

The Impact of LTV Relaxation Measures on Thailand's Housing Market in Thailand

Kraipiwut Kheetkhun^{1*} and Siwapong Dheera-aumpon²

¹ Master's Degree Student, Business Economics, Faculty of Economics, Kasetsart University, Thailand

² Department of Economics, Faculty of Economics, Kasetsart University, Thailand

* Corresponding author. E-mail: Kraipiwut.kh@ku.th

ABSTRACT

This study analyzes the impact of Loan to Value (LTV) regulatory measures on housing ownership transfers in Thailand using monthly provincial panel data from 77 provinces during 2015–2025, totaling 132 months. After applying an 18-month lag, the data used for model estimation cover July 2018 to December 2025, totaling 90 months. The dependent variable is the number of housing ownership transfers, while the key independent variables are dummy variables representing the overall LTV measure covering both relaxation and tightening periods and the LTV measure specifically during relaxation periods. The model also includes national- and provincial-level control variables and applies a fixed effects panel data model to control for unobserved province-specific characteristics. The results show that the overall LTV measure covering both relaxation and tightening periods is positively associated with housing ownership transfers and is statistically significant at the 0.10 level. The LTV relaxation measure is also positive and statistically significant at the 0.01 level, indicating that LTV relaxation can stimulate housing market activity. Gross provincial product and new housing projects lagged by 18 months are positively associated with housing ownership transfers, while the interest rate, non-performing loan ratio, and housing price index are negatively associated with housing ownership transfers. Among other real estate-related government measures, fee-related measures and land tax measures are negatively associated with housing ownership transfers, while personal income tax measures and loan support measures are positively associated with housing ownership transfers. Overall, the findings suggest that LTV measures are associated with housing ownership transfers, with their effects differing according to the type of measure. In particular, LTV relaxation plays an important role in stimulating the real estate market. Therefore, LTV measures should be applied flexibly and appropriately in accordance with economic conditions.

Keywords: LTV Measures, Thai Housing Market, LTV Relaxation, Impact of LTV Measures, Housing Ownership Transfer

ผลกระทบจากมาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV ที่มีต่อตลาดที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

ไกรวิวุฒิ ชิดชื่น^{1*} และ ศิวพงศ์ ธีรอำพน²

¹ นิสิตปริญญาโท สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ ประเทศไทย

² ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ ประเทศไทย

* Corresponding author. E-mail: Kraipiwut.kh@ku.th

บทคัดย่อ

บทความศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของมาตรการกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (Loan to Value: LTV) ต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลแบบพาแนลรายจังหวัด จำนวน 77 จังหวัด เป็นรายเดือน ครอบคลุมช่วงปี พ.ศ. 2558–2568 รวม 132 เดือน โดยข้อมูลที่ใช้ในการประมาณค่าแบบจำลองภายหลังการกำหนดหน่วงเวลา 18 เดือน ครอบคลุมช่วงเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2561 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2568 รวม 90 เดือน ตัวแปรตามคือจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย ส่วนตัวแปรอิสระหลักประกอบด้วยตัวแปรหุ่นที่สะท้อนสถานะของมาตรการ LTV ได้แก่ มาตรการ LTV โดยรวมทั้งกรณีผ่อนคลายนโยบายและเข้มงวด และมาตรการ LTV เฉพาะช่วงผ่อนคลายนโยบายร่วมกับตัวแปรควบคุมทั้งระดับประเทศและระดับจังหวัด โดยใช้แบบจำลองข้อมูลพาแนลแบบ Fixed Effects เพื่อควบคุมความแตกต่างเฉพาะของแต่ละจังหวัด ผลการศึกษาพบว่า มาตรการ LTV โดยรวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 ขณะที่มาตรการ LTV เฉพาะช่วงผ่อนคลายนโยบายมีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สะท้อนให้เห็นว่าการผ่อนคลายนโยบายมาตรการ LTV มีบทบาทในการกระตุ้นกิจกรรมในตลาดที่อยู่อาศัยได้อย่างชัดเจน นอกจากนี้ ผลลัพธ์ที่มวลรวมรายจังหวัด และจำนวนโครงการเปิดใหม่ที่หน่วงเวลา 18 เดือน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ ขณะที่อัตราดอกเบี้ย สัดส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ และดัชนีราคาที่อยู่อาศัยมีความสัมพันธ์เชิงลบ สำหรับมาตรการภาครัฐอื่นที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์ พบว่า มาตรการด้านค่าธรรมเนียมและภาษีที่ดินมีความสัมพันธ์เชิงลบ ส่วนมาตรการด้านภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและสินเชื่อมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยสรุป ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่า มาตรการ LTV มีความสัมพันธ์กับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย โดยผลของนโยบายแตกต่างกันตามลักษณะของมาตรการ โดยเฉพาะมาตรการผ่อนคลายนโยบายที่มีบทบาทสำคัญต่อการกระตุ้นตลาดที่อยู่อาศัย ดังนั้น ผู้กำหนดนโยบายควรพิจารณาใช้มาตรการ LTV อย่างยืดหยุ่นและสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา

คำสำคัญ: มาตรการ LTV, ตลาดที่อยู่อาศัยไทย, การผ่อนคลายนโยบาย LTV, ผลกระทบจากมาตรการ LTV, การโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย

© 2026 JSSP: Journal of Social Science Panyapat

บทนำ

ตลาดอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเป็นภาคเศรษฐกิจที่มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจไทย เนื่องจากมีความเชื่อมโยงกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายด้าน ทั้งภาคการก่อสร้าง สถาบันการเงิน ธุรกิจวัสดุก่อสร้าง การจ้างงาน และการลงทุนของภาคเอกชน การเปลี่ยนแปลงของตลาดที่อยู่อาศัยจึงไม่ได้ส่งผลกระทบเฉพาะต่อผู้ซื้อและผู้ประกอบการเท่านั้น แต่ยังสะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจโดยรวมและความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อของประชาชนในแต่ละช่วงเวลา ภายใต้กรอบแนวคิดทางเศรษฐศาสตร์ ตลาดที่อยู่อาศัยได้รับอิทธิพลจากทั้งปัจจัยด้านอุปสงค์และอุปทาน เช่น รายได้ของประชาชน ราคาที่อยู่อาศัย อัตราดอกเบี้ย จำนวนประชากร และปริมาณที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ รวมถึงปัจจัยด้านนโยบายที่ส่งผลกระทบต่อแรงจูงใจและข้อจำกัดในการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัย (สิทธิพล วิบูลย์ธนากุล, 2564)

มาตรการกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยตามเกณฑ์ Loan to Value หรือ LTV เป็นหนึ่งในเครื่องมือสำคัญของธนาคารแห่งประเทศไทยในการกำกับดูแลเสถียรภาพของระบบการเงินและตลาดที่อยู่อาศัย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อควบคุมความเสี่ยงจากการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย ป้องกันการก่อหนี้เกินความสามารถในการชำระ และลดแรงจูงใจในการเก็งกำไรในตลาดที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม ในบางช่วงเวลาที่ตลาดที่อยู่อาศัยเผชิญภาวะชะลอตัว โดยเฉพาะภายหลังสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV เพื่อสนับสนุนการเข้าถึงสินเชื่อ ลดข้อจำกัดด้านเงินดาวน์ และกระตุ้นกิจกรรมในตลาดที่อยู่อาศัย มาตรการดังกล่าวจึงมีลักษณะเป็นทั้งเครื่องมือกำกับเสถียรภาพและเครื่องมือกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงเวลาที่เหมาะสม (พัชรา กลิ่นชวนชื่น, 2566)

เมื่อพิจารณาแนวโน้มจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย พบว่าตลาดมีการเปลี่ยนแปลงอย่างชัดเจนในแต่ละช่วงเวลา โดยก่อนการบังคับใช้มาตรการ LTV จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ลดลงจาก 375,035 หน่วย ในปี พ.ศ. 2558 เหลือ 315,103 หน่วย ในปี พ.ศ. 2560 ก่อนจะปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงถัดมา ขณะที่ในช่วงปี พ.ศ. 2563–2564 จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ลดลงอีกครั้ง และภายหลังการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์เพิ่มขึ้นเป็น 392,858 หน่วยในปี พ.ศ. 2565 ก่อนจะลดลงต่อเนื่องเหลือ 366,825 หน่วย 347,799 หน่วย และ 316,214 หน่วย ในปี พ.ศ. 2566–2568 ตามลำดับ สะท้อนให้เห็นถึงความผันผวนของตลาดที่อยู่อาศัยภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและบริบทของนโยบายที่แตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลา (ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2568)

ในเชิงทฤษฎี การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV สามารถอธิบายได้ผ่านแนวคิดข้อจำกัดด้านสินเชื่อ ซึ่งมองว่าผู้บริโภคบางกลุ่มอาจมีความต้องการซื้อที่อยู่อาศัย แต่ไม่สามารถเข้าสู่ตลาดได้เนื่องจากข้อจำกัดด้านเงินดาวน์หรือเงื่อนไขการกู้ยืม เมื่อข้อจำกัดดังกล่าวถูกผ่อนคลาย ผู้บริโภคจึงมีโอกาสเข้าถึงสินเชื่อได้มากขึ้น และอาจนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของธุรกรรมการซื้อขายที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม ผลของมาตรการ LTV ต่อกิจกรรมในตลาดที่อยู่อาศัยอาจไม่ได้เกิดขึ้นจากนโยบายเพียงปัจจัยเดียว เนื่องจากตลาดที่อยู่อาศัยยังได้รับอิทธิพลจากภาวะเศรษฐกิจ รายได้ของประชาชน ดอกเบี้ย คุณภาพสินเชื่อ ราคาที่อยู่อาศัย และมาตรการภาครัฐอื่น ๆ ที่ดำเนินควบคู่กันไป (Iacoviello, 2005)

สำหรับประเทศไทย ธัญวรรณ์ อะทะยศ (2566) ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย โดยเปรียบเทียบสถานการณ์ก่อน ระหว่าง และหลังการแพร่ระบาดของโควิด-19 และพบว่าอัตราดอกเบี้ยและปัจจัยทางเศรษฐกิจมีผลต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม การศึกษาดังกล่าวมุ่งเน้นปัจจัยทางเศรษฐกิจและบริบทของการแพร่ระบาดเป็นหลัก ยังไม่ได้มุ่งประเมินผลของการผ่อนคลายมาตรการ LTV โดยตรงในระดับรายจังหวัด จึงยังมีช่องว่างในการศึกษาผลของมาตรการดังกล่าวโดยคำนึงถึงความแตกต่างของพื้นที่และช่วงเวลา โดยเฉพาะในบริบทของประเทศไทยที่ตลาดที่อยู่อาศัยในแต่ละจังหวัดมีขนาด โครงสร้างเศรษฐกิจ และระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจแตกต่างกัน งานวิจัยนี้จึงมุ่งวิเคราะห์ผลกระทบของมาตรการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV ต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลแบบพาแนลรายจังหวัดและรายเดือน เพื่อสะท้อนผลของมาตรการต่อกิจกรรมการซื้อขายที่เกิดขึ้นจริงในตลาดที่อยู่อาศัย และเพื่อให้ข้อค้นพบสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการกำหนดนโยบายด้านสินเชื่อและการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างเหมาะสม

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบจากมาตรการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV ต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรมและกรอบแนวคิดในการวิจัย

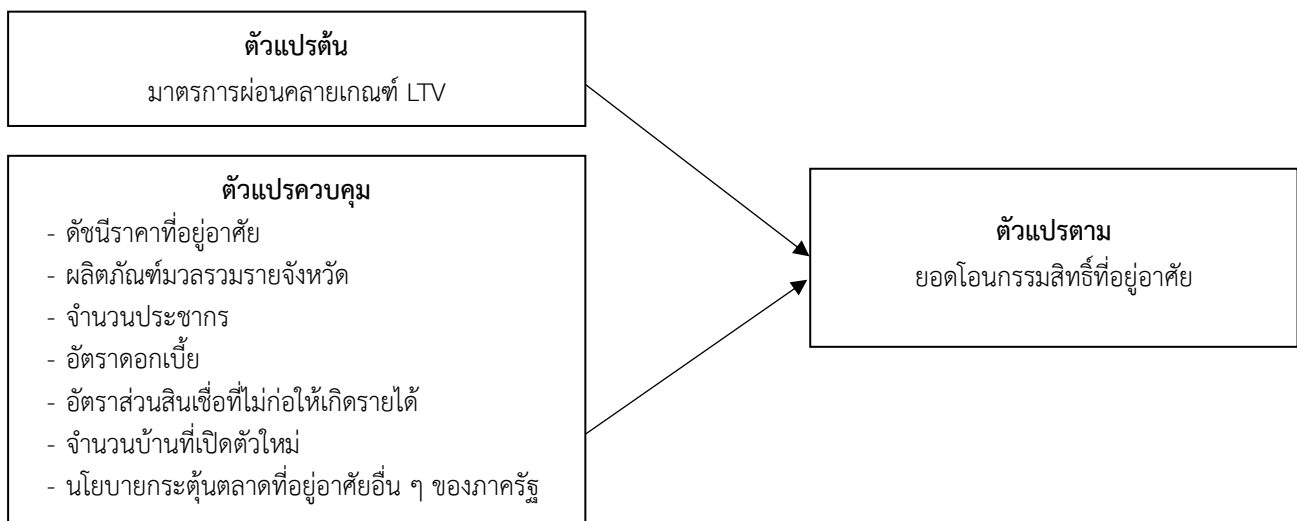
การศึกษาผลกระทบของมาตรการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV ต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยสามารถอธิบายได้จากแนวคิดทางเศรษฐศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับตลาดที่อยู่อาศัยและข้อจำกัดด้านสินเชื่อ โดยทฤษฎีอุปสงค์และอุปทานอธิบายว่า ปริมาณการซื้อขายในตลาดที่อยู่อาศัยได้รับอิทธิพลจากทั้งปัจจัยด้านราคา รายได้ ต้นทุนทางการเงิน และปริมาณอุปทานในตลาด (Mankiw, 2021) ขณะที่แนวคิดข้อจำกัดด้านการกู้ยืมอธิบายว่า ผู้บริโภคบางกลุ่มอาจมีความต้องการซื้อที่อยู่อาศัย แต่ไม่สามารถเข้าสู่ตลาดได้หากมีข้อจำกัดด้านเงินดาวน์หรือเงื่อนไขการขอสินเชื่อ ดังนั้น การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV จึงอาจ

ช่วยลดข้อจำกัดดังกล่าว และทำให้ผู้ประกอบการที่อยู่อาศัยสามารถสะท้อนออกมาเป็นการซื้อขายและการโอนกรรมสิทธิ์ได้มากขึ้น (Iacoviello, 2005)

ในด้านนโยบายการเงินและสินเชื่อ อัตราดอกเบี้ยถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อต้นทุนการกู้ยืมของผู้บริโภค โดยเมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้น ต้นทุนในการซื้อที่อยู่อาศัยย่อมเพิ่มขึ้น และอาจทำให้อุปสงค์ในตลาดลดลง (Mishkin, 2019) นอกจากนี้ คุณภาพสินเชื่อในระบบการเงิน เช่น อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ยังสะท้อนความเสี่ยงด้านเครดิตของสถาบันการเงิน ซึ่งอาจส่งผลต่อความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อที่อยู่อาศัย ขณะเดียวกัน ราคาที่อยู่อาศัย รายได้ของประชาชน จำนวนประชากร และจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ ล้วนเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานในตลาดที่อยู่อาศัย

ผลการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องสนับสนุนว่า มาตรการ LTV และปัจจัยทางเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์กับตลาดที่อยู่อาศัยในหลายมิติ โดย Zulfikar & Soesilo (2023) พบว่า การผ่อนคลาย LTV ส่งผลเชิงบวกต่อความต้องการสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศอินโดนีเซีย ขณะที่ Mokas & Giuliadori (2021) พบว่า การใช้นโยบาย LTV ที่เข้มงวดขึ้นส่งผลเชิงลบต่อสินเชื่อภาคครัวเรือน ราคาที่อยู่อาศัย และการบริโภคสินค้าคงทน ส่วน Paramitha et al. (2020) ชี้ให้เห็นว่า การผ่อนคลาย LTV อาจไม่สามารถกระตุ้นตลาดได้ หากเงื่อนไขของมาตรการไม่สอดคล้องกับสภาพตลาดจริง นอกจากนี้ ธัญวรัตน์ อະทะยศ (2566) พบว่า อัตราดอกเบี้ยและปัจจัยทางเศรษฐกิจมีผลต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสังเคราะห์กรอบแนวคิดการวิจัยโดยกำหนดให้ จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย เป็นตัวแปรตาม และกำหนดตัวแปรอิสระหลัก ได้แก่ สถานะของมาตรการ LTV โดยรวม และ สถานะของมาตรการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV เพื่อวิเคราะห์ผลของมาตรการสินเชื่อต่อตลาดที่อยู่อาศัยโดยตรง นอกจากนี้ ได้กำหนดตัวแปรควบคุมเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ 1) ปัจจัยด้านเศรษฐกิจระดับจังหวัด ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมรายจังหวัดและจำนวนประชากร 2) ปัจจัยด้านการเงิน ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยและอัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ 3) ปัจจัยด้านตลาดที่อยู่อาศัย ได้แก่ ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย และจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่แบบหน่วยเวลา และ 4) มาตรการภาครัฐอื่นที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์ เพื่อควบคุมปัจจัยแวดล้อมที่อาจส่งผลต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย ซึ่งสามารถสรุปเป็นกรอบแนวคิดการวิจัยได้ดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิในรูปแบบข้อมูลพาแนล โดยมีระเบียบวิธีวิจัย ดังนี้

1. ข้อมูลที่ใช้ศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือข้อมูลจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ครอบคลุมพื้นที่ 77 จังหวัดทั่วประเทศ ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2558 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2568 โดยเป็นข้อมูลรายเดือน อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก

แบบจำลองหลักกำหนดให้ตัวแปรจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่มีการหน่วงเวลา 18 เดือน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการประมาณค่าแบบจำลองจึงครอบคลุมช่วงเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2560 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2568 รวมทั้งสิ้น 6,930 ตัวอย่าง (ศูนย์ข้อมูลสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์, 2568) การศึกษานี้ไม่มีผู้ให้ข้อมูลสำคัญ เนื่องจากใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากหน่วยงานราชการทั้งหมด

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยคือแบบจำลองถดถอยข้อมูลพาแนล โดยกำหนดตัวแปรตามเป็นจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย ซึ่งแปลงให้อยู่ในรูปลอการิทึมธรรมชาติ หรือ $\ln(\text{TRANSFER})$ ตัวแปรอิสระหลัก ได้แก่ ตัวแปรหุ่น LTV INTRODUCTION ซึ่งสะท้อนช่วงเวลาที่มีการใช้มาตรการ LTV โดยรวม และตัวแปรหุ่น LTV RELIEF ซึ่งสะท้อนช่วงเวลาที่มีการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV การศึกษานี้เลือกใช้ตัวแปรหุ่น เนื่องจากมุ่งเปรียบเทียบผลระหว่างช่วงที่มีและไม่มีมาตรการ รวมทั้งแยกผลของช่วงผ่อนคลายเกณฑ์ LTV โดยตรง มากกว่าการวัดระดับความเข้มงวดของมาตรการ ประกอบกับเงื่อนไข LTV แตกต่างกันตามประเภทผู้กู้และลักษณะสินเชื่อ การใช้ตัวแปรหุ่นจึงช่วยสะท้อนสถานะของนโยบายในแต่ละช่วงเวลาได้อย่างชัดเจนและสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการศึกษา ส่วนตัวแปรควบคุมประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์มวลรวมรายจังหวัด จำนวนประชากร อัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่แบบหน่วงเวลา 18 เดือน และตัวแปรหุ่นของมาตรการภาครัฐอื่นที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์

3. สมมติฐานการวิจัย

การศึกษานี้ตั้งสมมติฐานว่า มาตรการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย เนื่องจากการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV ช่วยลดข้อจำกัดด้านเงินทุนและเพิ่มความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อของผู้บริโภค ส่งผลให้กิจกรรมการซื้อขายและการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น ขณะที่การบังคับใช้มาตรการ LTV โดยรวมอาจมีผลต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์แตกต่างกันตามลักษณะของนโยบายและบริบททางเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา

4. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากแหล่งข้อมูลทางการ ได้แก่ ข้อมูลจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย และจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่จากศูนย์ข้อมูลสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์ (2568) ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ และดัชนีราคาที่อยู่อาศัยจากธนาคารแห่งประเทศไทย (2568) ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมรายจังหวัดจากสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2568) ข้อมูลจำนวนประชากรจากสำนักบริหารการทะเบียน กรมการปกครอง (2568) และข้อมูลมาตรการภาครัฐอื่นจากประกาศของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ตัวแปรบางรายการที่มีข้อมูลรายปีหรือรายไตรมาสถูกปรับให้อยู่ในรูปข้อมูลรายเดือน โดยกำหนดให้ข้อมูลรายปีมีค่าเท่ากันในทุกเดือนของปีนั้น และข้อมูลรายไตรมาสมีค่าเท่ากันในทุกเดือนของไตรมาสนั้น เพื่อให้ความถี่ของข้อมูลสอดคล้องกับข้อมูลรายเดือนของแบบจำลองและสามารถนำมาวิเคราะห์ร่วมกันได้

ตารางที่ 1 การกำหนดค่าตัวแปร LTV INTRODUCTION และ LTV RELIEF ในแต่ละช่วงเวลา

ช่วงเวลา	ช่วงเวลา	ช่วงเวลา
ม.ค. 2558 – มี.ค. 2562	0	0
เม.ย. 2562 – ก.ย. 2564	1	0
ต.ค. 2564 – ธ.ค. 2565	1	1
ม.ค. 2566 – เม.ย. 2568	1	0
พ.ค. 2568 – ธ.ค. 2568	1	1

ที่มา: รวบรวมโดยผู้วิจัยจากประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย

สำหรับตัวแปรนโยบาย LTV ผู้วิจัยกำหนดค่าจากช่วงเวลาการดำเนินมาตรการตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย โดย LTV INTRODUCTION กำหนดค่าเท่ากับ 1 ในช่วงที่มีการใช้มาตรการ LTV ไม่ว่าจะเป็นกรณีเข้มงวด

หรือผ่อนคลายเป็น 0 ในช่วงที่ยังไม่มีการใช้มาตรการ LTV ส่วน LTV RELIEF กำหนดค่าเท่ากับ 1 เฉพาะช่วงที่มีการผ่อนคลายเป็น LTV และเท่ากับ 0 ในช่วงที่ไม่มีการผ่อนคลายเป็น 0 ใช้เกณฑ์ LTV ตามปกติ โดยกำหนดค่าตัวแปรในแต่ละช่วงเวลาดังตารางที่ 1

5. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเริ่มจากการใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะของตัวแปร จากนั้นทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Levin, Lin and Chu Test, Im, Pesaran and Shin Test, Hadri Test และ Fisher-type Unit Root Test โดยเลือกใช้การทดสอบหลายวิธีร่วมกัน เนื่องจากแต่ละวิธีมีข้อสมมติและความยืดหยุ่นต่อความแตกต่างระหว่างหน่วยข้อมูลพาแนลที่แตกต่างกัน จึงช่วยให้การพิจารณาความนิ่งของข้อมูลมีความครอบคลุมมากขึ้น ก่อนประมาณค่าแบบจำลองถดถอยข้อมูลพาแนล การเลือกแบบจำลองดำเนินการโดยใช้ Hausman Test เพื่อเปรียบเทียบระหว่าง Fixed Effects และ Random Effects ซึ่งผลการทดสอบชี้ว่าแบบจำลอง Fixed Effects มีความเหมาะสมกว่า การศึกษาจึงใช้แบบจำลอง Fixed Effects เป็นแบบจำลองหลัก พร้อมควบคุมผลกระทบคงที่รายจังหวัด รายปี และรายเดือน

โดยกำหนดแบบจำลองสำหรับการประมาณค่าให้ $\ln(\text{TRANSFER})$ เป็นตัวแปรตาม และกำหนด LTV INTRODUCTION และ LTV RELIEF เป็นตัวแปรอิสระหลัก ร่วมกับตัวแปรควบคุม ได้แก่ $\ln(\text{GPP})$, $\ln(\text{POPULATION})$, INTEREST, NPL, HOUSE PRICE, $\ln(\text{NEW LAUNCH})$ ที่หน่วงเวลา 18 เดือน และตัวแปรหุ่นมาตรการภาครัฐอื่น ได้แก่ OTHER POLICY FEE, OTHER POLICY PERSONAL TAX, OTHER POLICY LOAN และ OTHER POLICY LAND TAX โดยสามารถเขียนแบบจำลองได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \ln(\text{TRANSFER}_{it}) = & \beta_0 + \beta_1 \text{LTV INTRODUCTION}_{it} + \beta_2 \text{LTV RELIEF}_{it} + \beta_3 \ln(\text{GPP}_{it}) + \\ & \beta_4 \ln(\text{POPULATION}_{it}) + \beta_5 \text{INTEREST}_{it} + \beta_6 \text{NPL}_{it} + \beta_7 \text{HOUSE PRICE}_{it} + \beta_8 \ln(\text{NEW} \\ & \text{LAUNCH}_{it,t-18}) + \beta_9 \text{OTHER POLICY FEE}_{it} + \beta_{10} \text{OTHER POLICY PERSONAL TAX}_{it} + \\ & \beta_{11} \text{OTHER POLICY LOAN}_{it} + \beta_{12} \text{OTHER POLICY LAND TAX}_{it} + \mu_i + \lambda_y + \delta_m + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

โดย μ_i แทนผลกระทบคงที่รายจังหวัด λ_y แทนผลกระทบคงที่รายปี δ_m แทนผลกระทบคงที่รายเดือน และ ε_{it} แทนค่าคลาดเคลื่อน

นอกจากนี้ ได้ตรวจสอบปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่และอัตสหสัมพันธ์ และใช้ Driscoll–Kraay Standard Errors เพื่อให้ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานมีความเหมาะสม รวมถึงทดสอบความคงทนของผลการศึกษาโดยเปรียบเทียบกับแบบจำลองที่ใช้ Robust Standard Errors และการเปลี่ยนระยะหน่วงของตัวแปรจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่เป็น 6 เดือน และ 12 เดือน

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าแบบจำลอง พบว่า กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ครอบคลุมข้อมูลรายจังหวัด 77 จังหวัด ในช่วงเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2560 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2568 รวมทั้งสิ้น 6,930 ตัวอย่าง ภายหลังการกำหนดตัวแปรจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่แบบหน่วงเวลา 18 เดือน โดยเลือกระยะหน่วงดังกล่าวเป็นแบบจำลองหลักเพื่อสะท้อนช่วงเวลาระหว่างการเปิดตัวโครงการ การก่อสร้าง การส่งมอบ และการโอนกรรมสิทธิ์ที่เกิดขึ้นจริง ซึ่งอาจใช้ระยะเวลาแตกต่างกันตามประเภทของโครงการ โดยระยะ 18 เดือนสามารถสะท้อนผลของอุปทานที่อยู่อาศัยต่อการโอนกรรมสิทธิ์ได้ครอบคลุมกว่าระยะหน่วงที่สั้นกว่า ทั้งนี้ การศึกษาเปรียบเทียบระยะหน่วง 6 และ 12 เดือนเพื่อตรวจสอบความคงทนของผลการประมาณค่า ตัวแปรตาม คือ จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในรูปลอการิทึมธรรมชาติ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.911 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.274 สะท้อนให้เห็นว่าจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยมีความแตกต่างกันทั้งในระดับจังหวัดและช่วงเวลา ขณะที่ตัวแปร LTV INTRODUCTION มีค่าเฉลี่ย

เท่ากับ 0.900 และตัวแปร LTV RELIEF มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.256 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลครอบคลุมทั้งช่วงที่มีการใช้มาตรการ LTV โดยรวมและช่วงที่มีการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV

ตารางที่ 2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าแบบจำลอง (n=6,930)

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	มัธยฐาน	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
ln(TRANSFER)	4.911	4.701	1.274	1.609	9.471
LTV INTRODUCTION	0.900	1.000	0.300	0.000	1.000
LTV RELIEF	0.256	0.000	0.436	0.000	1.000
ln(GPP)	11.470	11.281	1.046	9.533	15.681
ln(POPULATION)	13.445	13.427	0.639	12.131	15.556
INTEREST	1.397	1.500	0.723	0.500	2.500
NPL	3.571	3.570	0.280	3.010	4.040
HOUSE PRICE	164.701	165.300	14.290	136.400	195.700
ln(NEW LAUNCH _{t-18})	1.108	0.000	2.269	0.000	9.440
OTHER POLICY FEE	0.456	0.000	0.498	0.000	1.000
OTHER POLICY PERSONAL TAX	0.289	0.000	0.453	0.000	1.000
OTHER POLICY LOAN	0.433	0.000	0.496	0.000	1.000
OTHER POLICY LAND TAX	0.800	1.000	0.400	0.000	1.000

ก่อนการประมาณค่าแบบจำลอง งานวิจัยได้ทดสอบความเหมาะสมของแบบจำลองด้วย Hausman Test เพื่อเปรียบเทียบระหว่างแบบจำลอง Fixed Effects และ Random Effects ผลการทดสอบพบว่า ค่า Chi-square เท่ากับ 200.95 และค่า p-value เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จึงปฏิเสธสมมติฐานว่างที่ระบุว่าแบบจำลอง Random Effects มีความเหมาะสม ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงเลือกใช้แบบจำลอง Fixed Effects เป็นแบบจำลองหลัก เพื่อควบคุมความแตกต่างเฉพาะของแต่ละจังหวัดที่ไม่สามารถสังเกตได้ เช่น โครงสร้างเศรษฐกิจ ระดับการพัฒนาเมือง และลักษณะเฉพาะของตลาดที่อยู่อาศัยในแต่ละพื้นที่

ตารางที่ 3 ผลสรุปการทดสอบความนิ่งของข้อมูล

ตัวแปร	LLC Test	LLC Test	LLC Test	LLC Test	LLC Test
ln(TRANSFER)	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง
ln(GPP)	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง
ln(POPULATION)	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง
INTEREST	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง
NPL	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง
HOUSE PRICE	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง
ln(NEW LAUNCH _{t-18})	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง	ไม่นิ่ง
ln(POPULATION)	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง	นิ่ง

ผลการทดสอบพบว่าแต่ละวิธีให้ผลแตกต่างกันในบางตัวแปร เนื่องจากข้อสมมติของการทดสอบแต่ละวิธีแตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม ตัวแปรตามหลัก ln(TRANSFER) มีผลการทดสอบโดยรวมสนับสนุนว่าข้อมูลมีความนิ่ง ขณะที่ตัวแปรอิสระบางตัวมีผลการทดสอบทั้งในลักษณะนิ่งและไม่นิ่งแตกต่างกันไปตามวิธีทดสอบ ดังนั้น แบบจำลองจึงไม่ได้อยู่ในกรณีที่ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระมีลักษณะไม่นิ่งพร้อมกัน ซึ่งเป็นกรณีที่น่าจะก่อให้เกิดปัญหา Spurious Regression ทั้งนี้ การศึกษาจึงคงตัวแปรในระดับเดิมเพื่อให้การตีความผลยังสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ผลของมาตรการ LTV ต่อระดับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย

ผลการประมาณค่าแบบจำลองหลักพบว่า ตัวแปร LTV INTRODUCTION มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.039 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 แสดงให้เห็นว่า ช่วงเวลาที่มีการใช้มาตรการ LTV โดยรวม ทั้งในลักษณะเข้มงวดและผ่อนคลาย มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม ระดับนัยสำคัญดังกล่าวอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ จึงควรตีความอย่างระมัดระวังว่า ผลของมาตรการ LTV โดยรวมอาจขึ้นอยู่กับลักษณะของนโยบายและบริบททางเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา

ในขณะที่ตัวแปร LTV RELIEF ซึ่งสะท้อนช่วงเวลาที่มีการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.153 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ผลดังกล่าวชี้ให้เห็นว่า การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยอย่างชัดเจน โดยสามารถตีความได้ว่า ในช่วงที่มีการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 15 เมื่อควบคุมปัจจัยอื่นในแบบจำลองแล้ว ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับแนวคิดเรื่องข้อจำกัดด้านสินเชื่อ ซึ่งอธิบายว่า การลดข้อจำกัดด้านเงินดาวน์และการเพิ่มความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อสามารถกระตุ้นให้ผู้บริโภคเข้าสู่ตลาดที่อยู่อาศัยได้มากขึ้น

ตารางที่ 4 ผลจากการประมาณค่าแบบจำลอง

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐาน
LTV INTRODUCTION	0.039*	0.020
LTV RELIEF	0.153***	0.014
ln(GPP)	0.201***	0.044
ln(POPULATION)	0.588**	0.238
INTEREST	-0.034**	0.015
NPL	-0.056**	0.028
HOUSE PRICE	-0.004***	0.001
ln(NEW LAUNCH _{t-18})	0.005**	0.002
OTHER POLICY FEE	-0.058***	0.018
OTHER POLICY PERSONAL TAX	0.152***	0.022
OTHER POLICY LOAN	0.051**	0.023
OTHER POLICY LAND TAX	-0.114**	0.046
Constant	-4.706	3.318
R-squared	0.317	

หมายเหตุ: *** แสดงถึง $p < 0.01$, ** แสดงถึง $p < 0.05$ และ * แสดงถึง $p < 0.10$

สำหรับตัวแปรควบคุมด้านโครงสร้างระดับจังหวัด พบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมรายจังหวัดในรูปลอการิทึมธรรมชาติ หรือ ln(GPP) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.201 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า จังหวัดที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่หรือมีระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจสูง มีแนวโน้มที่จะมีจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยสูงขึ้น ขณะที่จำนวนประชากรในรูปลอการิทึมธรรมชาติ หรือ ln(POPULATION) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.588 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในแบบจำลองหลัก แสดงถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างจำนวนประชากรกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม ผลดังกล่าวควรตีความด้วยความระมัดระวัง เนื่องจากไม่พบระดับนัยสำคัญทางสถิติเมื่อใช้ Robust Standard Errors แบบ Cluster ที่ระดับจังหวัด

ในด้านปัจจัยทางการเงิน พบว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.034 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ต้นทุนการกู้ยืมและการผ่อนชำระของผู้บริโภคสูงขึ้น ส่งผลให้จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยลดลง นอกจากนี้ อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ หรือ NPL มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.056 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สะท้อนว่า เมื่อคุณภาพสินเชื่อในระบบการเงินลดลง สถาบันการเงินอาจเข้มงวดต่อการอนุมัติสินเชื่อมากขึ้น ส่งผลให้ธุรกรรมในตลาดที่อยู่อาศัยลดลง

ในด้านราคาและอุปทาน พบว่า ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.004 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่า ราคาที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้นมีความสัมพันธ์กับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับหลักอุปสงค์ ส่วนจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ที่ในช่วงเวลา 18 เดือน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.005 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่า อุปทานที่อยู่อาศัยที่เปิดตัวในอดีตมีความสัมพันธ์กับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ในช่วงเวลาต่อมา สอดคล้องกับลักษณะของตลาดที่อยู่อาศัยที่ต้องใช้ระยะเวลาตั้งแต่การเปิดตัวโครงการ การก่อสร้าง จนถึง การส่งมอบ และโอนกรรมสิทธิ์

เมื่อพิจารณามาตรการภาครัฐอื่นที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์ พบว่า มาตรการลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและมาตรการสนับสนุนด้านสินเชื่อมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.152 และ 0.051 ตามลำดับ และมีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่มาตรการลดค่าธรรมเนียมโอนและจดทะเบียน และมาตรการลดอัตราภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างมีความสัมพันธ์เชิงลบกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.058 และ -0.114 ตามลำดับ ผลดังกล่าวสะท้อนว่ามาตรการภาครัฐแต่ละประเภทอาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมในตลาดที่อยู่อาศัยแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับลักษณะของมาตรการ กลุ่มเป้าหมาย และบริบทเศรษฐกิจ ในช่วงเวลาที่ดำเนินนโยบาย นอกจากนี้ งานวิจัยได้ตรวจสอบความเหมาะสมของแบบจำลอง พบว่า มีปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่และอัตสหสัมพันธ์ในข้อมูลพาแนล จึงใช้ Driscoll-Kraay Standard Errors ในการประมาณค่าแบบจำลองหลัก เพื่อให้ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานมีความเหมาะสมมากขึ้น และทำให้การทดสอบนัยสำคัญทางสถิติมีความน่าเชื่อถือมากขึ้น

การทดสอบความมั่นคงของผลการประมาณค่าด้วย Robust Standard Errors แบบ Cluster ที่ระดับจังหวัด พบว่า ทิศทางของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรสำคัญยังคงสอดคล้องกับแบบจำลองหลัก โดยเฉพาะตัวแปร LTV INTRODUCTION ที่ยังคงมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 และตัวแปร LTV RELIEF ที่ยังคงมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงให้เห็นว่าผลการศึกษาหลักเกี่ยวกับมาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV มีความคงทนต่อการเปลี่ยนแปลงวิธีการประมาณค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน อย่างไรก็ตาม ตัวแปร $\ln(\text{POPULATION})$ แม้ยังคงมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก แต่ไม่พบระดับนัยสำคัญทางสถิติเมื่อใช้ Robust Standard Errors แบบ Cluster ที่ระดับจังหวัด จึงควรตีความผลของจำนวนประชากรด้วยความระมัดระวัง

ตารางที่ 5 ผลการประมาณค่าของแบบจำลอง Fixed Effects (FE) เมื่อใช้ Robust Standard Errors เปรียบเทียบกับแบบจำลองหลัก

ตัวแปร	แบบจำลองหลัก	Robust Standard Errors
LTV INTRODUCTION	0.039* (0.020)	0.039* (0.020)
LTV RELIEF	0.153*** (0.014)	0.153*** (0.015)
$\ln(\text{GPP})$	0.201*** (0.044)	0.201*** (0.065)
$\ln(\text{POPULATION})$	0.588** (0.238)	0.588 (0.762)
INTEREST	-0.034** (0.015)	-0.034** (0.014)
NPL	-0.056** (0.028)	-0.056** (0.027)
HOUSE PRICE	-0.004*** (0.001)	-0.004** (0.002)
$\ln(\text{NEW LAUNCHt-18})$	0.005** (0.002)	0.005*** (0.002)

ตารางที่ 5 ผลการประมาณค่าของแบบจำลอง Fixed Effects (FE) เมื่อใช้ Robust Standard Errors เปรียบเทียบกับแบบจำลองหลัก (ต่อ)

ตัวแปร	แบบจำลองหลัก	Robust Standard Errors
OTHER POLICY FEE	-0.058*** (0.018)	-0.058*** (0.018)
OTHER POLICY PERSONAL TAX	0.152*** (0.022)	0.152*** (0.018)
OTHER POLICY LOAN	0.051** (0.023)	0.051** (0.021)
OTHER POLICY LAND TAX	-0.114** (0.046)	-0.114 (0.076)
Observation	6,930	6,930
R-squared	0.317	0.317
F-statistic	109.340	120.470
Number of Provinces	77	77

เมื่อทดสอบความคงทนของผลการศึกษาโดยเปลี่ยนระยะห่างของตัวแปรจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่เป็น 6 เดือน 12 เดือน และ 18 เดือน พบว่า ตัวแปร LTV RELIEF ยังคงมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในทุกแบบจำลอง โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อยู่ในช่วงประมาณ 0.150–0.153 สะท้อนว่าผลของมาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV ต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยมีความคงทน แม้เปลี่ยนสมมติฐานเกี่ยวกับระยะเวลาที่อุปทานที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ส่งผลต่อการโอนกรรมสิทธิ์ อย่างไรก็ตาม ตัวแปร LTV INTRODUCTION มีนัยสำคัญเฉพาะในแบบจำลองที่ใช้ Lag 18 เดือนเท่านั้น จึงสะท้อนว่าผลของมาตรการ LTV โดยรวมมีความไม่มั่นคงเท่ากับผลของมาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV โดยตรง

ตารางที่ 6 ผลการประมาณค่าแบบจำลอง Fixed Effects (FE) เมื่อเปลี่ยน Lag ของตัวแปรควบคุม

ตัวแปร	Lag 12 เดือน	Lag 6 เดือน	Lag 18 เดือน (แบบจำลองหลัก)
LTV INTRODUCTION	0.020 (0.019)	0.025 (0.019)	0.039* (0.020)
LTV RELIEF	0.152*** (0.015)	0.150*** (0.015)	0.153*** (0.015)
ln(GPP)	0.164** (0.063)	0.145** (0.058)	0.201*** (0.065)
ln(POPULATION)	0.398 (0.697)	0.436 (0.620)	0.588 (0.762)
INTEREST	-0.042*** (0.013)	-0.043*** (0.013)	-0.034** (0.014)
NPL	-0.033 (0.027)	-0.026 (0.027)	-0.056** (0.027)
HOUSE PRICE	-0.004** (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.004** (0.002)
ln(NEW LAUNCH)	0.005* (0.003)	0.004 (0.003)	0.005*** (0.002)
OTHER POLICY FEE	-0.074*** (0.017)	-0.073*** (0.017)	-0.058*** (0.018)
OTHER POLICY PERSONAL TAX	0.126*** (0.018)	0.119*** (0.018)	0.152*** (0.018)

ตารางที่ 6 ผลการประมาณค่าแบบจำลอง Fixed Effects (FE) เมื่อเปลี่ยน Lag ของตัวแปรควบคุม (ต่อ)

ตัวแปร	Lag 12 เดือน	Lag 6 เดือน	Lag 18 เดือน (แบบจำลองหลัก)
OTHER POLICY LOAN	0.044** (0.021)	0.035* (0.020)	0.051** (0.021)
OTHER POLICY LAND TAX	-0.104 (0.070)	-0.055 (0.076)	-0.114 (0.076)
Observation	7,392	7,854	6,930
Within R-squared	0.318	0.310	0.317

หมายเหตุ: ตัวเลขในวงเล็บแสดงค่า ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Errors) ของค่าสัมประสิทธิ์

โดย *** แสดงถึง $p < 0.01$, ** แสดงถึง $p < 0.05$ และ * แสดงถึง $p < 0.10$

โดยสรุป ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่า มาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และผลดังกล่าวมีความคงทนต่อการตรวจสอบด้วยวิธี Robustness Check หลายรูปแบบ ขณะที่ปัจจัยเศรษฐกิจและตลาดที่อยู่อาศัยอื่น ๆ ได้แก่ ขนาดเศรษฐกิจระดับจังหวัด จำนวนประชากร อัตราดอกเบี้ย คุณภาพสินเชื่อ ราคาที่อยู่อาศัย และจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ ล้วนมีบทบาทสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยเช่นกัน ผลการศึกษาจึงสะท้อนว่า การผ่อนคลายนโยบาย LTV สามารถเป็นเครื่องมือเชิงนโยบายที่ช่วยกระตุ้นกิจกรรมในตลาดที่อยู่อาศัยได้ แต่ควรพิจารณาใช้ควบคู่ไปกับบริบททางเศรษฐกิจและปัจจัยพื้นฐานของตลาดในแต่ละช่วงเวลา

อภิปรายผล

จากผลการวิจัย สามารถอภิปรายผล ได้ดังนี้

ผลจากการวิจัย พบว่า มาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยตัวแปร LTV RELIEF มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สะท้อนให้เห็นว่า ในช่วงที่มีการผ่อนคลายนโยบาย LTV จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงที่ไม่มีการผ่อนคลายนโยบาย ทั้งนี้อาจเป็นเพราะการผ่อนคลายนโยบาย LTV ช่วยลดข้อจำกัดด้านเงินดาวน์ และเพิ่มความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อของผู้บริโภค ทำให้ผู้ที่มีความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยสามารถเข้าสู่ตลาดได้มากขึ้น ผลดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดข้อจำกัดด้านการกู้ยืม ซึ่งอธิบายว่า หากข้อจำกัดด้านสินเชื่อถูกผ่อนปรน อุปสงค์ที่อยู่อาศัยซึ่งเคยถูกจำกัดไว้จะสามารถแสดงออกผ่านธุรกรรมการซื้อขายและการโอนกรรมสิทธิ์ได้มากขึ้น

ผลการศึกษานี้ยังสอดคล้องกับ Zulfikar & Soesilo (2023) ที่ศึกษานโยบาย LTV และความต้องการสินเชื่อที่อยู่อาศัยในประเทศอินโดนีเซีย และพบว่า การผ่อนคลายนโยบาย LTV ส่งผลเชิงบวกต่อความต้องการสินเชื่อที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะในกลุ่มพื้นที่ที่มีข้อจำกัดด้านรายได้และการเข้าถึงสินเชื่อมากกว่า อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษานี้แตกต่างจาก Paramitha et al. (2020) ซึ่งพบว่า การผ่อนคลายนโยบาย LTV ในประเทศอินโดนีเซียไม่สามารถช่วยกระตุ้นตลาดที่อยู่อาศัยได้มากนัก หากเงื่อนไขของมาตรการไม่สอดคล้องกับสภาพตลาดและกลุ่มเป้าหมายที่แท้จริง ความแตกต่างดังกล่าวสะท้อนว่า ประสิทธิภาพของมาตรการ LTV ไม่ได้ขึ้นอยู่กับนโยบายเพียงอย่างเดียว แต่ขึ้นอยู่กับบริบทเศรษฐกิจ เงื่อนไขด้านสินเชื่อ และความพร้อมของผู้บริโภคในช่วงเวลานั้นด้วย ในบริบทของประเทศไทย ผลของมาตรการอาจแตกต่างจากกรณีของอินโดนีเซีย เนื่องจากการผ่อนคลายนโยบาย LTV ของไทยถูกนำมาใช้ในช่วงที่ตลาดที่อยู่อาศัยเผชิญภาวะชะลอตัว และการฟื้นตัวจากเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน รวมทั้งมีมาตรการภาครัฐด้านอสังหาริมทรัพย์อื่นดำเนินควบคู่กัน นอกจากนี้ การศึกษานี้พิจารณาจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ซึ่งสะท้อนธุรกรรมที่เกิดขึ้นจริง ขณะที่งานของ Zulfikar & Soesilo (2023) พิจารณาความต้องการสินเชื่อที่อยู่อาศัย จึงอาจทำให้ผลของมาตรการที่ตรวจพบแตกต่างกันได้

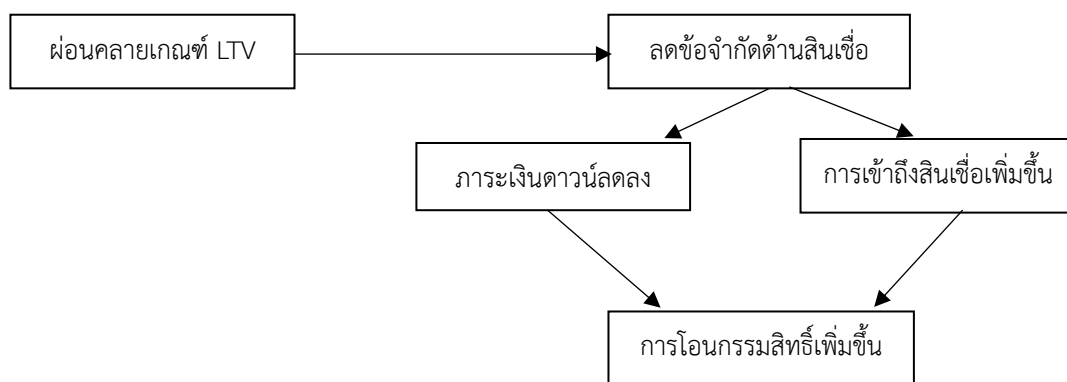
เมื่อเปรียบเทียบกับงานศึกษาในประเทศไทย ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับ ธัญวรรณ์ อะทะยศ (2566) ซึ่งพบว่า อัตราดอกเบี้ยและปัจจัยทางเศรษฐกิจมีผลต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย โดยผลการศึกษาครั้งนี้พบเช่นเดียวกันว่า

อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์เชิงลบ ขณะที่ผลิตภัณฑ์มวลรวมรายจังหวัดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ ข้อค้นพบดังกล่าวสะท้อนว่า แม้มาตรการ LTV จะมีบทบาทต่อกิจกรรมในตลาดที่อยู่อาศัย แต่ผลของมาตรการยังเกิดขึ้นควบคู่กับภาวะเศรษฐกิจและต้นทุนทางการเงินของผู้บริโภค

นอกจากนี้ ผลการวิจัยยังพบว่า อัตราดอกเบี้ย ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย และอัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ ซึ่งสอดคล้องกับหลักอุปสงค์และแนวคิดด้านต้นทุนการกู้ยืม กล่าวคือ เมื่อราคาที่อยู่อาศัยหรือต้นทุนทางการเงินเพิ่มสูงขึ้น ความสามารถในการซื้อและการเข้าถึงสินเชื่อของผู้บริโภคย่อมลดลง ส่งผลให้กิจกรรมการโอนกรรมสิทธิ์ลดลงตามไปด้วย

สำหรับมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนอง และมาตรการลดอัตราภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงลบกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย แม้ทิศทางดังกล่าวจะไม่สอดคล้องกับความคาดหมายเชิงนโยบาย แต่ไม่ควรตีความว่ามาตรการดังกล่าวส่งผลให้จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ลดลงโดยตรง เนื่องจากมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์มักถูกนำมาใช้ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจหรือตลาดที่อยู่อาศัยชะลอตัว ค่าสัมประสิทธิ์เชิงลบจึงอาจสะท้อนสภาพตลาดที่อ่อนแอในช่วงที่มีการดำเนินมาตรการร่วมด้วย นอกจากนี้ มาตรการลดค่าธรรมเนียมมีลักษณะเป็นการลดต้นทุนในการทำธุรกรรม ขณะที่มาตรการภาษีที่ดินเกี่ยวข้องกับต้นทุนการถือครองทรัพย์สินมากกว่าการตัดสินใจโอนกรรมสิทธิ์โดยตรง จึงอาจไม่สามารถกระตุ้นจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ได้ในทันที ทั้งนี้ ผลดังกล่าวควรตีความเป็นความสัมพันธ์ภายใต้บริบทของช่วงเวลาที่ดำเนินนโยบาย มากกว่าผลเชิงเหตุของมาตรการเพียงอย่างเดียว

องค์ความรู้ใหม่



ภาพที่ 2 องค์ความรู้ใหม่

องค์ความรู้ใหม่ที่ได้จากการวิจัยนี้ คือ การชี้ให้เห็นว่า การประเมินผลของมาตรการ LTV ต่อตลาดที่อยู่อาศัยไม่ควรพิจารณาเฉพาะการมีอยู่ของมาตรการ LTV ในภาพรวมเท่านั้น แต่ควรแยกพิจารณาระหว่างมาตรการ LTV โดยรวมกับมาตรการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV โดยเฉพาะ เนื่องจากผลการศึกษาพบว่า มาตรการ LTV โดยรวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยในระดับหนึ่ง ขณะที่มาตรการผ่อนคลายเกณฑ์ LTV มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างชัดเจนและมีนัยสำคัญทางสถิติสูงกว่า สะท้อนให้เห็นว่า ลักษณะของนโยบายมีความสำคัญต่อผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นในตลาดที่อยู่อาศัย

ข้อค้นพบดังกล่าวช่วยอธิบายว่า การผ่อนคลายเกณฑ์ LTV อาจส่งผลต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ผ่านกลไกการลดข้อจำกัดด้านสินเชื่อ โดยเฉพาะการลดภาระเงินดาวน์และเพิ่มความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อของผู้ซื้อที่อยู่อาศัย ทำให้อุปสงค์ที่เคยถูกจำกัดสามารถแสดงออกเป็นธุรกรรมการซื้อขายและการโอนกรรมสิทธิ์ได้มากขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลของมาตรการดังกล่าวไม่ได้เกิดขึ้นโดยลำพัง แต่ต้องพิจารณาร่วมกับปัจจัยอื่น เช่น ขนาดเศรษฐกิจของจังหวัด จำนวนประชากร อัตราดอกเบี้ย คุณภาพสินเชื่อ ราคาที่อยู่อาศัย และจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่ที่มีผลแบบหน่วงเวลา

ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงเสนอองค์ความรู้ว่า มาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV เป็นเครื่องมือเชิงนโยบายที่สามารถช่วยกระตุ้นกิจกรรมในตลาดที่อยู่อาศัยได้ แต่ประสิทธิภาพของมาตรการจะขึ้นอยู่กับบริบททางเศรษฐกิจ เงื่อนไขด้านสินเชื่อ และโครงสร้างตลาดที่อยู่อาศัยในแต่ละช่วงเวลา การออกแบบนโยบาย LTV ในอนาคตจึงควรมีความยืดหยุ่นและสอดคล้องกับสภาพตลาดจริง

สรุปผลการวิจัย

ผลการศึกษาสรุปได้ว่า มาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า การผ่อนคลายนโยบายจำกัดด้านสินเชื่อ โดยเฉพาะการลดภาระเงินดาวน์ และเพิ่มโอกาสในการเข้าถึงสินเชื่อ มีส่วนช่วยกระตุ้นกิจกรรมการซื้อขายที่อยู่อาศัยให้เกิดขึ้นจริงผ่านการโอนกรรมสิทธิ์

เมื่อเปรียบเทียบกับตัวแปร LTV โดยรวม พบว่า มาตรการ LTV โดยรวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์เช่นกัน แต่มีระดับนัยสำคัญต่ำกว่า และมีความคงทนน้อยกว่าผลของมาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV โดยตรง ผลดังกล่าวสะท้อนว่า ลักษณะของนโยบายมีความสำคัญต่อผลลัพธ์ที่เกิดขึ้น กล่าวคือ การพิจารณาเฉพาะช่วงที่มีการผ่อนคลายนโยบาย LTV สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของกิจกรรมในตลาดที่อยู่อาศัยได้ชัดเจนกว่าการพิจารณามาตรการ LTV ในภาพรวม

นอกจากนี้ ผลการศึกษายังพบความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยกับปัจจัยอื่นร่วมด้วย ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมรายจังหวัด จำนวนประชากร จำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่แบบหน่วยเวลา อัตราดอกเบี้ย อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย และมาตรการภาครัฐอื่นที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า มาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV สามารถเป็นเครื่องมือหนึ่งในการกระตุ้นตลาดที่อยู่อาศัยได้ แต่ควรใช้ภายใต้การพิจารณาปัจจัยเศรษฐกิจและสภาพตลาดในแต่ละช่วงเวลาอย่างรอบด้าน

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

1.1 ผู้กำหนดนโยบายควรพิจารณาใช้มาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV อย่างยืดหยุ่นและสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ โดยผลการวิจัยพบว่า มาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรพิจารณาใช้มาตรการดังกล่าวเป็นเครื่องมือในการกระตุ้นตลาดที่อยู่อาศัยในช่วงที่ตลาดชะลอตัว แต่ควรกำหนดระยะเวลาและเงื่อนไขของมาตรการให้เหมาะสมกับสถานการณ์เศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา

1.2 การออกแบบมาตรการ LTV ควรคำนึงถึงความแตกต่างของตลาดที่อยู่อาศัยในแต่ละพื้นที่ เนื่องจากผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่าปัจจัยระดับจังหวัด เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมรายจังหวัด จำนวนประชากร และจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดใหม่มีความสัมพันธ์กับจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัย การกำหนดนโยบายจึงไม่ควรพิจารณาเฉพาะภาพรวมระดับประเทศเท่านั้น แต่ควรคำนึงถึงลักษณะเฉพาะของตลาดในแต่ละพื้นที่ด้วย เพื่อให้มาตรการมีความเหมาะสมและเกิดประสิทธิผลมากขึ้น

1.3 ควรใช้มาตรการ LTV ร่วมกับมาตรการสนับสนุนอื่นๆอย่างรอบคอบ โดยผลการวิจัยพบว่ามาตรการภาครัฐอื่นที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์มีผลต่อจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์แตกต่างกัน บางมาตรการมีความสัมพันธ์เชิงบวก ขณะที่บางมาตรการมีความสัมพันธ์เชิงลบ ดังนั้น การดำเนินนโยบายเพื่อกระตุ้นตลาดที่อยู่อาศัยควรพิจารณาผลร่วมระหว่างมาตรการ LTV กับมาตรการด้านภาษี ค่าธรรมเนียม และสินเชื่อ เพื่อป้องกันการออกนโยบายที่ซ้ำซ้อนหรือไม่สอดคล้องกับสภาพตลาดจริง

2. ข้อเสนอแนะด้านการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 ควรศึกษาผลของมาตรการ LTV แยกตามประเภทที่อยู่อาศัย ซึ่งการศึกษานี้ใช้จำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยรวมทุกประเภทเป็นตัวแปรตาม ในการศึกษากครั้งต่อไปควรแยกวิเคราะห์ตามประเภทที่อยู่อาศัย เช่น บ้านเดี่ยว

ทาว์นเฮาส์ อาคารชุด หรืออาคารพาณิชย์ เพื่อให้เห็นว่ามาตรการผ่อนคลายนโยบาย LTV ส่งผลต่อที่อยู่อาศัยแต่ละประเภทแตกต่างกันหรือไม่

2.2 ควรเพิ่มการวิเคราะห์ผลกระทบเชิงพื้นที่ให้ละเอียดมากขึ้น แม้งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลรายจังหวัด แต่การศึกษาครั้งต่อไปอาจขยายการวิเคราะห์ในระดับภูมิภาค เขตเมือง-ชนบท หรือกลุ่มจังหวัดที่มีลักษณะเศรษฐกิจใกล้เคียงกัน เพื่อให้สามารถอธิบายความแตกต่างของผลกระทบจากมาตรการ LTV ในแต่ละพื้นที่ได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2.3 ควรพิจารณาเพิ่มตัวแปรด้านพฤติกรรมผู้บริโภคและเงื่อนไขสินเชื่อของสถาบันการเงิน โดยการศึกษาครั้งต่อไปอาจเพิ่มเติมข้อมูลเกี่ยวกับความเชื่อมั่นผู้บริโภค รายได้ครัวเรือน ภาระหนี้ครัวเรือน อัตราการอนุมัติสินเชื่อ หรือเงื่อนไขการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ เพื่อให้สามารถอธิบายกลไกการส่งผ่านของมาตรการ LTV ต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้ละเอียดและสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2568). ข้อมูลสถิติธนาคารแห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก <https://www.bot.or.th/th/statistics.html>
- ธัญวรัตน์ อะทะยศ. (2566). การศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยในประเทศไทย. (วิทยาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- พัชรา กลิ่นชวนชื่น. (2566). แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ปี 2567–2569: ธุรกิจที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ และปริมณฑล. สืบค้นจาก <https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/real-estate/housing-in-bmr/io/housing-in-bmr-2024-2026>.
- ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2568). ข้อมูลจำนวนการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยและจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดขายใหม่รายจังหวัด. สืบค้นจาก <https://www.reic.or.th>.
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2568). ผลิตภัณฑ์ภาคและจังหวัด. สืบค้นจาก <https://www.nesdc.go.th/info/gross-regional-and-provincial-product/>
- สำนักบริหารการทะเบียน กรมการปกครอง. (2568). สถิติประชากรทางการทะเบียนราษฎร. สืบค้นจาก <https://stat.bora.dopa.go.th/stat/statnew/statMONTH/statmonth/#/mainpage>
- สิทธิพล วิบูลย์ธนากุล. (2564). วิฤตติตลาดอสังหาริมทรัพย์ ในวันที่ปัจจัยลบรุนแรง. สืบค้นจาก <https://www.bangkokbiznews.com/blogs/columnist/128234>.
- Iacoviello, M. (2005). House prices, borrowing constraints, and monetary policy in the business cycle. *American economic review*, 95(3), 739-764.
- Mankiw, N. G. (2021). *Principles of economics*. Boston: Cengage Learning.
- Mishkin, F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets*. New York: Pearson.
- Mokas, D., & Giuliadori, M. (2021). *Effects of LTV announcements in EU economies (Working Paper No. 704)*. Retrieved from https://www.dnb.nl/media/pwmxmjpd4/wp_704_update_01092021.pdf.
- Paramitha, D., Gamal, A., & Hadi, A. (2020). Loan to value (LTV) ratio policy and its impact to property development. *AIP Conference Proceedings*, 2230, 040021.
- Zulfikar, T., & Soesilo, N. I. (2023). Loan-to-value policy and demand for mortgage finance: Evidence from Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 4(8), 960–973.