

Vol. 01 | Feb 2024

THAILAND

Digital Assets

Policy Knowledge Series



ความเข้าใจ
สินทรัพย์ดิจิทัล
ของนักลงทุนไทย

THAILAND DIGITAL ASSETS POLICY KNOWLEDGE SERIES

ซีรีส์องค์ความรู้แนวทางในการออกแบบและ
ดำเนินนโยบายสินทรัพย์ดิจิทัล

ความเข้าใจสินทรัพย์ดิจิทัลของนักลงทุนไทย

จัดทำโดย

สถาบันอนาคตไทยศึกษา

โดยได้รับทุนสนับสนุนจากกองทุนส่งเสริมการพัฒนตลาดทุน
(Thailand Capital Market Development Fund: CMDF)





ดร. ณภัทร จาตุศรีพิทักษ์

Managing Director, Thailand Future Foundation

ตลาดทุนทั่วโลก รวมถึงตลาดทุนไทย กำลังเคลื่อนไปในทิศทางที่เปิดโอกาสให้เกิดการเข้าถึงและใช้งานตลาดทุนได้ผ่านช่องทางและกลุ่มสินทรัพย์ที่มีความหลากหลายมากขึ้นผ่านนวัตกรรมทางการเงินรูปแบบใหม่ท่ามกลางความเคลื่อนไหวนี้ การเกิดขึ้นและแพร่หลายของสินทรัพย์ที่เรียกกันว่า **สินทรัพย์ดิจิทัล (“Digital Assets”)** นั้นได้รับความสนใจในวงกว้าง ทั้งในเชิงเพิ่มประสิทธิภาพและโอกาสในการเข้าถึงตลาดทุนอย่างไร้พรมแดน ในเชิงแนวทางการทำงานแบบพึ่งพาตัวกลางน้อยลง และในเชิงการปฏิวัติเทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตเข้าสู่ยุค Web 3.0 ทว่าการมาและดำรงอยู่ของ Digital Assets ในช่วงสิบปีที่ผ่านมา นั้นเต็มไปด้วยปัญหาและความท้าทาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในมิติของความคาดหวัง ความเสี่ยงต่อผู้เล่นในตลาดทุนทั่วโลก และความไม่ชัดเจนเชิงนโยบายของภาครัฐและองค์กรกำกับดูแล

ความท้าทายที่เกิดขึ้นส่วนหนึ่งเป็นเพราะเทคโนโลยีเบื้องหลัง Digital Assets เป็นกลุ่มเทคโนโลยีรุ่นบุกเบิกที่ยังไม่เสร็จสมบูรณ์ มักมีความซับซ้อนเชิงเทคนิค อีกทั้ง Digital Assets ยังมีหลายประเภท และมีความสามารถที่จะเชื่อมโยงเข้ากับระบบอื่น ๆ ในระบบเศรษฐกิจดิจิทัลทั้งในและนอกระบบตลาดทุน ไม่ว่าจะเป็นระบบการเงิน (Financial Systems) หรือ ตลาดสินค้าทั่วไป (Goods Markets) ด้วยความใหม่ ความยืดหยุ่น และศักยภาพในการเข้าไปดิษฐ์วิถีการประกอบธุรกิจและการแลกเปลี่ยนคุณค่า ในลักษณะเหล่านี้ Digital Assets จึงมีผลกระทบต่อผู้เล่นจำนวนมากอย่างเป็นวงกว้าง ทั้งทางตรงและทางอ้อม รวมถึงกิจกรรมทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับ Digital Assets ก็ไม่ได้อยู่ภายใต้การดูแลขององค์กรกำกับดูแลหรือองค์กรภาครัฐองค์กรใดองค์กรหนึ่ง หรือแม้กระทั่งประเทศใดประเทศหนึ่งเท่านั้น

คณะทำงาน ร่วมกับกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน (CMDF) หวังว่าเอกสารชุดนี้ อันประกอบไปด้วยองค์ความรู้เชิงนโยบายแบบนำเสนอมือเล่ม ๆ อย่างต่อเนื่องจำนวน 6 เล่ม จะนำไปสู่เป้าหมายของโครงการในระยะสั้นคือการยกระดับองค์ความรู้ของผู้ที่เกี่ยวข้องในการกำหนดนโยบายและในการประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ Digital Assets ในประเทศไทย ให้อยู่บนพื้นฐานที่ถูกต้องและเชื่อมโยงกับการพัฒนาตลาดทุนและเศรษฐกิจดิจิทัลสู่โลกอนาคตได้อย่างราบรื่นและชัดเจนที่สุด

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร

06

01

บทบาทของสินทรัพย์ดิจิทัล
ต่อระบบเศรษฐกิจ การเงิน
และตลาดทุน

12

02

โอกาสในอุตสาหกรรม
สินทรัพย์ดิจิทัลของไทย

26

03

ความรู้ความเข้าใจของ
นักลงทุนชาวไทย
ผ่านแบบสอบถาม Digital
Asset Investor 2023

32

04

The Gap:
ช่องว่างที่เรามองเห็น

54

05

Our Next Steps:
ทำอย่างไรประเทศไทย
จึงจะไม่พลาดโอกาสนี้

60

ภาคผนวก

63

เอกสารอ้างอิง

69

บทสรุปผู้บริหาร

สินทรัพย์ดิจิทัลมีบทบาทต่อ

ระบบเศรษฐกิจ การเงินและตลาดทุนของโลกมากขึ้นเรื่อย ๆ

จุดเริ่มต้นของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นมีขึ้นมาหลายปี นับตั้งแต่การเกิดขึ้นของ Bitcoin ในปี 2009 และที่ผ่านมา นักลงทุนก็ให้ความสนใจเป็นระยะ ๆ เนื่องจากความผันผวนของราคาและศักยภาพในการทำกำไรของสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งหลายตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2021 และ 2022 ที่ผันผวนและสุดท้ายราคาปรับตัวต่ำลงอย่างมาก จนบางคนคาดว่าอนาคตของสินทรัพย์อาจมาถึงทางตันเสียแล้ว อย่างไรก็ตาม สำหรับปี 2023 ต่อเนื่องมายังปี 2024 นี้ ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลกลับมามีพัฒนาการที่น่าสนใจ ไม่ว่าจะเป็น การที่มีบริษัทขนาดใหญ่เข้ามามีบทบาทในอุตสาหกรรม Stablecoin อย่างเช่น PayPal ซึ่งเป็นผู้นำบริการธนาคารออนไลน์และการชำระเงิน หรือ การที่ ก.ล.ต. สหรัฐฯ ได้อนุมัติกองทุน Spot Bitcoin ETF ให้กับ 11 บริษัทเงินทุนขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นการเปิดโอกาสให้นักลงทุนสถาบันและนักลงทุนดั้งเดิมได้เข้ามามีบทบาทในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลนี้มากขึ้น

ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลมักมีภาพจำ ในความผันผวนของราคาและความเสี่ยงที่สูง แต่ในปัจจุบันสินทรัพย์ดิจิทัลมีผลตอบแทนที่ปรับด้วยความเสี่ยง (Risk-

adjusted return) ที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์อื่น ทำให้สินทรัพย์ดิจิทัลเริ่มได้รับการยอมรับมากขึ้น การคำนวณ Sharpe Ratio ของปี 2014 ถึงปี 2024 เปรียบเทียบ Bitcoin ทองคำ ดัชนี S&P500 พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะ 5 ปี และ ดัชนีอสังหาริมทรัพย์สหรัฐฯ แล้วจะพบว่าของ Bitcoin สูงกว่า อยู่ที่ประมาณ 0.06 รองลงมาคือ ดัชนี S&P500 อยู่ที่ประมาณ 0.04 ตามมาด้วย พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะ 5 ปี อยู่ที่ประมาณ 0.029 ทองคำที่ประมาณ 0.026 และดัชนีอสังหาริมทรัพย์สหรัฐฯ ที่ประมาณ 0.02 การที่ Bitcoin ได้รับการยอมรับในฐานะสินทรัพย์ลงทุนที่มีศักยภาพสูง บริษัทมหาชนสามารถแสดงการถือครอง Bitcoin ในราคาตลาดบนงบแสดงฐานะทางการเงินของตนตามการตัดสินใจของ Financial Accounting Standards Board (FASB) ได้นั้น แสดงให้เห็นว่านักลงทุนและผู้ประกอบการเริ่มเล็งเห็นความสำคัญของสินทรัพย์ดิจิทัลในฐานะสินทรัพย์ลงทุนทางเลือกมากขึ้น

นอกจากนี้ อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี Blockchain ได้สร้าง Innovation ที่จะกระทบตลาด



เงินตลาดทุนของโลกอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสองประการ ได้แก่ ประสิทธิภาพ (Efficiency) และการเข้าถึง (Accessibility) ซึ่งประกอบกันให้เกิดเป็นตลาดที่พัฒนาไปอย่างเท่าเทียมมากขึ้น

ในมิติของตลาดเงิน การเงินอย่างไร้ศูนย์กลาง (Decentralised Finance) ส่งผลให้ระบบการเงินข้ามพรมแดนต้นทุนต่ำ เพิ่มประสิทธิภาพในการทำธุรกิจ เพราะความสามารถในการชำระเงินทันที (Instantaneous Settlement) นั้น ทำให้การชำระเงินสามารถทำได้ผ่านระบบอัตโนมัติ ตัดตัวกลางที่ไม่จำเป็น ทำให้ลดต้นทุนทางธุรกรรมได้อย่างมหาศาล ส่วนในด้านการเข้าถึง นอกจากจะช่วยให้ประชากรกลุ่มเดิมที่เข้าไม่ถึงบริการทางการเงินของสถาบันการเงินดั้งเดิม สามารถเข้าถึงบริการการเงินได้ง่ายเพียงแค่มืออินเทอร์เน็ต แล้วยังเกิดเป็นสินค้าบริการทางการเงินที่หลากหลายมากขึ้น อาทิ สินเชื่อทางเลือก (Alternative Lending) และการหากำไร Yield Farming

ผ่าน Smart Contract อีกด้วย

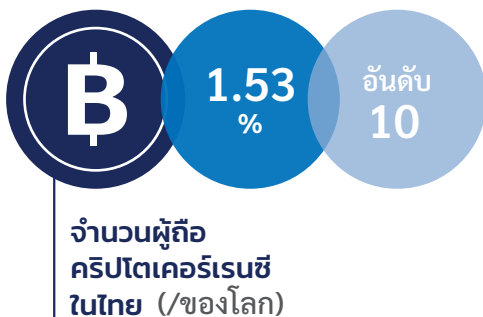
สำหรับตลาดทุนก็เช่นเดียวกัน ตลาดทุนที่ไร้พรมแดนทำให้เกิดการซื้อขายที่มีประสิทธิภาพ เพราะเป็นการแลกเปลี่ยนทุนที่เชื่อมต่อกันทั้งโลก ขยายขอบเขตตลาดและปริมาณเงินทุนที่เข้าถึงได้มหาศาล หรือการที่เทคโนโลยีนี้ยังเปิดโอกาสให้มีการแปลงสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำ ซึ่งเมื่อประกอบกับความรวดเร็วจากการไร้ตัวกลาง สามารถซื้อขายได้ตลอดเวลา ทำให้สินทรัพย์นั้นมีสภาพคล่องสูงขึ้น ซื้อขายได้ง่ายขึ้น และการซื้อขายจะสามารถตอบสนองกับความต้องการและสะท้อนราคาที่เป็นจริงของสินทรัพย์ต่าง ๆ ได้ดียิ่งขึ้น ส่วนการเข้าถึงตลาดทุนนั้น ผู้เล่นหลายฝ่ายย่อมได้ประโยชน์ โดยนักลงทุนจะมีโอกาสการลงทุนในช่องทางที่หลากหลายขึ้น ผู้ระดมทุนต่าง ๆ ก็จะสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนในวิธีใหม่ ๆ ได้ เกิดเป็นการจับคู่ที่เหมาะสมกันมากขึ้น

หนึ่งในเครื่องมือตลาดทุนที่มีความสำคัญ และอาจจะเป็นอนาคตของสินทรัพย์ทุกอย่าง คือการ Tokenisation ของสินทรัพย์ในโลกจริง (Real World Asset: RWA) ไม่ว่าจะเป็นการแบ่งส่วนถือครอง (Fractionalisation) ที่จะทำให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงทรัพย์สินมูลค่าสูงที่ปกติไม่สามารถเข้าถึงได้ และสามารถทำการถือครองอย่าง ไร้พรมแดนขึ้น หรือ Stablecoin ที่มีบทบาทในภาคการเงินดั้งเดิมที่สูงขึ้นมาก เช่น USDT ที่มีการตรึงกับสกุลเงิน USD โดยบริษัท Tether ได้ถือพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ สูงเป็นอันดับ 22 ของโลก หรือปัจจุบัน การ Tokenise สินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) อย่างทองคำ เช่น XAUT เข้ามามีบทบาทลดต้นทุนการถือครองทองคำ ทางกายภาพลง เพิ่มสภาพคล่อง รวมทั้งเพิ่มการเข้าถึงทองคำสำหรับนักลงทุนขนาดเล็ก

ท้ายที่สุด ความกระจายศูนย์ (Decentralised) นี้ทำให้เกิดเป็นตัวแบบธุรกิจใหม่มากมาย เช่น ธุรกิจผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัล (Custodial Wallet Provider) ผู้ให้บริการเชื่อมต่อข้อมูลบนระบบบล็อกเชน (Oracle) หรือแม้กระทั่งผู้พัฒนาระบบบล็อกเชนชนิดใหม่ที่มีประสิทธิภาพและความหลากหลายของแนวทางในการประยุกต์มากขึ้น ทั้งหมดนี้สะท้อนถึงการเกิดของอุตสาหกรรมใหม่ที่เปี่ยมไปด้วยโอกาสและเม็ดเงินมหาศาล ซึ่งแนวคิดของความกระจายศูนย์นี้ มีโอกาสจะเป็น Disruption ที่กระทบหลายวงการเป็นวงกว้าง ไม่ว่าจะเป็น วงการธุรกิจ ที่จะก่อกำเนิดธุรกิจกระจายศูนย์ที่มีความเป็นธรรมมากขึ้น หรือวงการข้อมูลที่อินเทอร์เน็ตกระจายศูนย์ หรือ Web 3.0 ทำให้ไม่มีใครเป็นเจ้าของและควบคุมข้อมูลทั้งหมดได้ซึ่งอาจมีผลกระทบยิ่งใหญ่แบบเดียวกับที่อินเทอร์เน็ตเดิมเคยเป็น อาจเป็นหมุดหมายสำคัญไปสู่การปฏิวัติอุตสาหกรรมครั้งที่ 4 (The Fourth Industrial Revolution)

โอกาสในอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลของไทย

แม้ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลจะมีขนาดเล็กมากเมื่อเทียบกับตลาดทุนดั้งเดิมของไทย โดยมีมูลค่าการซื้อขายอยู่ที่ระดับหมื่นล้านบาทต่อเดือนเทียบกับมูลค่าการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่ระดับล้านล้านบาทต่อเดือน หรือการที่ทางเลือกเหรียญให้ลงทุนหรือซื้อขายยังมีน้อยกว่ามาก แต่ก็เห็นว่าแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากตัวเลข Initial Coin Offering (ICO) ที่กำลังอยู่ระหว่าง Pre-consult พัฒนาการนี้มีส่วนมาจากหลายปัจจัย เช่น ความสนใจจากบริษัทการเงินและธนาคารเจ้าใหญ่ในประเทศไทย ที่เริ่มเข้ามาลงทุนในอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้น เช่น การร่วมทุนใน ICO Portal ใน Custodial Wallet Provider หรือในแพลตฟอร์ม DeFi สัญชาติไทย แสดงให้เห็นว่า ประเทศไทยเรามีความพร้อมทั้งด้านผู้พัฒนา และมีเงินทุนที่จะลงทุนในเทคโนโลยีนี้



ทางฝั่งผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลชาวไทยก็พบว่า มีอยู่จำนวนมาก โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี ระบุว่าผู้ถือ คริปโตเคอร์เรนซีในไทยคิดเป็นร้อยละ 1.53 ของโลก ติดเป็นอันดับที่ 10 และการจัดทำ Global Crypto Adoption Index ของ Chainalysis พบว่าไทยได้ อันดับ 10 เช่นเดียวกัน เมื่อเปรียบเทียบตัวเลข จำนวนบัญชีซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลกับจำนวนบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ พบว่ามีจำนวน 3 ล้านบัญชี ต่อ

3.5 ล้านบัญชี ซึ่งเป็นตัวเลขที่ใกล้เคียงกันมาก นอกจากนี้ จากแบบสอบถามที่ทางคณะวิจัยเก็บข้อมูลในปี 2023 ก็พบว่ามีคนลงทุนครั้งแรกคือในสินทรัพย์ดิจิทัล โดยไม่ได้ลงในสินทรัพย์ดั้งเดิมอื่น ๆ เลย ถึงร้อยละ 13.8 ของผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งหมด จึงคาดการณ์ได้ว่าสินทรัพย์ดิจิทัลสามารถดึงดูดนักลงทุนที่เข้าไม่ถึง Traditional Market ได้ และอาจจะเป็นทางเลือกต่อไปของตลาดทุนไทย

ความรู้ความเข้าใจของนักลงทุนชาวไทยผ่านแบบสอบถาม Digital Asset Investor 2023

สถาบันอนาคตไทยศึกษาต้องการทำความเข้าใจและหาความเชื่อมโยงระหว่างความรู้ พฤติกรรมการลงทุน และความเสียหายอย่างละเอียดของนักลงทุนไทยที่เกี่ยวข้องกับเรื่องสินทรัพย์ดิจิทัล จึงจัดทำแบบสอบถามด้วยวิธี Online Survey ในช่วงวันที่ 1 ถึง 22 ธันวาคม 2023 จากกลุ่มตัวอย่างอายุ 18 ปีขึ้นไป จำนวน 3,013 คน พบว่า

1. ความรู้ความเข้าใจของนักลงทุนไทยอยู่ในระดับปานกลาง

- a) ยังตอบคำถามความรู้ทางการเงินได้ไม่ดี
- b) คำถามเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลก็ยังไม่เข้าใจผิดอยู่มาก เช่น เข้าใจว่าสินทรัพย์ได้รับการค้ำประกันโดยรัฐบาล หรือเข้าใจว่าเมื่อกดส่งสินทรัพย์ดิจิทัล สินทรัพย์นั้นจะถูกส่งไปยังผู้รับทันที ซึ่งไม่เป็นความจริง
- c) ความเข้าใจด้านกำกับดูแลก็ยังคลาดเคลื่อน

2. ความสัมพันธ์ระหว่างความรู้กับการลงทุน

- a) เมื่อนำคำถามความรู้มาคิดเป็นคะแนน พบว่าคะแนนค่อนข้างสัมพันธ์กับอายุ (คะแนนสูงขึ้นเมื่ออายุเพิ่มขึ้น) แต่ไม่พบความสัมพันธ์กับรายได้ (ค่ากระจาย)
- b) ผู้ลงทุนที่มีคะแนนสูงขึ้น 1 คะแนน มีแนวโน้มจะลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้น โดยมีสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยร้อยละ 8

3. การบริหารความเสี่ยงบางส่วนมีปัญหา

- a) เป็นไปตามคาดการณ์ว่า อัตราส่วนของคนที่รับความเสี่ยงได้สูงจะสูงที่สุดในกลุ่มผู้ลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล ตามด้วยกลุ่มผู้ลงทุนที่เคยลงทุน และกลุ่มผู้ลงทุนที่ไม่เคยลงทุน แต่ในบรรดากลุ่มที่กล่าวหาว่าไม่สามารถรับความเสี่ยงได้เลย กว่าร้อยละ 21.63 ก็ยังลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล จึงน่าสนใจว่านักลงทุนจำนวนหนึ่งลงทุนบนความไม่เข้าใจแนวคิดเรื่องความเสี่ยงหรือไม่

4. คนไทยไม่ได้เลือกช่องทางซื้อขายจากสภาพคล่องและค่าธรรมเนียม

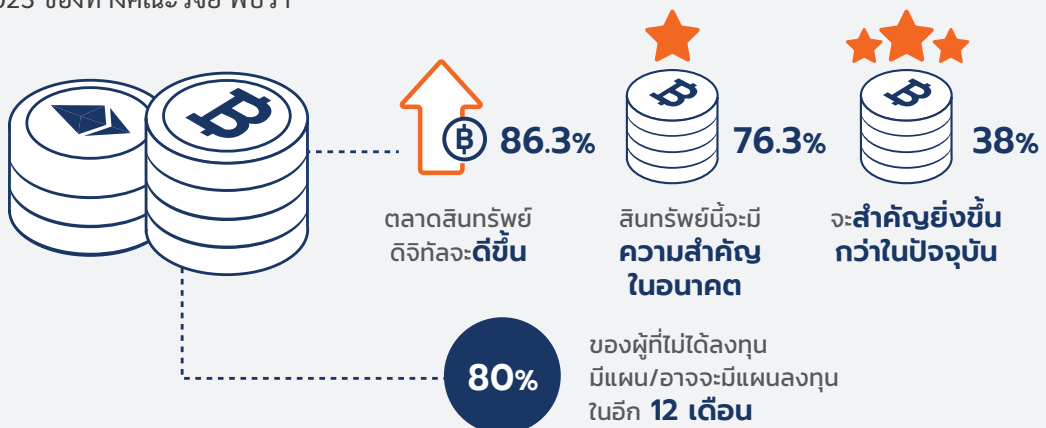
- a เมื่อให้เลือกสาเหตุว่าทำไมจึงเลือกใช้แพลตฟอร์มซื้อขายแต่ละแห่ง โดยเลือกได้ไม่จำกัดสาเหตุ พบว่าผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลให้ความสนใจในสภาพคล่องและค่าธรรมเนียมค่อนข้างน้อยในการเลือกใช้ศูนย์ซื้อขาย โดยมีผู้ลงทุนเพียงร้อยละ 36.26 และ 33.52 ตามลำดับเท่านั้น แม้ว่าค่าประสิทธิภาพของศูนย์ซื้อขายไทยต่ำกว่าของศูนย์ต่างประเทศมาก สะท้อนว่าการเลือกใช้ศูนย์ซื้อขายของคนไทยบางส่วนอาจมาจากความไม่เข้าใจในกลไกตลาด

5. แหล่งลงทุนมีที่มาจากการกู้ยืม

- a จากนักลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล 1,291 คน มีผู้กู้จากแพลตฟอร์มการซื้อขายคริปโตหรือบริษัทคริปโตอื่น ๆ กว่า 268 คน (ร้อยละ 20.7) และกู้ยืมเงินผ่านวงเงินสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกันหรือสินเชื่อส่วนบุคคลกว่า 202 คน (ร้อยละ 15.6) หากการกู้ยืมนี้มาจากความเข้าใจในผลิตภัณฑ์อย่างถ่องแท้ เช่น มีความรู้ในเทคโนโลยีอย่าง DeFi ก็อาจไม่ได้เป็นผลเสียมากนัก แต่ถ้าหากมาจากการหวังเก็งกำไรระยะสั้นโดยไม่มีความรู้ ย่อมก่อให้เกิดความสูญเสียไม่น้อย

The Gap : ช่องว่างที่เรามองเห็น

แม้ความรู้ความเข้าใจจะยังไม่เป็นที่น่าพอใจ แต่ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลในไทยยังมีโอกาสเติบโตได้โดยจากสถิติของแบบสอบถาม Digital Asset Investor 2023 ของทางคณะวิจัย พบว่า



กว่าร้อยละ 86.3 คิดว่าตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลจะดีขึ้น ร้อยละ 76.3 คิดว่าสินทรัพย์นี้จะมีความสำคัญในอนาคต โดยร้อยละ 38 คิดว่าจะสำคัญยิ่งขึ้นกว่าในปัจจุบัน นอกจากนี้ ร้อยละ 80 ของผู้ลงทุนที่ปัจจุบันไม่ได้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล มีแผนหรืออาจจะมีการลงทุนในอีก 12 เดือนข้างหน้า ซึ่ง Capacity ของคนที่จะมาขายตลาด เช่น กลุ่มผู้มีรายได้สูง (เงินเดือนมากกว่า 50,000 บาทต่อเดือน) ที่ปัจจุบันเพียงร้อยละ 55 ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลอยู่ นั้นหมายถึงยังมีอีกร้อยละ 45 ที่มีเงินทุนและจะเข้ามาในตลาดนี้ได้

นอกจากนี้ ความสามารถในการเข้าถึงผู้ลงทุนของสินทรัพย์ดิจิทัลก็อยู่ในระดับสูง โดยพบว่าผู้ลงทุนพบเห็นคำโฆษณาที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลผ่านทางบริษัทลงทุน และกองทุนรวมหรือบริษัท ETF ค่อนข้างสูง คิดเป็นร้อยละ 34.48 และ 27.12 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าบริษัทเหล่านี้สามารถเข้าถึงกลุ่มนักลงทุนได้ดีพอสมควร และหากเข้ามามีบทบาท

ย่อมสามารถทำให้ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลโตได้มาก

นักลงทุนยังหาช่องทางลงทุนใหม่ ๆ และกระจายความเสี่ยงเสมอ แม้เหตุผลที่คนลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลมากสุดในแบบสอบถามจะยังเป็นการเก็งกำไรระยะสั้น แต่ก็พบว่าร้อยละ 33.64 เลือกเพราะต้องการกระจายความเสี่ยง ร้อยละ 16.43 เลือกเพราะผลตอบแทนไม่มีสัมพันธ์กับตลาดหุ้น และร้อยละ 8.4 เลือกเพราะไม่เชื่อมั่นในระบบเดิม ร่วมกับข้อค้นพบที่ว่าผู้ลงทุนบางส่วนเลือกใช้แพลตฟอร์มจากคุณสมบัติเพื่อใช้บริการ DeFi เช่นกัน โดยผู้ลงทุนกว่าร้อยละ 22.16 เลือกใช้เพราะมีผลิตภัณฑ์ Advance และร้อยละ 24.12 เพราะนำเสนอโปรแกรมการ Staking และการให้รางวัล ฉะนั้นจำเป็นต้องยอมรับว่าพฤติกรรม การลงทุนของคนไทยนั้นเปลี่ยนไปจากตลาดหุ้นดั้งเดิมบ้างแล้ว ดังนั้นหากไม่สนับสนุนเครื่องมือการลงทุนใหม่ ๆ เงินทุนก็อาจจะไหลออกสู่ต่างประเทศ

Our Next Steps : ทำอย่างไรประเทศไทยจึงจะไม่พลาดโอกาสนี้

จากประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ ตลาดเงิน ตลาดทุน ที่ได้กล่าวมาข้างต้น จึงพบเห็นว่านานาประเทศได้มีการปรับตัวแข่งขันกันเพื่อขึ้นเป็นผู้นำด้านสินทรัพย์ดิจิทัล ภูมิภาคเอเชียก็เป็นภูมิภาคที่มีความตื่นตัวอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งสิงคโปร์และฮ่องกงที่ต่างพัฒนานโยบายใหม่ ริเริ่มโครงการนำร่องเพื่อดึงดูดผู้พัฒนาและนักลงทุน

การเป็นผู้นำในด้านนี้มีความสำคัญ เพราะผู้พัฒนาสามารถเลือกได้ว่าไปอยู่ที่ใดจะได้ประโยชน์สูงสุด โดยยอมรับพิจารณาทั้งปัจจัยด้านการกำกับดูแล ภาษี แหล่งเงินทุน ความยากง่ายในการทำธุรกิจ ซึ่งมีผลต่อการสร้างเป็น Ecosystem เทคโนโลยีและ

สินทรัพย์ดิจิทัล เพื่อดึงดูดนักลงทุนและผู้พัฒนาต่างชาติเข้ามาและป้องกันไม่ให้ Talent ชาวไทยออกไปให้ต่างประเทศได้ นอกจากนี้ในมิติของตลาดทุนเมื่อทั่วโลกต่างปรับตัวเข้าสู่ผลิตภัณฑ์การลงทุนใหม่ ๆ หากประเทศใดไม่เร่งพัฒนา ก็จะเสียโอกาสรับเม็ดเงินตรงนี้เข้ามาและเสียเงินไหลออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน

ดังนั้น ประเทศไทยต้องปรับตัวให้เร็วและตรงจุด ผ่านการหาสมดุลระหว่างความเสี่ยงและโอกาสให้เจอ ไม่งั้นนั่นก็จะพลาดโอกาสไปอย่างน่าเสียดาย ทั้งนี้จะทำได้อย่างไรบ้างนั้น จะมาวิเคราะห์กันในเล่มต่อไปของซีรีส์นี้

1



บทบาทของสินทรัพย์ดิจิทัล ต่อระบบเศรษฐกิจ การเงินและ ตลาดทุน

การเติบโตของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล

จุดเริ่มต้นของสินทรัพย์ดิจิทัล หรือหน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้เป็นสื่อกลางกำหนดสิทธิหรือแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการ นั้นมีขึ้นหลายปีมาแล้ว โดยปัจจุบันเป็นที่รู้จักมากที่สุดในรูปแบบของเหรียญคริปโตเคอร์เรนซี ขณะนี้ วงรอบของสินทรัพย์ดิจิทัลได้มาถึง Wave ที่ 4 แล้ว และก็ได้เห็นพัฒนาการการซื้อขายของสินทรัพย์นี้ มาไกลตั้งแต่วันที่ 22 พฤษภาคม 2010 ที่พบการซื้อขายเหรียญเพื่อแลกเปลี่ยนเป็นสินค้าหรือบริการอย่างเป็นทางการครั้งแรกกับเหตุการณ์ Bitcoin Pizza Day¹ ที่ Laszlo Hanyecz ได้ใช้ 10,000 Bitcoin ซื้อพิซซ่า 2 ถาด และ Bitcoin ยังไม่มีราคาใด ๆแน่นอน จน วันที่ 31 มกราคม 2024 ที่ราคาของ Bitcoin สูงถึง 43,500 ดอลลาร์สหรัฐ และมีมูลค่าตลาดสูงถึงประมาณ 1 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ² คิดเป็นอันดับที่ 8 รองลงมาจากบริษัทยักษ์ใหญ่ ประกอบด้วย Bank of America Corporation Apple Inc. Microsoft Corporation Alphabet Inc. U.S. Bancorp PERP PFD SER A และ Amazon.com ตามลำดับ

ราคาสินทรัพย์อย่างคริปโตเคอร์เรนซีในช่วงปี 2021 ถึง 2022 ที่ผ่านมามีความผันผวนเป็นอย่างมาก เช่น ราคาของ Bitcoin³ ขึ้นสูงสุดอยู่ที่ระดับที่ 66,000 ดอลลาร์สหรัฐในเดือนตุลาคมปี 2021 แต่ก็ลงต่ำถึง 16,300 ดอลลาร์สหรัฐ ในเดือนพฤศจิกายนปี 2022 โดยไม่เพียงแต่ Bitcoin เท่านั้น เหรียญที่มีมูลค่าตลาดเป็นอันดับที่สองอย่าง Ethereum⁴ ก็มีความผันผวนทางราคาค่อนข้างคลึงกัน ซึ่งปัจจัยนี้มีส่วนในการดึงความสนใจไปจากสินทรัพย์ดิจิทัลของนักลงทุนบ้าง

¹Cooling, S., & Huffman, E. (2023, August 8). What is Bitcoin Pizza Day & Why Do We Celebrate It?

²CoinMarketCap. (2024). Bitcoin vs the Biggest Companies and Assets in the World by Market Cap.

³CoinMarketCap. (2024). Bitcoin price today, BTC to USD live price, marketcap and chart.

⁴CoinMarketCap. (2024). Ethereum price today, ETH to USD live price, marketcap and chart.

ภาพที่ 1.1 : ภาพแสดงราคาของ Bitcoin ในหน่วยดอลลาร์สหรัฐ ตั้งแต่ปี 2011 ถึง ต้นปี 2024



ภาพที่ 1.2 : ภาพแสดงราคาของ Ethereum ในหน่วยดอลลาร์สหรัฐ ตั้งแต่ปี 2016 ถึง ต้นปี 2024

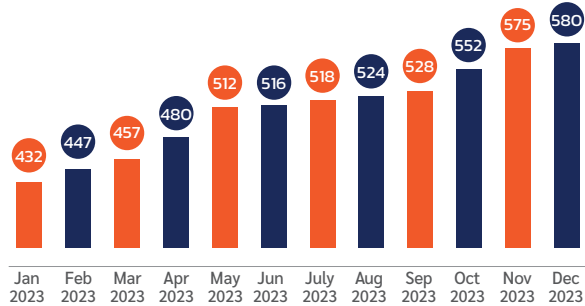


| ที่มา : CoinMarketCap. (2024).

อย่างไรก็ดี คริปโตเคอร์เรนซีมีแนวโน้มจะได้รับการยอมรับสูงขึ้น โดยจากสถิติจาก Crypto.com⁵ พบว่าจำนวนผู้ถือครองคริปโตเคอร์เรนซีนั้นเติบโตร้อยละ 34 ในปี 2023 เพิ่มจาก 432 ล้านคน เป็น 580 ล้านคน ประกอบกับแนวโน้มที่นักลงทุนสถาบันเริ่มเข้ามาลงทุนในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มมากขึ้น ทำให้สินทรัพย์ดิจิทัลมีแนวโน้มที่จะกลายเป็นสินทรัพย์ลงทุนกระแสหลักมากขึ้นในอนาคต สามารถดึงดูดเม็ดเงินลงทุนขนาดใหญ่ รวมถึงกลุ่มนักลงทุนที่มีประสบการณ์สูงในโลกการเงินเดิม เข้าสู่โลกสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้น

⁵Crypto.com. (2024, January 19). Crypto Market Sizing 2023.

ภาพที่ 1.3 : ภาพแสดงการเติบโตของจำนวนผู้ถือครองคริปโตเคอร์เรนซี

Total Number
of Global Owners (In Millions)

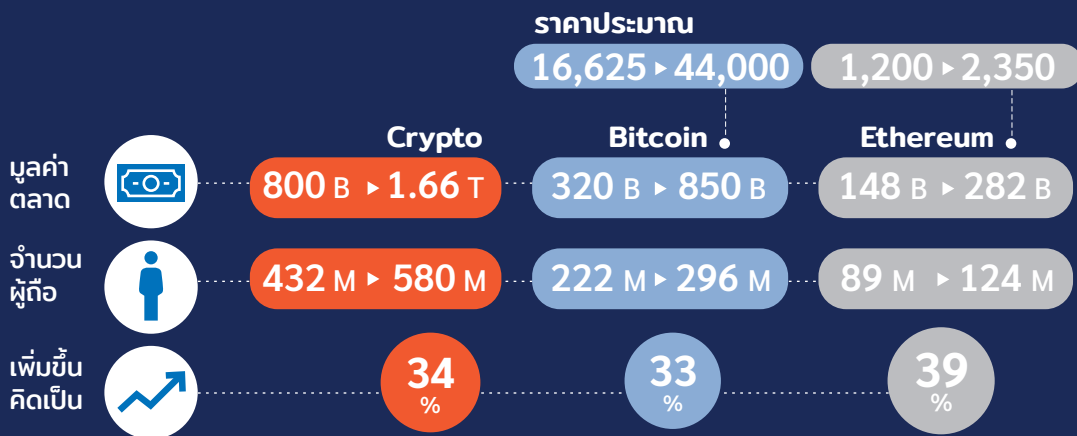
ที่มา : Crypto.com

อีกหนึ่งเหตุการณ์ประวัติศาสตร์ ที่เป็นจุดพลิกผันของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล คือ การที่ The Securities and Exchange Commission (SEC) ของสหรัฐอเมริกาได้อนุมัติกองทุน Spot Bitcoin ETF⁶ เหตุการณ์นี้เป็นการตอกย้ำว่าสินทรัพย์ดิจิทัลได้รับการยอมรับในระดับโลก จากนักลงทุนสถาบันขนาดใหญ่และหน่วยงานกำกับดูแลในประเทศมหาอำนาจ และเป็นการเปิดประตูให้นักลงทุนสถาบันที่มีเม็ดเงินมหาศาลให้สามารถเข้ามาลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลได้อย่างเป็นทางการ นักลงทุนดั้งเดิมยอมเข้ามาจับตลาดเพิ่มเม็ดเงินลงทุนในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้น ตัวอย่างเช่น กองทุนจาก Blackrock ที่ชื่อว่า iShares Bitcoin Trust (NASDAQ: IBIT) เป็นเจ้าแรกที่มียอดเงินลงทุนภายใต้การดูแลกว่า 1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ภายในไม่ถึงหนึ่งสัปดาห์หลังการเปิดตัว⁷

BOX

1.1

การเติบโตของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลตลอดปี 2023



หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ

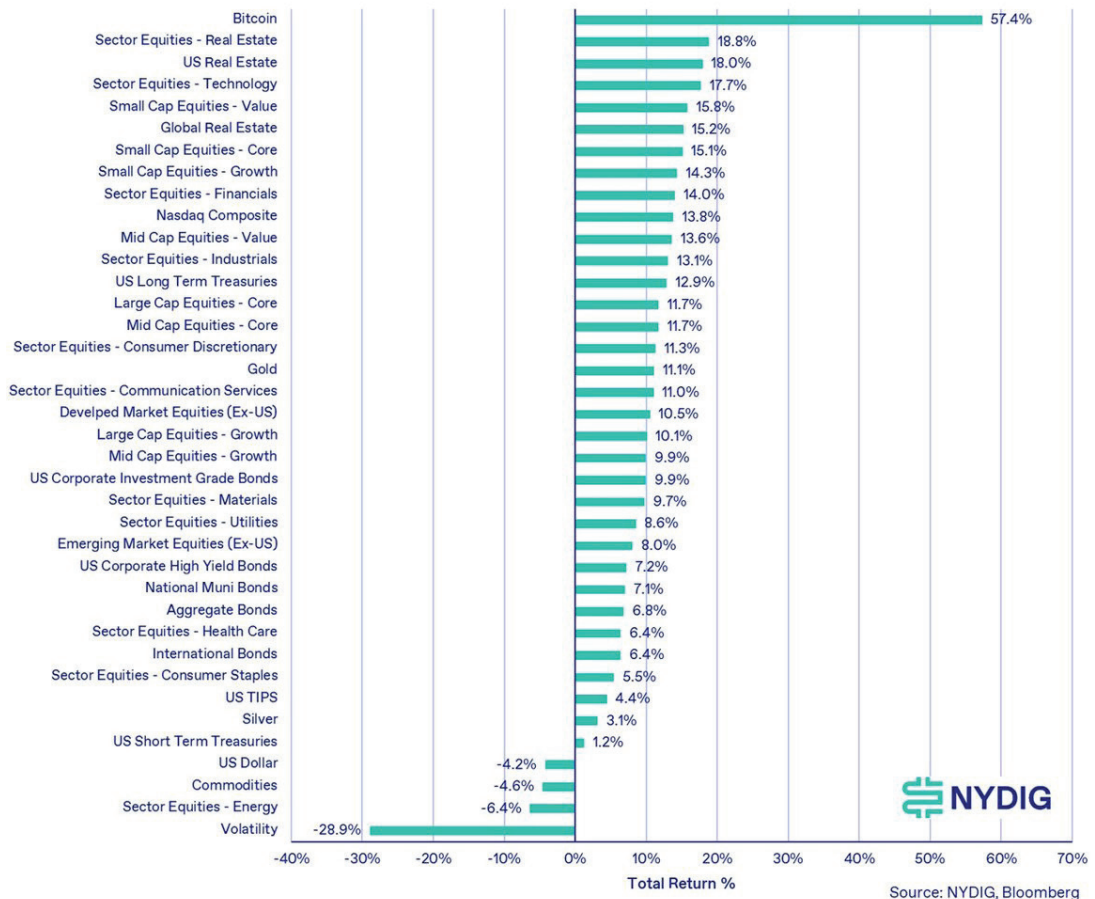
⁶CGensler, G. (2024, January 10). Statement on the Approval of Spot Bitcoin Exchange-Traded Products.⁷Killa, S. (2024, February 12). Spot Bitcoin ETFs Attract \$10B in AUM in Less Than a Month. Nasdaq.

Risk-Adjusted Returns ของ BTC อยู่ในระดับที่สูง เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ประเภทอื่น

ในปี 2023 Bitcoin ซึ่งถือได้ว่าเป็นผู้นำของสินทรัพย์ดิจิทัล มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด และเมื่อนำระดับความเสี่ยงเข้ามาปรับเป็น Risk-adjusted Returns แล้ว ยังถือว่าอยู่ในระดับสูง เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ประเภทอื่น ๆ โดย Bitcoin มีผลตอบแทนอยู่ที่กว่าร้อยละ 156.9 ในขณะที่ดัชนีรวม NASDAQ ของสหรัฐอเมริกา มีผลตอบแทนที่ร้อยละ 44.7 (สูงสุดที่หุ้นเทคโนโลยี ร้อยละ 56.1 และหุ้นสื่อสารร้อยละ 53) หุ้นประเทศพัฒนาแล้ว (นอกสหรัฐฯ) ที่ร้อยละ 17.5 และทองคำร้อยละ 14.6⁸

ภาพที่ 1.4 : ภาพแสดงผลตอบแทนในรอบปีของ Bitcoin เทียบกับสินทรัพย์อื่น

Quarterly Returns - 4Q 2023

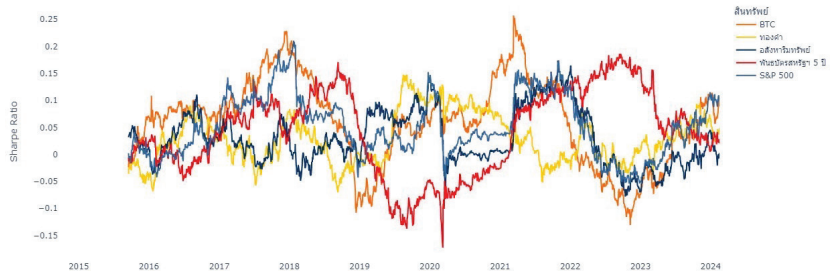


⁸Cipolaro, G. (2024, January 5). Research Weekly - 4Q23 Review and Look Ahead.

ในส่วนของ Risk-adjusted Returns ของ Bitcoin ก็ถือว่าอยู่ในระดับที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ประเภทอื่น สะท้อนให้เห็นว่า Bitcoin ได้กลายเป็นสินทรัพย์ลงทุนหนึ่งที่มีความสำคัญ โดยจากการคำนวณ Sharpe Ratio ของปี 2014 ถึงปี 2024 ของ Bitcoin ทองคำ ดัชนี S&P500 พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะ 5 ปี และดัชนีสังหาริมทรัพย์สหรัฐฯ ตั้งแต่ปี 2014 จนถึงปี 2024 คิดเป็นระยะเวลา 10 ปี พบว่า Bitcoin มีค่า Sharpe ratio สูงที่สุดอยู่ที่

ประมาณ 0.06 รองลงมาคือ ดัชนี S&P500 อยู่ที่ประมาณ 0.04 ตามมาด้วย พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะ 5 ปี อยู่ที่ประมาณ 0.029 ทองคำ ที่ประมาณ 0.026 และดัชนีสังหาริมทรัพย์สหรัฐฯ ที่ประมาณ 0.02 โดยเมื่อคำนวณ Rolling Sharpe Ratio ในระยะ 1 ปี ของสินทรัพย์ทั้งหมดข้างต้น พบว่า Bitcoin มี Sharpe Ratio อยู่ในระดับที่สูงต่อเนื่อง โดยแม้มีค่าต่ำกว่าการลงทุนอื่น ๆ ในช่วงปี 2022 แต่ก็กลับมาสูสี หรือ Out-perform ในช่วงปีที่ผ่านมา

ภาพที่ 1.5 :
ภาพแสดงผล
ตอบแทนในรอบปี
ของ Bitcoin
เทียบกับสินทรัพย์อื่น

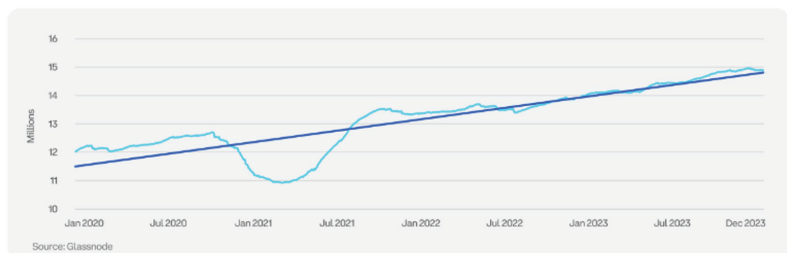


ที่มา : ข้อมูลจาก Yahoo Finance คำนวณ Rolling Sharpe Ratio โดยคณะวิจัย

ด้วย Risk-adjusted Returns ที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ Bitcoin ได้รับความยอมรับในฐานะสินทรัพย์ลงทุนที่มีศักยภาพสูง โดยจากการตัดสินใจของ Financial Accounting Standards Board (FASB) ที่อนุญาตให้บริษัทมหาชนสามารถแสดงการถือครอง Bitcoin ในราคาตลาดบนงบแสดงฐานะทางการเงินของตนเอง สะท้อนให้เห็นว่าคริปโตเคอร์เรนซีกำลังได้รับ

การยอมรับจากนักลงทุนและหน่วยงานกำกับดูแลมากขึ้น สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Coinbase Institutional ร่วมกับ Glassnode⁹ ที่พบว่าอุปทานของ Bitcoin ที่ถือถือโดยผู้ถือระยะยาว (Long-term Holders)¹⁰ นั้นสูงขึ้นเรื่อย ๆ แสดงถึงภาพลักษณ์ของ Bitcoin ต่อนักลงทุนที่เป็นไปในทิศทางที่มีความมั่นคงและระยะยาว

ภาพที่ 1.6 :
ภาพแสดงการเติบโต
ของอุปทาน Bitcoin
ที่ถือโดยผู้ถือระยะยาว



ที่มา : Glassnode. (2024). The Q1 2024 Guide to Crypto Markets.

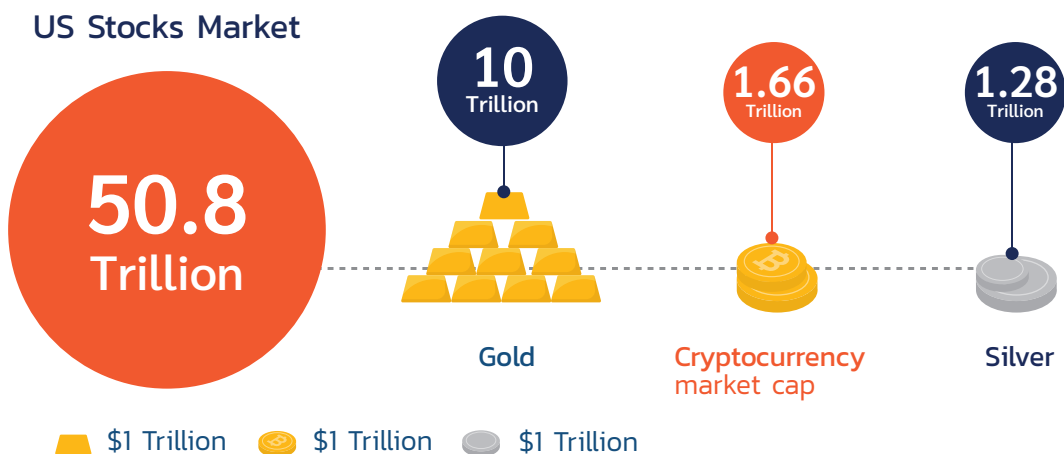
⁹Glassnode. (2024). The Q1 2024 Guide to Crypto Markets.

¹⁰ถือครองมากกว่า 155 วันขึ้นไป ซึ่งเป็นตัวเลขที่จากสถิติ Coinbase และ Glassnode พบว่ามีความเป็นไปได้ที่จะขายลดลงอย่างเห็นได้ชัด

ทั้งนี้ สินทรัพย์ดิจิทัลที่มีผลตอบแทนสูงในปัจจุบันนี้ ยังมีศักยภาพที่จะเติบโตขึ้นอีกในอนาคต เนื่องจากขนาดของตลาดของคริปโตเคอร์เรนซียังเล็กกว่าสินทรัพย์อื่นๆ โดยเมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา และตลาดโลหะมีค่าจำพวกทองคำ และแร่เงิน พบว่าในสิ้นปี 2023 ตลาดหลักทรัพย์สหรัฐฯ มี

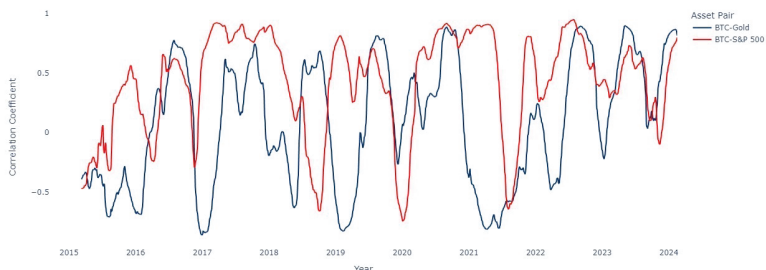
มูลค่าตลาด 50.8 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ทองคำมีมูลค่าตลาดประมาณ 10 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ แร่เงินมีมูลค่าอยู่ที่ 1.28 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ในขณะที่คริปโตเคอร์เรนซีนั้นมีมูลค่าตลาดทั้งหมด 1.66 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยประกอบไปด้วย Bitcoin ซึ่งมีมูลค่าสูงที่สุดที่ 850 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ¹¹

ภาพที่ 1.7 : ภาพมูลค่าตลาดของ Bitcoin เทียบกับสินทรัพย์อื่น



อย่างไรก็ตาม ในช่วงต้นปี 2024 ราคา Bitcoin เริ่มมีค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) กับราคาทองคำ และ ดัชนี S&P 500 ที่สูงขึ้น จนสูงถึงประมาณ 0.8 จากช่วงปลายปี 2023 ที่มีค่าสหสัมพันธ์ใกล้เคียง 0 มาก และเมื่อสังเกตในช่วงปี 2015 ถึง 2024 จะพบว่า ค่าสหสัมพันธ์ของราคา ระหว่าง Bitcoin และทองคำ และกับดัชนี S&P 500 มีแนวโน้มจะเป็นบวกมากกว่าลบ สะท้อนให้เห็นว่า นักลงทุนมองว่า Bitcoin เป็นสินทรัพย์ที่มีความใกล้เคียงกับหุ้นและทองคำ แต่อาจมีความเสี่ยงที่สูงกว่าเท่านั้น ทำให้ปัจจัยที่กระทบหุ้น และทองคำมีแนวโน้มจะกระทบกับ Bitcoin ด้วย ทำให้เกิดสหสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ภาพที่ 1.8 : ภาพแสดง Rolling Correlation ช่วง 120 วัน ระหว่าง Bitcoin กับทองคำ และ ดัชนี S&P 500



| ที่มา : ข้อมูลจาก Yahoo Finance คำนวณ Rolling Sharpe Ratio โดยคณะวิจัย

¹¹Ribeiro, G. (2024, January 15). US Stock Market Total Market Value (2024). Sibilis Research.

กลายเป็นการเงินโลกใหม่ ที่มีประสิทธิภาพและเข้าถึงได้ดียิ่งขึ้น

แน่นอนว่า จากมูลค่าตลาดที่เติบโตอย่างต่อเนื่องและราคาที่สูงขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งการเติบโตในช่วงปี 2024 ที่ผ่านมา ประกอบกับผลตอบแทน Risk-adjusted Returns ที่สูง เช่น ผลตอบแทนของ Bitcoin ซึ่งเป็นสินทรัพย์หลักของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล ก็สูงกว่าสินทรัพย์ประเภทอื่น เช่น ทองคำ ดัชนี S&P500 พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะ 5 ปี และ ดัชนีอสังหาริมทรัพย์สหรัฐฯ ทำให้สามารถดึงดูดความสนใจของนักลงทุนได้มาก

ทว่าความน่าสนใจสินทรัพย์ดิจิทัล ไม่ได้อยู่ที่ราคาที่สูงขึ้นของเหรียญแต่ละเหรียญเพื่อเก็งกำไร หรือเพื่อสร้างผลตอบแทนที่สูงอย่างเดียวเท่านั้น แต่มีอีกด้านหนึ่งของเหรียญที่น่าสนใจเช่นกัน นั่นคือในส่วนของเทคโนโลยีและนวัตกรรมที่จะกระทบตลาดเงินตลาดทุนของโลกอย่างมาก

คุณสมบัติสองประการ คือ การเพิ่มประสิทธิภาพ (Efficiency) และการเข้าถึง (Accessibility) ซึ่งการผนวกกันของสององค์ประกอบนี้ จะก่อให้เกิดเป็นเศรษฐกิจที่การเติบโตอย่างมีคุณภาพและยั่งยืนได้เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพและให้โอกาสในการเข้าถึงสำหรับผู้เล่นทุกฝ่ายมากกว่าปัจจุบัน ด้วยต้นทุนที่ต่ำลงและส่งเสริมให้เกิดการแข่งขันมากขึ้น นั่นคือ ความสำคัญของสินทรัพย์ดิจิทัลแท้จริงแล้ว คือการช่วยเข้ามาจับบทบาทสร้างและพัฒนาตลาดเงินและตลาดทุนนำมาซึ่งบริการและประสบการณ์ของผู้บริโภคที่เหนือกว่าได้

เพิ่มประสิทธิภาพตลาดเงิน

โอกาสทางการเงินไร้ศูนย์กลางก่อให้เกิดเป็นระบบการเงินต้นทุนต่ำ จากความสามารถในการชำระเงินทันที (Instantaneous Settlement) ผ่านระบบอัตโนมัติและการตัดตัวกลางที่ไม่จำเป็น มีความง่ายและสะดวกรวดเร็ว และค่าธรรมเนียมในบางระบบบล็อกเชนก็ต่ำมาก

คุณสมบัตินี้มีประโยชน์โดยเฉพาะอย่างยิ่งการทำธุรกรรมข้ามพรมแดน ที่ทำให้เกิดเป็นธุรกรรมระหว่างประเทศที่โปร่งใสไร้ตัวกลาง และลดงานเอกสารลง ซึ่งการเงินข้ามพรมแดนต้นทุนต่ำนี้ เป็นหนึ่งใน Use-case ที่สำคัญมากของ Blockchain เพราะจะช่วยส่งเสริมธุรกิจ Logistics, Trade และ Finance ได้อย่างมาก โดยจากผลการศึกษาของ Grand View Research¹² ระบุว่า ในปีค.ศ. 2022 ธุรกิจที่เกี่ยวกับการชำระเงินข้ามพรมแดนบน Blockchain คิดเป็นกว่าร้อยละ 44 ของรายได้ธุรกิจ Blockchain ทั้งหมด อีกทั้งคาดการณ์ว่า จะมีการนำมาใช้เพิ่มขึ้น โดยจากผลการศึกษาของ Juniper Research¹³ ประมาณการว่า ระบบชำระเงินข้ามพรมแดนด้วย Blockchain จะมีมูลค่าคิดเป็นร้อยละ 11 ของระบบการชำระเงินข้ามพรมแดนทั้งหมดในปีค.ศ. 2024 และจะเติบโตจนมีมูลค่า 5.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปีค.ศ. 2031

¹²Grand View Research. (2023). Blockchain Technology Market Size & Growth Report 2030. Retrieved from <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/blockchain-technology-market>.

¹³Juniper Research. (2019). Blockchain based cross border B2B transactions.

เพิ่มการเข้าถึงตลาดเงิน

การเงินอย่างไร้ศูนย์กลางนี้ ยังช่วยเพิ่มการเข้าถึงทางการเงิน โดยกลุ่มคนที่เข้าถึงบริการทางการเงินของสถาบันการเงินจะสามารถเข้าถึงสินทรัพย์ดิจิทัลได้ผ่านอินเทอร์เน็ตได้จากทุกที่ จากการสำรวจของธนาคารกลางสหรัฐฯ พบว่าในกลุ่มสำรวจที่มีรายได้ต่ำกว่า 25,000 ดอลลาร์สหรัฐต่อปี มีการใช้คริปโตเคอร์เรนซีถึงร้อยละ 9 แบ่งเป็นใช้เพื่อการจ่ายชำระสินค้าและบริการร้อยละ 4 และใช้เพื่อการลงทุนอีกร้อยละ 5 นอกจากนี้ร้อยละ 5 ของกลุ่มที่ไม่มีบัญชีธนาคารก็ใช้คริปโตเคอร์เรนซีในการชำระสินค้าและบริการเช่นเดียวกัน

อีกทั้งการเงินแบบ Decentralised Finance นี้ ยังเป็นการเปิดให้เกิดการเข้าถึงสินค้าและบริการทางการเงินที่หลากหลาย มีการกู้ยืมและหากำไรผ่าน Smart Contract ที่ช่วยดำเนินการให้อย่างอัตโนมัติ ไร้ศูนย์กลาง เกิดเป็นช่องทางสินเชื่อทางเลือก (Alternative Lending) การเก็บข้อมูล Credit และการจำหน่ายทรัพย์สินที่สะดวกยิ่งขึ้น ทำให้กิจกรรมของผู้เล่นในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น ไม่ได้ถูกจำกัดแค่การถือครอง แต่ผู้ถือเหรียญจะสามารถหากำไรจากการให้กู้ Yield Farming สามารถทำ Arbitrage Trading ที่จะสามารถกู้จาก Platform หนึ่งทีดอกเบี้ยต่ำกว่า และนำไปปล่อยกู้ในอีกทีเพื่อกินส่วนต่างดอกเบี้ยแบบมีความเสี่ยงต่ำได้ เป็นการเข้าถึงกิจกรรมการเงินเพียงมีอินเทอร์เน็ตเท่านั้น นับเป็นประสบการณ์ใหม่ที่ระบบการเงินเก่าไม่สามารถให้ได้

เพิ่มประสิทธิภาพตลาดทุน

ประสิทธิภาพตลาดทุนจะสูงขึ้น เนื่องจากในตลาดทุนที่ไร้พรมแดนนี้ ย่อมทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์ของทั้งโลกเชื่อมต่อกัน ทำให้เกิดประสิทธิภาพจากความสามารถในการซื้อขายได้ตลอดเวลา และเกิดเป็นสภาพคล่อง (Liquidity) ที่ลึกและหนาได้ง่ายกว่าเดิม

จากตลาดที่ขนาดใหญ่กลายเป็นตลาดโลก อีกทั้งการทำ Tokenisation จะช่วยให้การแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ที่สภาพคล่องต่ำ เช่น หุ้นนอกตลาด อนุพันธ์ ที่ดิน ใบแจ้งหนี้ สัญญาการค้า สามารถทำได้ง่ายขึ้น

นอกจากนั้นความเร็วเพราะไร้ตัวกลาง สามารถตอบสนองกับความต้องการและสะท้อนราคาที่แท้จริงของสินทรัพย์ต่าง ๆ ได้ ซึ่งคุณสมบัตินี้จะมี ความหมายมากสำหรับนักลงทุนในประเทศที่มีขนาดเล็กอย่างไทย

เพิ่มการเข้าถึงตลาดทุน

เกิดการเข้าถึงเพิ่มขึ้นสำหรับผู้เล่นหลายฝ่าย โดยฝั่งนักลงทุนจะมีโอกาสการลงทุนที่เพิ่มขึ้นจากช่องทางที่หลากหลายขึ้น สามารถเข้าถึงสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูง สภาพคล่องต่ำ หรือโอกาสการลงทุนที่ปกติเข้าถึงได้ยากมากหากไม่มีช่องทาง เช่น การลงทุนในบริษัท Startup ซึ่งทั้งหมดนี้จะทำได้สะดวกและรวดเร็วกว่าเดิม

ในขณะเดียวกัน ธุรกิจผู้ระดมทุนต่าง ๆ ก็จะสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนในวิธีใหม่ ๆ ได้ โดยจะมีโอกาสที่จะได้รับเงินทุนจากผู้ลงทุนที่มีความเข้ากันสูงขึ้น สามารถทำได้ในหลายช่วงของธุรกิจ และด้วยความไร้พรมแดน ทำให้สามารถร่วมทุนกันจากที่ไหนก็ได้ ไม่จำกัดสัญชาติ

นั่นคือ ผู้เล่นทั้งสองฝ่าย จะสามารถเลือกลงทุนที่มีลักษณะและความเสี่ยง ที่ตรงกับความต้องการแต่ละฝ่ายที่สุด

Tokenisation

จะเข้ามาเปลี่ยนแปลงโครงสร้างและทิศทางตลาดทุน

Tokenisation หรือการแปลงเป็นเหรียญของสินทรัพย์ในโลกจริง (Real World Asset) เป็นหนึ่งในบทบาทสำคัญที่ Blockchain ได้เข้ามากระทบตลาดทุน โดยคุณสมบัติในการ Fractionalise หรือการแยกส่วน ช่วยให้นักลงทุนสามารถถือครองทรัพย์สินมูลค่าสูงในหน่วยที่เล็กลงที่ปกติไม่สามารถเข้าถึงได้ ตัวอย่างเช่น หุ้นกู้ที่มีมูลค่าต่อหน่วยการลงทุนสูง หรือคุณสมบัติไร่พรมแดน ที่ทำให้การถือครอง ดูแล และขายสินทรัพย์บางชนิดง่ายขึ้น อาทิ การ Tokenise อสังหาริมทรัพย์ ที่สามารถลดความยุ่งยากด้านเอกสาร ในการโอนทุกครั้งที่สินทรัพย์เปลี่ยนมือ อีกทั้งการ Tokenise นี้ ยังนับเป็นประสบการณ์ใหม่ที่นักลงทุนสามารถมีกับบริษัทที่ตนลงทุนด้วยได้ ผ่านการใช้งานเหรียญในกิจกรรมต่าง ๆ

หนึ่งในการ Tokenisation ที่ครองตลาดสูงสุดในปัจจุบัน คือ Stablecoins หรือสินทรัพย์ดิจิทัลที่มี

ราคาอ้างอิงกับสินทรัพย์อื่น ๆ 1:1 โดยมีเหรียญที่มีมูลค่าตลาดสูงที่สุดสามอันดับ ได้แก่ USDT (Tether USDt) โดย Tether มีมูลค่าอยู่ที่ประมาณ 9.7 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ตามมาด้วย USDC (USD Coin) โดย Circle มีมูลค่าอยู่ที่ประมาณ 2.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งทั้งสองเหรียญนี้เป็นเหรียญที่รองรับด้วยเงินสกุลโลกจริง นั่นคือ ดอลลาร์สหรัฐฯ และอันดับที่สาม ได้แก่ DAI โดย makerDAO มีมูลค่าอยู่ที่ประมาณ 5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเหรียญได้รับการรองรับมูลค่าจากหลากหลายสินทรัพย์ ทั้งพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ไปจนถึงคริปโตเคอร์เรนซีสกุลอื่น ๆ ในปัจจุบัน มูลค่าตลาดของทั้งสามเหรียญรวมแล้วอยู่ที่ประมาณ 1.3 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ¹⁵ พร้อมทั้งยังเริ่มมีการเข้ามาของผู้เล่นรายใหญ่ เช่น PayPal ที่เปิดตัวเหรียญ PYUSD (Paypal USD)¹⁶ ในเดือนกันยายน 2023 โดยปัจจุบัน 2024 มีมูลค่าตลาดกว่า 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯแล้ว

ภาพที่ 1.9 :

ภาพแสดงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าตลาดของ USDC

| ที่มา : CoinMarketCap. (2024).



¹⁵CoinMarketCap. (2024). Today's Cryptocurrency Prices by Market Cap.

¹⁶PayPal. (2024). What is PayPal USD (PYUSD)?.

ภาพที่ 1.10 :

ภาพแสดงการเปลี่ยนแปลง
มูลค่าตลาดของ USDT



ที่มา : CoinMarketCap. (2024).

Stablecoin เริ่มมีบทบาทในภาคการเงินดั้งเดิมที่สูงขึ้นมาก โดย Tether ติดอันดับองค์กรที่ถือพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ สูงเป็นอันดับที่ 22 ของโลก คิดเป็นมูลค่าประมาณ 6.3 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ¹⁷ มากกว่าในบางประเทศ เช่น ประเทศเม็กซิโก สเปน และสหรัฐอเมริกาหรับเอมิเรตส์ เป็นต้น นอกจากนี้ มีแนวโน้มว่าตัวเลขนี้จะเติบโตรวดเร็วกว่าขึ้น เนื่องจากนักลงทุนสถาบันและผู้คนเริ่มต้นตัวต่อสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้น ทำให้ความต้องการ Stablecoin เพิ่มสูงขึ้น และบริษัทอย่าง Tether ก็จะสามารถสะสมพันธบัตรได้รวดเร็วขึ้น

“

Gold is too luddite to fully back a modern currency, bitcoin is too volatile, and Treasuries come with too much seizure risk and even blow-up risk to rely upon 100%

But add all three to a basket, and you've got a killer product ”

- Messari, 2023

การ Tokenise สินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ทองคำ ก็เริ่มเกิดขึ้นในช่วงปัจจุบัน และมีศักยภาพที่จะเติบโตมีมูลค่าสูงเช่นเดียวกับ Stablecoin โดย Tether ได้มีการออก Digital Token ชื่อว่า XAUT ซึ่งเป็นเหรียญที่ตรึงมูลค่าซึ่งทองคำ ปัจจุบันมีมูลค่าตลาด 494 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ XAUT¹⁸ นั้นมี Use Case ที่ช่วยยกระดับประสิทธิภาพของตลาดทุนได้ในหลายส่วน ไม่ว่าจะเป็นการลดต้นทุนการถือครองทองคำทางกายภาพ เพิ่มสภาพคล่อง เพิ่มการเข้าถึงทองคำสำหรับนักลงทุนขนาดเล็ก และอำนวยความสะดวกในการกระจายความเสี่ยงในสินทรัพย์ดิจิทัลด้วยทองคำ

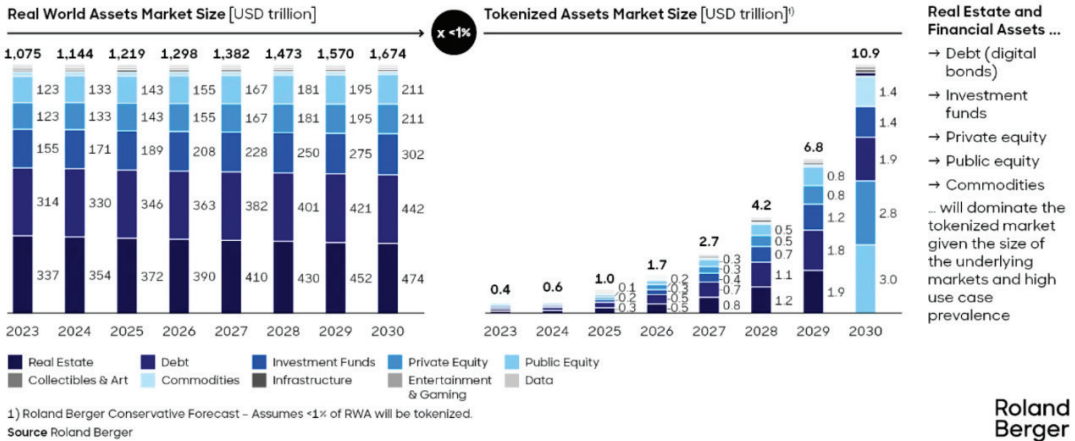
จากการที่ Tokenised Asset เริ่มมีบทบาทมากขึ้น ทั้งในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล และตลาดทุนดั้งเดิม ทำให้มุมมองของบริษัทผู้จัดการเงินทุนได้คาดการณ์ว่าการ Tokenisation จะเป็นที่นิยมอย่างมากในอนาคตล่าสุด Larry Fink CEO ของ Blackrock บริษัทผู้จัดการเงินทุนที่ใหญ่ที่สุดในโลก ได้ให้ความเห็นไว้ว่าในอนาคตอันใกล้สินทรัพย์ทุกอย่างไม่ว่าจะเป็นหุ้นหรือตราสารหนี้ ย่อมจะถูก Tokenised กันทั้งหมด โดย

¹⁷BDO. (2023, December 31). Tether Holdings Limited. Tether Holdings Limited.

¹⁸Tether. (2014, October 6). A Digital Token Backed by Physical Gold Updated – 28.01.2022.

สอดคล้องกับการคาดการณ์ของ Roland Berger¹⁹ ที่ระบุว่ามูลค่าตลาดของ Tokenised Asset อาจมีมูลค่า 10.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2030

ภาพที่ 1.11 : ภาพแสดงสัดส่วนมูลค่าตลาดของ Tokens RWAs



Roland Berger

| ที่มา : Samaties, P. (2023).

ธุรกิจใหม่แห่งการกระจายศูนย์

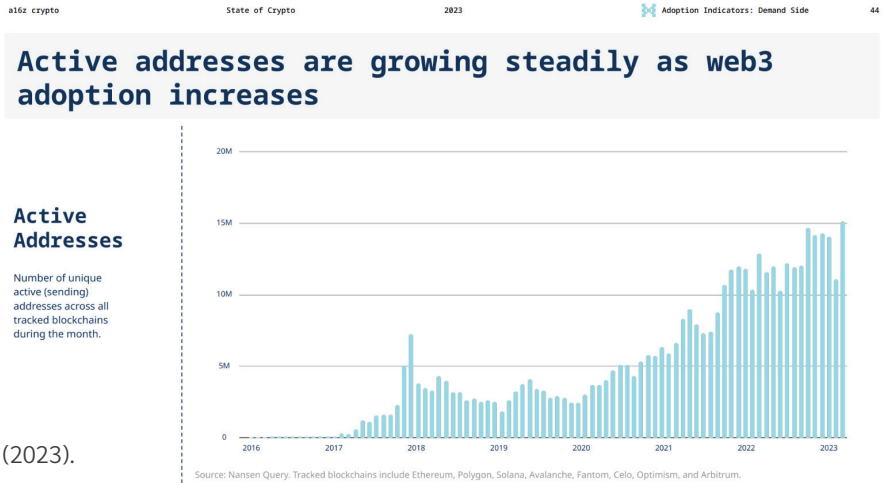
โลกของสินทรัพย์ดิจิทัลกำลังขยับเข้าใกล้ชีวิตของคนทั่วไปมากขึ้น โดยไม่ได้มีเพียงการซื้อขายแลกเปลี่ยนคริปโตเคอร์เรนซี หรือมีเพียงมิติของการเก็งกำไรเท่านั้น แต่ประกอบไปด้วยระบบนิเวศที่ใหญ่และครอบคลุมผลิตภัณฑ์และธุรกิจแวดล้อมมากมายที่กำลังจะอุบัติขึ้น ในลักษณะของ Decentralized Applications (dApp) ที่ปัจจุบันเริ่มมีหลายธุรกิจเกิดขึ้นแล้ว ไม่ว่าจะเป็น Social Media, Cloud Storage หรือ Web Browsers เป็นต้น สิ่งเหล่านี้นับเป็นโอกาสสร้างผล กระทบและความเปลี่ยนแปลงต่อตลาดทุน ตลาดเงิน และระบบเศรษฐกิจดิจิทัล

โดยใน Wave 4 หรือในช่วง 2-3 ปีแห่งความผันผวนนี้ จะเห็นได้ว่าไม่เพียงแต่ราคาสินทรัพย์และมูลค่าตลาดที่โตขึ้น แต่จำนวนผู้เล่นก็เพิ่มขึ้นมากเช่นเดียวกัน ไม่ว่าจะเป็นจำนวนผู้ใช้งาน Blockchain ที่ Active ที่จากตัวเลขจำนวน Active Address²⁰ พบว่ามีจำนวนสูงสุดในปี 2023 ที่ 15 ล้านแอดเดรส คิดเป็นการเติบโต 2 เท่าตัวจากปี 2021 ที่เฉลี่ยประมาณ 5 ล้านแอดเดรส โดยนักวิเคราะห์จาก a16zcrypto.com คาดว่าจำนวนที่เพิ่มขึ้นมานี้ มาจากวิถีและกิจกรรมที่ผู้เล่นสามารถมีส่วนร่วมกับ Blockchain และแอปพลิเคชันบน Web 3.0 ที่เพิ่มขึ้น

¹⁹Samaties, P. (2023, October 13). Tokenization of Real-World Assets: Unlocking a New Era of Ownership, Trading, and Investment. Roland Berger.

²⁰a16zcrypto. (2023). Crypto report.

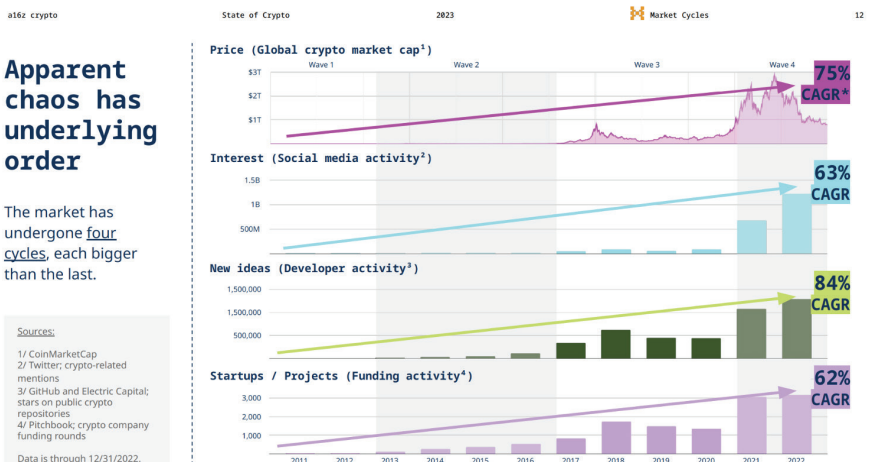
ภาพที่ 1.12 : ภาพแสดงการเติบโตของจำนวน Active Address



ที่มา : a16zcrypto. (2023).
Crypto report. WP Engine.

ตัวเลขนี้ สอดคล้องกับข้อมูลเกี่ยวกับความสนใจของผู้คน โดยเมื่อวัดจากความเคลื่อนไหวในโลก Social Media พบว่าเพิ่มสูงขึ้นถึงร้อยละ 63 ข้อมูลเกี่ยวกับจำนวนความคิดใหม่ ๆ ที่เพิ่มขึ้น วัดจากกิจกรรมของกลุ่มนักพัฒนา (Developer’s Activity) พบว่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 84 และข้อมูลจำนวนโครงการและบริษัท startups ด้านคริปโตเคอร์เรนซีจากข้อมูลการให้เงินทุน พบว่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 62

ภาพที่ 1.13 : ภาพแสดงการเติบโตของมูลค่าตลาด กิจกรรมบน Social Media การพัฒนาของ Developer และจำนวน Startup ของอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล



ที่มา : a16zcrypto. (2023). Crypto report. WP Engine.

ภายใต้ความไร้ศูนย์กลางนี้ ก่อให้เกิดตัวแบบธุรกิจอื่น ๆ ที่ไม่เคยมีในตลาดทุนเดิมมากมาย เช่น ธุรกิจผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัล (Custodial Wallet Provider) ผู้ให้บริการเชื่อมต่อข้อมูลบนระบบบล็อกเชน (Oracle) หรือแม้กระทั่งผู้พัฒนาระบบบล็อกเชนชนิดใหม่ที่มีประสิทธิภาพและความหลากหลายของแนวทางในการประยุกต์มากขึ้น

นอกจากนั้น ยังมีธุรกิจ Web 3.0 และธุรกิจที่ปรับรูปแบบเป็นลักษณะ Decentralized Autonomous Organizations (DAOs)²¹ มากขึ้น ซึ่งมีลักษณะเด่นคือการบริหารจัดการที่ไร้ศูนย์กลาง ทุกคนสามารถออกเสียงและความเห็นได้ และมีความนิรนาม ดำเนินการผ่าน Smart Contract โดยข้อมูลบนเว็บ DeepDao ระบุว่าในปี ค.ศ. 2023 มีจำนวน DAO ทั้งสิ้นอยู่ประมาณ 12,700 แห่ง มีมูลค่าตลาดอยู่ที่ 15.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

ทั้งหมดนี้สะท้อนถึงการเกิดของอุตสาหกรรมใหม่ที่เปี่ยมไปด้วยโอกาสและเม็ดเงินมหาศาล ซึ่งแนวคิดของการ Decentralised นี้ มีโอกาสจะเป็น Disruption ที่กระทบหลายวงการเป็นวงกว้าง แบบเดียวกับที่ Internet เคยเป็นก็เป็นได้



การเติบโตของเทคโนโลยีนี้ คาดว่าจะไม่หยุดนิ่ง ความมั่งคั่งของคนรุ่น Baby Boomer กำลังจะถูกส่งผ่านเป็นมรดกไปสู่คนรุ่น Generation Z ซึ่งเป็นกลุ่มคนที่มีความนิยม Cryptocurrency สูง จะสร้างความเปลี่ยนแปลงต่อเศรษฐกิจและระบบทุนนิยมเป็นอย่างมาก กลายเป็นปรากฏการณ์

“The Great Global Wealth Transfer”

ส่วนแนวโน้มด้านการกำกับดูแล แต่ละหน่วยงานได้รับบทเรียนจากเหตุการณ์วิกฤตหลายเหตุการณ์ในปี 2022 และย่อมมีความพร้อมมากขึ้นในการกำกับดูแล จึงคาดได้ว่าจะได้เห็นบทบาทและทิศทางใหม่จากหน่วยงานกำกับดูแลมากขึ้น

²¹Carbonell, K. (2023). What is a DAO. DeepDao.

2

โอกาสใน อุตสาหกรรม สินทรัพย์ดิจิทัล ของไทย

คนไทยให้ความสนใจ
อุตสาหกรรมใหม่นี้อย่างมาก

ความน่าตื่นตาตื่นใจของสินทรัพย์ดิจิทัลในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งในแง่ของเทคโนโลยีที่ทันสมัยและสอดคล้องกับความเปลี่ยนแปลงของผู้ที่ชื่นชอบความกระจายศูนย์และความโปร่งใส ราคาที่ผันผวนและน่าดึงดูดให้เข้ามาเก็งกำไร หรือโอกาสทางการลงทุนและรับประโยชน์จากทุนแบบใหม่ในลักษณะของ DeFi สะท้อนให้เห็นผ่านตัวเลขของความสนใจที่คนไทยมีต่อการเปลี่ยนแปลงนี้ จากรายงานของ DataReportal²² ระบุว่า กว่าร้อยละ 20 ของผู้ใช้อินเทอร์เน็ตอายุ 16 ถึง 64 ปี นั่นคือคริปโตเคอร์เรนซี หรือรายงานของศูนย์วิจัยกรุงศรี²³ ที่ระบุว่าผู้ถือคริปโตเคอร์เรนซีใน

²²Bangkok Post. (2022, February 10). Thailand a leader in crypto ownership.

ไทยคิดเป็นร้อยละ 1.53 ของโลก แม้จะไม่มาก แต่ด้วยสัดส่วนของประชากรทั้งโลกก็พบว่าสูง โดยคิดเป็นอันดับที่ 10 ของโลก และการจัดทำ Global Crypto Adoption Index ของ Chainalysis²⁴ พบว่าไทยได้อันดับ 10 เช่นเดียวกันและน่าสนใจมากกว่า ประเทศเพื่อนบ้านในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อย่างเวียดนาม ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย ก็มีอันดับที่สูงมากเช่นกันด้วย

ภาพที่ 2.1 : ภาพแสดงการจัดอันดับ Cryptocurrency Adoption Index โดย Chainalysis

Country	Region	Overall index ranking	Centralized service value received ranking	Retail centralized service value received ranking	P2P exchange trade volume ranking	DeFi volume received ranking	Retail DeFi value received ranking
India	Central & Southern Asia and Oceania	1	1	1	5	1	1
Nigeria	Sub-Saharan Africa	2	3	2	1	4	4
Vietnam	Central & Southern Asia and Oceania	3	4	4	2	3	3
United States	North America	4	2	8	12	2	2
Ukraine	Eastern Europe	5	5	3	11	10	10
Philippines	Central & Southern Asia and Oceania	6	6	6	19	7	7
Indonesia	Central & Southern Asia and Oceania	7	13	13	14	5	5
Pakistan	Central & Southern Asia and Oceania	8	7	7	9	20	20
Brazil	Latin America	9	9	11	15	11	11
Thailand	Central & Southern Asia and Oceania	10	8	15	44	6	6

²³ศูนย์วิจัยกรุงศรี. (2566, March 31). Digital Asset Part 1. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา.

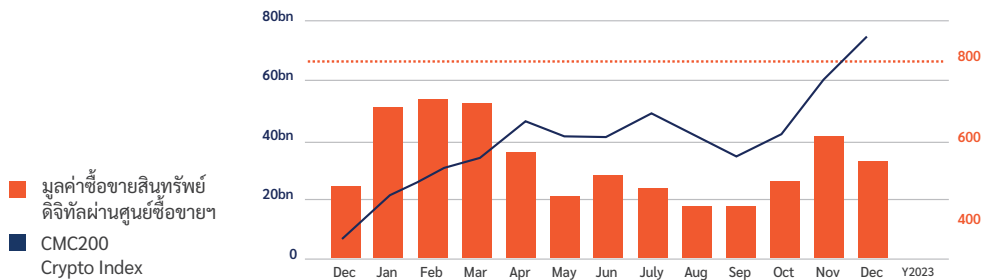
²⁴Chainalysis. (2023, September 12). The 2023 Global Crypto Adoption Index.

แม็ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลจะมีขนาดเล็กมากเมื่อเทียบกับตลาดทุนดั้งเดิมของไทย แต่ก็เติบโตเนื่อง

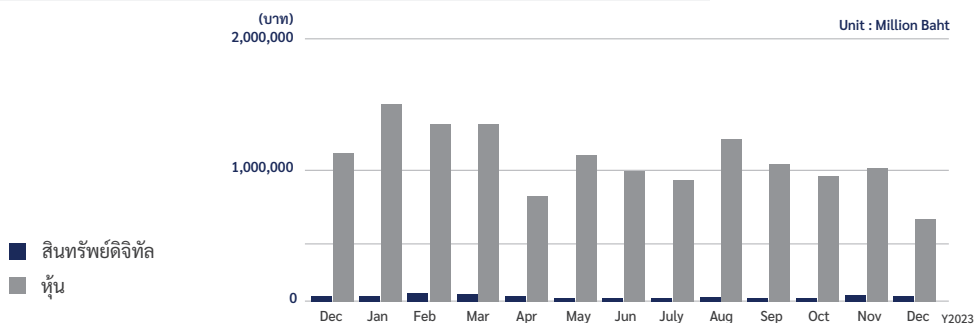
ปัจจุบันตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลยังถือว่ามืขนาดเล็กมากเมื่อเทียบกับตลาดทุนดั้งเดิมของไทย โดยจากข้อมูลของ ก.ล.ต.²⁵ ระบุว่า มูลค่าการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลอยู่ที่ระดับหมื่นล้านบาทต่อเดือนเท่านั้น ในขณะที่มูลค่าการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีมูลค่าอยู่ที่ระดับล้านล้านบาทต่อเดือน ซึ่งมีความแตกต่างกันหลายเท่าตัว โดยในช่วงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2566 คิดเป็นร้อยละ 5.14 เท่านั้น และเมื่อเปรียบเทียบกับต่างประเทศ เช่น ในสหรัฐฯ มูลค่าการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล²⁵ ต่อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์²⁶ สูงถึงประมาณร้อยละ 25 ในสิงคโปร์²⁷ ใกล้เคียงกับไทยที่ประมาณร้อยละ 5.5²⁸

ภาพที่ 2.2 : ภาพสรุปรายงานสรุปภาวะตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล โดย ก.ล.ต.

มูลค่าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทยในเดือน พ.ย. 66 เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับดัชนีราคาสินทรัพย์ดิจิทัล และในเดือน ธ.ค. 66 มีสัดส่วนการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลประมาณ 5.14% เมื่อเทียบกับการซื้อขายหุ้น



มูลค่าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลเทียบกับมูลค่าซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์



ที่มา : ข้อมูลมูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจาก SET Smart CMC Crypto 200 Index by Solactive เป็นดัชนีราคาเฉลี่ยของสินทรัพย์ดิจิทัลโดยคัดเลือกจาก market capitalization (ไม่มี stable coin) ที่เผยแพร่โดย C ดยข้อมูลดัชนี CMC มาจาก yahoo finance
หมายเหตุ : เป็นข้อมูลประมาณการ ณ วันที่ 25 ธ.ค. 66

| ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2023).

²⁵สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2023, December 29). รายงานสรุปภาวะตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล

²⁶Cboe Global Markets. (2024). Cboe U.S. Equities Exchanges Overview.

²⁷Allison, I. (2022, February 11). Crypto Trading Volume Revs Up at Singapore's DBS Bank. CoinDesk.

²⁸SGX. (2023). Market Statistics Report. SGX.

แม้ทางเลือกเหรียญให้ลงทุนหรือซื้อขายยังมีน้อยกว่า แต่ก็เห็นว่าการระดมทุนผ่านสินทรัพย์ดิจิทัลมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยในปัจจุบัน มีการเสนอขายโทเคนดิจิทัลในไทยไปแล้วทั้งสิ้น 3 ตัว ได้แก่ SiriHub Token ในปี 2564 Destiny Token ในปี 2565 และ RealX Investment Token ในปี 2566 โดยในสิ้นปี 2566 จากข้อมูลของ ก.ล.ต. พบว่าคำขอ ICO ที่อยู่ระหว่าง Pre-consult อยู่ถึง 35 โทเคนด้วยกัน

		2564	2565	2566
ICO	จำนวนการระดมทุนเสนอขาย	1 โทเคน	1 โทเคน	1 โทเคน
	มูลค่ารวม	2,400 ล้านบาท	265.23 ล้านบาท	2,400 ล้านบาท
	คำขอที่ได้รับอนุญาตและพร้อมเสนอขาย	-	-	-
	อยู่ระหว่างการพิจารณาคำขอ	-	-	-
	อยู่ระหว่าง Pre-consult	23	33	35
IPO	จำนวนการระดมทุนเสนอขาย	41 หลักทรัพย์	42 หลักทรัพย์	39 หลักทรัพย์
	มูลค่ารวม	137,273.66 ล้านบาท	127,835.82 ล้านบาท	45,151.79 ล้านบาท
	คำขอที่ได้รับอนุญาตและพร้อมเสนอขาย	8	11	16
	อยู่ระหว่างการพิจารณาคำขอ	16	15	25
	อยู่ระหว่าง Pre-consult	40	84	93

ในประเทศไทย ก็มีการเติบโตของผู้เล่นจำนวนมาก โดยมีทั้งผู้ประกอบการสินทรัพย์ที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง และเหรียญคริปโตเคอร์เรนซีสัญชาติไทย ซึ่งในปัจจุบันมีกว่า 9 เหรียญ

BOX

2.1

ผู้ประกอบการสินทรัพย์ดิจิทัลไทย

ไทยมีผู้ประกอบการสินทรัพย์ดิจิทัลชั้นนำที่ได้รับใบอนุญาตจาก ก.ล.ต.²⁹ หลายราย ประกอบด้วย

1	ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Exchange)	10 ราย
2	นายหน้าสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Broker)	12 ราย
3	ผู้ค้าสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Dealer)	3 ราย
4	ผู้จัดการเงินทุนสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Fund Manager)	2 ราย
5	ที่ปรึกษาสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Advisory Service)	2 ราย
6	ICO Portal	7 ราย
7	ผู้ให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Custodial Wallet Provider)	กำลังอยู่ในกระบวนการขอใบอนุญาตเพิ่มเติม

²⁹สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2024). รายชื่อผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล.

BOX

2.2

9 เหรียญคริปโต Start-up ไทย



JFIN (JFin Coin)



FIRO



ZMT



KUB



VELO



OMG



ALPHA



SIX



BAND



GuildFI



Bitazza



WAD



Flnix



MVP Coin



JK Coin

ที่มา : nfteasy. (2023). จับตา 15 เหรียญคริปโตฯ ฝีมือคนไทย น่าสนใจในปี 2023.

อีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยขยายตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลของไทย เช่น ความสนใจจากบริษัทการเงินและธนาคารขนาดใหญ่ในประเทศไทย ที่มีความตื่นตัวสูงต่อตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล โดยหลายรายเริ่มเข้ามาลงทุนในอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลแล้ว เช่น การร่วมทุนใน ICO Portal ใน Custodial Wallet Provider หรือในแพลตฟอร์ม DeFi สัญชาติไทย แสดงให้เห็นว่า การเข้ามาของเทคโนโลยีนี้ เกิดเป็นธุรกิจและการร่วมทุนใหม่ ๆ จำนวนมาก และจะเห็นได้ว่าประเทศไทยเรามีความพร้อมทั้งด้านผู้พัฒนา และมีเงินทุนที่จะลงทุนในเทคโนโลยีนี้มาก ซึ่งแค่สัดส่วนเงินทุนเล็กน้อยจากตลาดเดิม ก็สามารถเกิดเป็นโอกาสในตลาดทุนใหม่ได้อย่างมาก

ตัวอย่างการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลของ กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ในไทย

BOX

2.3

SCB^x

ได้เปิดกระดานซื้อขาย InnovestX ของตัวเอง รวมถึงบริษัทในเครืออย่าง SCB 10X³⁰ ก็ได้ร่วมทุนกับ Fireblocks ในการลงทุนพัฒนาระบบดูแลและรับฝากสินทรัพย์ประเภทคริปโตเคอร์เรนซี รวมถึงมี TokenX ที่เป็นบริษัทด้าน ICO Portal ที่ได้ออก RealX โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

KBank

ที่เข้าซื้อบริษัท Satang และเปลี่ยนเป็น Orbix ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลอันดับต้น ๆ ของไทย รวมถึงมี Kubix ที่เป็น ICO Portal ด้วย

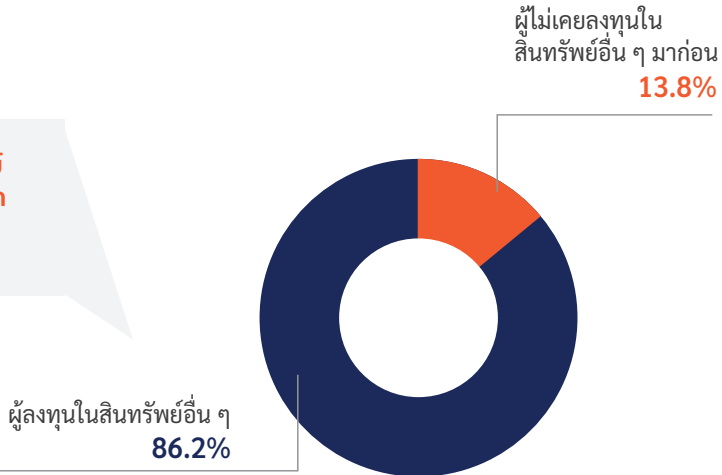
³⁰SCB. (2024). SCB 10X ร่วมทุน Fireblocks. SCB.

สินทรัพย์ดิจิทัลอาจเป็นทางเลือกต่อไปของตลาดทุนไทย

เมื่อเปรียบเทียบตัวเลขจำนวนบัญชีซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลกับจำนวนบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ พบว่าจำนวนบัญชีซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลอยู่ที่ 3 ล้านบัญชี ในขณะที่บัญชีซื้อขายหลักทรัพย์มีจำนวนประมาณ 3.5 ล้านบัญชี ซึ่งเป็นตัวเลขที่ใกล้เคียงกันมากเมื่อเปรียบเทียบกับความต่างของขนาดตลาด

จากแบบสอบถามที่ทางสถาบันอนาคตไทยศึกษาเก็บข้อมูลในปี 2023 พบว่ามีคนที่ลงทุนครั้งแรกคือในสินทรัพย์ดิจิทัล โดยไม่ได้ลงในสินทรัพย์ดั้งเดิมอื่น ๆ เลยถึงร้อยละ 13.8 ของผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งหมด

สะท้อนให้เห็นว่า **สินทรัพย์ดิจิทัลจะสามารถดึงดูดนักลงทุนที่เข้าไม่ถึงตลาดทุนดั้งเดิมได้ด้วย**



ในกรณีของไทย การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลนี้ เป็นการเปิดโอกาสให้นักลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงการลงทุนเพิ่มเติมจากที่มีอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้สามารถลงทุนในบริษัทหรือโครงการที่มีความทันสมัยหรือเป็น Technology Startups ซึ่งจะสามารถโตได้อีกมาก หาได้ยาก และปกติเข้าถึงได้แต่เฉพาะนักลงทุนรายใหญ่ ๆ สถาบันอนาคตไทยศึกษาได้ศึกษาประเด็นนี้อย่างละเอียดในโครงการตลาดทุนของทุกคน (Capital Market of All) และพบว่าตลาดทุนไทยมีปัญหาหลักคือ ปัญหาเรื่องผลิตภัณฑ์ นั่นคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการกระจุกตัวอยู่เพียงไม่กี่อุตสาหกรรมที่เป็นอุตสาหกรรมแบบดั้งเดิม (Old Economy) ขาดอุตสาหกรรมใหม่ที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี รวมถึงยังมีปัญหาเรื่องกฎระเบียบที่เป็นอุปสรรคในการเข้าถึงตลาดทุน

จากการเข้ามาของนวัตกรรมปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) ที่เข้ามาสร้างความเปลี่ยนแปลงในประสิทธิภาพในการทำงาน แต่ก็อาจมีความเสี่ยงจากการ Hack ที่มีความซับซ้อนยิ่งขึ้น ดังนั้นตลาดทุนบนพื้นฐานของความกระจายศูนย์นี้จะเข้ามามีบทบาทเป็นทางเลือก หรือทางออกในการมีอิสระทางการเงินและการปกป้องสินทรัพย์ของตนเองจากระบบการเงินแบบเดิมที่มีความโปร่งใสน้อยกว่า

เมื่อประกอบกับจุดบวกที่ว่า การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นเมื่อพิจารณาราคาแล้วมีผลตอบแทนที่คุ้มค่ากับความเสี่ยง และที่ว่าขนาดของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลยังค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับตลาดหลัก ทำให้ผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นยังไม่เป็นวงกว้างพอที่จะทำให้สายเศรษฐกิจ จึงอาจมองได้ว่าเป็นโอกาสดีที่ไทยให้ความสนใจ และร่วมลงทุนในเทคโนโลยีนี้



3%

ความรู้ความเข้าใจของนักลงทุนชาวไทย ผ่านแบบสอบถาม Digital Asset Investor 2023

สถาบันอนาคตไทยศึกษาเล็งเห็นว่า นอกเหนือจากสถิติเรื่องความรู้ของนักลงทุนแล้วนั้น การทำความเข้าใจ ความเชื่อมโยงระหว่างความรู้ พฤติกรรมการลงทุน และความเสียหายอย่างละเอียดของนักลงทุนไทยที่ เกี่ยวข้องกับเรื่องสินทรัพย์ดิจิทัล จะสามารถก่อให้เกิดประโยชน์เห็นภูมิทัศน์โลกการเงินดิจิทัลได้ชัดเจนยิ่ง ขึ้น และนำไปสู่ข้อเสนอเชิงนโยบายที่น่าสนใจได้อย่างมาก

Key Findings

1 ความรู้ความเข้าใจของนักลงทุนไทยอยู่ในระดับปานกลาง

- ยังตอบคำถามความรู้ทางการเงินได้ไม่ดี
- คำถามเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลก็ยังไม่เข้าใจผิด ๆ อยู่มาก เช่น เข้าใจว่าสินทรัพย์ได้รับการค้ำประกันโดยรัฐบาล หรือเข้าใจว่าเมื่อกดส่งสินทรัพย์ดิจิทัล สินทรัพย์นั้นจะถูกส่งไปผู้รับทันที ซึ่งไม่เป็นความจริง
- ความเข้าใจด้านกำกับดูแลก็ยังคลาดเคลื่อน

2 ความสัมพันธ์ระหว่างความรู้กับการลงทุน

- เมื่อนำคำถามความรู้มาคิดเป็นคะแนน พบว่าคะแนนค่อนข้างสัมพันธ์กับอายุ (คะแนนสูงขึ้นเมื่ออายุเพิ่มขึ้น) แต่ไม่พบความสัมพันธ์กับรายได้ (ค่ากระจาย)
- ผู้ลงทุนที่มีคะแนนสูงขึ้น 1 คะแนน มีแนวโน้มจะลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้น โดยจะมีสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยร้อยละ 8

3 การบริหารความเสี่ยงบางส่วนมีปัญหา

- เป็นไปตามคาดการณ์ว่า อัตราส่วนของคนที่รับความเสี่ยงได้สูง จำนวนมากที่สุดจะอยู่ในกลุ่มผู้ลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล ตามด้วยกลุ่มผู้ลงทุนที่เคยลงทุน และกลุ่มผู้ลงทุนที่ไม่เคยลงทุน แต่ในบรรดากลุ่มที่กล่าวว่าไม่สามารถรับความเสี่ยงได้เลย กว่าร้อยละ 21.63 ก็ยังลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล จึงน่าสนใจว่านักลงทุนจำนวนหนึ่งลงทุนบนความไม่เข้าใจแนวคิดเรื่องความเสี่ยงหรือไม่

4 คนไทยไม่ได้เลือกช่องทางซื้อขายจากสภาพคล่องและค่าธรรมเนียม

- เมื่อให้เลือกสาเหตุว่าทำไมถึงเลือกใช้แพลตฟอร์มซื้อขายแต่ละแห่ง โดยเลือกได้ไม่จำกัดสาเหตุ พบว่าผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลให้ความสนใจในสภาพคล่องและค่าธรรมเนียมค่อนข้างน้อย ในการเลือกใช้ศูนย์ซื้อขาย โดยมีผู้ลงทุนเพียงร้อยละ 36.26 และ 33.52 ตามลำดับเท่านั้น แม้ว่าค่าประสิทธิภาพของศูนย์ซื้อขายไทยต่ำกว่าของศูนย์ต่างประเทศมาก สะท้อนว่าการเลือกใช้ศูนย์ซื้อขายของคนไทยบางส่วนอาจมาจากความไม่เข้าใจในกลไกตลาด

5 แหล่งลงทุนมีที่มาจากกรู๊ป

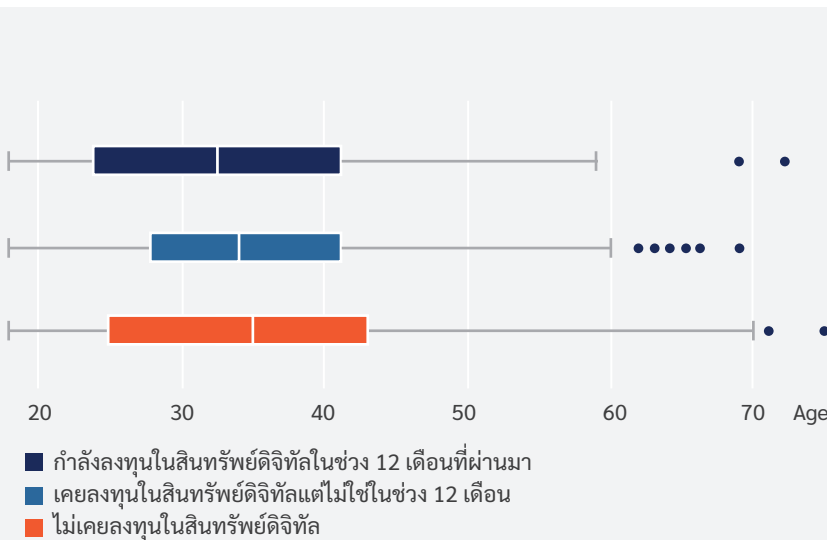
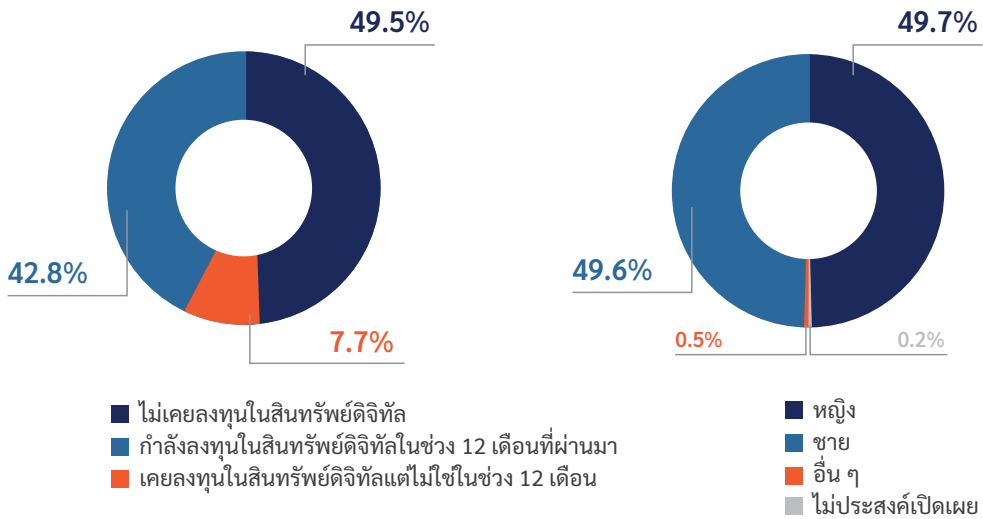
- จากนักลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล 1,291 คน มีผู้กู้จากแพลตฟอร์มการซื้อขายคริปโตหรือบริษัทคริปโตอื่น ๆ กว่า 268 คน (ร้อยละ 20.7) และกู้ยืมเงินผ่านวงเงินสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกันหรือสินเชื่อส่วนบุคคล กว่า 202 คน (ร้อยละ 15.6) หากการกู้ยืมนี้มาจากความเข้าใจในผลิตภัณฑ์อย่างถ่องแท้ เช่น มีความรู้ในเทคโนโลยีอย่าง DeFi ก็อาจไม่ได้เป็นผลเสียมากนัก แต่ถ้าหากมาจากการหวังเก็งกำไรระยะสั้นโดยไม่มีความรู้ ย่อมก่อให้เกิดความสูญเสียไม่น้อย

BOX

3.1

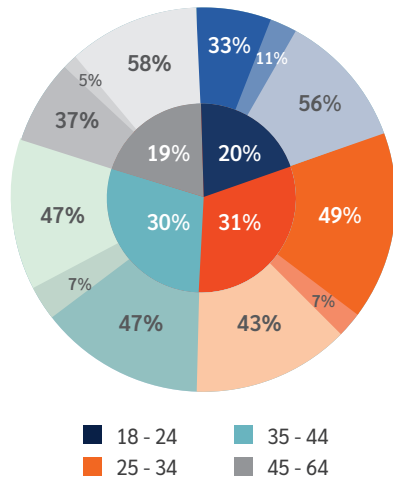
Demographics ของผู้ตอบแบบสอบถาม

ทำการเก็บแบบสอบถามกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 3,013 คน ซึ่งประกอบไปด้วยนักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล 1,491 คน และนักลงทุนที่กำลังลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา 1,291 คน และ นักลงทุนที่เคยลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลแต่ไม่ใช่ในช่วง 12 เดือน 231 คน โดยแบ่งเป็นผู้หญิง 1,498 คน ผู้ชาย 1,495 คน และอื่น ๆ หรือไม่ประสงค์แจ้ง 20 คน โดยในจำนวนนี้มีอายุเฉลี่ยที่ 34- 35 ปี

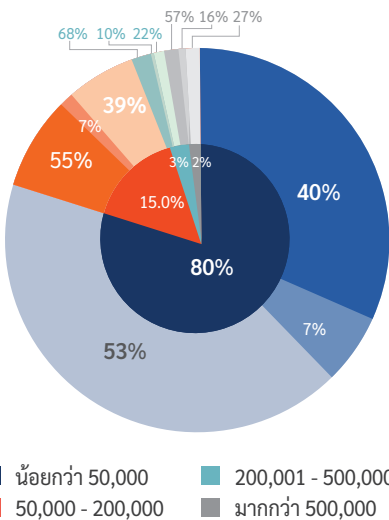


สัดส่วนของผู้ตอบแบบสอบถาม

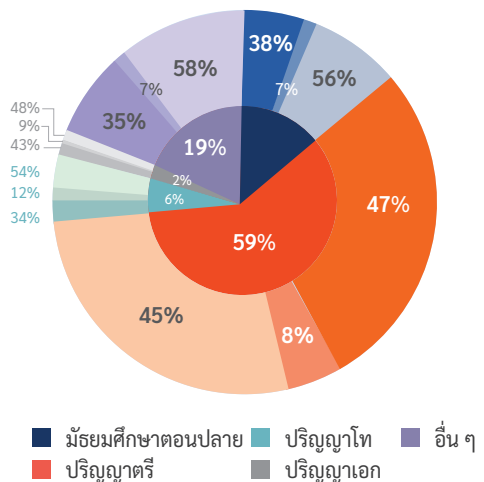
จำแนกตาม
อายุและประเภทผู้ลงทุน



จำแนกตาม
รายได้และประเภทผู้ลงทุน



จำแนกตาม
ระดับการศึกษาและประเภทผู้ลงทุน



หมายเหตุ	เฉดสีเข้ม	เฉดสีอ่อน	ตัวเลขในวงแหวนรอบนอก คือสัดส่วนร้อยละคำนวณภายในแต่ละกลุ่มอายุ/รายได้/ การศึกษา
	กำลังลงทุน	เคยลงทุน	

- ในช่วงปีที่ผ่านมา มีผู้ลงทุนที่ไม่ลงทุน หรือเลิกลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลไปบ้าง โดยเหตุผลที่บอกว่าไม่ลงทุนในอันดับต้น ๆ เป็นเพราะราคาที่สูงเกินไป เพราะไม่เข้าใจในสินทรัพย์ดิจิทัล และเพราะกังวลเรื่องการ Hack หรือการฉ้อโกง โดยหลาย ๆ ประเด็นนี้ยังเกี่ยวกับความใหม่ของผลิตภัณฑ์ และเป็นปัญหาเรื่องความรู้ความเข้าใจ
- หากแยกกลุ่มตามระดับการศึกษา จะพบว่ากลุ่มคนที่จบปริญญาตรีเกินครึ่งหนึ่งลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ในขณะที่กลุ่มการศึกษาอื่น ๆ เกินครึ่งไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

ความรู้ความเข้าใจของนักลงทุนอยู่ในระดับปานกลาง

“การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลให้รอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน”

เป็นข้อความติดหู แต่เมื่อถามคำถามเกี่ยวกับการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล ยังพบว่านักลงทุนไทยหลายคนยังไม่มีความรู้ความเข้าใจในสินทรัพย์ดิจิทัลนี้ดีพอ “การศึกษาครอบคลุมคำถามตั้งแต่ความรู้ทางการเงินพื้นฐาน ความรู้เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล และความรู้เกี่ยวกับการกำกับดูแล”

1. นักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล มีแนวโน้มตอบคำถามความรู้ทางการเงินได้ถูกต้องมากกว่านักลงทุนทั่วไป แต่ก็เพียงเล็กน้อยเท่านั้น โดยกว่าครึ่งของทั้งสองกลุ่มยังตอบผิด

BOX

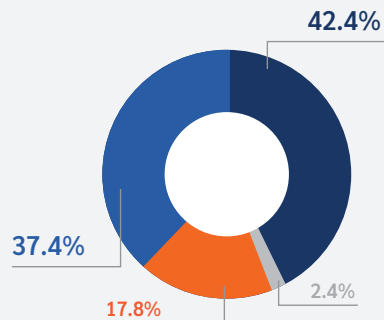
คำถามความรู้ทางการเงินพื้นฐาน

3.2

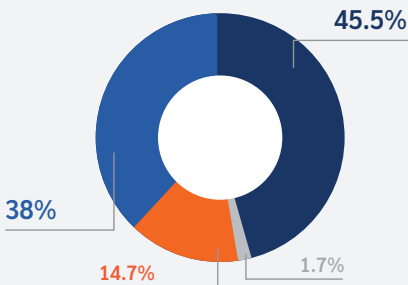
1. ตอบคำถามเกี่ยวกับการทำงานของดอกเบี้ยทบต้น ถูกต้องเพียงร้อยละ 42.4 โดยคิดเป็นร้อยละ 45.5 ในกลุ่มนักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล และร้อยละ 39.2 ในกลุ่มนักลงทุนที่ไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

* สมมติว่าคุณมีเงินในธนาคาร 1,000 บาท และมีอัตราดอกเบี้ยการออมอยู่ที่ 2% ต่อปี หลังผ่านไป 5 ปี คุณคิดว่าจะมีเงินอยู่ในบัญชีเท่าไรถ้าทิ้งเงินไว้ให้เติบโต?

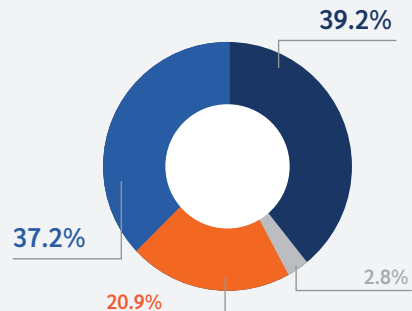
ดอกเบี้ยทบต้น



ดอกเบี้ยทบต้น นักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล



ดอกเบี้ยทบต้น นักลงทุนที่ไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล



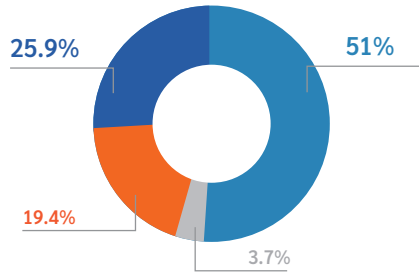
มากกว่า 1,100 บาท
 1,100 บาทพอดี
 น้อยกว่า 1,100 บาท
 ไม่รู้
 เป็นคำตอบที่ถูกต้อง

2

ตอบคำถามเกี่ยวกับการทำงานของเงินเฟ้อ ถูกต้องเพียงร้อยละ 51 โดยคิดเป็นร้อยละ 52.1 ในกลุ่มนักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล และร้อยละ 49.9 ในกลุ่มนักลงทุนที่ไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

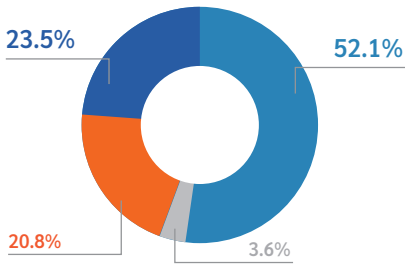
* ลองนึกภาพว่าอัตราดอกเบี้ยการออมในบัญชีของคุณคือ 1% ต่อปี ในขณะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 2% ต่อปี หลังจากผ่านไป 1 ปี ด้วยจำนวนเงินในบัญชีนี้ คุณจะสามารถใช้จ่ายได้...

เงินเฟ้อ



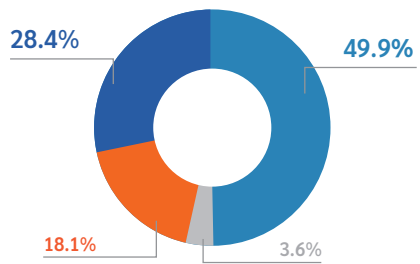
เงินเฟ้อ

นักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล



เงินเฟ้อ

นักลงทุนที่ไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล



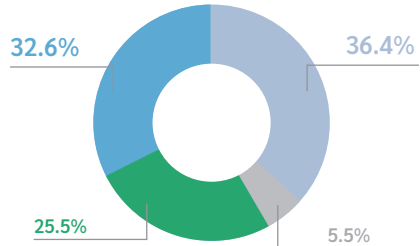
■ น้อยกว่าวันนี้ ■ เท่ากับที่มีอยู่วันนี้ ■ มากกว่าวันนี้ ■ ไม่รู้
เป็นคำตอบที่ถูกต้อง

3

ตอบคำถามเกี่ยวกับราคาพันธบัตร ถูกต้องเพียงร้อยละ 32.6 โดยคิดเป็นร้อยละ 33.6 ในกลุ่มนักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล และร้อยละ 30.7 ในกลุ่มนักลงทุนที่ไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

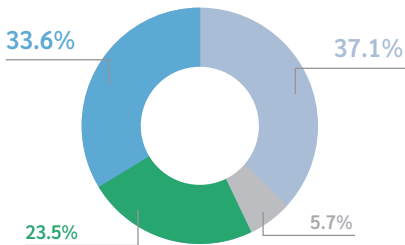
* หากอัตราดอกเบี้ยตก ราคาพันธบัตรจะเป็นอย่างไร?”

ราคาพันธบัตร



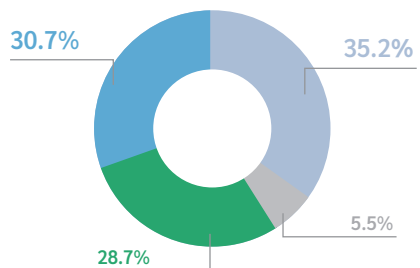
ราคาพันธบัตร

นักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล



ราคาพันธบัตร

นักลงทุนที่ไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล



■ ราคาตก ■ ราคาเพิ่มขึ้น ■ ราคายังคงเหมือนเดิม ■ ไม่รู้
เป็นคำตอบที่ถูกต้อง

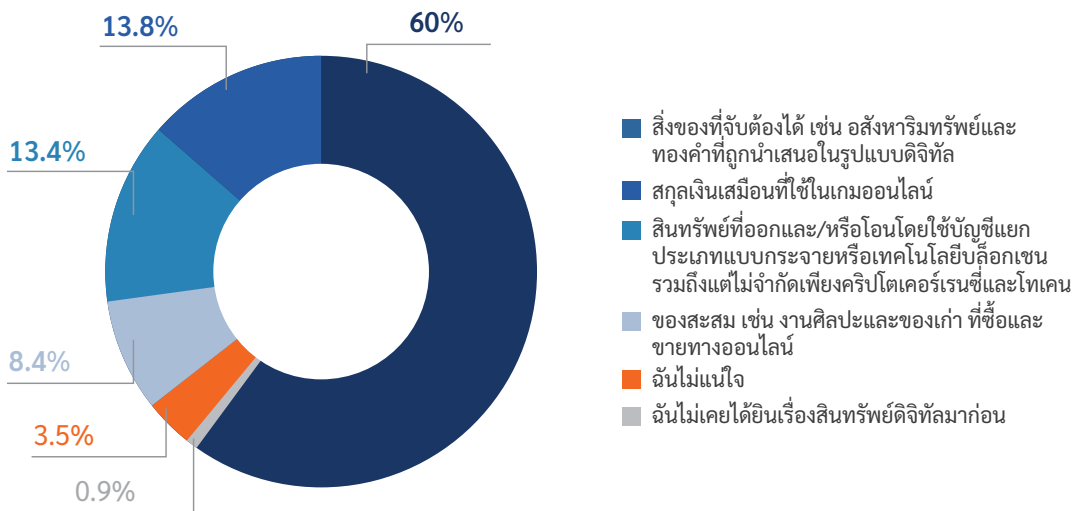
2. ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลก็ยังจำกัด โดย ยังมีความเข้าใจในลักษณะของการเป็นและการทำงานของสินทรัพย์ดิจิทัลที่ยังคลาดเคลื่อนอยู่

BOX

3.3

สินทรัพย์ดิจิทัลคืออะไร

แม้ว่าร้อยละ 60 จะเข้าใจถูกต้องว่า สินทรัพย์ดิจิทัลหมายถึง “สินทรัพย์ที่ออกและ/หรือโอนโดยใช้บัญชีแยกประเภทแบบกระจายหรือเทคโนโลยีบล็อกเชน รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงคริปโตเคอร์เรนซีและโทเคน” แต่ยังมีคนเข้าใจว่าสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นเพียงสกุลเงินเสมือนที่ใช้ในเกมออนไลน์ หรือของสะสม เช่น งานศิลปะและของเก่า ที่ซื้อและขายทางออนไลน์อยู่น้อย



BOX

3.4

ความเข้าใจในเทคโนโลยีและข้อดีข้อเสีย

ในแบบทดสอบความรู้เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลผ่านการตอบคำถามถูกผิด โดยแบ่งคำถามเป็น 2 กลุ่ม คือ ความเข้าใจเกี่ยวกับตัวเทคโนโลยีของสินทรัพย์ และความเข้าใจเกี่ยวกับข้อดีข้อเสีย พบว่า ยังมีคำถามที่เกินกว่าครึ่งยังตอบผิดหรือไม่ทราบ ได้แก่

- สินทรัพย์ดิจิทัลได้รับการคุ้มครองโดยรัฐบาล
- สินทรัพย์ดิจิทัลทำงานในระบบที่ไร้ความไว้วางใจ (ไม่มีการมีส่วนร่วมของบุคคลที่สาม)
- เมื่อคุณกดส่งสินทรัพย์ดิจิทัล สินทรัพย์นั้นจะถูกส่งไปยังผู้รับทันที

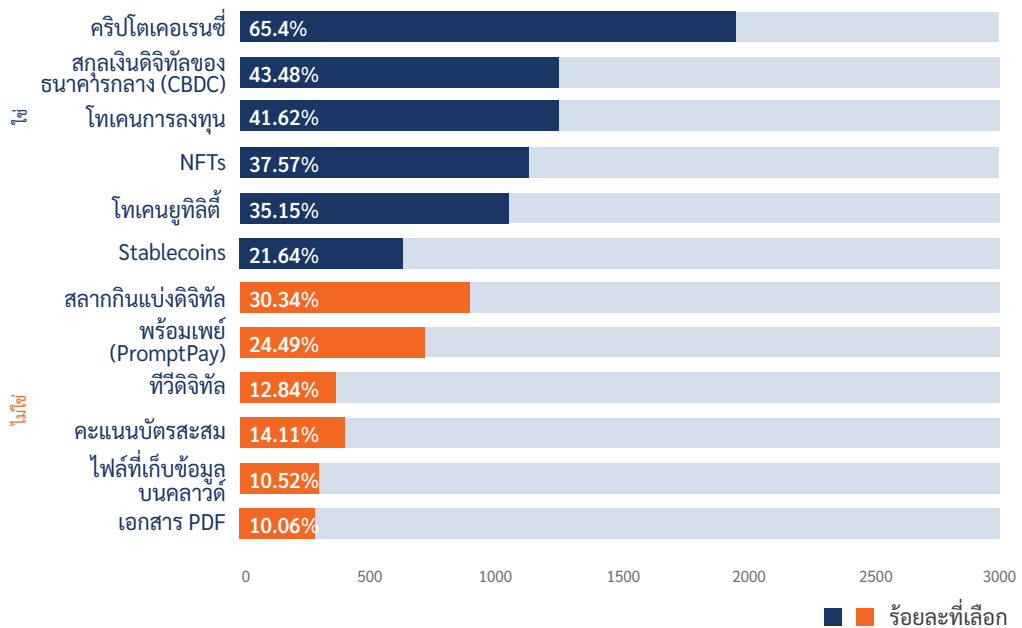
- สินทรัพย์ดิจิทัลปลอดภัยจากการโจมตีทางไซเบอร์
- คริปโตเคอร์เรนซีทั้งหมดนั้นดีต่อสิ่งแวดล้อม เนื่องจากเป็นสกุลเงินดิจิทัลมากกว่าสินทรัพย์ทางกายภาพ

คำถาม	ตอบใช่	ตอบไม่ใช่	ตอบไม่รู้		ตอบใช่	ตอบไม่ใช่	ตอบไม่รู้
จำเป็นต้องมีเทคโนโลยี Blockchain เพื่อสร้างสินทรัพย์ดิจิทัล	82.08 %	10.29 %	7.63 %	คริปโตเคอร์เรนซีมักมีการกระจายอำนาจ ช่วยลดความจำเป็นในการมีตัวกลาง เช่น ธนาคาร	73.18 %	16.69 %	10.12 %
สินทรัพย์ดิจิทัลได้รับการค้าประกันโดยรัฐบาล	39.33 %	47.93 %	12.47 %	การแปลงโทเคน (Tokenisation) ช่วยให้สามารถเป็นเจ้าของสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงได้เพียงบางส่วน ช่วยเพิ่มการเข้าถึง	66.31 %	18.22 %	15.47 %
สินทรัพย์ดิจิทัลทำงานในระบบที่ไร้ความไว้วางใจ (ไม่มีการมีส่วนร่วมของบุคคลที่สาม)	48.22 %	40.33 %	11.45 %	ราคา NFT อาจมีการโฆษณาเกินจริง และการเก็งกำไร	70.73 %	16.33 %	12.94 %
ธุรกรรมสินทรัพย์คริปโต ทั้งหมดจะถูกบันทึกไว้ในบัญชีแยกประเภทแบบกระจายที่เข้าถึงได้แบบสาธารณะ	64.22 %	23.37 %	12.41 %	คริปโตเคอร์เรนซีทั้งหมดนั้นดีต่อสิ่งแวดล้อม เนื่องจากเป็นสกุลเงินดิจิทัลมากกว่าสินทรัพย์ทางกายภาพ	67.71 %	22.24 %	10.06 %
เมื่อคุณกดส่งสินทรัพย์ดิจิทัลสินทรัพย์นั้นจะถูกส่งไปยังผู้รับทันที	70.66 %	20.84 %	8.50 %	กฎระเบียบสำหรับสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นแตกต่างกันไปทั่วโลก ซึ่งนำไปสู่ความไม่แน่นอน	72.98 %	17.96 %	9.06 %
สินทรัพย์ดิจิทัลปลอดภัยจากการโจมตีทางไซเบอร์	42.02 %	48.09 %	9.69 %				

3. เกินกว่าครึ่งยังคงเข้าใจผิดอยู่ว่า NFTs, Stablecoins, Utility Tokens, Investment Tokens และ CBDC ไม่ใช่สินทรัพย์ดิจิทัลตามกฎหมาย

จากคำถามว่าข้อใดต่อไปนี้เป็นสินทรัพย์ดิจิทัลตาม พ.ร.ก. การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามมีความเข้าใจที่ถูกต้องระดับหนึ่ง นั่นคือ เข้าใจถูกต้องว่า คริปโตเคอร์เรนซี เป็นสินทรัพย์ดิจิทัล และเข้าใจถูกต้องว่า PromptPay, Cloud Storage Files, Digital Lottery, Loyalty Card

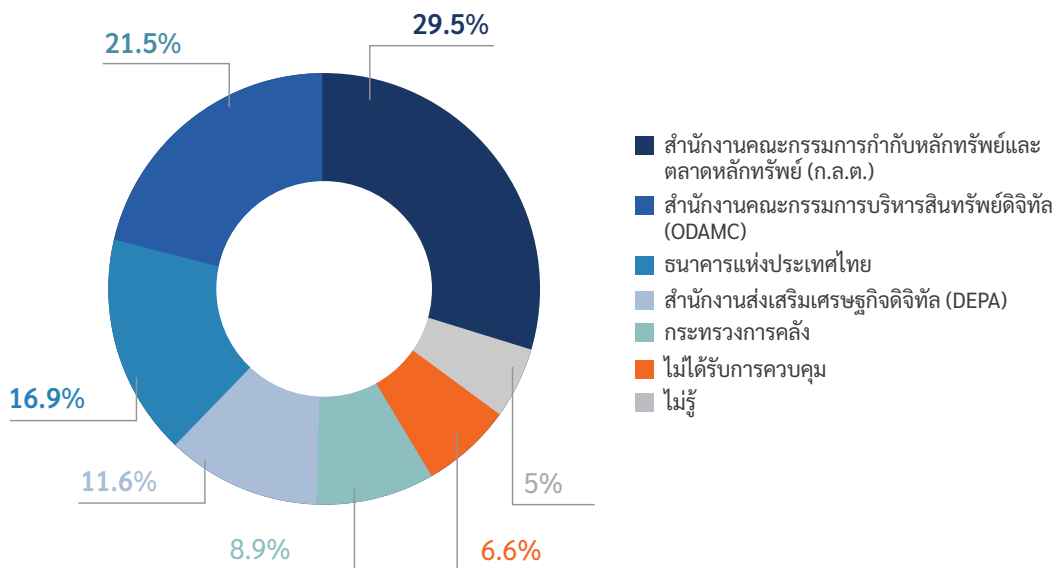
Points และ PDF documents ไม่ใช่สินทรัพย์ดิจิทัลตาม พ.ร.ก. การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 แต่ส่วนมากยังคงเข้าใจผิดอยู่ว่า NFTs, Stablecoin, Utility Tokens, Investment Tokens และ CBDC ไม่ใช่สินทรัพย์ดิจิทัลตามกฎหมายด้วย



4. นักลงทุนเพียงร้อยละ 29.5 เท่านั้นที่รู้ว่าใครกำกับดูแล

สำหรับด้านความรู้ความเข้าใจที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลนั้น พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมาก ร้อยละ 70 ไม่ทราบว่า ก.ล.ต. เป็นหน่วยงานหลักที่มีหน้าที่กำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทย โดยมีคนที่ตอบว่า ก.ล.ต. เป็นองค์กรหลักในการกำกับ

ดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลของไทย เพียงร้อยละ 29.5 เท่านั้น และมีถึงร้อยละ 21.5 ที่ตอบ ODAMC ซึ่งเป็นองค์กรที่ผู้วิจัยคิดขึ้นเองและไม่มีอยู่จริง และอีกร้อยละ 16.9 ที่ตอบธนาคารแห่งประเทศไทย



การศึกษาอื่น ๆ พบว่าความเข้าใจของนักลงทุนไทยมีจำกัดเช่นกัน

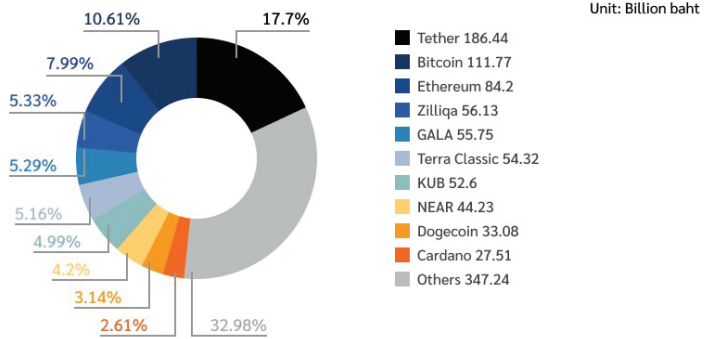
BOX

3.5

การศึกษาจากศูนย์วิจัยกรุงศรี และสถิติจาก ก.ล.ต.

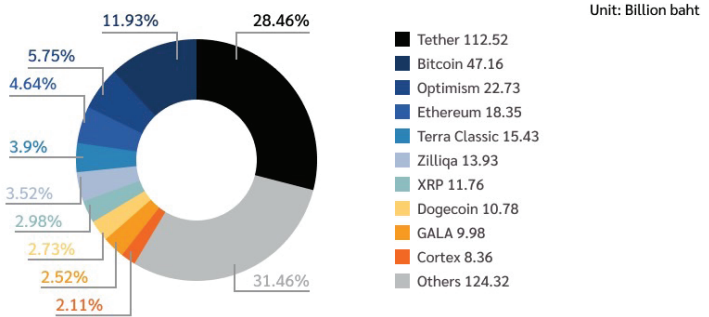
จากงานศึกษาพฤติกรรมการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลของนักลงทุนไทยของศูนย์วิจัยกรุงศรี³² ที่ได้ศึกษากลุ่มตัวอย่างจำนวน 733 คนในปีพ.ศ. 2565 กลุ่มผู้ที่มีบัญชีสินทรัพย์ดิจิทัลกว่า 1 ใน 3 ที่มีความเข้าใจที่ไม่ถูกต้อง โดยเข้าใจว่าสลากออมสินดิจิทัลนั้นเป็นสินทรัพย์ดิจิทัล ในขณะที่ 2 ใน 5 ก็ยังเข้าใจผิดว่า Stablecoin ไม่จัดเป็นสินทรัพย์ดิจิทัล แม้จะสวนทางกับตัวเลขที่ว่า Stablecoin เป็นหนึ่งในสินทรัพย์ดิจิทัลที่คนไทยซื้อขายมากที่สุดตามข้อมูลของ ก.ล.ต.³³ ทั้งในปี 2565 และยังมีสัดส่วนความสำคัญที่สูงขึ้นเรื่อย ๆ ต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน

ในปี 65 มูลค่าซื้อขายสะสมแยกตามประเภทสินทรัพย์ดิจิทัลค่อนข้างกระจายตัว Tether, Bitcoin และ Ethereum มีมูลค่าซื้อขายสูงสุดตามลำดับ (ณ 26 ธ.ค. 65)



หมายเหตุ: มูลค่าซื้อขายผ่านศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศ ปี 2565

ตั้งแต่ต้นปี - 25 ธ.ค. 66 สินทรัพย์ดิจิทัลที่ซื้อขายผ่านศูนย์ซื้อขายฯ 3 อันดับแรกได้แก่ Tether, Bitcoin และ Optimism



หมายเหตุ: - มูลค่าซื้อขายผ่านศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศ ปี 2566
- เป็นข้อมูลประมาณการ ณ วันที่ 25 ธ.ค. 66

³²ศูนย์วิจัยกรุงศรี. (2023, May 12).สินทรัพย์ดิจิทัล ตอนที่ 2 ‘พฤติกรรมชาวดิจิทัลไทยในการเทรดสินทรัพย์ดิจิทัล’.
³³สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2024). Thai Capital Market Monthly Report.

BOX

3.6

งานศึกษาของอัครวิช ครอบคอบ และ เกลินี หมั่นไรสง³⁴

เก็บข้อมูลจากผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลกลุ่มเจนเอเรชันวาย (Generation Y) หรือช่วงอายุ 18 ถึง 38 ปี จำนวน 400 คน ซึ่งชี้ให้เห็นว่านักลงทุนส่วนใหญ่มองว่าสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นการลงทุนที่มีความปลอดภัย สามารถทำได้ตลอด 24 ชั่วโมง และสามารถให้ผลตอบแทนที่ดี เป็นเงินออมในอนาคตได้ ซึ่งน่าสนใจว่าทัศนคติเหล่านี้ อาจสะท้อนความเข้าใจในตัวผลิตภัณฑ์ที่ยังไม่ถูกต้องของกลุ่มผู้ลงทุนอายุน้อยของไทยได้

ความสัมพันธ์ระหว่างความรู้กับการตัดสินใจลงทุน

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรู้ พฤติกรรมการลงทุน ทางคณะวิจัยได้จัดทำคะแนนความรู้ทางการเงินแบบถ่วงน้ำหนัก โดยนำผลจากการตอบคำถามข้างต้น มาถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนผู้ที่ตอบข้อนั้นได้ถูกต้อง (ข้อคำถามยิ่งยาก ยิ่งมีคนตอบถูกต่อน้อย ยิ่งมีน้ำหนักคะแนนมาก) และกำหนดให้มีคะแนนเต็ม 100 ตามสูตรคำนวณด้านล่างดังต่อไปนี้

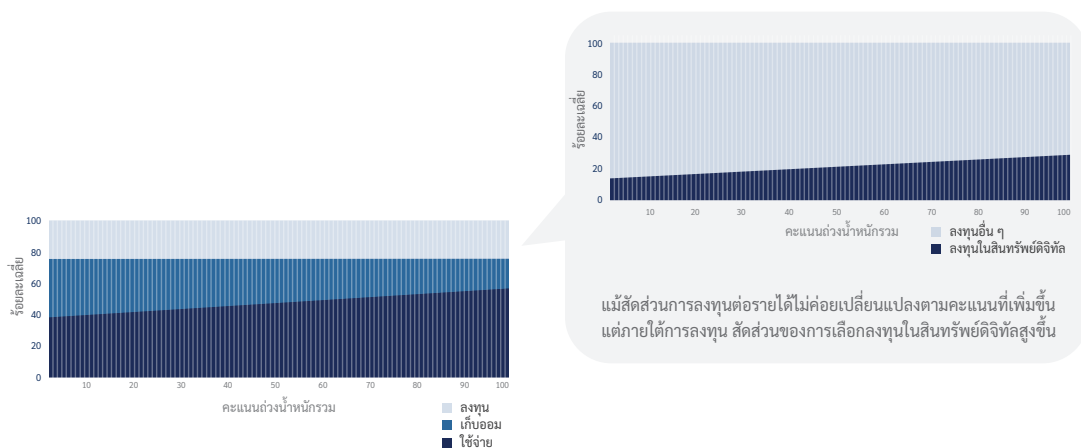
$$\left(\frac{\sum_{i=1}^n s_i * w_i}{\sum_{i=1}^n w_i} \right) * 100$$

โดย s_i หมายถึงผลการตอบคำถามแต่ละข้อ i
มีค่าเป็น 0 หรือ 1

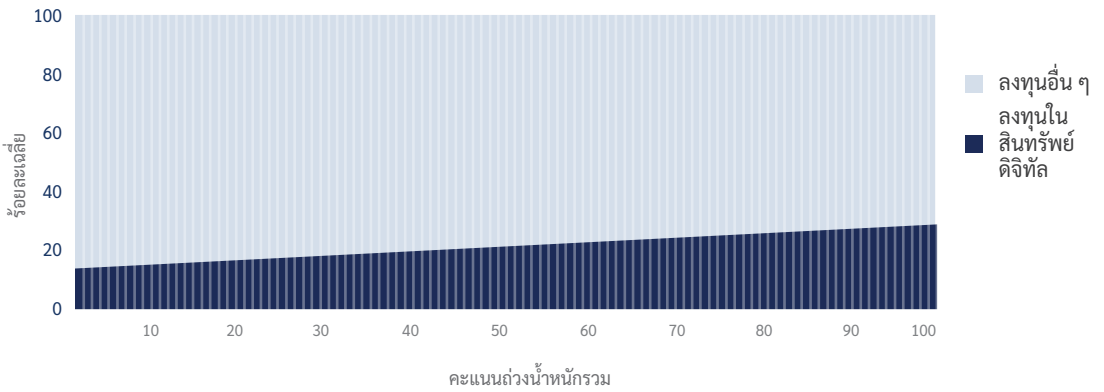
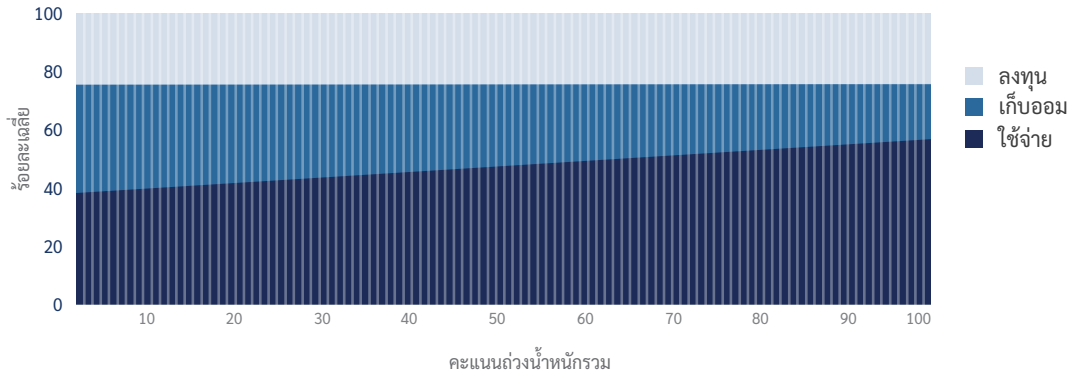
w_i หมายถึงค่าถ่วงน้ำหนักแต่ละข้อ i

ซึ่งมีค่าเท่ากับสัดส่วนของผู้ที่ตอบคำถามไม่ถูกต้อง

และนำข้อมูลแต่ละคนมาหาความสัมพันธ์ พบว่า เป็นบวกระหว่างคะแนนและสัดส่วนในการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล นั่นคือ ผู้ลงทุนที่มีคะแนนสูง มีแนวโน้มจะลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้นเท่านั้น โดยเฉลี่ยที่ 1 คะแนน จะเพิ่มสัดส่วนการลงทุนขึ้นประมาณร้อยละ 8



³⁴อัครวิช ครอบคอบ, & เกลินี หมั่นไรสง. (2023). ทัศนคติเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลของนักลงทุนช่วงเจนเอเรชันวายในประเทศไทย.

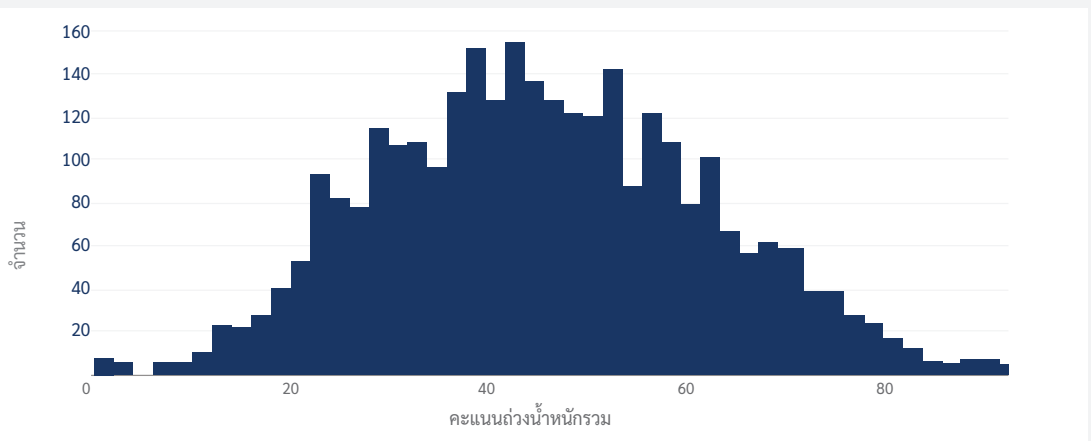


BOX

3.7

สรุปสถิติของคะแนนถ่วงน้ำหนักรวม

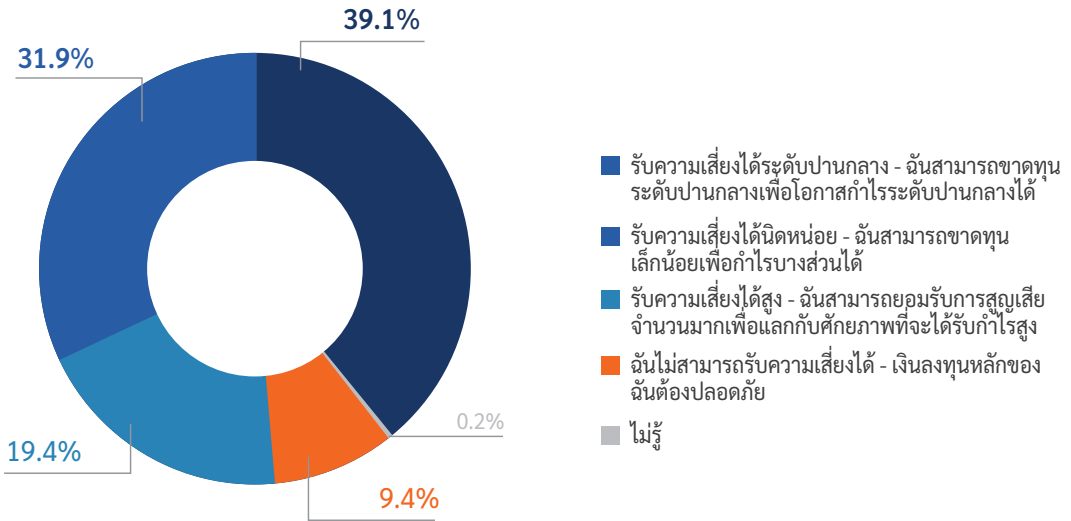
สามารถสรุปการกระจายตัวและค่าสถิติของคะแนนถ่วงน้ำหนักรวม ได้ดังตารางและภาพต่อไปนี้



ประเภทผู้ลงทุน	ค่าต่ำสุด	ค่ามัธยฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ไม่เคยลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล	1.58	42.81	99.61	43.25	17.02
เคยลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลแต่ ไม่ใช่ในช่วง 12 เดือน	1.97	46.28	90.18	47.05	17.49
กำลังลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล	1.97	47.78	95.81	48.39	15.57
อายุ	ค่าต่ำสุด	ค่ามัธยฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
18 ถึง 24 ปี	1.97	41.39	95.81	41.92	16.00
25 ถึง 34 ปี	1.58	44.28	93.32	45.61	16.60
35 ถึง 44 ปี	1.58	46.44	99.61	46.73	17.10
45 ถึง 64 ปี	2.76	48.10	95.09	48.39	15.93
65 ปี ขึ้นไป	18.16	44.25	66.45	45.82	15.32
รายได้	ค่าต่ำสุด	ค่ามัธยฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
น้อยกว่า 10,000	1.97	40.43	95.81	42.08	17.07
10,000 - 15,000	1.58	40.19	91.60	40.75	15.64
15,001 - 20,000	1.97	43.71	89.15	44.08	16.15
20,001 - 30,000	2.76	45.65	93.58	46.13	15.88
30,001 - 50,000	1.97	50.58	99.61	50.20	16.91
50,001 - 100,000	9.71	45.71	95.09	47.11	16.83
100,001 - 150,000	12.74	47.75	88.39	47.93	17.11
150,001 - 200,000	18.90	44.94	93.32	44.79	18.07
200,001 - 500,000	17.11	40.59	76.36	41.77	13.56
500,001 หรือ มากกว่า	19.12	51.65	92.84	51.35	16.74
ไม่ทราบ/ไม่ประสงค์จะตอบ	16.05	27.97	58.78	32.83	13.59

นักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล มีปัญหาเรื่องการบริหารความเสี่ยง

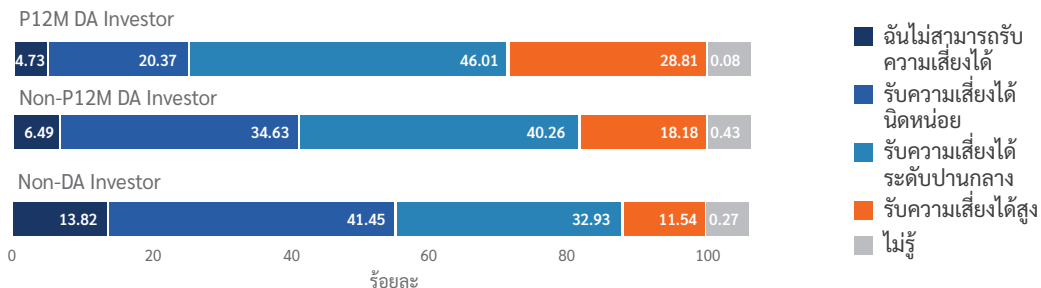
ในแบบสอบถามมีการถามเรื่องความเสี่ยง คำถามแรกให้ผู้ตอบประเมินตนเองว่าคิดว่าตนเองรับความเสี่ยงได้แค่ไหน พบว่า อันดับหนึ่งได้แก่ กลุ่มรับความเสี่ยงได้ปานกลาง (Moderate Risk) อยู่ที่ร้อยละ 39.1 ของผู้ตอบคำถามทั้งหมด ตามมาด้วยอันดับสอง กลุ่มรับความเสี่ยงได้น้อยมาก (Minimal Risk) ที่ร้อยละ 31.9 และอันดับสาม รับความเสี่ยงได้สูง (Aggressive Risk) ที่ร้อยละ 19.4



โดยเมื่อพิจารณาแยกตามประเภทของนักลงทุน พบว่าเป็นไปตามคาดการณ์ที่ว่า อัตราส่วนของคนที่รับความเสี่ยงได้สูง จำนวนมากที่สุดอยู่ในกลุ่มผู้ลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล ตามมาด้วย กลุ่มนักลงทุนที่เคยลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลแต่ไม่ใช่ในช่วง 12 เดือน และ

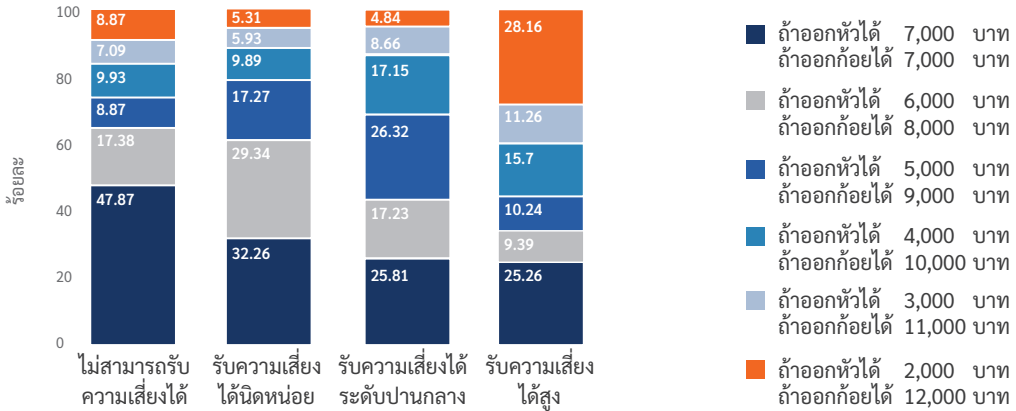
กลุ่มนักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลและในขณะเดียวกัน พบว่าอัตราส่วนของผู้สามารถรับความเสี่ยงได้น้อยมาก หรือไม่สามารถรับความเสี่ยงได้เลย (Very Conservative) สูงสุดในกลุ่มนักลงทุนที่ไม่เคยลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเช่นเดียวกัน

Risk vs Investor Classification



อย่างไรก็ตาม เมื่อให้ตอบคำถามว่า “หากมีโอกาสได้เล่นเกมทอยเหรียญเสี่ยงทาย ที่คุณต้องโยนเหรียญซึ่งมีโอกาสที่จะออกหัวหรือก้อยเท่า ๆ กัน โดยคุณจะได้รับรางวัลจากผลลัพธ์ออกมาแตกต่างกันตามแต่ละสถานการณ์ต่อไปนี้ คุณจะเลือกสถานการณ์ใด?” กลับพบความสัมพันธ์ที่ไม่ชัดเจน

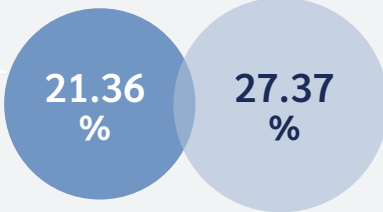
Risk vs Investor Classification



BOX
3.8

**ความไม่สอดคล้องระหว่างความเสี่ยงที่รับได้
กับพฤติกรรมการลงทุนจริง**

ร้อยละ 21.63 ของกลุ่มที่กล่าวว่า **ไม่สามารถรับความเสี่ยงได้**เลย เงินลงทุนหลักจะต้องปลอดภัย (Very Conservative)

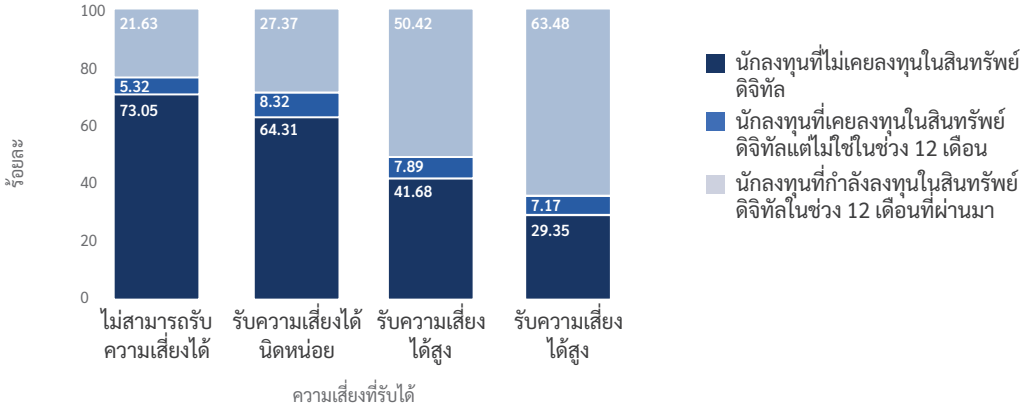


ร้อยละ 27.37 ของกลุ่มที่**รับความเสี่ยงได้เล็กน้อย**สามารถขาดทุนเล็กน้อยเพื่อกำไรบางส่วนได้ (Minimal Risk)

เป็นผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งอาจไม่ใช่ประเภทสินทรัพย์ที่เหมาะสมกับคนกลุ่มนี้ สอดคล้องกับงานศึกษาของอัครวิทย์ ครอบคอบ และเกสินี หมั่นไธสง³⁵ ที่เก็บข้อมูลจากผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลกลุ่มเจนเนอเรชันวาย (Generation Y) หรือช่วงอายุ 18 ถึง 38 ปี จำนวน 400 คน ซึ่งให้เห็นว่านักลงทุนส่วนใหญ่มองว่าสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นการลงทุนที่มีความปลอดภัย สามารถทำได้ตลอด 24 ชั่วโมง และสามารถให้ผลตอบแทนที่ดี เป็นเงินออมในอนาคตได้ ซึ่งน่าสนใจว่าทัศนคติเหล่านี้ อาจสะท้อนความเข้าใจในตัวผลิตภัณฑ์ที่ยังไม่ถูกต้องของกลุ่มผู้ลงทุนอายุน้อยของไทยได้

³⁵อัครวิทย์ ครอบคอบ, & เกสินี หมั่นไธสง. (2023). ทัศนคติเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลของนักลงทุนช่วงเจนเนอเรชันวายในประเทศไทย.

ส่วนในกลุ่มที่มองว่าตัวเองสามารถรับความเสี่ยงได้สูงที่สุด โดยสามารถยอมรับการสูญเสียจำนวนมากเพื่อแลกกับศักยภาพที่จะได้รับกำไรสูง ก็มีถึงร้อยละ 29.35 ที่ไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล และร้อยละ 7.17 ที่เคยลงทุนและไม่ได้ลงทุนอีกต่อไป เป็นข้อค้นพบที่น่าสนใจ

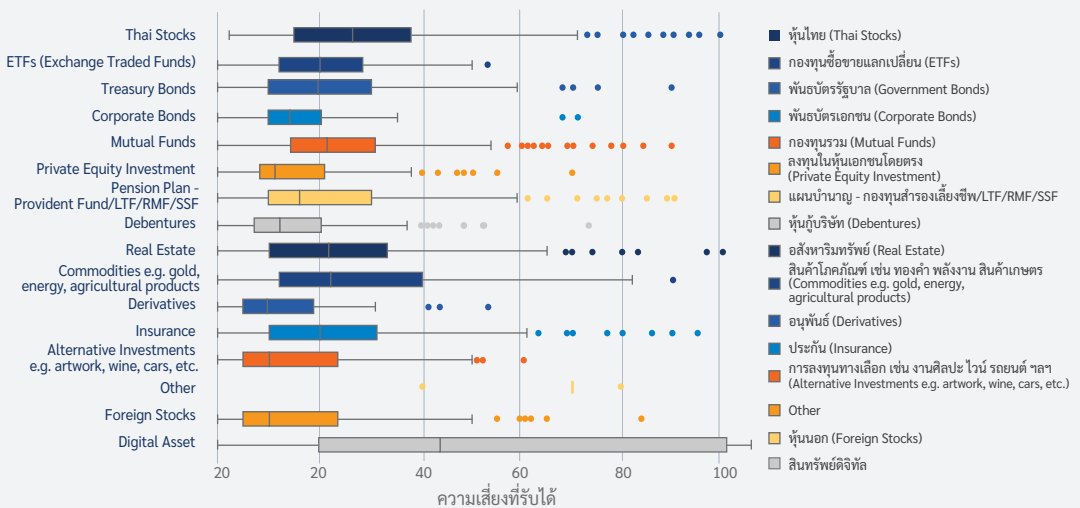


BOX

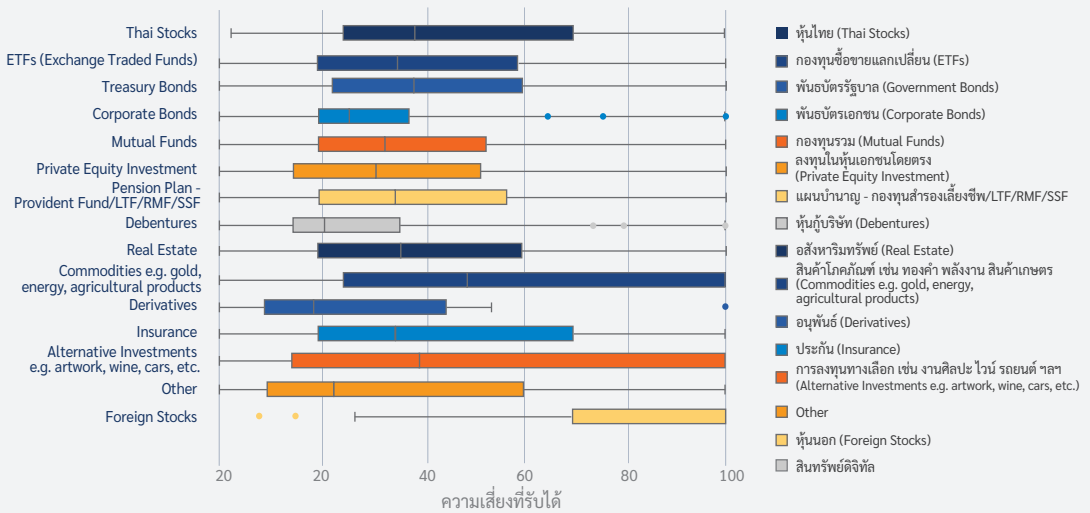
3.9

พอร์ทการลงทุนเน้นหนักไปทางสินทรัพย์ดิจิทัล

ครึ่งหนึ่งของนักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเกินร้อยละ 40 ของพอร์ทการลงทุนทั้งหมด โดยจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่ามีคนถึง 211 คน หรือประมาณร้อยละ 13.8 ของผู้ตอบแบบสอบถามที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล โดยที่ไม่เคยลงทุนอย่างอื่นเลย



ค่าเฉลี่ยสัดส่วนการลงทุน ของนักลงทุนที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล



ค่าเฉลี่ยสัดส่วนการลงทุน ของนักลงทุนที่ไม่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

ข้อค้นพบนี้ สอดคล้องกับการจัดทำแบบสำรวจความสนใจสินทรัพย์ดิจิทัลของประชาชนชาวไทยในปี 2564 ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)³⁶ โดยดำเนินการด้วยวิธี Social Intelligence Analytics (SIA) เข้าถึงข้อมูลผ่าน 1. การเก็บข้อมูลบนช่องทาง Social Media 2. การ Search Data และ 3. การทำ Community Survey โดยงานศึกษานี้ของ ก.ล.ต. พบว่า ภาพนักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลขาดการกระจายการลงทุนความเสี่ยงการลงทุนไปในสินทรัพย์ประเภทอื่น แต่ให้นำหนักการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพียงอย่างเดียวหรือเป็นหลัก และมีแนวโน้มหวังเก็งกำไรระยะสั้นหรือตามกระแสสังคม

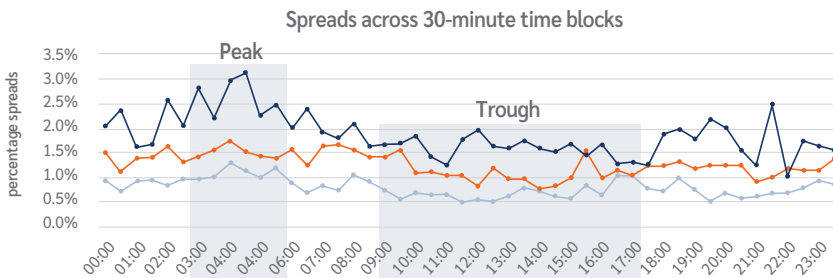
³⁶พงศธร ปริญญาวิเศษชัย. (2022). เผยผลสำรวจความสนใจสินทรัพย์ดิจิทัลของประชาชนชาวไทย พบ 46% มุ่งเก็งกำไร. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.

การเลือกใช้ศูนย์ซื้อขายของไทย อาจสะท้อนให้เห็นถึงความไม่เข้าใจในกลไกตลาด

งานศึกษาของคณะวิจัยจากจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และทีมวิจัยจากสำนักงานก.ล.ต.³⁷ ศึกษาค่า Bid-ask Spread เพื่อดูประสิทธิภาพของกระดานซื้อขาย โดยคำนวณจากส่วนต่างระหว่างราคา Bid จากผู้เสนอซื้อ และราคา Ask จากผู้เสนอขาย ค่าความต่างนี้ หากต่ำ แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพและความสามารถในการแลกเปลี่ยนซื้อขายที่ตรงกับความต้องการที่แท้จริงของ

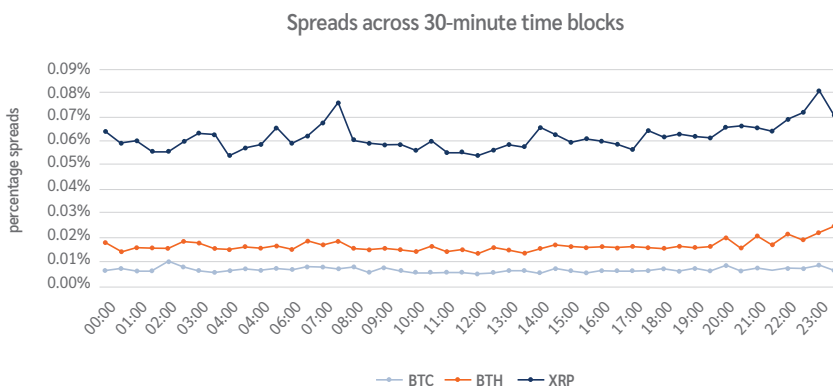
ผู้ค้า โดยของไทย ค่า Bid-spread ของกระดานซื้อขาย สำหรับการซื้อขาย Bitcoin ในแต่ละวัน พบว่าสูงกว่า ของต่างประเทศมาก ซึ่งข้อมูลจากกระดานไทยที่มีประสิทธิภาพดีที่สุด มีช่วงค่าอยู่ที่ร้อยละ 0.5 ถึง 1.25 ในขณะที่ค่าของกระดานต่างประเทศ เช่น Kraken แทบไม่พบความแตกต่างของ Spread ในแต่ละช่วงเวลา และมีค่าอยู่ในช่วงร้อยละ 0.005 - 0.01 เท่านั้น

Estimated results of the percentage spreads from the panel data regressions



The result is estimated for "Exchange 1"; Month = Jan 2021; volume per 30-min block = 3.5m baht for BTC, 2.4m baht for ETH and 1.6m baht for XRP; volatility per 30-min block = 0.009% for BTC, 0.3% for ETH and 0.097% for XRP.

Percentage spread of Kraken exchange markets

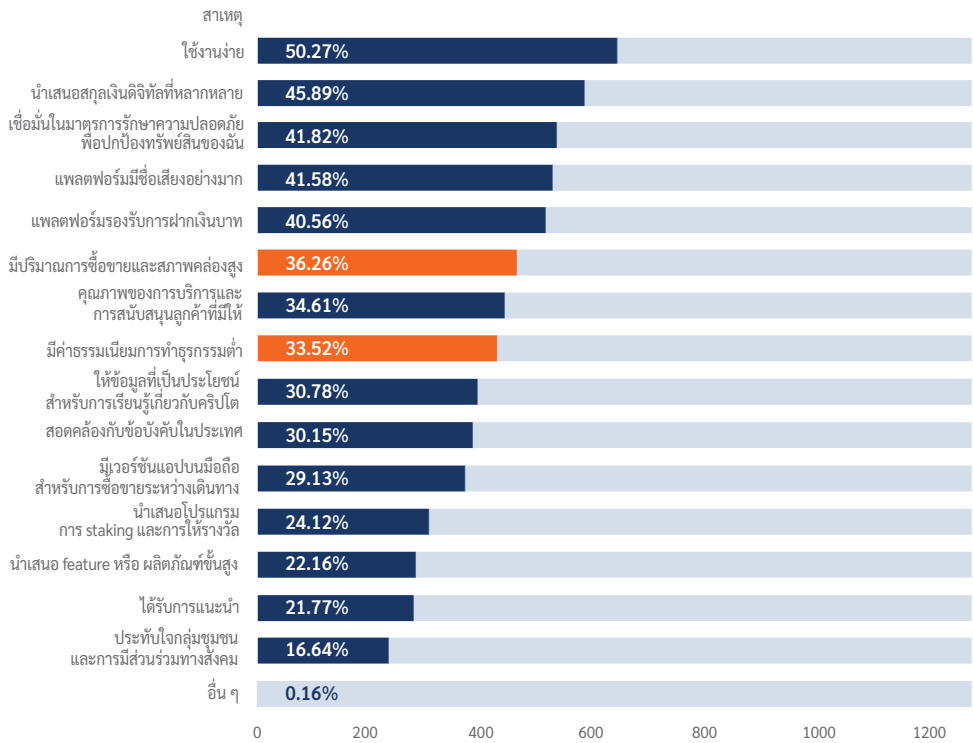


No significant differences of spreads over time

ที่มา : Ratanabanchuen, R. et al. (2021). Digital Assets in Thailand: Insights from transaction-level exchange data.

³⁷Ratanabanchuen, R. et al. (2021). Digital Assets in Thailand: Insights from transaction-level exchange data.

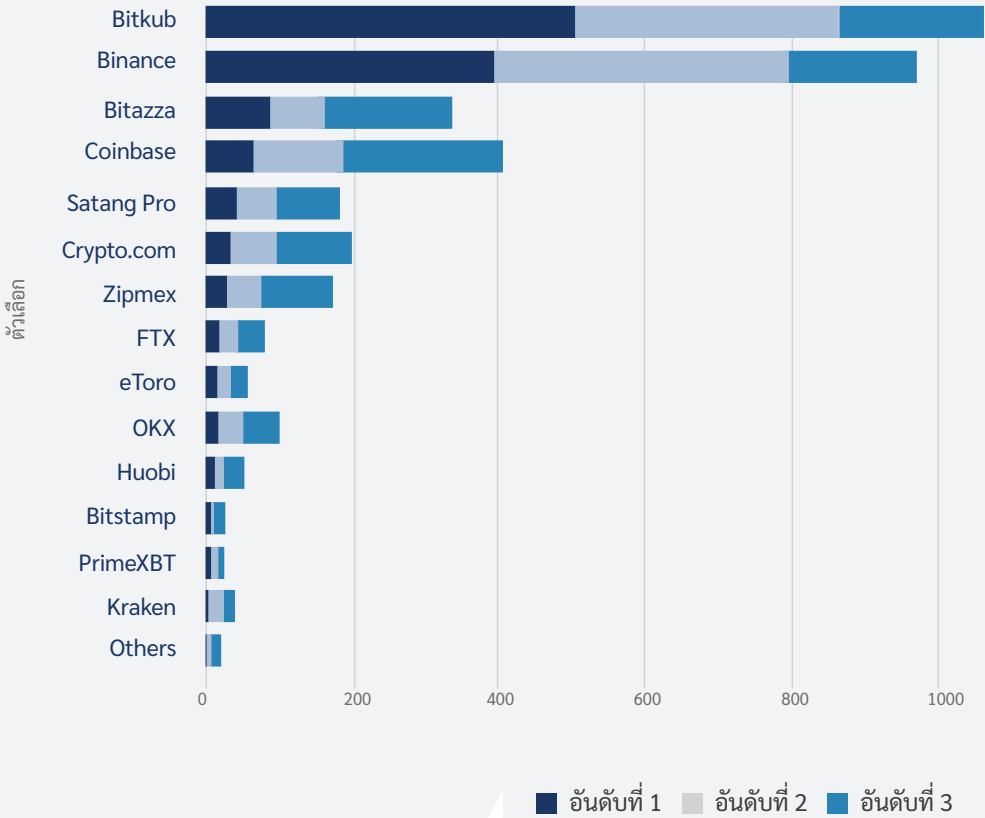
จากแบบสอบถาม ที่ให้เลือกสาเหตุว่าทำไมถึงเลือกใช้แพลตฟอร์มซื้อขายแต่ละแห่ง โดยเลือกได้ไม่จำกัดข้อ พบว่า ผู้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลให้ความสนใจในสภาพคล่องและค่าธรรมเนียมค่อนข้างน้อยในการเลือกใช้ศูนย์ซื้อขาย โดยคิดเป็นร้อยละ 36.26 และ 33.52 ตามลำดับเท่านั้น โดยอันดับที่ 1 ที่ถูกเลือกมากที่สุดได้แก่ ความง่ายของการใช้แพลตฟอร์ม ตามมาด้วยอันดับสอง ความหลากหลายของสกุลเงินดิจิทัล และอันดับสาม ความเชื่อมั่นในการรักษาความปลอดภัยของแพลตฟอร์ม



อันดับ



สอดคล้องกับคำถามตัวเลือกการเลือกใช้แพลตฟอร์มที่ว่า **อันดับ 1** ยังคงเลือกใช้ศูนย์ซื้อขายไทย



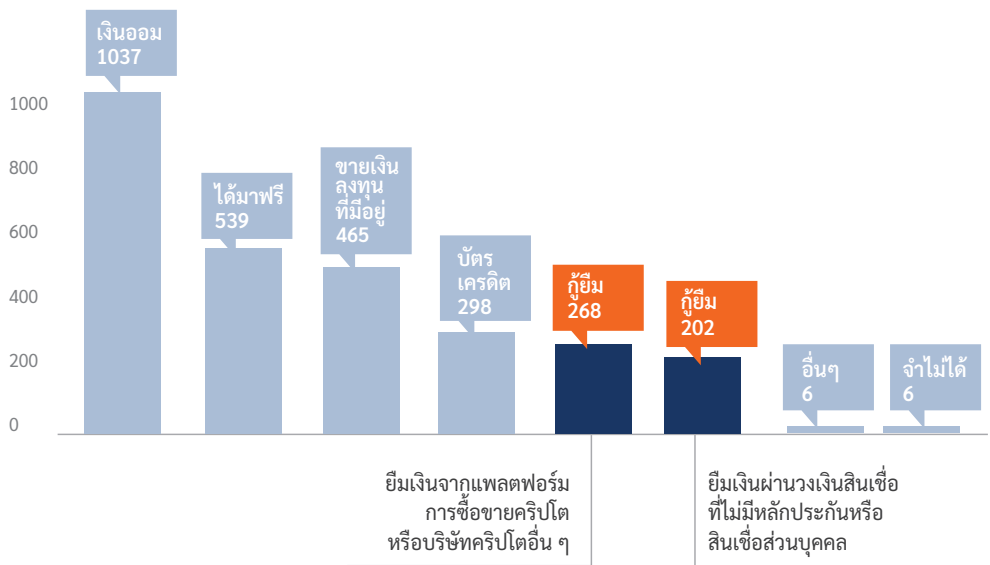
ดังนั้น จึงเป็นที่น่าสนใจว่าการตัดสินใจเลือกใช้กระดานของนักลงทุนไทยนั้น ได้มีการพิจารณาและทราบถึงปัจจัยเรื่องประสิทธิภาพของกระดาน ซึ่งส่งผลต่อการซื้อขายที่ตรงกับความต้องการและได้ราคาหรือไม่





แหล่งเงินทุนที่มีจากการกู้ยืม

และสุดท้ายนี้ ยังพบว่า ในบรรดานักลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล มีผู้ลงทุนหลายคนที่มีแหล่งที่มาเงินทุนมาจากการกู้ยืม โดยจากผู้ลงทุนทั้งสิ้น 1,291 คน พบว่ามีคนกู้จากแพลตฟอร์มการซื้อขายคริปโตหรือบริษัทคริปโตอื่น ๆ กว่า 268 คน คิดเป็นร้อยละ 20.7 และกู้ยืมเงินผ่านวงเงินสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกันหรือสินเชื่อส่วนบุคคล กว่า 202 คน คิดเป็นร้อยละ 15.6 ซึ่งแหล่งที่มาของเงินลงทุนที่มาจากจากการกู้ยืมเงินนั้นนับว่าเป็นประเด็นที่น่าห่วงกังวล เพราะตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลมีความผันผวนและอ่อนไหวต่อระดับการเปลี่ยนแปลงของราคา หากการกู้ยืมนี้ มาจากความเข้าใจในผลิตภัณฑ์อย่างถ่องแท้ เช่น มีความรู้ในเทคโนโลยีอย่าง DeFi ก็ดีไป แต่ถ้าหากมาจากการหวังเก็งกำไรระยะสั้นโดยไม่มีความรู้ ย่อมก่อให้เกิดความสูญเสียไม่น้อย



4

The Gap : ช่องว่างที่เรามองเห็น

นักลงทุนมีความคิดที่เป็นบวกต่อสินทรัพย์ดิจิทัล

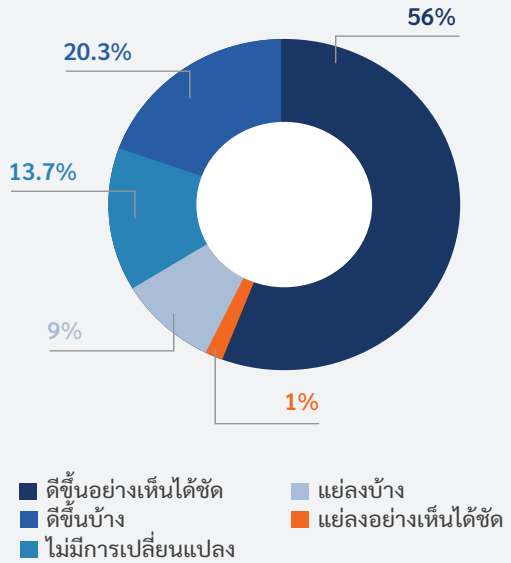
แม้ความรู้ความเข้าใจของนักลงทุนไทยอาจจะยังไม่เป็นที่น่าพอใจ แต่ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลในไทยยังมีโอกาสที่โตได้แน่ จากแบบสอบถามพบว่า

BOX

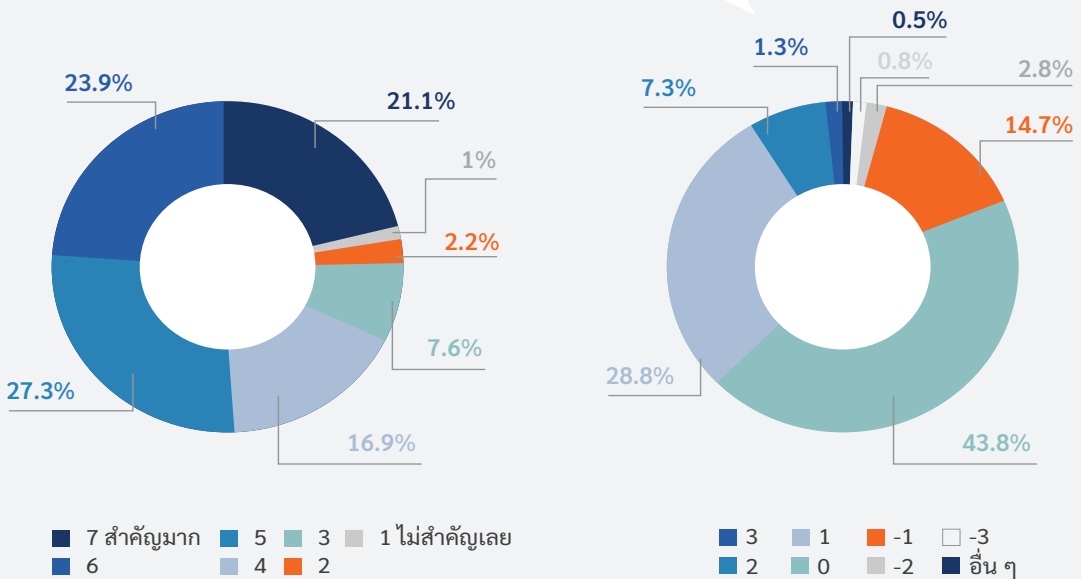
4.1

มุมมองนักลงทุนต่อสินทรัพย์ดิจิทัล

ร้อยละ 86.3
คิดว่าตลาดสินทรัพย์
ดิจิทัลจะดีขึ้น

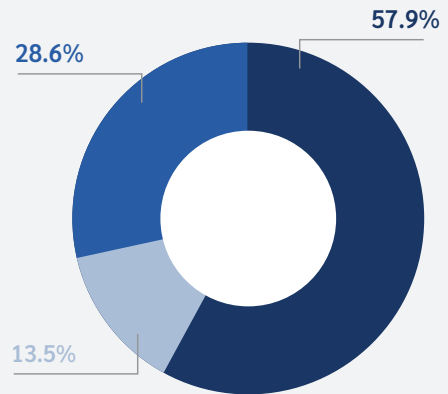


ร้อยละ 76.3
คิดว่าสินทรัพย์นี้จะมี
ความสำคัญในอนาคต
โดยร้อยละ 38 คิดว่าจะสำคัญยิ่ง
ขึ้นกว่าในปัจจุบัน*
(โดยมีเพียงร้อยละ 18.2 ที่คิดว่า
ความสำคัญจะลดลง)



*จากการคำนวณการเปลี่ยนแปลง ระหว่างความสำคัญในปัจจุบัน และความสำคัญในอนาคต

- ลงทุน
- อาจจะลงทุน
- ไม่ลงทุน



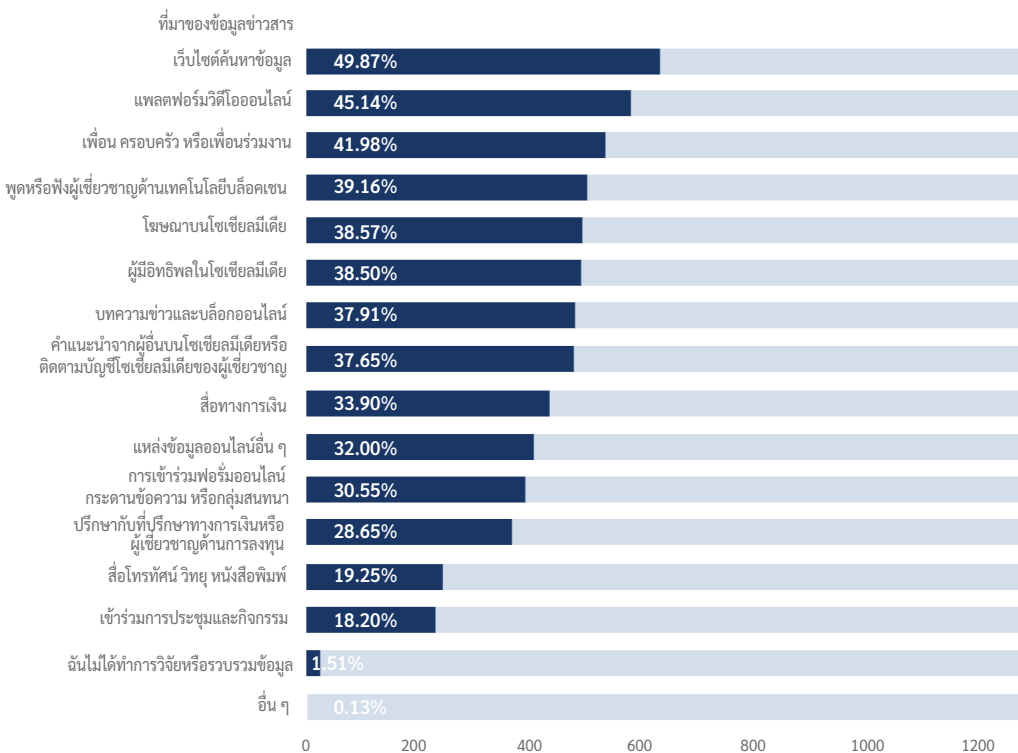
ผู้ลงทุนที่ปัจจุบันไม่ได้ลงทุนกว่า
ร้อยละ 86.5 มีแผนหรืออาจจะ
แผนลงทุนในอีก 12 เดือนข้างหน้า

ดังนั้น การพัฒนาช่องทางการลงทุนและทำให้ตลาดมีความน่าเชื่อถือที่ดี ย่อมสามารถดึงเงินทุนจากกลุ่มที่ไม่เคยลงทุนมาได้ เช่น กลุ่มรายได้สูง (เงินเดือนมากกว่า 50,000 บาทต่อเดือน) ที่ปัจจุบันเพียงร้อยละ 55 เท่านั้นที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลอยู่ หากร้อยละ 45 ที่เหลือนั้นตัดสินใจเข้าสู่ตลาดแล้ว ย่อมเกิดเป็นมูลค่าการลงทุนที่เป็นผลดีต่อตลาดยิ่งขึ้น

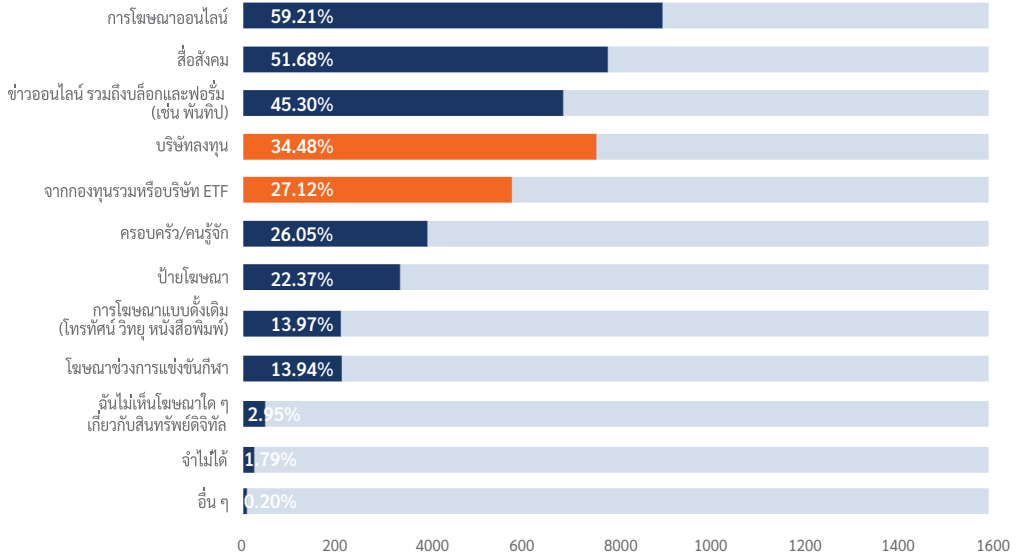


นักลงทุนมีความคิดที่เป็นบวกต่อสินทรัพย์ดิจิทัล

เมื่อสอบถามนักลงทุน พบว่าในนักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล จะเห็นข้อมูลข่าวสารและเรียนรู้จากช่องทางอันดับที่หนึ่ง คือ Search Engine คิดเป็นร้อยละ 49.87 อันดับที่ 2 คือ Online Video คิดเป็นร้อยละ 45.14 และอันดับที่ 3 คือ เพื่อน ครอบครัว คนใกล้ชิด คิดเป็นร้อยละ 41.98 แสดงให้เห็นว่า ผู้เล่นส่วนหนึ่งที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลมักเป็นนักลงทุนที่มีความทันสมัยและเรียนรู้หาข้อมูลด้วยตัวเอง ทำให้ทุกคนสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างค่อนข้างเท่าเทียมกับผ่านอินเทอร์เน็ตและลงทุนด้วยตนเองได้ ซึ่งต่างจากพฤติกรรมการลงทุนแบบดั้งเดิมที่ยังมีบางส่วนนิยมการลงทุนแบบกองทุน หรือผ่านผู้แนะนำ ซึ่งพบว่านักลงทุนขอคำปรึกษาจากที่ปรึกษาทางการเงิน ก่อนตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ที่ร้อยละ 28.65

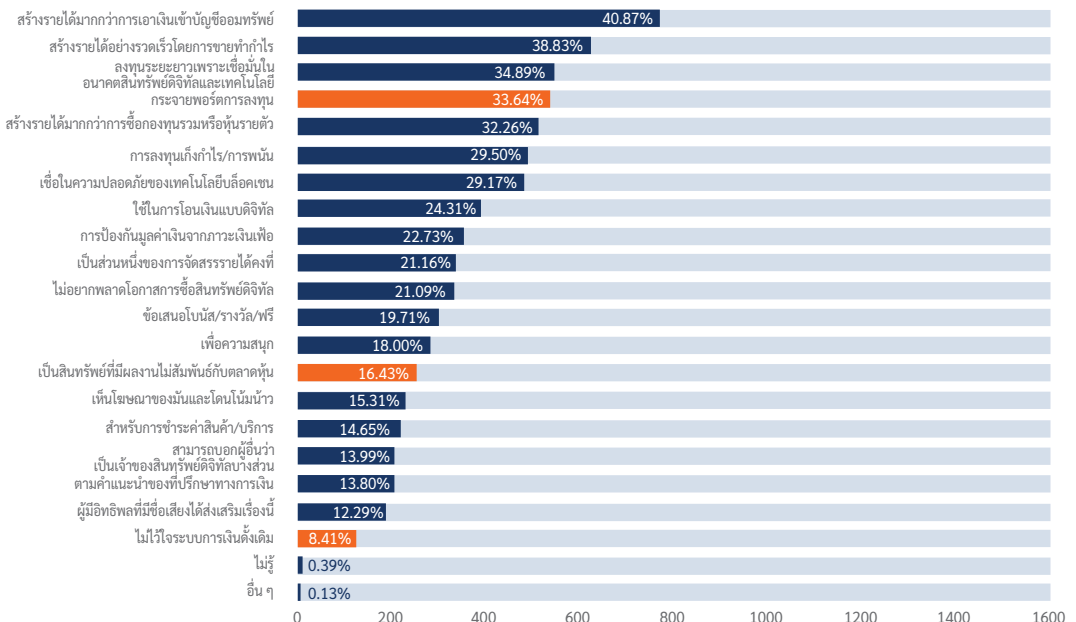


อย่างไรก็ดี ตัวเลขของบทบาทของที่ปรึกษาทางการเงินนั้น สะท้อนให้เห็นถึงช่องว่างโอกาสเช่นเดียวกัน โดยเมื่อสอบถามนักลงทุนทั้งที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลและไม่ได้ลงทุน พบว่าผู้ลงทุนพบเห็นคำโฆษณาของบริษัทลงทุน และกองทุนรวมหรือบริษัท ETF คิดเป็นร้อยละ 34.48 และ 27.12 ตามลำดับ ดังนั้น สามารถมองอีกมุมได้ว่า บริษัทเหล่านี้ มีความสามารถเข้าถึงกลุ่มนักลงทุนได้ดี และหากได้เข้ามามีบทบาทมากขึ้นย่อมสามารถทำให้ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลโตได้

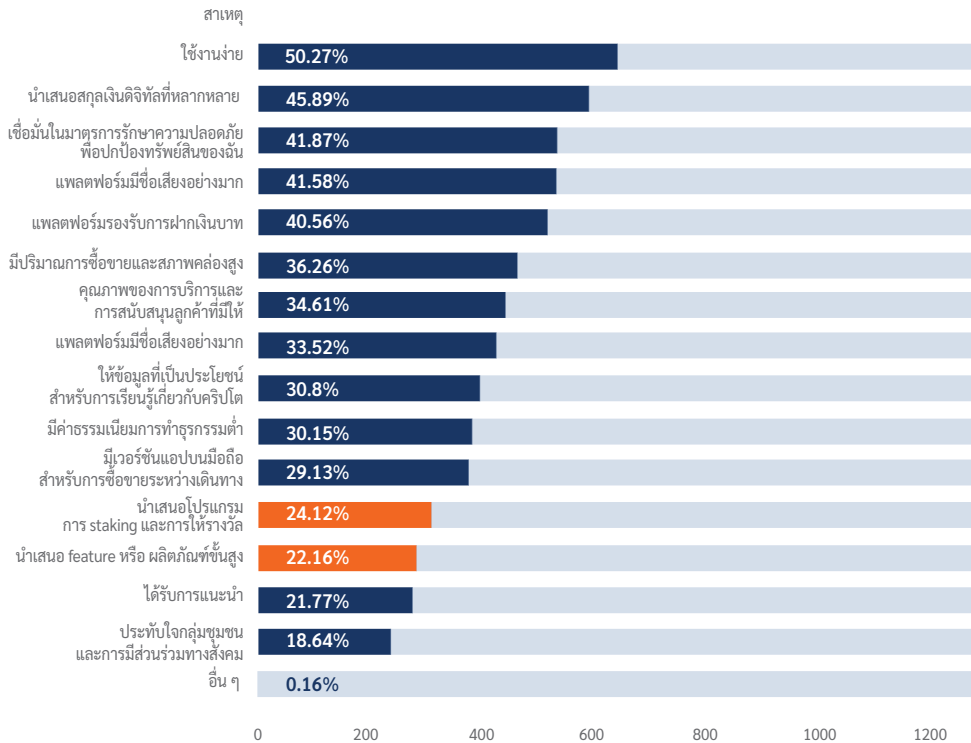


นักลงทุนยังหาช่องทางลงทุนใหม่ ๆ และกระจายความเสี่ยงเสมอ

แม้เหตุผลที่คนลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลมากที่สุดในแบบสอบถามของคณะวิจัยจะยังเป็นการเก็งกำไรระยะสั้น แต่เราก็คพบว่า ร้อยละ 16.43 เลือกเพราะผลตอบแทนไม่มีสัมพันธ์กับตลาดหุ้น ร้อยละ 33.64 เลือกเพราะต้องการกระจายความเสี่ยง และร้อยละ 8.4 เลือกเพราะไม่เชื่อมั่นในระบบเดิม



ร่วมกับข้อค้นพบที่ว่า ผู้ลงทุนบางส่วนเลือกใช้แพลตฟอร์มจากคุณสมบัติเพื่อใช้บริการ DeFi ที่เป็นเทคโนโลยีที่ล้ำสมัยกว่าเช่นกัน โดยผู้ลงทุนกว่าร้อยละ 22.16 เลือกใช้เพราะมีผลิตภัณฑ์ Advance และร้อยละ 24.12 เพราะนำเสนอโปรแกรมการ Staking และการให้รางวัล ฉะนั้นจำเป็นต้องยอมรับว่า พฤติกรรมการลงทุนของคนไทยนั้นเปลี่ยนไปจากตลาดทุนดั้งเดิมบ้างแล้ว ดังนั้นหากไม่สนับสนุนเครื่องมือการลงทุนใหม่ ๆ ผลประโยชน์จากเงินทุนพวกนี้อาจจะถูกนำไปพัฒนาที่ต่างประเทศทั้งหมด



5 Our Next Steps: ทำอย่างไรประเทศไทย จึงจะไม่พลาดโอกาสนี้

จากการนำเทคโนโลยีบล็อกเชนมาใช้ในระบบเศรษฐกิจ เกิดเป็นประโยชน์ต่อตลาดเงินและตลาดทุนในเชิงประสิทธิภาพและการเข้าถึงอย่างมาก โดยต่อตลาดเงิน จะเกิดประสิทธิภาพจากความสามารถในการชำระเงินอย่างไร้พรมแดนและต้นทุนต่ำ จากระบบอัตโนมัติและการตัดตัวกลางที่ไม่จำเป็น และจะเกิดการเข้าถึง ที่ผู้ใช้จะสามารถเข้าถึงสินค้า บริการทางการเงินที่หลากหลาย เกิดเป็นช่องทางสินเชื่อบริการทางเลือก (Alternative Lending) มากมาย

ประโยชน์ต่อตลาดทุนก็เช่นเดียวกัน ที่ประสิทธิภาพและการเข้าถึงก็จะมีสูงขึ้นได้มาก เนื่องจากในตลาดทุนที่ไร้พรมแดน ย่อมทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์ของทั้งโลกเชื่อมต่อกัน ทำให้เกิดประสิทธิภาพจากความสามารถในการซื้อขายได้ตลอดเวลา และเกิดเป็นสภาพคล่อง (Liquidity) ที่ลึกและหนาได้ง่ายกว่าเดิมจากตลาดที่ขนาดใหญ่กลายเป็นตลาดโลก ซึ่งคุณสมบัตินี้จะมีมีความหมายมากสำหรับนักลงทุนในประเทศที่มีขนาดเล็กอย่างไทย และเกิดการเข้าถึงเพิ่มขึ้นสำหรับผู้เล่นหลายฝ่าย โดยนักลงทุนจะมี

โอกาสการลงทุนที่เพิ่มขึ้นจากช่องทางที่หลากหลาย สามารถเข้าถึงสินทรัพย์ที่มูลค่าสูง สภาพคล่องต่ำ หรือโอกาสการลงทุนที่ปกติเข้าถึงได้ยากมากหากไม่มีช่องทาง เช่น การลงทุนในบริษัท startup ได้ง่ายขึ้นผ่านการ Tokenisation ในขณะเดียวกัน ธุรกิจต่าง ๆ ก็จะสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนในวิธีใหม่ ๆ ได้ โดยผู้เล่นทั้งสองฝ่าย จะสามารถเลือกลงทุนที่มีลักษณะและความเสี่ยงที่ตรงกับความต้องการแต่ละฝ่ายที่สุดได้อีกด้วย

ด้วยเหตุนี้ นานาประเทศจึงมีการปรับตัว แข่งขันกันเพื่อขึ้นเป็นผู้นำด้านสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งการเป็นผู้นำในตรงนี้มีมีความสำคัญ เพราะด้วยคุณสมบัติของเทคโนโลยี Decentralised ที่มีจุดเด่นคือความไร้พรมแดนของผู้ใช้งาน ผู้ลงทุน และผู้ผลิต ที่จะสามารถอยู่ที่ไหนก็ได้ ทำให้ผู้พัฒนาสามารถเลือกได้ว่าไปอยู่ที่ใดจะได้ประโยชน์ที่สุด โดยยอมพิจารณาทั้งปัจจัยด้านการกำกับดูแลภาษี แหล่งเงินทุน ความยากง่ายในการทำธุรกิจ ซึ่งการตัดสินใจนี้จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจและเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ



ได้ไม่มากก็น้อย เพราะจะเป็นวงจรเสริมกำลัง (Reinforcing Loop) จากที่โตมีการพัฒนาอยู่ ที่นั่นจะเกิดเป็น Ecosystem ซึ่งต้องบอกว่าในอนาคตถัดไป ความร่วมมือ (Collaboration) และสังคม (Community) มีความสำคัญมากในการพัฒนาความคิดและต่อยอด ประกอบกับการทำงานยุคใหม่ที่มีความยืดหยุ่นและไร้พรมแดน นิยมจัดตั้งเป็นโครงการ ๆ ไป ทำให้สามารถดึงแรงงานและมันสมองมาจากที่ไหนก็ได้ ซึ่งความสามารถของคนเป็นทุนที่มีความสำคัญอย่างมากในอุตสาหกรรมนี้

ภูมิภาคเอเชียเป็นภูมิภาคที่มีความตื่นตัวมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งสิงคโปร์และฮ่องกง ต่างพัฒนานโยบายใหม่ ริเริ่มโครงการนำร่องเพื่อดึงตัวผู้พัฒนาและนักลงทุน ซึ่งบริษัทในไทยหลายแห่งก็ได้รับเชิญให้ไปดูงานเป็นจำนวนมาก อีกทั้งธุรกิจของไทยบางรายก็ไปจัดตั้งที่สิงคโปร์แทน เพราะมีกระบวนการทำธุรกิจที่ง่ายและเอื้อสิทธิประโยชน์มากกว่า ซึ่งก็ทำให้เงินก็ไปหมุนในตลาดต่างประเทศแทน จึงเห็นได้ว่านอกเหนือจากไทยจะไม่สามารถดึงนักลงทุนและผู้พัฒนาต่างชาติเข้ามาได้แล้ว แต่ไทยก็อาจจะยังเสียโอกาสนี้ออกไปให้ต่างประเทศด้วย

ดังนั้น ประเทศไทยต้องปรับตัวให้เร็วและตรงจุด ไม่งั้นนั่นก็จะพลาดโอกาสไปอย่างน่าเสียดาย เพราะคนไทยนั้นมีความตื่นตัวต่อสินทรัพย์ดิจิทัลเป็น

อันดับต้น ๆ ของโลก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเด็นที่มีความล้ำหน้าอย่าง Decentralised Finance อีกทั้งไทยก็ยังมีผู้พัฒนาค่อนข้างมากด้วย มีทั้งผู้พัฒนาด้าน DeFi ด้าน Oracle ส่วนฝั่งนักลงทุน ทั้งรายย่อยและรายใหญ่ ที่ต่างมีความเห็นที่เป็นบวกต่อตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล แต่ถึงอย่างไร ก็ไม่เชื่อว่าไทยจะละเลยความเสี่ยงจากสินทรัพย์ดิจิทัลได้ เพราะจากผลการสำรวจความรู้ความเข้าใจในการศึกษานี้ พบว่านักลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลจำนวนมากยังขาดความรู้พื้นฐานทางการเงิน ขาดการกระจายความเสี่ยง และไม่ได้ให้ความสำคัญด้านความปลอดภัยของสินทรัพย์เท่าที่ควร รวมถึงในอดีตที่ผ่านมาก็มีกรณีศึกษาที่ล้มเหลว หรือมีการกระทำผิดเพื่อเอาเปรียบนักลงทุนมากมาย สร้างความเสียหายให้กับนักลงทุนจำนวนมาก

ดังนั้นประเทศไทยจึงต้องหาสมดุลระหว่างความเสี่ยงและโอกาสให้เจอ ผ่านการร่วมศึกษาทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้และเป็นภาพกว้างว่าสินทรัพย์ดิจิทัลและผู้เล่นในระบบนิเวศใหม่คืออะไร และมีปัจจัยความเสี่ยงที่แตกต่างหรือคล้ายคลึงกับการลงทุนแบบอื่นในปัจจุบันอย่างไร ตลอดจนหน่วยงานกำกับดูแล หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะสามารถมีบทบาทในการส่งเสริมและจัดการความเสี่ยงของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลนี้ได้อย่างไรบ้าง ซึ่งเราจะมาวิเคราะห์กันในเล่มต่อ ๆ ไปของซีรีส์นี้

BOX

5.1

Case study HONGKONG

Financial Services and the Treasury Bureau (FSTB) ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลของฮ่องกง ได้ประกาศที่จะส่งเสริมอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างชัดเจนในคำแถลงนโยบาย โดยระบุไว้อย่างชัดเจนว่า Distributed Ledger Technologies (DLTs) มีศักยภาพที่จะยกระดับระบบการเงินของฮ่องกงและของโลก รวมถึงสินทรัพย์ดิจิทัลจะเปิดโอกาสให้เกิดสินทรัพย์ทางการเงินใหม่ ๆ ไม่ว่าจะเป็นการ Tokenisation ของ Real World Asset การซื้อขายงานศิลปะทางดิจิทัล หรือการ Tokenisation สินทรัพย์ทางการเงินดั้งเดิม ดังนั้น FSTB จึงมุ่งที่จะส่งเสริมอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล ไปพร้อมกับลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับภาคเงิน รวมถึงป้องกันและปราบปรามการฟอกเงินและการก่อการร้าย

แนวทางการกำกับดูแลของ FSTB จะตั้งอยู่บนหลักการ “กิจกรรมเดียวกัน ความเสี่ยงเท่ากัน การกำกับดูแลต้องเหมือนกัน” (Same Activity, Same Risks, Same Regulation) โดยมีการแยกใบอนุญาตอย่างละเอียด ตั้งแต่ Cryptocurrency Exchange ไปจนถึงผู้จัดการกองทุนที่บริหารสินทรัพย์ดิจิทัลบางส่วนหรือทั้งหมด นอกจากนี้การออกกฎเกณฑ์ใหม่ของ FSTB จะยึดหลักความคงเส้นคงวา คาดการณ์ได้ และชัดเจน (Consistency, Predictability and Clarity) เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้เล่นในอุตสาหกรรม รวมถึงต้องร่วมมือกับหน่วยงานกำกับในต่างประเทศ เพื่อให้เกิดความสอดคล้องและไร้รอยต่อในการกำกับดูแล

นอกจากแนวทางการกำกับข้างต้น ที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นของผู้เล่นในอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลแล้ว ฮ่องกงยังมีโครงการนำร่องด้านสินทรัพย์ดิจิทัลหลายโครงการที่มุ่งจะเป็นตัวเร่งในการพัฒนาตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลและเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะเป็น โครงการที่เกี่ยวข้องกับ NFT หรือแนวทางการออกโทเคนดิจิทัลสำหรับตราสารหนี้สีเขียว รวมถึงเงินดอลลาร์ฮ่องกงดิจิทัล (e-HKD) ที่ออกโดยธนาคารกลางเป็นสะพานเชื่อมระหว่างสินทรัพย์ดั้งเดิม และสินทรัพย์ดิจิทัล

BOX

5.2

Case study SINGAPORE

สิงคโปร์เป็นตัวอย่างที่ดีของประเทศที่มีการกำกับดูแลแบบเน้นสมดุลระหว่าง การป้องกันการฟอกเงิน (Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism: AML/CFT) และการส่งเสริมศักยภาพของสินทรัพย์ดิจิทัล โดยมีธนาคารกลางสิงคโปร์ หรือ Monetary Authority of Singapore (MAS) เป็นหน่วยงานกำกับดูแลหลัก และได้มีการออกกฎหมาย Payment Services Act (PSA) ขึ้น เป็นกฎหมายที่กำกับสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นหลัก

ภายใต้ PSA นั้น สินทรัพย์ดิจิทัลถือว่าเป็นสินทรัพย์ลงทุนประเภทหนึ่ง ผู้ประกอบการที่ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัล ต้องได้รับใบอนุญาตผู้ให้บริการทางการเงิน และกำหนดให้ผู้ออก หรือ ผู้ระดมทุนด้วยสินทรัพย์ดิจิทัล ต้องปฏิบัติตามกฎใน Securities and Futures Act (SFA) และศูนย์ซื้อขาย Cryptocurrency Exchanges ต้องได้รับใบอนุญาต Capital Market Services (CMS) โดยการกำกับดูแลภายใต้กฎหมายนี้ จะมุ่งเน้นไปที่การป้องกันและปราบปรามการฟอกเงินเป็นหลัก และเปิดกว้างให้เกิดการพัฒนาเทคโนโลยี โดยแยกการกำกับธุรกิจที่พัฒนาเทคโนโลยี เช่น Blockchain แยกออกจากธุรกิจศูนย์ซื้อขาย Cryptocurrency Exchanges เป็นต้น

ต่อมา MAS ได้ออกกฎหมายใหม่ คือ Financial Services and Markets Bill 2022 (FSM Bill) เพื่อยกระดับมาตรฐานการกำกับดูแล ให้สอดคล้องกับมาตรฐานของ The Financial Action Task Force (FATF) ซึ่งเป็นการเน้นลดช่องว่างการปราบปรามการฟอกเงินที่เกิดจากการที่มาตรฐานในแต่ละประเทศไม่เท่ากัน (Regulatory Arbitrage) นอกจากนี้มีการบังคับใช้มาตรฐาน Technology Risk Management (TRM) เพื่อลดความเสี่ยงของภาคการเงิน ที่เกิดจากเทคโนโลยีที่ไม่ได้มาตรฐาน รวมถึงยังเป็นการผลักดันให้ผู้ประกอบการพัฒนาเทคโนโลยีให้สูงและปลอดภัยมากขึ้น

ด้วยแนวนโยบายที่เน้นการป้องกันการฟอกเงินและการส่งเสริมนวัตกรรมนี้ ทำให้สิงคโปร์เป็นหนึ่งในประเทศที่ดึงดูดผู้ประกอบการสินทรัพย์ดิจิทัลได้เป็นจำนวนมาก มีบริษัทสินทรัพย์ดิจิทัลชั้นนำของหลายประเทศเข้ามาตั้งสำนักงานที่สิงคโปร์ โดยในปี พ.ศ. 2563 มีผู้สนใจยื่นขอรับใบอนุญาตการชำระเงินด้วยคริปโตเคอร์เรนซี (Crypto Payment Service License) มากกว่า 180 ราย นอกจากนี้ ธนาคารสิงคโปร์สามารถขอรับใบรับอนุญาตให้บริการสินทรัพย์ดิจิทัลได้ เช่น ธนาคาร DBS ซึ่งเป็นธนาคารรายใหญ่ที่สุดของประเทศสิงคโปร์ได้ให้บริการ DBS Digital Exchange มาตั้งแต่ปี 2020 ทำให้ระบบนิเวศน์สินทรัพย์ดิจิทัลของสิงคโปร์นั้นมีความน่าเชื่อถือ เนื่องจากมีผู้เล่นใหญ่ในระบบการเงินดั้งเดิมเข้ามาอุตสาหกรรมด้วย

ภาคผนวก

1. สถิติของผู้ตอบแบบสอบถาม 3,013 คน

	อายุ										รายได้							ไม่ทราบ/ ไม่ประสงค์ แจ้ง
	18	25	35	45	65	<	10,000	15,000	20,000	30,000	50,001	100,001	150,001	200,000	200,001	>		
หญิง	87	234	174	67	1	14	38	69	143	124	72	38	13	34	16	2		
ชาย	105	226	249	140	3	31	75	132	153	172	83	28	12	17	20	0		
อื่นๆ	2	2	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0	0	1	0	0		
ไม่ประสงค์ แจ้ง	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0		
หญิง	38	39	20	14	0	7	16	19	26	25	9	3	2	2	1	1		
ชาย	26	30	41	17	2	7	13	18	22	22	11	1	5	6	8	3		
อื่นๆ	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0		
ไม่ประสงค์ แจ้ง	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1		
หญิง	224	234	227	134	5	79	140	153	180	158	74	19	7	7	6	1		
ชาย	98	167	197	190	4	65	99	130	145	121	52	13	10	9	11	1		
อื่นๆ	5	1	0	2	0	1	3	0	1	1	0	0	1	0	0	1		
ไม่ประสงค์ แจ้ง	2	1	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0		

2. ตัวเลขของผู้ตอบคำถามรัฐถูกต้อง แบ่งตามเพศ อายุ และรายได้

		จำนวนเงิน					คำถามเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลและการกำกับดูแล		
		ลองนึกภาพว่าอัตราดอกเบี้ยการออมในบัญชีของคุณคือ 1% ต่อปี ในขณะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 2% หลังผ่านไป 5 ปี คุณคิดว่าจะมีเงินอยู่ในบัญชีเท่าไรถ้าทั้งเงินไว้ให้เติบโต?	สมมติว่าคุณมีเงินในธนาคาร 1,000 บาท และมีอัตราดอกเบี้ยการออมอยู่ที่ 2% ต่อปีหลังผ่านไป 5 ปี คุณคิดว่าจะมีเงินอยู่ในบัญชีเท่าไรถ้าทั้งเงินไว้ให้เติบโต?	ลองนึกภาพว่าอัตราดอกเบี้ยการออมในบัญชีของคุณคือ 1% ต่อปี ในขณะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 2% หลังผ่านไป 1 ปี ด้วยจำนวนเงินในบัญชีนี้ คุณจะสามารใช้จ่ายได้...	กรุณาตอบจริงหรือไม่จริง สำหรับคำถามต่อไปนี้: “การซื้อหุ้นบริษัทเดียวมักจะให้ผลตอบแทนที่ปลอดภัยกว่าการซื้อกองทุนรวม?”	หากอัตราดอกเบี้ยธนาคารจะเป็นอย่างไร?	ข้อใดต่อไปนี้เป็นคำจำกัดความที่ดีที่สุดของสินทรัพย์ดิจิทัล	ข้อใดต่อไปนี้เป็นสินทรัพย์ดิจิทัลตาม พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561	องค์กรใดที่เป็นองค์กรหลักในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทย?
หญิง	Total	672	666	676	352	863	39	421	
เพศ	ชาย	599	865	748	365	934	40	466	
	อื่น ๆ	14	5	2	2	9		2	
อายุ	ไม่ประสงค์แจ้ง	6	2	2		2		1	
	18-24	250	256	215	150	284	6	125	
	25-34	411	440	423	203	560	26	308	
	35-44	385	484	456	215	579	27	274	
	45-64	225	351	326	147	377	18	180	
รายได้	65 ขึ้นไป	8	7	8	2	8	2	3	
	< 10,000	68	100	78	43	100	2	40	
	10,000 - 15,000	129	170	147	68	179	8	85	

		จำนวนเงิน				คำถามเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลและการกำกับดูแล			
	สมมติว่าคุณมีเงินในธนาคาร 1,000 บาท และมีอัตราดอกเบี้ยการออมอยู่ที่ 2% ต่อปี หลังจากนั้น 5 ปี คุณคิดว่าจะมีเงินอยู่ในบัญชีเท่าไรถ้าทิ้งเงินไว้ให้เติบโต?	ลองนึกภาพว่าคุณอัตราดอกเบี้ยการออมในบัญชีของคุณคือ 1% ต่อปี ในขณะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ 2% ต่อปี หลังจากผ่านไป 1 ปี ด้วยจำนวนเงินในบัญชีนี้ คุณจะสามารถใช้จ่ายได้...	กรุณาตอบจริงหรือไม่จริงสำหรับคำถามต่อไปนี้: “การซื้อหุ้นบริษัทเดียวมักจะให้ผลตอบแทนที่ปลอดภัยกว่าการซื้อกองทุนรวม?”	หากอัตราดอกเบี้ยตก ราคาพันธบัตรจะเป็นอย่างไร?	ข้อใดต่อไปนี้เป็นคำจำกัดความที่ดีที่สุดของสินทรัพย์ดิจิทัล	ข้อใดต่อไปนี้อาจเป็นสินทรัพย์ดิจิทัลตาม พ.ร.ก. การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561	องค์กรใดที่เป็นองค์กรหลักในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทย?		
	Total								
15,001 - 20,000		218	269	245	118	289	5	136	
20,001 - 30,000		275	372	342	144	418	23	206	
30,001 - 50,000		286	353	360	161	421	19	214	
50,001 - 100,000		132	156	142	84	193	9	102	
100,001 - 150,000		66	51	52	38	69	4	45	
150,001 - 200,000		22	14	14	17	37	4	15	
200,001 - 500,000		36	16	19	16	57	2	18	
> 500,000		45	32	28	26	42	3	28	
Total		1,279	1,538	1,428	717	1,808	79	890	

คำถามเกี่ยวกับเทคโนโลยีสินทรัพย์ดิจิทัล							
Total	จำเป็นต้องมีเทคโนโลยี Blockchain เพื่อสร้างสินทรัพย์ดิจิทัล	สินทรัพย์ดิจิทัลได้รับการกำกับดูแลโดยรัฐบาล	สินทรัพย์ดิจิทัลทำงานในระบบที่ไร้ความไว้วางใจ (ไม่มีการมีส่วนร่วมของบุคคลที่สาม)	ธุรกรรมสินทรัพย์ครบถ้วนทั้งหมดจะถูกบันทึกไว้ในบัญชีแยกประเภทแบบกระจายที่เข้าถึงได้แบบสาธารณะ	เมื่อคุณกดส่งสินทรัพย์ดิจิทัล สินทรัพย์นั้นจะถูกส่งไปยังผู้รับทันที	สินทรัพย์ดิจิทัลปลอดภัยจากการโจมตีทางไซเบอร์	
หญิง	Total	1192	421	569	933	295	716
ชาย	1498	1266	466	638	986	328	731
อื่น ๆ	1495	10	2	7	11	1	6
ไม่ประสงค์แจ้ง	14	5	1	1	5	4	2
18-24	6	444	125	227	396	122	235
25-34	589	787	308	377	629	176	458
35-44	936	744	274	366	566	211	461
45-64	909	484	180	236	336	117	297
65 ขึ้นไป	564	14	3	9	8	2	4
< 10,000	15	154	40	95	122	54	93
10,000 - 15,000	206	291	85	147	254	71	160
15,001 - 20,000	384	442	136	195	327	82	259
20,001 - 30,000	523	552	206	268	428	127	348
30,001 - 50,000	671	535	214	277	417	163	331
50,001 - 100,000	624	250	102	123	198	73	135
100,001 - 150,000	302	94	45	37	57	12	41
150,001 - 200,000	103	37	15	16	35	11	23
200,001 - 500,000	50	58	18	29	48	18	27
> 500,000	77	55	28	26	44	13	33
ไม่ประสงค์แจ้ง	63	5	1	2	5	4	5
Total	10	2,473	890	1,215	1,935	628	1,455

		คำถามข้อดีข้อเสียเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล					
		คริปโตเคอเรนซีมีกิมมีการกระจายอำนาจช่วยลดความจำเป็นในการมีตัวกลางเช่นธนาคาร	ลองนึกภาพว่าการแปลงโทเคน (Tokenisation) ช่วยให้สามารถเป็นเจ้าของสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงได้เพียงบางส่วน ช่วยเพิ่มการใช้ถึง	ราคา NFT อาจมีการโฆษณาเกินจริงและการเก็งกำไร	คริปโตเคอเรนซีทั้งหมดนั้นคือสิ่งแวดล้อม เนื่องจากเป็นสกุลเงินดิจิทัลมากกว่าสินทรัพย์ทางกายภาพ	กฎระเบียบสำหรับสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นแตกต่างกันไปทั่วโลก ซึ่งนำไปสู่ความไม่แน่นอน	
หญิง	1,498	1,035	978	1,016	329	1,085	
เพศ							
ชาย	1,495	1,156	1,006	1,101	331	1,100	
อื่น ๆ	14	9	9	10	6	12	
ไม่ประสงค์แจ้ง	6	5	5	4	4	2	
อายุ							
18-24	589	421	375	366	132	416	
25-34	936	703	648	685	218	702	
35-44	909	664	608	662	192	680	
45-64	564	404	357	408	125	394	
65 ขึ้นไป	15	13	10	10	3	7	
< 10,000	206	135	110	118	55	140	
10,000 - 15,000	384	272	238	268	79	274	
15,001 - 20,000	523	389	348	378	100	385	
20,001 - 30,000	671	495	431	459	152	482	
30,001 - 50,000	624	464	449	471	146	467	
50,001 - 100,000	302	222	211	226	63	231	
100,001 - 150,000	103	85	80	67	16	80	
150,001 - 200,000	50	35	32	39	14	37	
200,001 - 500,000	77	59	51	56	23	52	
> 500,000	63	44	45	45	21	47	
ไม่ประสงค์แจ้ง	10	5	3	4	1	4	
Total	3,013	2,205	1,998	2,131	670	2,199	

เอกสารอ้างอิง

- พงศธร ปริญญาภูมิชัย. (2022). เผยผลสำรวจความสนใจสินทรัพย์ดิจิทัลของประชาชนชาวไทย พบ 46% มุ่งแก้กำไร. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นจาก <https://www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2565/170565.pdf>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2023). รายงานสรุปภาวะตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล. sec.or.th. สืบค้นจาก <https://www.sec.or.th/TH/PublishingImages/Pages/WeeklyReport/DAWeeklyReport20231229.jpg>
- ศูนย์วิจัยกรุงศรี. (2023, March 31). สินทรัพย์ดิจิทัล ตอนที่ 1 ‘เมื่อคนไทยหันมาสนใจสินทรัพย์ดิจิทัล’. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา. Retrieved from <https://www.krungsri.com/th/research/research-intelligence/digital-asset-part1-2023>
- ศูนย์วิจัยกรุงศรี. (2023). สินทรัพย์ดิจิทัล ตอนที่ 2 ‘พฤติกรรมชาวดิจิทัลไทยในการเทรดสินทรัพย์ดิจิทัล’. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา. สืบค้นจาก <https://www.krungsri.com/th/research/research-intelligence/digital-asset-part2>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2024). รายชื่อผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2024). Thai Capital Market Monthly Report. สืบค้นจาก <https://www.sec.or.th/TH/Pages/MONTHLYREPORT-CAPITALMARKET.aspx>
- อัครวิเศษ ครอบคอบ, & เกสินี หมั่นไธสง. (2023). ทศนคติเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลของนักลงทุนช่วงเจนเนอเรชันวายในประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้, 5(1), 70-91. สืบค้นจาก <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/MJBA/article/view/261841/178804>
- a16zcrypto. (2023). Crypto report. WP Engine. สืบค้นจาก <https://a16zcrypto.com/posts/article/state-of-crypto-report-2023/>
- Bangkok Post. (2022). Thailand a leader in crypto ownership. Bangkok Post. Retrieved from <https://www.bangkokpost.com/business/general/2261739>
- Board of Governors of The Federal Reserve System. (2023). Economic Well-Being of U.S. Households in 2022. Retrieved from <https://www.federalreserve.gov/publications/files/2022-report-economic-well-being-us-households-202305.pdf>
- Carbonell, K. (2023). What is a DAO. DeepDao. Retrieved from <https://deepdao.io/knowledge/1Q1xXztMeB12PIZe2ytTwoChainalysis>
- Chainalysis. (2023). The 2023 Global Crypto Adoption Index. Chainalysis. Retrieved from https://www.chainalysis.com/blog/2022-global-crypto-adoption-index/?utm_campaign=twitter&utm_source=OrganicSocial&utm_content=Thread
- Cipolaro, G. (2024). Research Weekly - 4Q23 Review and Look Ahead. NYDIG. Retrieved from <https://nydig.com/research/4q23-review-and-look-ahead>
- CoinMarketCap. (2024). Bitcoin price today, BTC to USD live price, marketcap and chart. CoinMarketCap. Retrieved from <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/>
- CoinMarketCap. (2024). Ethereum price today, ETH to USD live price, marketcap and chart. CoinMarketCap. Retrieved from <https://coinmarketcap.com/currencies/ethereum/>
- CoinMarketCap. (2024). Tether USDT price today, USDT to USD live price, marketcap and chart. CoinMarketCap. Retrieved from <https://coinmarketcap.com/currencies/tether/>
- CoinMarketCap. (2024). USDC price today, USDC to USD live price, marketcap and chart. CoinMarketCap. Retrieved from <https://coinmarketcap.com/currencies/usd-coin/>
- Cooling, S., & Huffman, E. (2023). What is Bitcoin Pizza Day & Why Do We Celebrate It? Techopedia. Retrieved from <https://www.techopedia.com/definition/bitcoin-pizza-day>
- Crypto.com. (2024). Crypto Market Sizing 2023. Crypto.com. Retrieved from https://contenthub-static.crypto.com/wp_media/2024/01/Crypto-Market-Sizing-2023.pdf
- FASB. (2023). FASB Issues Final Standard on Crypto Assets (December 15, 2023). DART – Deloitte. Retrieved from <https://dart.deloitte.com/USDART/home/publications/deloitte/heads-up/2023/fasb-issues-asu-crypto-assets>
- Financial Services and the Treasury Bureau. (2022). Policy Statement on Development of Virtual Assets in Hong Kong. Retrieved from https://gia.info.gov.hk/general/202210/31/P2022103000454_404805_1_1667173469522.pdf

- Fink, L. (2024). Blackrock’s Larry Fink sees “value” in Ethereum etfs, future of Tokenization. Wikipedia. Retrieved from <https://finance.yahoo.com/news/blackrock-larry-fink-sees-value-045017667.html>
- Gensler, G. (2024). Statement on the Approval of Spot Bitcoin Exchange-Traded Products. SEC.gov. Retrieved from <https://www.sec.gov/news/statement/gensler-statement-spot-bitcoin-011023>
- Glassnode. (2024). The Q1 2024 Guide to Crypto Markets. Glassnode. Retrieved from https://get.glassnode.com/q1-2024-guide-to-crypto-markets/?utm_source=insti-page&utm_medium=banner&utm_campaign=insti-page-banner-guide-to-crypto-markets
- Grand View Research. (2023). Blockchain Technology Market Size & Growth Report 2030. Retrieved from <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/blockchain-technology-market>.
- Juniper Research. (2019). Blockchain based cross border B2B transactions. Retrieved from <https://www.juniperresearch.com/press/blockchain-based-cross-border-b2b-transactions>
- Killa, S. (2024). Spot Bitcoin ETFs Attract \$10B in AUM in Less Than a Month. Nasdaq. Retrieved from [https://www.nasdaq.com/articles/spot-bitcoin-etfs-attract-\\$10b-in-aum-in-less-than-a-month](https://www.nasdaq.com/articles/spot-bitcoin-etfs-attract-$10b-in-aum-in-less-than-a-month)
- Monetary Authority of Singapore. (2022). Explanatory Brief for Financial Services and Markets Bill 2022. Retrieved from <https://www.mas.gov.sg/news/speeches/2022/explanatory-brief-for-financial-services-and-markets-bill-2022>
- nfteasy. (2023). จับตา 15 เหรียญคริปโตฯ ฝีมือคนไทย น่าสนใจในปี 2023. NFT Easy. Retrieved from <https://nfteasy.co.th/learn/cryptocurrency-thai>
- Payment Services Act 2019. (2019). Retrieved from <https://sso.agc.gov.sg/Acts-Supp/2-2019/Published/20190220?DocDate=20190220>
- PayPal. (2024). What is PayPal USD (PYUSD)? | United States. PayPal. Retrieved from <https://www.paypal.com/us/cshelp/article/what-is-paypal-usd-pyusd-help1005>
- Ratanabanchuen, R. et al. (2021). Digital Assets in Thailand: Insights from transaction-level exchange data. Retrieved from <https://www.sec.or.th/TH/Documents/Seminars/SECSymposium2021-02.pdf>.
- Reuters. (2022). Singapore considers tightening cryptocurrency trading by retail investors. Retrieved from <https://docs.google.com/document/d/1yNhnSgb9sbVpdRBvjEPX58H6Zcbfi8cdxdnjbmft-Hc/edit>
- Ribeiro, G. (2024). US Stock Market Total Market Value (2024). Sibilis Research. Retrieved from <https://sibilisresearch.com/data/us-stock-market-value/>
- Samaties, P. (2023). Tokenization of Real-World Assets: Unlocking a New Era of Ownership, Trading, and Investment. Roland Berger. Retrieved from <https://www.rolandberger.com/en/Insights/Publications/Tokenization-of-real-world-assets-unlocking-a-new-era-of-ownership-trading.html>
- SCB. (2024). SCB 10X ร่วมทุน Fireblocks. SCB. Retrieved from <https://www.scb.co.th/th/about-us/news/jul-2564/scb-10x-fireblocks.html>

รายนามคณะผู้จัดทำ

Thailand Digital Assets Policy Knowledge Series

ซีรีส์สื่อองค์ความรู้แนวทางการออกแบและดำเนินนโยบายสินทรัพย์ดิจิทัล

คณะทำงาน

ดร.ณภัทร จาตุศรีพิทักษ์
 ธีรพร จาตุศรีพิทักษ์
 ดร.นณริฎ พิศลยบุตร
 ดร. พาพิศ วงศ์ชัยสุวัฒน์
 ธีรธร รัตนนฤมิตร
 ประกาย ธีระวัฒนากุล
 หทัยภัทร วินัยแพทย์
 วรธรรม แซ่โจ้ว

หัวหน้าโครงการ
 ที่ปรึกษาโครงการอาวุโส
 ที่ปรึกษาโครงการ

สิทธิราช โชคพิงพิทักษ์
 อิศรา เขาวนัฎมิสุข
 ศักรพงศ์ กุลสัมพันธ์โกศล
 ไท วัฒนา
 ศลิษา ฤทธิมนมัย
 กษิตศ สุรดิกล

ออกแบบโดย บริษัท สเฟลีนเดอร์ จำกัด

THAILAND Digital Assets

Policy Knowledge Series

ความเข้าใจ
สินทรัพย์ดิจิทัล
ของนักลงทุนไทย

