่ไม่เกิน 2 แสนบาท ในกรณีการ จำนอง ให้เหลือ 0.01% เป็นระยะเวลา 6 เดือน เพื่อเร่งให้เกิดการทำนิติกรรมได้เร็วขึ้น ซึ่งในส่วนนี้ กระทรวงการคลังประเมินว่าจะทำให้รัฐสูญเสียรายได้จาก ส่วนดังกล่าวราว 1.5 หมื่นล้านบาท แต่เชื่อว่าจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจและรัฐบาลจะสามารถจัดเก็บ รายได้จากภาษี ส่วนอื่นมาทดแทนได้มากขึ้น นอกจากนี้ ยังมีการยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา จำนวน 20% ของมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ สำหรับรายได้ที่จ่ายไปเพื่อซื้ออสังหาริมทรัพย์ที่เป็นอาคาร พร้อมที่ดิน หรือห้องชุดในอาคารชุดที่มีมูลค่าไม่เกิน 3 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นที่อยู่อาศัยของตน ติดต่อกัน 5 ปี นับตั้งแต่ปีภาษีที่มีการจดทะเบียนการโอนกรรมสิทธิ์ โดยผู้ที่ได้รับสิทธิ์จะต้องไม่เคยมี กรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์มาก่อน และมีชื่อเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ที่ซื้อดังกล่าว ซึ่งต้องเป็นการซื้อครั้งแรก และเพื่อเป็นที่อยู่อาศัยจริง มาตรการดังกล่าวจะสิ้นสุดในวันที่ 31 ธ.ค. 2559 และคาดว่าจะทำให้รัฐสูญเสียรายได้ประมาณ 1 พันล้านบาท

จากมาตรการทั้งด้านการเงินและการคลัง ทำให้มีกลุ่มบุคคลต่างๆ เช่น นักวิชาการ ผู้บริหาร ให้ความเห็นเกี่ยวกับมาตรการดังกล่าวผ่านทางหนังสือพิมพ์ ซึ่งสรุปได้ในตาราง ที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อมาตรการการเงินการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจภาคอสังหาริมทรัพย์

ผู้เสนอแนะ	ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ
ดร.ณณริฏ พิศลยบุตร สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนา ประเทศไทย (ทีดีอาร์ไอ)	1. ภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้องจะได้รับผลดี เช่น วัสดุก่อสร้าง เครื่องครัว เฟอร์นิเจอร์ 2. ต้นทุนดำเนินการลดลง เนื่องจากได้รับการลดหย่อนภาษี 3. สนับสนุนการก่อหนี้ 4. เป็นการกระตุ้นยอดขายบ้านในระยะสั้น ระยะปานกลางจะประสบปัญหาตลาดจะซบเซา
ชัยธรรมย์ ธรรมบุษดี วิทยาลัยสหวิทยาการ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์	1. สามารถระบายสินค้าค้างสต็อก แต่ผลที่จะได้รับไม่น่าจะได้เท่ากับเงินที่รัฐบาลขาดทุนไปในส่วนของค่าโอนอสังหาริมทรัพย์ไม่ได้เป็นสินค้าที่ทุกคนจะซื้อได้ในชีวิตประจำวัน 2. คนชนชั้นระดับล่างถึงกล่าวจะได้รับประโยชน์ เนื่องจากมาตรการนี้กระตุ้นไปที่บ้านราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท จึงจะได้รับการยกเว้นภาษี อีกทั้งยังมีปัจจัยมากกว่าเรื่องของการลดค่าธรรมเนียมและค่าโอน เพราะการที่คนจะซื้อบ้านต้องอยู่ในสภาพที่รู้สึกว่าจะอยู่ในสถานะที่มั่นคง 3. หนี้ครัวเรือนผู้มีรายได้น้อยถึงปานกลางจะเพิ่มสูงขึ้น มีความเสี่ยงเกิดหนี้เสีย
ธนสิน ถนอมพงษ์พันธ์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์	1. กระตุ้นเศรษฐกิจได้ในระยะสั้น แต่ไม่มากนัก เนื่องจากหนี้ครัวเรือนผู้มีรายได้น้อยถึงปานกลางอยู่ในระดับสูงอยู่แล้ว 2. นักลงทุนจะมีความเชื่อมั่นเพิ่มขึ้นจากมาตรการนี้
ศาสตราจารย์ ดร. เกรียงศักดิ์ เจริญวงศ์ศักดิ์	ไม่เพียงพอในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจในเวลานี้ เพราะถึงแม้ว่าจะกระตุ้นการบริโภคได้บ้าง แต่จะไม่กระตุ้นการลงทุนได้มากนัก หากปัญหาทางการเมืองและความไม่มั่นใจในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลยังคงมีอยู่
เบญจรงค์ สุวรรณศิริ ผู้อำนวยการอาวุโส ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจทีเอ็มบี	1. เป็นมาตรการระยะสั้น อุตสาหกรรมมีสายโซ่ของภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น วัสดุก่อสร้าง เฟอร์นิเจอร์ จะได้รับประโยชน์ 2. มาตรการที่ออกมาจะช่วยระบายสต็อกที่มีอยู่ก่อน 3. การปล่อยสินเชื่อของธนาคารอาคารสงเคราะห์ (ธอส.) จะช่วยให้เงินในระบบหมุนเวียนเพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยกระตุ้นทั้งผู้บริโภคให้มีกำลังซื้อ ทำให้ผู้ประกอบการอสังหาฯ มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น 4. หากมาตรการหมดอายุแล้ว 1-2 ปี อาจทำให้อุปสงค์ภาคอสังหาริมทรัพย์แผ่วลง
อริบ พิฆานนท์ นายกสมาคมธุรกิจบ้านจัดสรร	1. สามารถกระตุ้นภาคอสังหาฯ ได้มาก 2. ตลาดคอนโดมิเนียมอาจได้ผลด้านยอดขายน้อยกว่า เนื่องจากมีข้อจำกัดด้านระยะเวลาการได้รับลดค่าโอนและจดจำนองเฉพาะคอนโดพร้อมอยู่หรือก่อสร้างต้องเสร็จภายใน 28 เม.ย. 59

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย

4.3.2.2 สรุปความคิดเห็นที่มีต่อโครงการบ้านประชารัฐ

ในปี 2559 คณะรัฐมนตรี (ครม.) มีมติเมื่อเดือนมี.ค.เห็นชอบโครงการบ้านประชารัฐในเฟสแรก โดยให้สถาบันการเงินของรัฐ 3 แห่ง คือ ธอส. ออมสิน และกรุงไทย ทำสินเชื่อเงื่อนไขผ่อนปรน หรือดอกเบี้ยต่ำวงเงินรวม 7 หมื่นล้านบาท ทั้งสินเชื่อเพื่อพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย (Pre-Finance) วงเงิน 3 หมื่นล้านบาท แยกเป็นธนาคารละ 1 หมื่นล้านบาท และสินเชื่อเพื่อซื้อที่อยู่อาศัย (Post-Finance) วงเงิน 4 หมื่นล้านบาท แยกเป็น ออมสิน 2 หมื่นล้านบาทและ ธอส. 2 หมื่นล้านบาท มีระยะเวลาดำเนินโครงการ 2 ปี โครงการนี้มีเงื่อนไขสำคัญคือ หากเป็นโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยจะต้องทำโครงการที่มีราคาขายต่อยูนิตไม่เกิน 1.5 ล้านบาท และหากเป็นการกู้เพื่อซื้อที่อยู่อาศัยก็จะต้องมีราคาไม่เกิน 1.5 ล้านบาทต่อยูนิตเช่นเดียวกัน เพราะมาตรการนี้ออกมาเพื่อให้ประชาชนทั่วไปโดยเฉพาะผู้มีรายได้น้อย ทั้งกลุ่มที่มีรายได้ประจำ เช่น ข้าราชการ ทหาร ตำรวจ รวมถึงกลุ่มที่ไม่มีรายได้ประจำ หรือมีอาชีพอิสระ ซึ่งไม่เคยมีกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์มาก่อนสามารถมีบ้าน “หลังแรก” ของตัวเองได้ หลังจากทีโครงการนี้ออกมา มีความเห็นจากกลุ่มบุคคลต่างๆ สรุปได้ดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อโครงการบ้านประชารัฐ

ผู้เสนอแนะ	ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ
ดร.ณัฐวิทย์ พิศลยบุตร สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนา ประเทศไทย	1. เป็นมาตรการที่ช่วยเหลือคนรายได้น้อยที่มีความพร้อมทางการเงินและมีความต้องการที่อยู่อาศัย 2. ผู้ประกอบการที่มีสต็อกบ้านในมือและสร้างบ้านใหม่จะได้รับประโยชน์ รวมไปถึงธุรกิจวัสดุก่อสร้าง และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการตกแต่งบ้าน 3. คนรายได้น้อยบางส่วนอาจจะซื้อที่อยู่อาศัย ทั้งๆ ที่ตนเองไม่มีศักยภาพทางการเงิน หรือตนเองคิดไม่รอบคอบถึงผลดี/ผลเสียของการซื้อที่อยู่อาศัย 4. กลุ่มธุรกิจเช่าบ้านที่อาจจะสูญเสียลูกค้าไป 5. ภาครัฐยังควรที่จะคำนึงถึงการออกแบบ “บ้านประชารัฐ” ให้ผู้มีรายได้น้อยสามารถที่จะอาศัยอยู่ได้จนถึงบั้นปลายชีวิตอย่างแท้จริง เพราะผู้มีรายได้น้อยส่วนมากคงไม่มีกำลังทรัพย์เพียงพอที่จะจัดหาบ้านใหม่มา ได้อีกครั้ง
นายวิสุทธิ์ ศรีสุพรรณ รัฐมนตรีช่วยว่าการ กระทรวงการคลัง	1. เกิดประโยชน์กับผู้มีรายได้น้อย ทั้งผู้ที่มีรายได้ประจำ เช่น ข้าราชการพลเรือน ทหาร ตำรวจ บุคลากรทางการศึกษา และผู้ประกอบการอาชีพอิสระ ที่ไม่เคยมีกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์มาก่อน ได้มีที่อยู่อาศัยเป็นของตนเอง หรือซ่อมแซมและต่อเติมที่อยู่อาศัย 2. ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการพัฒนาโครงการด้านอสังหาริมทรัพย์

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย

จากความเห็นของรองกรรมการผู้จัดการ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ และความเห็นของกลุ่มบุคคลต่างๆ จากทางหนังสือพิมพ์ ให้ความเห็น ว่า มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้านอสังหาริมทรัพย์โดยรวมแล้วมีความเห็นว่าจะส่งผลดีต่อเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับอสังหาริมทรัพย์ และเป็นเพียงการกระตุ้นในระยะสั้นเท่านั้น ส่วนระยะยาว ตลาดอาจซบเซาจากการที่หนี้ครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้น ภาครัฐควรติดตามภาวะหนี้สินและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนโดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยถึงปานกลางในระยะยาวด้วย



บทที่ 5

ผลการศึกษา

ในบทที่ 5 จะเป็นเรื่องผลการศึกษา ซึ่งจะแบ่งเป็น หัวข้อแรก ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล หัวข้อที่สอง ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยการใช้ ARDL และ หัวข้อที่สาม ผลการประมาณความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว

5.1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล

ตัวแปรทุกตัวในแบบจำลองจะถูกทดสอบความไม่นิ่งด้วยวิธี ADF (Augmented Dickey Fuller) โดยค่าความล่าช้าที่เหมาะสมเลือกจากค่าความล่าช้าที่ทำให้ Schwarz Information Criterion ต่ำที่สุด ผลการทดสอบ Unit Root แสดงได้ดังตารางที่ 5.1

ตารางที่ 5.1 ผลการทดสอบ Unit Root ที่ Level

ตัวแปร	จำนวนความล่าช้าที่เหมาะสม (Lag)	ADF-statistics (P-Value)	MacKinnon Critical Values			ผลการทดสอบ
			1%	5%	10%	
ln(RGDP)	10	-2.713 (0.233)	-4.024	-3.442	-3.145	ไม่มีความนิ่ง
ln(K)	9	-3.706 (0.025)	-4.024	-3.442	-3.145	มีความนิ่ง
ln(L)	5	-1.139 (0.699)	-3.478	-2.882	-2.578	ไม่มีความนิ่ง
ln(INTERNET)	13	-1.619 (0.780)	-4.029	-3.444	-3.147	ไม่มีความนิ่ง
FDI	13	-3.078 (0.030)	-3.477	-2.882	-2.577	มีความนิ่ง
INT	3	-2.038 (0.270)	-3.474	-2.880	-2.577	ไม่มีความนิ่ง
ln(HCAP)	5	0.0649 (0.962)	-3.478	-2.882	-2.578	ไม่มีความนิ่ง
ln(CESTATE)	8	-2.446 (0.355)	-4.023	-3.441	-3.145	ไม่มีความนิ่ง

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย

จากตารางที่ 5.1 ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\ln(\text{RGDP})$ คือ 0.233 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\ln(\text{RGDP})$ ไม่มีความนิ่ง ส่วนตัวแปร $\ln(K)$ ค่า P-Value ของ ADF-Statistics คือ 0.0250 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\ln(K)$ มีความนิ่ง ในขณะที่ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\ln(L)$ คือ 0.6989 ซึ่งมีความมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\ln(L)$ ไม่มีความนิ่ง ต่อมาพบว่า ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\ln(\text{INTERNET})$ คือ 0.7802 ซึ่งมีความมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\ln(\text{INTERNET})$ ไม่มีความนิ่ง แต่ ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร FDI คือ 0.030 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร FDI มีความนิ่ง สำหรับ ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร INT คือ 0.2704 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร INT ไม่มีความนิ่ง ส่วนค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\ln(\text{HCAP})$ คือ 0.9619 ซึ่งมีความมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\ln(\text{HCAP})$ ไม่มีความนิ่ง และ ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\ln(\text{CESTATE})$ คือ 0.3547 ซึ่งมีความมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\ln(\text{CESTATE})$ ไม่มีความนิ่ง

เราจึงกล่าวได้ว่า ตัวแปร $\ln(K)$ และ FDI มีคุณสมบัติที่เรียกว่า Integrated of Order 0 หรือ $I(0)$ ส่วนตัวแปรอื่นๆ ที่เหลือจะทำการทดสอบต่อไปว่า เมื่อทำผลต่างลำดับที่ 1 แล้ว ตัวแปรเหล่านี้จะยังคงมีความไม่นิ่งอีกหรือไม่ ผลการทดสอบสรุปได้ดังตารางที่ 5.2 ต่อไปนี้

ตารางที่ 5.2 ผลการทดสอบความนิ่งของการทำผลต่างลำดับที่ 1

ตัวแปร	จำนวนความล่าช้าที่เหมาะสม (Lag)	ADF-statistics (P-Value)	MacKinnon Critical Values			ผลการทดสอบ
			1%	5%	10%	
$\Delta \ln(\text{RGDP})$	9	-4.651 (0.000)	-3.476	-2.882	-2.578	มีความนิ่ง
$\Delta \ln(L)$	4	-0.698 (0.413)	-2.582	-1.943	-1.615	ไม่มีความนิ่ง
$\Delta \ln(\text{INTERNET})$	13	-4.864 (0.000)	-3.481	-2.883	-2.578	มีความนิ่ง
ΔINT	0	-16.219 (0.000)	-2.580	-1.943	-1.615	มีความนิ่ง
$\Delta \ln(\text{HCAP})$	4	0.644 (0.854)	-2.582	-1.943	-1.615	ไม่มีความนิ่ง
$\Delta \ln(\text{CESTATE})$	7	-6.109 (0.000)	-2.581	-1.943	-1.615	มีความนิ่ง

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย

จากตารางที่ 5.2 ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\Delta \ln(\text{RGDP})$ คือ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\Delta \ln(\text{RGDP})$ มีความนิ่ง ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\Delta \ln(L)$ คือ 0.413 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\Delta \ln(L)$ ไม่มีความนิ่ง ต่อมาพบว่า ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\Delta \ln(\text{INTERNET})$ คือ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\Delta \ln(\text{INTERNET})$ มีความนิ่ง สำหรับ ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร ΔINT คือ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เราจึงสรุปได้ว่าตัวแปร ΔINT มีความนิ่ง ส่วนค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\Delta \ln(\text{HCAP})$ คือ 0.854 ซึ่งมีค่ามากกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\Delta \ln(\text{HCAP})$ ไม่มีความนิ่ง และ ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\Delta \ln(\text{CESTATE})$ คือ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เราจึงสรุปได้ว่าตัวแปร $\Delta \ln(\text{CESTATE})$ มีความนิ่ง

จะเห็นได้ว่า เมื่อทำผลต่างลำดับที่ 1 ของตัวแปร $\ln(\text{RGDP})$, $\ln(\text{INTERNET})$, INT , และ $\ln(\text{CESTATE})$ ผลการทดสอบ Unit Root จะพบว่า มีความนิ่งทั้งหมด นั่นคือ ตัวแปร $\ln(\text{RGDP})$, $\ln(\text{INTERNET})$, INT และ $\ln(\text{CESTATE})$ มีคุณสมบัติที่เรียกว่า Integrated of Order 1 หรือ $I(1)$

ขั้นตอนต่อไปเราจะทดสอบว่า ตัวแปร $\ln(L)$ และ $\ln(\text{HCAP})$ มีความนิ่งเมื่อทำผลต่างลำดับที่ 2 หรือไม่ ผลการทดสอบแสดงได้ดังตารางที่ 5.3

ตารางที่ 5.3 ผลการทดสอบความนิ่งของการทำผลต่างลำดับที่ 2

ตัวแปร	จำนวนความล่าช้าที่เหมาะสม (Lag)	ADF-statistics (P-Value)	MacKinnon Critical Values			ผลการทดสอบ
			1%	5%	10%	
$\Delta^2 \ln(L)$	13	-2.748 (0.006)	-2.583	-1.943	-1.615	มีความนิ่ง
$\Delta^2 \ln(\text{HCAP})$	13	-3.061 (0.002)	-2.583	-1.943	-1.615	มีความนิ่ง

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย

จากตารางที่ 5.3 ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\Delta^2 \ln(L)$ คือ 0.006 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เราจึงสรุปได้ว่าตัวแปร $\Delta^2 \ln(L)$ มีความนิ่ง และ ค่า P-Value ของ ADF-Statistics ของตัวแปร $\Delta^2 \ln(\text{HCAP})$ คือ 0.002 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เราจึงสรุปได้ว่าตัวแปร $\Delta^2 \ln(\text{HCAP})$ มีความนิ่ง

จะเห็นได้ว่า เมื่อทำผลต่างลำดับที่ 2 ของตัวแปร $\ln(L)$ และ $\ln(HCAP)$ ผลการทดสอบ Unit Root จะพบว่า มีความนิ่งทั้งหมด นั่นคือ ตัวแปร $\ln(L)$ และ $\ln(HCAP)$ มีคุณสมบัติที่เรียกว่า Integrated of Order 2 หรือ $I(2)$

5.2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยการใช้ ARDL

จากผลการทดสอบ Unit Root ของตัวแปรทุกตัวในแบบจำลองพบว่า ตัวแปรที่มีคุณสมบัติเป็น $I(0)$ มีอยู่สองตัวแปร ได้แก่ $\ln(K)$ และ FDI ส่วนที่มีคุณสมบัติเป็น $I(1)$ มีอยู่สี่ตัวแปร ได้แก่ $\ln(RGDP)$, $\ln(INTERNET)$, INT และ $\ln(CESTATE)$ และที่มีคุณสมบัติเป็น $I(2)$ มีอยู่สองตัวแปร ได้แก่ $\ln(L)$ และ $\ln(HCAP)$

ปัจจุบันวิธีการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว มีเงื่อนไขคือ ตัวแปรทุกตัวในแบบจำลองต้องเป็น $I(1)$ เมื่อกรณีนี้เกิดขึ้น เราจะสามารถนำวิธีการของ Johansen (1988) มาใช้ทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวได้ และในกรณีที่ตัวแปรในแบบจำลองมีทั้งคุณสมบัติเป็น $I(0)$ และ $I(1)$ เราสามารถนำวิธีการของ Pesaran et al. (2001) มาใช้ทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวได้ แต่ยังไม่มียังไม่มีวิธีการทางสถิติใดที่นำมาใช้ทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวเมื่อตัวแปรในแบบจำลองมีทั้งคุณสมบัติเป็น $I(0)$, $I(1)$ และ $I(2)$

ดังนั้นงานศึกษานี้จะใช้วิธีการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของ Pesaran et al. (2001) ทำให้ต้องตัดตัวแปรที่มีคุณสมบัติเป็น $I(2)$ ออกไป และผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว แสดงได้ดังตารางที่ 5.4 ต่อไปนี้

ตารางที่ 5.4 แสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธีการของ Pesaran et al. (2001)

Test Statistic	Value	
F-statistic	4.516251	
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.08	3
5%	2.39	3.38
1%	3.06	4.15

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย

จากตารางที่ 5.4 พบว่า ค่า F-Statistics คือ 4.516 ซึ่งอยู่นอกขอบเขตของช่วงค่าวิกฤตระหว่าง I(0) Bound และ I(1) Bound ที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 1 เราจึงสรุปได้ว่า ตัวแปร $\ln(\text{RGDP})$, $\ln(K)$, $\ln(\text{INTERNET})$, FDI , INT และ $\ln(\text{CESTATE})$ มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกัน

5.3 ผลการประมาณความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว

เราได้ทดสอบแล้วว่า ตัวแปร $\ln(\text{RGDP})$, $\ln(K)$, $\ln(\text{INTERNET})$, FDI , INT และ $\ln(\text{CESTATE})$ มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกัน ผลการประมาณความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของตัวแปรดังกล่าวแสดงได้ดังตารางที่ 5.5

ตารางที่ 5.5 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
$\ln(K)$	0.388349	0.032323	12.014486	0.0000
$\ln(\text{INTERNET})$	0.068173	0.018262	3.732949	0.0004
FDI	9.69×10^{-8}	0.000000	2.201674	0.0314
INT	-0.013190	0.001590	-8.297486	0.0000
$\ln(\text{CESTATE})$	0.186242	0.019575	9.514460	0.0000
C	6.231519	0.254656	24.470296	0.0000

หมายเหตุ. จากการสรุปโดยผู้วิจัย

จากตารางที่ 5.5 เขียนเป็นสมการแสดงความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวได้ดังนี้

$$\ln \text{RGDP} = 0.3883 \ln(K) + 0.0682 \ln(\text{INTERNET}) + 9.69 \times 10^{-8} \text{FDI} - 0.0132 \text{INT} + 0.1862 \ln(\text{CESTATE}) + 6.2315$$

เราพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระทุกตัวมีนัยสำคัญทางสถิติและตรงตามสมมติฐานของการศึกษา โดยความหมายของค่าสัมประสิทธิ์แต่ละตัวอธิบายได้ดังนี้

ค่าสัมประสิทธิ์ของ $\ln(K)$ คือ 0.388 ซึ่งหมายถึง ถ้าการสะสมทุนถาวรเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ผลผลิตเพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.388 อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 เมื่อกำหนดให้ตัวแปรอื่นๆ คงที่

ค่าสัมประสิทธิ์ของ $\ln(\text{INTERNET})$ คือ 0.068 ซึ่งหมายถึง ถ้าจำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ตเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ผลผลิตเพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.068 อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 เมื่อกำหนดให้ตัวแปรอื่นๆ คงที่

ค่าสัมประสิทธิ์ของ FDI คือ 9.69×10^{-8} ซึ่งหมายถึง ถ้าการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสุทธิเพิ่มขึ้น 1 ล้านบาท จะทำให้ผลผลิตเพิ่มขึ้น ร้อยละ $(9.69 \times 10^{-8}) \times 100 = 9.69 \times 10^{-6}$ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 เมื่อกำหนดให้ตัวแปรอื่นๆ คงที่

ค่าสัมประสิทธิ์ของ INT คือ -0.013 ซึ่งหมายถึง ถ้าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ผลผลิตลดลง ร้อยละ $(-0.013) \times 100 = -1.3$ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 เมื่อกำหนดให้ตัวแปรอื่นๆ คงที่

ค่าสัมประสิทธิ์ของ $\ln(\text{CESTATE})$ คือ 0.186 ซึ่งหมายถึง ถ้าสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะทำให้ผลผลิตเพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.186 อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 เมื่อกำหนดให้ตัวแปรอื่นๆ คงที่

บทที่ 6

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

ในบทที่ 6 จะแบ่งออกเป็นสองส่วนคือ 6.1 สรุปผลการวิจัย ซึ่งได้มีการค้นพบว่า แนวคิดทฤษฎีการเจริญเติบโตของตัวแปรภายใน (Endogenous Growth Theory) สามารถนำมาใช้ได้กับกรณีของประเทศไทย โดยงานศึกษานี้ได้นำตัวแปรใหม่ ได้แก่ จำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสุทธิ อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย วิธีการศึกษาที่นำมาใช้ประมาณความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจกับตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคในประเทศไทยคือ วิธี ARDL (Autoregressive Distributed Lag) ซึ่งเป็นวิธีที่เพิ่งค้นพบในปี 2001 โดยนักเศรษฐศาสตร์ที่ชื่อ Pesaran, Shin และ Smith และหัวข้อ 6.2 ข้อเสนอแนะ ซึ่งจะมีข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย โดยจะนำผลการศึกษาที่ได้เป็นแนวทางในการนำเสนอและข้อเสนอแนะสำหรับงานศึกษาครั้งต่อไป รายละเอียดแต่ละหัวข้อมีดังต่อไปนี้

6.1 สรุปผลการวิจัย

งานศึกษานี้มีวัตถุประสงค์คือ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและการปล่อยสินเชื่อเพื่ออยู่อาศัยกับตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคอื่นๆ ภายใต้แนวคิด Endogenous Growth Model สำหรับวิธีการศึกษาจะใช้การวิเคราะห์หอนุกรมเวลา โดยจะมีการทดสอบความนิ่งของข้อมูลทุกตัวและทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีทั้งรายปี รายเดือนและรายไตรมาส โดยข้อมูลทั้งรายปีและรายไตรมาสจะถูกแปลงเป็นข้อมูลรายเดือนด้วยวิธี Cubic Spline จากนั้นจะทดสอบความนิ่ง (Stationary) ของข้อมูล ด้วยวิธี ADF (Augmented Dickey-Fuller) ผลการทดสอบพบว่า ตัวแปรที่มีคุณสมบัติเป็น $I(0)$ มีอยู่สองตัวแปร ได้แก่ ค่า Natural Logarithm ของการสะสมทุนถาวร และการลงทุนระหว่างประเทศสุทธิ ส่วนที่มีคุณสมบัติเป็น $I(1)$ มีอยู่สี่ตัวแปร ได้แก่ ค่า Natural Logarithm ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง ค่า Natural Logarithm ของจำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง และ ค่า Natural Logarithm ของสินเชื่อเพื่ออยู่อาศัย และที่มีคุณสมบัติเป็น $I(2)$ มีอยู่สองตัวแปร ได้แก่ ค่า Natural Logarithm ของจำนวนแรงงานและ ค่า Natural Logarithm ของทุนมนุษย์ การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว จะใช้วิธีของ Pesaran et al. (2001) ซึ่งสามารถใช้ได้กับตัวแปรที่มีคุณสมบัติเป็น $I(0)$ หรือ $I(1)$ ทำให้ตัวแปรที่มีคุณสมบัติเป็น $I(2)$ ถูกตัดออกไป ผลการทดสอบพบว่า ตัวแปร ค่า Natural Logarithm ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง ค่า Natural Logarithm ของการสะสมทุนถาวร ค่า Natural Logarithm ของจำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต การลงทุน

ระหว่างประเทศสุทธิ อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง และ ค่า Natural Logarithm ของสินเชื่อที่อยู่อาศัย มีความสัมพันธ์เชิงดูลยภาพระยะยาวต่อกัน

ผลการประมาณความสัมพันธ์เชิงดูลยภาพระยะยาว พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร Natural Logarithm ของสินเชื่อที่อยู่อาศัย คือ 0.186 ซึ่งตรงตามสมมติฐานและมีนัยสำคัญทางสถิติ เราจึงกล่าวได้ว่า รัฐบาลสามารถใช้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเป็นเครื่องมือในการกระตุ้นผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงในระยะยาวได้ นอกจากนี้ ยังพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร Natural Logarithm ของการสะสมทุนถาวร คือ 0.388 ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร Natural Logarithm ของจำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต คือ 0.068 ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรการลงทุนระหว่างประเทศสุทธิ คือ 9.69×10^{-8} นั่นคือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัว มีค่าเป็นบวก ซึ่งตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติทุกตัวเช่นกัน ส่วนค่าประสิทธิ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง คือ -0.013 นั่นคือ มีค่าน้อยกว่าศูนย์ ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้และมีนัยสำคัญทางสถิติเช่นกัน จะเห็นว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุกตัวสอดคล้องกับทฤษฎีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของตัวแปร ภายใน (Endogenous Growth Theory)

จากผลการศึกษาเราค้นพบว่า ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ได้แก่ การสะสมทุนถาวร (lnK) จำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต (lnINTERNET) การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสุทธิ (FDI) อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง (INT) และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (lnCESTATE) จะเห็นว่า ผลการศึกษานี้ มีการค้นพบใหม่หลายอย่างทั้งงานศึกษาในประเทศไทยยังไม่มีการทำมาก่อน อาทิ ตัวแปรจำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสุทธิ อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย

จากผลการศึกษา สรุปได้ว่า ความสัมพันธ์เชิงดูลยภาพระยะยาวระหว่าง lnRGDP, lnK, lnINTERNET, FDI, lnINT, lnCESTATE เป็นไปตามทฤษฎีและสมมติฐานทั้งหมด โดยความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันระหว่าง lnRGDP กับ lnCESTATE ซึ่งสอดคล้องกับงานศึกษาของ นงนภัส วาชัยยุ่ง (2559) และผลการศึกษาพบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่าง lnRGDP กับ FDI ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานของ Klobodu and Adams (2016) ทั้งนี้เป็นเพราะ เศรษฐกิจของประเทศไทย เป็นประเทศเปิด และมีนโยบายส่งเสริมการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ซึ่งทำให้ได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยี ซึ่งส่งผลดีต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ส่วนตัวแปรแรงงาน ทุนทางกายภาพและทุนมนุษย์ ส่งผลดีต่อเศรษฐกิจ สอดคล้องกับงานของ Vu (2008) ผลการศึกษา พบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (INT) กับ ln RGDP ซึ่งสอดคล้องกับงานของ Vu (2008) นอกจากนี้ งานศึกษานี้ได้เพิ่มจำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ต ซึ่งยังไม่มีงานศึกษาใดทำมาก่อน และพบว่า ตัวแปรนี้ส่งผลทางบวกต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ จากการค้นพบดังกล่าว ทำให้เราสามารถเสนอแนะเชิงนโยบายซึ่งจะกล่าวในหัวข้อถัดไป

6.2 ข้อเสนอแนะ

6.2.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

ในหัวข้อนี้ จะพยายามใช้ผลการศึกษาที่ได้ เพื่อเสนอแนะแนวทางหรือนโยบายที่ช่วยส่งผลต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นในระยะยาว ซึ่งสรุปได้ดังนี้

1. รัฐบาลควรมีส่งเสริมให้มีการปล่อยสินเชื่อภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยผ่านทางนโยบายกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ เช่น นโยบายลดค่าธรรมเนียมการโอน ลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน จำนอง ผ่อนปรนเงื่อนไขบางประการสำหรับผู้กู้ เป็นต้น
2. รัฐบาลควรสนับสนุนให้ภาคเอกชนมีการสะสมทุนถาวรเพิ่มขึ้น
3. รัฐบาลควรสนับสนุนผู้ด้อยโอกาสในสังคมและประชาชนในชนบทห่างไกลให้ได้รับการบริการโทรคมนาคมโดยทั่วถึง อันจะทำให้เพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการอินเทอร์เน็ตมากขึ้น
4. รัฐบาลควรมีนโยบายกระตุ้นการลงทุนโดยตรงจากนักลงทุนต่างประเทศ
5. รัฐบาลควรมีมาตรการลดดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริง
6. ภาครัฐควรติดตามภาวะหนี้สินและความสามารถในการชำระหนี้ของภาคครัวเรือนโดยเฉพาะในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยถึงปานกลางในระยะยาวด้วย

6.2.2 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป

สำหรับงานวิจัยครั้งต่อไปอาจจะพิจารณาประเด็นต่อไปนี้เพิ่มเติม

1. หากพบว่า ข้อมูลที่เป็นรายปีมีจำนวนมากพอ อาจเก็บข้อมูลตัวแปรทุกตัวเป็นรายปีทั้งหมด แล้วนำมาประมาณใหม่อีกครั้ง เพื่อเปรียบเทียบว่า ผลการศึกษาแตกต่างจากงานวิจัยนี้หรือไม่
2. ในอนาคต หากมีข้อมูลการให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยแยกย่อยเป็นรายธุรกิจ เช่น สินเชื่อเพื่อคอนโดมิเนียม สินเชื่อโครงการบ้านจัดสรร สินเชื่อประเภททาวน์เฮ้าส์และอาคารพาณิชย์ ควรนำตัวแปรดังกล่าวมาใส่ในแบบจำลอง
3. ในอนาคต หากมีข้อมูลการระดมทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ด้วยช่องทางอื่น เช่น กองทุนอสังหาริมทรัพย์ อาจนำมาใช้ในการศึกษาว่า มีผลต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจระยะยาวด้วยหรือไม่
4. ในอนาคต หากพบว่า มีเทคนิคทางสถิติที่สามารถทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวในกรณีที่ตัวแปรมีคุณสมบัติเป็น $I(0)$, $I(1)$, หรือ $I(2)$ ควรนำมาลองใช้ในแบบจำลองของงานศึกษานี้ ซึ่งจะทำให้ไม่จำเป็นต้องตัดตัวแปร Natural Logarithm ของจำนวนแรงงาน และ Natural Logarithm ของทุนมนุษย์ออกไป และนำผลที่ได้มาเปรียบเทียบกับงานศึกษานี้

รายการอ้างอิง

บทความวารสาร

ภูมิฐาน รัชกุลณวัฒน์ และ นพดล สิมะชาติ. (2550). ความสัมพันธ์เชิงเหตุกาพระหว่างการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์กับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, 27, 26-34.

เอกสารอื่นๆ

ดมิศา มุกต์มณี. (2550). *เอกสารประกอบคำบรรยาย วิชา ศ.462 เรื่อง ทฤษฎีการเจริญเติบโต*.

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

นงนภัส วาชัยยง. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์กับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, คณะเศรษฐศาสตร์.

สื่ออิเล็กทรอนิกส์

กรุงเทพธุรกิจ. (2559). *เคาะบ้านประชารัฐ 7 หมื่นล.เอกชนขานรับอสังหาฯโต 5%*. สืบค้นเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2560, จาก <http://daily.bangkokbiznews.com/detail/244716>

เกรียงศักดิ์ เจริญวงศ์ศักดิ์. (2560). *ควรกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างไรจึงเกิดประสิทธิผล*. สืบค้นเมื่อวันที่ 3 พฤษภาคม 2560, จาก <http://www.kriengsak.com/node/561>

มติชนออนไลน์. (2558). *นักวิชาการ-เอกชน เตือน กระตุ้นอสังหาฯ-ติดกับดักหนี้*. สืบค้นเมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2560, จาก http://www.matichon.co.th/news_detail.php?newsid=1444910229

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย. (2558). *กระตุ้นอสังหาฯ ระวังติดกับดักหนี้*. สืบค้นเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2560, จาก <http://tdri.or.th/tdri-insight/20151020>

สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทย. (2559). *ข้อคำนึงถึงในการดำเนินนโยบายบ้านประชารัฐ*. สืบค้นเมื่อวันที่ 29 มีนาคม 2560, จาก <http://tdri.or.th/tdri-insight/civil-state-2016-03-27/>

Book

Colander, D. C., & E. N. Gamber. (2001). *Macroeconomics*. New York: Prentice Hall.

Articles

- Asheghian P. (2016). GDP growth determinants and foreign direct investment causality: the case of Iran. *Journal of International Trade and Economic Development*, 25, 897-913.
- De Mello, L. R. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: a selective surveys. *Journal of Development Studies*, 34, 1-34.
- Durand, R. (2013). Thinking and growing: towards a reconciliation of exogenous and endogenous growth theories. *Journal of Economic and Social Measurement*, 38, 187-200.
- Hassan, F. G., Usama A., & Mohammed, A. H. (2014). Foreign investments in real estate, economic growth and property prices: evidence from OECD countries. *Journal of Economic Policy Reform*, 17, 33-45.
- Klobodo, E. K. M., & Adams, S. (2016). Capital flows and economic growth in Ghana. *Journal of African business*, 17, 291-307.
- Kong, Y., Glascock, J. L., & Lu-Andrews, R. (2016). An investigation into real estate investment and economic growth in China: A dynamic panel data approach. *Sustainability*, 8, 1-18.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289-326.
- Vu, T. B. (2008). Foreign direct investment and endogenous growth in Vietnam. *Applied Economics*, 40, 1165-1173.
- Yu, J. S., Hassan M. K., & Sanchez, B. (2012). A re-examination of financial development, stock markets development and economic growth. *Applied Economics*, 44, 3479-3489.

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ	นางสาวโกมล เมฆวัฒนา
วันเดือนปีเกิด	29 มีนาคม 2519
วุฒิการศึกษา	ปีการศึกษา 2539: วิทยาศาสตร์บัณฑิต (อุตสาหกรรมเกษตร) มหาวิทยาลัยอัสสัมชัญ
ตำแหน่ง	ประธานกรรมการ บริษัท อภิขญา ฟลอร่า จำกัด
ประสบการณ์ทำงาน	2546-ปัจจุบัน: ประธานกรรมการ บริษัท อภิขญา ฟลอร่า จำกัด 2540-2545: ผู้จัดการแผนกเมล็ดพันธุ์ผัก บริษัท เจียไต๋ จำกัด