CMDF
Thailand Capital Market Development Fund

ทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยง ในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัย



ดร.นวรัตน์ เต็มสัมฤทธิ์
รศ.ดร.กนกวรรณ จันทร์เจริญชัย
รศ.ดร.วุฒิยา สาหร่ายทอง
ผศ.ดร.ชยันต์ พิภพลาภอนันต์
ดร.ณัฏฐณิชา ฉายรัศมี

รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์

โครงการ ทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยง ในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัย (Financial Literacy, Investment Behavior and Risk Perception of Financial Assets in Different Generations)

โดย

ดร.นวรัตน์ เต็มสัมฤทธิ์
รศ.ดร.กนกวรรณ จันทร์เจริญชัย
รศ.ดร.วุฒิยา สาหร่ายทอง
ผศ.ดร.ชยันต์ พิภพลาภอนันต์
ดร.ณัฏฐณิชา ฉายรัศมี

กองทุนส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน (CMDF) และ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
(มีนาคม 2566)

รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์

โครงการ ทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยง ในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัย
(Financial Literacy, Investment Behavior and Risk Perception of Financial Assets in Different Generations)

โดย

ดร.นวรัตน์ เต็มสัมฤทธิ์
รศ.ดร.กนกวรรณ จันทร์เจริญชัย
รศ.ดร.วุฒิยา สาหร่ายทอง
ผศ.ดร.ชยันต์ พิภพลาภอนันต์
ดร.ณัฏฐณิชา ฉายรัศมี

กองทุนส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน (CMDF) และ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์
คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
(มีนาคม 2566)

คำนำ

โครงการทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัย สนับสนุนโดยกองทุนส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน (CMDF) ถูกจัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์สำหรับการกำหนดแนวทางการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุน และการส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการลงทุน รวมถึงแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดนโยบาย อันจะนำไปสู่การตอบสนองต่อพฤติกรรมการลงทุนและการป้องกันวิกฤตทางการเงินในอนาคต

สาระสำคัญเกี่ยวกับการศึกษาทักษะทางการเงิน ทัศนคติด้านความเสี่ยงที่มีต่อการลงทุน รวมไปถึงการศึกษาการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนที่ตอบสนองต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ ของประชากรในแต่ละช่วงวัย โดยการเก็บสำรวจตัวอย่างในพื้นที่กรุงเทพมหานครจำนวน 1,292 ตัวอย่าง ที่เป็นนักลงทุนอายุ 20 ปีขึ้นไป ครอบคลุมประชากรในช่วงวัย Baby Boomers (เกิดระหว่างปี 2489-2507 อายุระหว่าง 58-76 ปี) Generation X (เกิดระหว่าง ปี 2508-2522 อายุระหว่าง 43-57 ปี) Generation Y (เกิดในช่วงปี 2523-2539 อายุระหว่าง 26-42 ปี) และ Generation Z (เกิดในช่วง พ.ศ. 2538 เป็นต้นไป อายุต่ำกว่า 26 ปี) รวมถึงการสัมภาษณ์เชิงลึกผู้มีส่วนเกี่ยวข้องกับการจัดการการลงทุน หน่วยงานกำหนดนโยบาย และด้านวิชาการ การวิเคราะห์พฤติกรรมการลงทุน ระดับทักษะการเงินและการลงทุน ทัศนะที่มีต่อความเสี่ยงของกลุ่มตัวอย่างและเชิงเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มตัวอย่างนั้นได้ประยุกต์ใช้เครื่องมือทางสถิติทั่วไปและการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ย ในส่วนของการประเมินระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยโดยรวมและแต่ละช่วงวัยในกรณีลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซีได้จากข้อคำถามที่ประยุกต์ใช้ CVM แบบ Double-bounded และการประมาณการด้วยแบบจำลองสองชั้น หรือ Double-bounded Model

โดยสรุปของผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่าทักษะการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักลงทุนอยู่ในระดับปานกลางโดย Baby Boomers มีทักษะสูงที่สุด การขยายความสามารถในการลงทุนด้วยการกู้ ลักษณะทางเศรษฐกิจและสังคมมีผลต่อพฤติกรรม ทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง และการตัดสินใจลงทุน นอกจากนั้น Baby Boomers และ Generation Z มีระดับการยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซีซึ่งสามารถอธิบายได้จากประสบการณ์และทักษะการเงินที่นำไปสู่อคติพฤติกรรมทางการเงินผ่านความเชื่อมั่นในศักยภาพการประมาณการมูลค่าสินทรัพย์ในอนาคต ผลการศึกษาในครั้งนี้นับเป็นข้อมูลสำหรับการวางแนวทางในการกำกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ ที่เหมาะสมและสอดคล้องกับสถานการณ์และแนวโน้มการลงทุนของประเทศไทย รวมถึงสอดคล้องกับการยอมรับความเสี่ยงและพฤติกรรมของประชากรแต่ละช่วงวัยได้อย่างเหมาะสม

คณะผู้วิจัย

มีนาคม 2566

สารบัญ

หน้า

คำนำ

สารบัญ

สารบัญตาราง

สารบัญรูปภาพ

บทที่ 1 บทนำ **1-1**

1.1 ที่มาและความสำคัญของโครงการ 1-1

1.2 วัตถุประสงค์ของโครงการ 1-2

1.3 คำถามการวิจัย / กรอบแนวคิดการวิจัย 1-3

1.4 ขอบเขตของการวิจัย 1-3

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 1-3

1.6 ผลกระทบของการวิจัย 1-5

บทที่ 2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง **2-1**

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับความรู้ด้านการเงิน 2-1

2.2 ทฤษฎีอรรถประโยชน์และแนวคิดความมีเหตุมีผลและประเภทการยอมรับความเสี่ยง 2-3

2.3 ทฤษฎีเกี่ยวกับเศรษฐศาสตร์เชิงพฤติกรรม 2-4

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน 2-6

2.5 Capital Asset pricing Model (CAPM) และ Arbitrage Pricing Theory (APT) 2-12

2.6 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน 2-16

2.7 แนวคิดเกี่ยวกับการรับรู้ความเสี่ยง 2-17

2.8 แนวคิดการประเมินค่าโดยใช้ตลาดสมมติ 2-19

2.9 ค่าความน่าจะเป็นในกรณีคำถามปลายปิดสองขั้น 2-21

2.10 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 2-23

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	**3-1**
3.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล	3-1
3.2 การออกแบบแบบสอบถาม	3-2
3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล	3-6
บทที่ 4 สถานการณ์ตลาดการเงินและการลงทุน	**4-1**
4.1 สถานการณ์ตลาดการเงินสากลและประเทศไทย	4-1
4.2 สถานการณ์การลงทุนในสินทรัพย์การเงินของประเทศไทย	4-6
4.3 สถานการณ์การลงทุนในสินทรัพย์การเงินของแต่ละกลุ่มช่วงอายุ	4-15
บทที่ 5 ผลการศึกษาข้อมูลทั่วไป ความรู้ทางการเงินและการลงทุนทัศนคติและพฤติกรรม และการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง	**5-1**
5.1 ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง	5-1
5.2 ความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัล	5-3
5.3 พฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุน	5-6
5.4 การเปรียบเทียบผลประเมินทักษะทางการเงินกับผลสำรวจของธนาคารแห่งประเทศไทยและ OECD	5-12
5.5 ทัศนคติเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุน	5-14
5.6 การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุน	5-22
บทที่ 6 ผลการศึกษาความแตกต่างของความรู้ทางการเงินและการลงทุนทัศนคติและพฤติกรรม และการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง	**6-1**
6.1 การทดสอบความแตกต่างระหว่างเพศ	6-5
6.2 การทดสอบความแตกต่างระหว่างช่วงอายุ	6-7
6.3 การทดสอบความแตกต่างระหว่างการศึกษา	6-12
6.4 การทดสอบความแตกต่างระหว่างภูมิลำเนา	6-15
6.5 การทดสอบความแตกต่างระหว่างรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถาม	6-16
6.6 การทดสอบความแตกต่างระหว่างรายได้ครอบครัว	6-18
6.7 การทดสอบความแตกต่างระหว่างอาชีพ	6-23
บทที่ 7 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงและการประมาณค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยง	**7-1**
7.1 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงและค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามช่วงอายุ	7-1
7.2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงและค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามอาชีพ	7-7

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 8 สรุปผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ	**8-1**
8.1 สรุปผลการศึกษา	8-2
8.2 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา	8-10
8.3 ข้อจำกัดการศึกษา	8-15

บรรณานุกรม

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก (ร่าง) แบบสอบถามงานวิจัย

ภาคผนวก ข ข้อเสนอแนะจากผู้เชี่ยวชาญ ผู้ทรงคุณวุฒิ และผู้ที่มีประสบการณ์การลงทุน

ภาคผนวก ค สรุปข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างและผลการทดสอบความน่าเชื่อถือ (Reliability) ของแบบสอบถาม

ภาคผนวก ง แบบสอบถามงานวิจัย

ภาคผนวก จ ประเด็นคำถามการสัมภาษณ์เชิงลึกจากกลุ่มผู้ที่มีความเกี่ยวข้อง

ภาคผนวก ฉ ผลการสัมภาษณ์เชิงลึกจากกลุ่มผู้ที่มีความเกี่ยวข้อง

ภาคผนวก ช การเปรียบเทียบข้อคำถามทักษะทางการเงิน 3 ด้าน

ภาคผนวก ซ ผลการศึกษาในเรื่องสัดส่วนการกู้เงินเพื่อลงทุน

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
3.1	ช่วงของการยอมรับความรับความเสี่ยงของแบบสอบถามที่มีลักษณะแบบ Double-bounded	3-5
3.2	ค่าความเสี่ยงเริ่มต้น และค่าความเสี่ยงขั้นที่สอง	3-5
4.1	มูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาล รายวัน	4-7
4.2	มูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้เอกชน รายวัน	4-9
4.3	ข้อมูลย้อนหลังของดัชนี SET	4-10
4.4	จำนวนบัญชีแบ่งตามประเภทของผู้ลงทุน	4-11
4.5	ราคาสินทรัพย์ดิจิทัล	4-14
5.1	ข้อมูลลักษระทางประชากรศาสตร์ เศรษฐกิจและสังคมของกลุ่มตัวอย่าง	5-2
5.2	ข้อมูลอายุและรายได้เฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง	5-3
5.3	ความรู้ความเข้าใจด้านการเงินของกลุ่มตัวอย่าง	5-4
5.4	ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลของกลุ่มตัวอย่าง	5-5
5.5	พฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุนที่เกิดขึ้นของกลุ่มตัวอย่าง	5-7
5.6	ระดับความคิดเห็นเกี่ยวกับการเงิน การออม และการลงทุน	5-9
5.7	ระดับความถี่ที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับพฤติกรรมการเงิน การออม และการลงทุน	5-11
5.8	ผลการทดสอบความรู้ทางการเงินและพฤติกรรมการเงินของการศึกษาธนาคารแห่งประเทศไทยและ OECD	5-13
5.9	ผลการทดสอบทัศนคติทางการเงินของการศึกษาและธนาคารแห่งประเทศไทย	5-14
5.10	ความถี่และร้อยละระดับความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน	5-16
5.11	ระดับความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงิน	5-19
5.12	ระดับการยอมรับความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงแตกต่างกัน	5-20
5.13	ความคิดเห็นในประเด็นที่เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล	5-21
5.14	ความถี่และร้อยละระดับเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ รูปแบบ และการตัดสินใจในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน	5-23
5.15	ระดับการรับรู้ความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงแตกต่างกัน	5-25
5.16	จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงิน	5-27
5.17	จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินจำแนกตามช่วงอายุ	5-27
5.18	จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มช่วงอายุ	5-28
6.1	คำอธิบายปัจจัยและกลุ่มตัวอย่างในการทดสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวนเฉลี่ย	6-1

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
6.2	การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามเพศ	6-6
6.3	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านเพศ ด้านความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล	6-7
6.4	การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามช่วงอายุ	6-8
6.5	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านช่วงอายุ ด้านความรู้ทางด้านการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม	6-9
6.6	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านช่วงอายุ ด้านทัศนะการลงทุน	6-10
6.7	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านช่วงอายุ ด้านการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม	6-11
6.8	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านช่วงอายุ ด้านความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	6-12
6.9	การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามการศึกษา	6-13
6.10	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านการศึกษา ด้านความรู้ทางการเงิน	6-14
6.11	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านการศึกษา ด้านความรู้การลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	6-14
6.12	การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามภูมิลำเนา	6-15
6.13	การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถาม	6-16
6.14	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านรายได้ตัวเอง ด้านความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	6-17
6.15	การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามรายได้ครอบครัว	6-18
6.16	การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับรายได้ครอบครัวและทัศนคติความเสี่ยงความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	6-19
6.17	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านรายได้ครอบครัว ด้านความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม	6-20
6.18	การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับรายได้ครอบครัว และรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	6-22
6.19	การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามอาชีพ	6-23

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
6.20	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านอาชีพในประเด็นความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	6-24
6.21	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านอาชีพ ด้านการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	6-24
6.22	การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านอาชีพ ด้านความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	6-25
7.1	ปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามช่วงอายุ	7-3
7.2	ระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยจำแนกตามช่วงอายุ	7-5
7.3	ปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามอาชีพ	7-8
7.4	ระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยจำแนกตามอาชีพ	7-10

สารบัญรูปภาพ

ภาพที่		หน้า
2.1	กรอบแนวคิดทักษะทางการเงิน	2-2
2.2	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับความเสี่ยง	2-9
2.3	ค่าความน่าจะเป็นของผู้บริโภคที่สนองตอบต่อค่าเริ่มต้นที่เสนอ (B) กรณีคำถามปลายปิดแบบสองขั้น (Double-Bounded Question)	2-23
3.1	การสร้างแบบสอบถามที่มีลักษณะแบบ Double-bounded	3-4
4.1	ยอดคงค้างตราสารหนี้ภาครัฐของนักลงทุนรายย่อยตั้งแต่ปี 2560-2564 (ล้านบาท)	4-6
4.2	อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล ณ วันที่ 24 มีนาคม พ.ศ.2565	4-7
4.3	จำนวนบัญชีซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัล ณ กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2565	4-13

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของโครงการ

ในปัจจุบันนักลงทุนมีทางเลือกลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความหลากหลายและมีความซับซ้อนมากยิ่งขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในหุ้น ตราสารทางการเงิน ตราสารหนี้ อนุพันธ์ สกุลเงิน และอื่นๆ รวมไปถึงสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล (Digital Financial Assets) ทั้งนี้ การใช้แลกเปลี่ยนสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม (Traditional Financial Assets) อยู่ภายใต้การกำกับดูแลจากหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง ในขณะที่การซื้อขาย แลกเปลี่ยน ใช้เพื่อการชำระเงินของสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลบางส่วนในระบบนิเวศของสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Ecosystem) เช่น สกุลเงินดิจิทัล หรือคริปโทเคอร์เรนซี (Cryptocurrency) โทเคนเพื่อการลงทุน (Investment Token) และโทเคนเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token) ยังไม่ได้ถูกควบคุมภายใต้การกำกับดูแลจากหน่วยงานรัฐ

การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบนี้มีความซับซ้อนและมีความผันผวนสูง หากพิจารณาด้านราคาของสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล จะเห็นว่า ในปี ค.ศ. 2017 คริปโทเคอร์เรนซีบางสกุลให้ผลตอบแทนถึง 20 เท่า แต่ในปี ค.ศ. 2018 ให้ผลขาดทุนสูงถึงร้อยละ 90 ของมูลค่าการลงทุนทั้งหมด เช่น ราคาของบิตคอยน์ (Bitcoin) ที่ลดลงจากจุดสูงสุดประมาณ 2 หมื่นดอลลาร์สหรัฐฯ เหลือเพียง 3,200 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในระยะเวลาเพียงปีเดียว ในขณะที่คริปโทเคอร์เรนซี เช่น Ripple (XRP) ลดลงจากจุดสูงสุดที่ราคากว่า 3.5 ดอลลาร์สหรัฐฯ เหลือไม่ถึง 35 เซนต์ และ อีเธอเรียม (Ethereum) จากราคาสูงสุดเกือบ 1,400 ดอลลาร์สหรัฐฯ เหลือเพียง 120 ดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ซึ่งถือเป็นสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมแล้วจะเห็นว่าการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลถือว่ามีความผันผวนค่อนข้างสูง โดย SET Index มีความผันผวนเพียงร้อยละ 10 ถึง 20 แต่ราคาเหรียญของสกุลเงินดิจิทัลมีความผันผวนถึงร้อยละ 100 ถึง 200 (ขึ้นอยู่กับช่วงเวลาและชนิดของสกุลเงินดิจิทัลเหล่านั้น) (ลงทุนศาสตร์, 2564)

สำหรับในประเทศไทย มูลค่าการซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลแยกตามประเภทสินทรัพย์สะสม (ณ วันที่ 1 ก.พ.2564) ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยจำนวนบัญชีปรับตัวขึ้นไปถึง 4.7 แสนบัญชี ในเดือน มกราคม 2564 จากสิ้นปี 2563 อยู่ที่ 1.6 แสนบัญชี ซึ่งผู้ลงทุนส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนบุคคลทั่วไป โดยพบว่ามีผู้ลงทุนอายุต่ำกว่า 20 ปี และมีเงินลงทุนเฉลี่ย 6,500 บาท คิดเป็นร้อยละ 3 ของจำนวนนักลงทุนทั้งหมด และผู้ลงทุนส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 50 อยู่ในช่วงอายุไม่เกิน 30 ปี โดยมีเงินลงทุนเฉลี่ยอยู่ที่ 20,000 บาท ในขณะที่กลุ่มผู้ลงทุนที่เหลือจะเป็นกลุ่มช่วงอายุอื่นๆ และมีเงินลงทุนเฉลี่ย 53,000 บาท (efinance.com, 2564)

ผู้ลงทุนในแต่ละช่วงอายุหรือแต่ละรุ่นอาจมีแนวความคิดและทัศนะในการรับรู้ความเสี่ยงต่อสินทรัพย์ รวมไปถึงพฤติกรรมในการลงทุน เช่น สัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ชนิดต่างๆ เพื่อตอบสนองต่อการรับรู้ความ

เสี่ยงในสินทรัพย์แต่ละชนิดแตกต่างกันไป Mikhaylov, Sokolinskaya & Lopatin (2019) พบว่า ในประเทศกำลังพัฒนานั้น บุคคลที่มีอายุน้อยและรายได้ต่ำจะสามารถรับความเสี่ยงได้สูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับบุคคลที่มีอายุมากกว่าและรายได้สูงกว่า ซึ่งจะเห็นได้ว่าสอดคล้องกับข้อมูลการลงทุนในสินทรัพย์การเงินแบบดิจิทัลของประเทศไทยที่มีการเจริญเติบโตที่สูงขึ้นในกลุ่มนักลงทุนอยู่ในวัยเรียนและวัยเริ่มต้นการทำงาน หรือจัดว่าอยู่ในช่วง Generation Y และ Z เป็นส่วนใหญ่

การผันผวนอันเนื่องมาจากความเสี่ยงเฉพาะตัว (Unsystematic Risk) ของสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบต่างๆ เมื่อประกอบกับความเสี่ยงที่เกิดจากบุคคล (Personal Risk) ในการเลือกลงทุนด้วยการรับรู้ความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลที่เป็นสินทรัพย์แบบใหม่ที่อาจคลาดเคลื่อนนี้ จึงเป็นที่พึงตระหนักต่อเนื่องถึงโอกาสในการเกิดชนวนแห่งวิกฤติทางการเงินหรือความเสี่ยงเชิงระบบ (Systematic Risk) และส่งผลถึงความไม่มั่นคงในระบบนิเวศทางการเงินของประเทศไทยได้ ดังนั้น การกำกับดูแลเพื่อป้องปรามการเกิดความไม่มีเสถียรภาพทางการเงินและเพื่อลดความเสี่ยงในการเกิดความเปราะบางของระบบการเงินจึงเป็นสิ่งสำคัญ โดยการศึกษาทัศนะความเสี่ยง พฤติกรรมและการตอบสนองต่อความเสี่ยงของนักลงทุน เพื่อประกอบการกำหนดนโยบายให้กับหน่วยงานในตลาดทุนที่เกี่ยวข้อง เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ คณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย กระทรวงการคลัง และกระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม เป็นต้น ตลอดจนการเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุนและการลงทุน จะช่วยลดความเสี่ยงในการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในอนาคต อีกทั้งยังเป็นกลไกสำคัญในการส่งเสริมและรองรับการพัฒนาระบบนิเวศของสินทรัพย์ดิจิทัลในตลาดทุนของประเทศไทยต่อไป

โครงการวิจัยฉบับนี้จึงมุ่งเน้นศึกษาทักษะทางการเงิน ทัศนคติด้านความเสี่ยงที่มีต่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน รวมไปถึงการศึกษาการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนที่ตอบสนองต่อถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ประเภทต่างๆ รวมถึงการประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในกรณีสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซีของประชากรในแต่ละช่วงวัยโดยการศึกษาครั้งนี้ คณะผู้วิจัยมุ่งเน้นการเก็บข้อมูลปฐมภูมิโดยใช้การสำรวจด้วยแบบสอบถามเพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลที่ครอบคลุมและสอดคล้องกับโครงสร้างประชากรที่เปลี่ยนแปลงไป โดยชุดข้อมูลและการวิเคราะห์ผลจากการศึกษาครั้งนี้ จะช่วยให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถวางแผนและกำหนดนโยบายในภาพรวม รวมถึงเป็นข้อมูลที่ช่วยสนับสนุนการวิจัยหรือพัฒนานวัตกรรมในอนาคตที่เฉพาะเจาะจงไปยังกลุ่มผู้ลงทุนตามแต่ละช่วงวัยได้

1.2 วัตถุประสงค์ของโครงการ

1. ศึกษาและเปรียบเทียบทักษะทางการเงินและทางเลือกการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบต่างๆ ระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์
2. ศึกษาและเปรียบเทียบทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยงระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์
3. ศึกษาและเปรียบเทียบการรับรู้เกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางการเงินในรูปแบบต่างๆ ทั้งแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์
4. ศึกษาพฤติกรรมและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนภายใต้ระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนสามารถยอมรับได้จากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ของกลุ่มตัวอย่าง
5. วิเคราะห์ข้อเสนอแนะแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุน
6. วิเคราะห์ข้อเสนอแนะด้านการส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดนโยบายภายใต้สถานการณ์ของสินทรัพย์การเงินแบบใหม่

1.3 คำถามการวิจัย / กรอบแนวคิดการวิจัย

โครงการวิจัยฉบับนี้จึงมุ่งเน้นศึกษาทักษะทางการเงิน ทัศนคติด้านความเสี่ยงที่มีต่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน รวมไปถึงการศึกษาการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนที่ตอบสนองต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ และการประเมินค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทเงินสกุลคริปโทเคอร์เรนซี ของประชากรในแต่ละช่วงวัยที่แตกต่างกัน

ในการศึกษาครั้งนี้ คณะผู้วิจัยจะทำการเก็บข้อมูลปฐมภูมิโดยใช้การสำรวจด้วยแบบสอบถามเพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลที่ครอบคลุมและสอดคล้องกับโครงสร้างประชากรในช่วงอายุแต่ละช่วง โดยชุดข้อมูลและการวิเคราะห์ผลจากการศึกษาครั้งนี้ จะถูกนำมาวิเคราะห์ข้อเสนอแนะแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุน (สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ข้อที่ 3 ของกองทุนฯ) และวิเคราะห์ข้อเสนอแนะด้านการส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการลงทุน ตลอดจนแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดนโยบาย (วัตถุประสงค์ข้อที่ 4 ของกองทุนฯ) ซึ่งจะช่วยให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถวางแผนและกำหนดนโยบายในภาพรวม รวมถึงเป็นข้อมูลที่ช่วยสนับสนุนการวิจัยหรือพัฒนานวัตกรรมในอนาคตที่เฉพาะเจาะจงไปยังกลุ่มผู้ลงทุนตามแต่ละช่วงวัยได้

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

สินทรัพย์ทางการเงินในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม (Traditional Financial Assets) และสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล (Digital Financial Assets) สำหรับการประเมินค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงจะเป็นการดำเนินการในกรณีสถานการณ์สมมติหากลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทเงินสกุลคริปโทเคอร์เรนซี โดยประชากรกลุ่มตัวอย่างจะอยู่ในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร มีอายุตั้งแต่ 20 ปีขึ้นไป (หรือเกิดในปี 2539 เป็นต้นไป) และเป็นผู้ที่มีประสบการณ์และ/หรือกำลังการลงทุนในตราสารการเงินเพื่อให้การประเมินทัศนะ พฤติกรรม และการประเมินค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงในกรณีลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซีมีความน่าเชื่อถือและสะท้อนความเป็นจริงมากที่สุดภายใต้การตัดสินใจที่เป็นเหตุเป็นผล

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ผลประโยชน์ทางวิชาการ ผลประโยชน์ที่จะได้รับจากโครงการวิจัยนี้นั้น คณะผู้วิจัยวางแผนการเผยแพร่ในวารสารทางวิชาการที่เกี่ยวข้องหลังจากงานวิจัยฉบับสมบูรณ์เสร็จสิ้นแล้ว เพื่อเป็นประโยชน์วงกว้างและเผยแพร่องค์ความรู้เบื้องลึกทั้งสำหรับผู้ที่ต้องการศึกษาในด้านเศรษฐศาสตร์การเงินและการลงทุน รวมถึงประเด็นการกำหนดนโยบายเพื่อควบคุมตลาดเงินและตลาดทุนสำหรับการลงทุนในรูปแบบใหม่ เพื่อทำให้เกิดความเจริญก้าวหน้าทางวิชาการใหม่ๆ ทั้งในด้านทฤษฎีและปฏิบัติ รวมถึงการส่งผ่านองค์ความรู้ นอกจากนี้การศึกษาจากงานวิจัยฉบับนี้จะส่งเสริมองค์ความรู้ในการพยากรณ์และการแทรกแซงทางการเงินและการลงทุนในตลาดทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมการลงทุนของประชาชนไทย

2. ผลประโยชน์ต่อกลุ่มบุคคลในตลาดทุน

2.1 สำหรับกลุ่มผู้กำหนดนโยบาย เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย เป็นต้น

ชุดข้อมูลแสดงผลการประเมินทักษะทางการเงิน ลักษณะพฤติกรรมการลงทุนตามความเสี่ยงผลตอบแทน และทางการลงทุน รวมถึงพฤติกรรมการออมเงินของแต่ละช่วงวัย การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมที่ตอบสนองต่อการรับรู้ความเสี่ยง รวมไปถึงทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล ตรงส่วนนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้กำกับนโยบายในการนำข้อมูลไปใช้ในการกำหนดทิศทางโยบายการกำกับ ดูแล ควบคุมสินทรัพย์ทางการเงินให้สอดคล้องกับแนวโน้มและสถานการณ์การเลือกลงทุนและความเสี่ยงของกลุ่มผู้ลงทุนในตลาดการเงินที่เป็นรายใหม่และรายเดิม ที่อาจเป็นการกำกับและดูแลเพื่อป้องปรามชนวนของวิกฤตการเงินได้และสร้างเสริมระบบนิเวศน์ทางเงินให้กับประเทศไทย

2.2 สำหรับบริษัทหลักทรัพย์ บริษัทบริหารสินทรัพย์ทางการเงิน และธุรกิจประกันภัยต่างๆ สามารถนำชุดข้อมูลไปใช้ประกอบการกำหนดระดับความเสี่ยงหรือปรับเปลี่ยนแบบทดสอบด้านความเสี่ยงเบื้องต้น (Suitability Test) ในการลงทุนของผู้ลงทุนได้ เนื่องจากปัจจุบันมีสินทรัพย์ทางการเงินในรูปแบบอื่นๆ เช่น กรณีที่ Digital Currency และ Investment Token เป็นที่รับรู้มากขึ้นสำหรับทางเลือกในการลงทุน และเป็น

ที่สนใจของกลุ่มผู้ลงทุนรุ่นใหม่แล้วนั้น ดังนั้นการกำหนดระดับความเสี่ยงแก่ผู้ลงทุนควรที่จะนำข้อมูลในส่วนนี้ไปใช้ประกอบการออกแบบทดสอบการวัดระดับการรับรู้ความเสี่ยงและการรับความเสี่ยงของผู้ลงทุนก่อนทำการตัดสินลงทุนอาจมีความจำเป็น ดังนั้น ผลจากการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลเพื่อเป็นแนวทางในการปรับแบบสอบถามดังกล่าวให้ทันกับแนวโน้มสถานการณ์การลงทุนได้

นอกจากนี้ผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการประเมินทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง และการจำแนกลักษณะส่วนบุคคลของกลุ่มตัวอย่างตามทัศนะที่มีต่อความสี่ยงจะเป็นประโยชน์เชิงข้อมูลสำหรับการจัดทำแนวทางการจัดกลุ่มลูกค้าในอนาคตให้แก่บริษัทประกัน บริษัทจัดการกองทุน เป็นต้น

3. ผลประโยชน์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อกลุ่มบุคคลในตลาดทุน

3.1 หากในอนาคตมีการร่วมมือกันระหว่างภาควิชาการและ Fintech ชุดข้อมูลนี้จะบ่งบอกทักษะทางการเงิน ทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยง และระดับความเสี่ยงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง นอกจากนั้น ข้อมูลที่ได้จากการสอบถามซึ่งรวมทั้งข้อมูลส่วนบุคคล ความรู้ทางการเงิน ทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง พฤติกรรมการออมและการลงทุน เป็นต้น นำไปวิเคราะห์เชิงปริมาณเพื่อประเมินอิทธิพลเชิงสถิติที่มีต่อระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนของผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักลงทุนในกรณีลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซีซึ่งได้จากข้อคำถามที่ประยุกต์ใช้ CVM และมีลักษณะแบบ Double-bounded ผลที่ได้จากการศึกษาดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ในแง่ของบริษัทจัดการหลักทรัพย์ สมาคมส่งเสริมนักลงทุน และบริษัทจัดการลงทุน เป็นต้น ในการออกแบบพอร์ตการลงทุนดิจิทัลที่เหมาะสมให้แต่ละนักลงทุน โดยอ้างอิงมาจากการวิเคราะห์ปัจจัยและลักษณะในการตอบสนองต่อความเสี่ยงของนักลงทุน

3.2 ข้อมูลที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งผลการประเมินปัจจัยที่มีอิทธิพลอธิบายระดับความเสี่ยงกับผลตอบแทนที่ยอมรับได้ (ที่ประเมินจากการประยุกต์ใช้แนวคิด CVM และคำถามมีลักษณะแบบ Double-bounded) เป็นข้อมูลให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น ในการจัดทำโปรแกรมหรือแอปพลิเคชั่นให้กับผู้ลงทุนที่ต้องการประเมินความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังของการลงทุนในทางเลือกต่างๆ เพื่อให้เหมาะกับบุคคลนั้นด้วยข้อมูลทางเลือกการลงทุนที่ทันต่อสถานการณ์ (Real Time) กล่าวได้ว่าผู้ลงทุนสามารถการกำหนดนโยบายในการลงทุนที่เหมาะสมตรงกับระดับความเสี่ยงของตนเองได้ ซึ่งจะช่วยลดความเปราะบางในการเกิดความเสียหายจากการลงทุนซึ่งเป็นการเสริมสร้างนิเวศน์ทางการเงินที่ดีให้แก่ระบบการเงินได้เช่นกัน

1.6 ผลกระทบของการวิจัย

1. ผลกระทบ (Impact ระยะสั้น)

ผลกระทบในระยะสั้นนั้น คือ ประโยชน์ต่อผู้กำกับนโยบายในการนำข้อมูลไปใช้ในการกำหนดทิศทางนโยบายการกำกับ ดูแล ควบคุมสินทรัพย์ทางการเงินให้สอดคล้องกับแนวโน้มและสถานการณ์การเลือกลงทุนและความเสี่ยงของกลุ่มผู้ลงทุนในตลาดทางการเงินที่เป็นรายใหม่และรายเดิม จากการประมวลผลชุดข้อมูลแสดงผลการประเมินทักษะทางการเงิน ลักษณะพฤติกรรมการลงทุนตามความเสี่ยง ผลตอบแทน และทาง

การลงทุน รวมถึงพฤติกรรมการออมเงินของแต่ละช่วงวัย การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมที่ตอบสนองต่อการรับรู้ความเสี่ยง รวมไปถึงทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล

รวมถึงการนำชุดข้อมูลไปใช้ประกอบการกำหนดระดับความเสี่ยงหรือปรับเปลี่ยนแบบทดสอบด้านความเสี่ยงเบื้องต้น (Suitability Test) ในการลงทุนของผู้ลงทุนให้ทันกับแนวโน้มสถานการณ์การลงทุนปัจจุบันได้

2. ผลกระทบ (Impact ระยะยาว)

ส่วนผลกระทบในระยะยาวนั้น คณะผู้วิจัยคาดหวังว่าข้อมูลที่ได้จากการศึกษาโครงการจะช่วยประกอบการกำหนดการออกแบบนโยบายที่เหมาะสมจะส่งผลให้ตลาดทุนมีประสิทธิภาพ และเหมาะสมตรงกับระดับความเสี่ยงของนักลงทุน ซึ่งจะช่วยลดความเปราะบางในการเกิดความเสียหายจากการลงทุนซึ่งเป็นการเสริมสร้างนิเวศน์ทางการเงินที่ดีให้แก่ระบบการเงิน และความน่าจะเป็นที่จะเกิดวิกฤติทางการเงินหรือความเสี่ยงเชิงระบบ (Systematic Risk) อันเนื่องมาจากการลงทุนที่มีความผันผวนและมีความเสี่ยงสูงโดยปราศจากการรับรู้ที่สอดคล้องกับพฤติกรรมการลงทุน ซึ่งพฤติกรรมดังกล่าวสามารถส่งผลกระทบต่อตลาดทุนและอาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยภาพรวมในระยะยาว

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาครั้งนี้ดำเนินการสำรวจและวิเคราะห์ทักษะทางการเงิน ทัศนคติด้านความเสี่ยงที่มีต่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน รวมไปถึงการศึกษาการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนที่ตอบสนองต่อถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ ของประชากรในแต่ละช่วงวัยในพื้นที่กรุงเทพมหานคร โดยอ้างอิงกรอบการประเมินของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ดำเนินการสำรวจมีทักษะทางการเงินของประชาชนซึ่งประยุกต์ภายใต้แนวทางเดียวกับโครงการสำรวจขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD) ผนวกกับแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ซึ่งสามารถแบ่งออกได้เป็น 9 ส่วน ได้แก่ (1) แนวคิดเกี่ยวกับความรู้ด้านการเงิน (2) ทฤษฎีอรรถประโยชน์และแนวคิดความมีเหตุมีผลและประเภทการยอมรับความเสี่ยง (3) ทฤษฎีเกี่ยวกับเศรษฐศาสตร์เชิงพฤติกรรม (4) แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน (5) Capital Asset pricing Model (CAPM) และ Arbitrage Pricing Theory (APT) (6) แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน (7) แนวคิดเกี่ยวกับการรับรู้ความเสี่ยง (Risk Perception) (8) แนวคิดการประเมินค่าโดยใช้ตลาดสมมติ (Hypothetical Market Approach) และ (9) แนวคิดเกี่ยวกับความน่าจะเป็นในกรณีคำถามปลายปิดสองขั้น รวมถึงการรวบรวมวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาในครั้งนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับความรู้ด้านการเงิน

ความรู้เรื่องทางการเงิน (Financial Literacy) ตามนิยามขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD) คือ การตระหนัก (Awareness) ความรู้ความเข้าใจ (Knowledge) ทักษะและความเชี่ยวชาญ (Skill) ทัศนคติ (Attitude) และพฤติกรรม (Behavior) ในลักษณะที่มีผลให้บุคคลเกิดการตัดสินใจทางการเงินที่ดีและในที่สุดจะช่วยส่งผลให้บุคคลมีสุขภาพทางการเงินที่ดี ทั้งนี้ในการอธิบายหลักการดังกล่าวในสากลจะเป็นที่เข้าใจโดยทั่วไปว่าเป็นการวัดระดับความรู้เรื่องการเงิน อย่างไรก็ตามในหลักการแล้วครอบคลุมได้ถึงความสามารถทางการเงิน (Financial Capability) วัฒนธรรมทางการเงิน (Financial Culture) และความเข้าใจอย่างถ่องแท้ทางการเงิน (Financial Insight) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2556 และ OECD INFE, 2011)

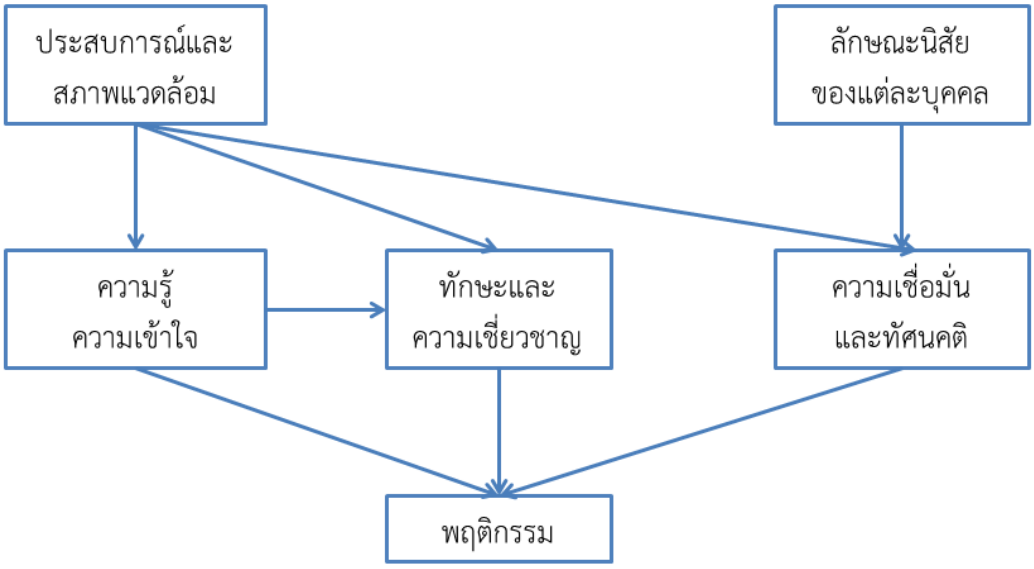
OECD ได้ให้นิยามการศึกษาทางการเงิน (Financial Education) (Atkinson, and Messy, 2012) คือ กระบวนการในการพัฒนาความเข้าใจเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์และหลักการทางการเงินของบุคคลหนึ่งๆ ผ่านข้อมูล การแนะนำและการให้การปรึกษาด้านวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาทักษะและความมั่นใจสำหรับการสร้างการรับรู้เกี่ยวกับความเสี่ยงและโอกาสทางการเงิน ซึ่งจะนำไปสู่การรายงานทางเลือก สถานที่ที่สามารถให้การช่วยเหลือ และการตอบสนองที่มีประสิทธิภาพที่สุด เพื่อยกระดับสุขภาพทางการเงินที่ดีและ

การป้องกันทางการเงินให้ดีขึ้น โดยที่กลยุทธ์การศึกษาทางการเงินได้รับประโยชน์จากหลักฐานเชิงประจักษ์ไปยังข้อเสนอแนะในระดับความรู้ที่ต้องการของประชาชนทั่วไปและในแต่ละกลุ่มของประชาชนหรือพื้นที่ทำให้การวัดระดับความรู้เรื่องทางการเงินจึงมีความสำคัญในลำดับแรกๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศที่ต้องการให้เกิดการศึกษาความรู้ทางการเงินให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและประเมินผลกระทบในระดับประเทศ เนื่องจากการวัดผลดังกล่าวจะทำให้ผู้กำหนดนโยบาย ระบุความรู้ที่ควรมีและช่องว่างระหว่างกลุ่มคนเชิงเปรียบเทียบในประเด็นแต่ละด้านเกี่ยวกับความรู้เรื่องทางการเงิน และยังเป็นข้อมูลว่ากลุ่มใดต้องการสนับสนุนในประเด็นทางการเงินใด

สำหรับการทักษะทางการเงินที่กำหนดโดย OECD แบ่งโครงสร้างการวัดเป็น 3 ด้าน ดังนี้

1. ความรู้ทางการเงิน
2. พฤติกรรมทางการเงิน
3. ทัศนคติทางการเงิน

สืบเนื่องจากนิยามนำไปสู่กรอบแนวคิดการวัดทักษะทางการเงินโดย Financial Services Authority (FSA) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2556 อ้างถึง FSA, June 2005) ประเทศสหราชอาณาจักรมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและสำรวจระดับทักษะทางการเงินของประชาชนในกลุ่มประเทศสหราชอาณาจักร โดยการสำรวจครั้งแรกในปี ค.ศ. 2004 และมีการรายงานผลสำรวจเมื่อปี ค.ศ. 2006 ซึ่งกำหนดกรอบแนวคิดทักษะทางการเงินว่า ปัจจัยที่จะส่งผลต่อทักษะทางการเงินของบุคคลประกอบด้วย 3 ปัจจัยคือ ความรู้ความเข้าใจ ทักษะ (หรือหมายถึงความชำนาญ ความเชี่ยวชาญ) และทัศนคติและความเชื่อมั่น อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวได้รับอิทธิพลจากประสบการณ์และสภาพแวดล้อม รวมทั้งลักษณะนิสัย ความเป็นตัวตนของแต่ละบุคคล ดังนั้นทักษะทางการเงินจึงสามารถสะท้อนและวัดได้จากพฤติกรรมของบุคคลแสดงดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดทักษะทางการเงิน

ที่มา: Measuring financial capability: an exploratory study, June 2005, Financial Service Authority

วิศกรณ์ (2558) ปรับนิยามโดยได้เน้นปัจจัยทางด้าน “ระดับความมั่นใจ (Confidence)” โดยทั่วไปจะไม่ได้ถูกหยิบยกขึ้นมาใช้ในการศึกษาเท่าใดนัก ในขณะที่ระดับความมั่นใจมีผลต่อทักษะทางการเงิน โดยการมีความมั่นใจที่มากเกินไปจะส่งผลให้ทักษะทางการเงินลดลง เมื่อพิจารณาการวัดระดับทักษะทางการเงินทั่วไป (FLS) ตามมาตรฐานแนวทางของ OECD และทักษะทางการเงินขั้นสูง (Advanced Financial Literacy Score: AFLS) ซึ่งมีการเพิ่มเติมในส่วนของความรู้ด้านความเสี่ยงและผลตอบแทน กล่าวคือ ทักษะทางการเงินที่รวมความรู้ด้านการลงทุน โดยประกอบไปด้วยทัศนคติทางการเงิน พฤติกรรมทางการเงิน ความรู้ทางการเงิน และความรู้ด้านความเสี่ยงและผลตอบแทน

นอกจากนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทย (2556) ได้ทำการวัดผลด้านความรู้ทางการเงินเพิ่มเติมจากการสอบถามของ OECD คือ การสอบถามเกี่ยวกับเครดิตบูโร นโยบายคุ้มครองเงินฝาก ซึ่งเป็นประเด็นที่มีความสำคัญต่อผู้ออมชาวไทย เนื่องจากผู้ออมต้องทำการบริหารจัดการความเสี่ยงด้วยตนเองมากขึ้น

จากนิยามความรู้เรื่องทางการเงินจะเห็นได้ว่าโดยทั่วไปนำโครงสร้างหลักมาจาก OECD เป็นแนวทางในการประเมินวัดระดับความรู้เรื่องทางการเงินเพื่อให้เป็นมาตรฐานระดับสากล และนำมาปรับให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมเฉพาะของประเทศได้ และนำไปซึ่งฐานข้อมูลให้แก่ผู้กำหนดนโยบายของประเทศในการสร้างสุขภาพทางการเงินและความมั่นคงทางการเงินให้แก่ประชาชนได้อย่างทั่วถึง

2.2 ทฤษฎีอรรถประโยชน์และแนวคิดความมีเหตุมีผลและประเภทการยอมรับความเสี่ยง

การพิจารณาถึงระดับการยอมรับความเสี่ยงของบุคคลเพื่อประยุกต์ในการอธิบายถึงการยอมรับในสิ่งแวดล้อมใหม่ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต อย่างกรณีนโยบายการจัดทำนโยบายการค้าเสรีที่มีแนวโน้มขยายวงกว้างเป็นลำดับนั้น การที่บุคคลใดจะยอมรับหรือไม่ยอมรับนั้นย่อมขึ้นอยู่กับระดับการยอมรับความเสี่ยงของบุคคลนั้นด้วย เนื่องจากผลที่จะได้รับจากนโยบายการค้าเสรีเป็นสิ่งที่คาดการณ์ขึ้น ทำให้ระดับยอมรับนโยบายเหล่านี้มีความแตกต่างระหว่างบุคคลที่มีระดับการยอมรับความเสี่ยงที่ไม่เท่ากันและย่อมมีผลต่อเนื่องไปยังความพอใจที่มีต่อนโยบายการจัดทำนโยบายการค้าเสรีด้วยเช่นกัน โดยระดับการยอมรับความเสี่ยงมีฐานการประเมินจากทฤษฎีอรรถประโยชน์ที่วิเคราะห์ระหว่างอรรถประโยชน์ของบุคคลกับผลตอบแทนในรูปตัวเงินที่ได้รับ ระดับการยอมรับจะแบ่งออกเป็น 3 ประเภทตามฟังก์ชันอรรถประโยชน์ (Haugen, 1997, หน้า 134-136) ดังนี้

1. ทฤษฎีอรรถประโยชน์และความไม่ชอบความเสี่ยง (Utility Theory and Risk-Averse Individual) ฟังก์ชันอรรถประโยชน์ของบุคคลที่ไม่ชอบความเสี่ยงจะมีลักษณะรูปโค้งคว่ำ เนื่องจากลักษณะของบุคคลในกลุ่มนี้จะไม่ชอบความเสี่ยงทำให้การเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนในแต่ละหน่วยจะมีผลให้อรรถประโยชน์ลดน้อยถอยลง (Diminishing Marginal Utility) แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างอรรถประโยชน์และผลตอบแทนหรือรายได้ในทางบวก กล่าวคืออรรถประโยชน์จะเพิ่มขึ้นเมื่อผลตอบแทนเพิ่มขึ้น เมื่อถึงจุดสูงสุดอรรถประโยชน์จะลดลงเมื่อผลตอบแทนเพิ่มขึ้น หรือ Concave in Income ดังนั้น ลักษณะบุคคลกลุ่มนี้จึงเรียกร้องส่วนชดเชยความเสี่ยงเพิ่มขึ้น เมื่อความเสี่ยงเพิ่มขึ้น และโดยทั่วไปต้องการได้รับผลตอบแทน

ใดผลตอบแทนหนึ่งที่ระดับความเสี่ยงต่ำสุด ทำให้มีบุคลิกที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง ดังนั้น บุคคลที่ไม่ชอบความเสี่ยงจึงอาจมีระดับการยอมรับหรือความพอใจในการจัดทำนโยบายการค้าเสรีที่ต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบได้

2. ทฤษฎีอรรถประโยชน์และความวางเฉยต่อความเสี่ยง (Utility Theory and Risk-Neutral Individual) ฟังก์ชันอรรถประโยชน์ของบุคคลที่วางเฉยต่อความเสี่ยงจะมีลักษณะเป็นเส้นตรง เนื่องจากลักษณะของบุคคลในกลุ่มนี้จะได้รับความพอใจเท่าเดิม ไม่ว่าความเสี่ยงจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงในอัตราเท่าใดก็ตาม กล่าวคืออรรถประโยชน์จะส่วนเพิ่มมีอัตราคงที่ (Constant Marginal Utility) ในทุกๆ ระดับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นในแต่ละระดับความเสี่ยง แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างอรรถประโยชน์และผลตอบแทนหรือรายได้ในทางบวกด้วยความชันที่คงที่ ลักษณะบุคคลกลุ่มนี้จะให้ความสำคัญกับผลตอบแทนที่จะได้รับโดยไม่คำนึงถึงความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ หากผลตอบแทนสูงกว่าก็จะสร้างความพึงพอใจที่สูงขึ้น ทำให้มีบุคลิกที่เพิกเฉยต่อความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น ดังนั้น บุคคลที่มีทัศนะวางเฉยต่อความเสี่ยงจึงอาจมีระดับการยอมรับหรือความพอใจในการจัดทำนโยบายการค้าเสรีที่เน้นไปยังประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของสิ่งแวดล้อมทางเศรษฐกิจและสังคมอันเนื่องจากการดำเนินนโยบายการค้าเสรี

3. ทฤษฎีอรรถประโยชน์และความชอบความเสี่ยง (Utility Theory and Risk-Loving Individual) ฟังก์ชันอรรถประโยชน์ของบุคคลที่ชอบความเสี่ยงจะมีลักษณะรูปโค้งหงาย เนื่องจากลักษณะของบุคคลในกลุ่มนี้ชอบความเสี่ยงทำให้การเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนในแต่ละหน่วยที่เพิ่มขึ้น จะมีผลให้อรรถประโยชน์เพิ่มขึ้นในอัตราเพิ่มขึ้น (Increasing Marginal Utility) เพราะความเสี่ยงที่สูงขึ้นย่อมให้ผลตอบแทนสูงขึ้นตามความสัมพันธ์ระหว่างอรรถประโยชน์และผลตอบแทนหรือรายได้ในทางบวก กล่าวคืออรรถประโยชน์จะเพิ่มขึ้นเมื่อผลตอบแทนเพิ่มขึ้น แม้ว่าระดับความเสี่ยงจะเพิ่มขึ้นก็ตาม หรือ Convex in Income ทำให้บุคคลที่มีทัศนะชอบความเสี่ยงจึงอาจมีระดับการยอมรับหรือความพอใจในการจัดทำนโยบายการค้าเสรีที่มากกว่าโดยเปรียบเทียบได้

2.3 ทฤษฎีเกี่ยวกับเศรษฐศาสตร์เชิงพฤติกรรม

การวิเคราะห์ในเศรษฐศาสตร์เชิงพฤติกรรมภายใต้หลักเศรษฐศาสตร์กระแสหลัก เริ่มจากสังเกตถึงพฤติกรรมที่ไม่เป็นเหตุเป็นผล (Irrationality) ของมนุษย์ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการผลิต การบริโภค และประเด็นอื่นๆ ซึ่งประเด็นการศึกษาของเศรษฐศาสตร์เชิงพฤติกรรมไม่ต่างไปจากนเศรษฐศาสตร์กระแสหลัก แต่เศรษฐศาสตร์เชิงพฤติกรรมเชื่อว่าการตัดสินใจของมนุษย์มีขีดจำกัด มีความสับสน และมีความไม่เป็นเหตุเป็นผล ทำให้การตัดสินใจอาจจะผิดพลาด และอาจมีพฤติกรรมที่ไม่สอดคล้องกับแนวคิดทางเศรษฐศาสตร์กระแสหลักที่มีการตั้งสมมติฐานการศึกษาว่ามนุษย์มีการตัดสินใจที่สมเหตุสมผล

ปัจจัยที่ส่งผลต่อพฤติกรรมที่ไม่สมเหตุสมผลของมนุษย์อาจเป็นอุปสรรคต่อการออมและการลงทุนได้ ดังนั้น การศึกษาเศรษฐศาสตร์เชิงพฤติกรรมการออมของมนุษย์ในการศึกษาครั้งนี้จะนำไปสู่การหาแนวทางที่จะปรับปรุงให้การตัดสินใจมีเหตุและผลมากขึ้น และสามารถเสริมสร้างพฤติกรรมการออมและการลงทุนได้ โดยแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องสามารถสรุปได้ดังนี้ (มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, 2562)

1. ทฤษฎีคาดหวัง (Prospect Theory)

ทฤษฎีความคาดหวังเป็นผลงานการศึกษาของ Kahneman และ Tversky ที่ได้รับรางวัลโนเบลสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ในปี ค.ศ. 2002 โดยทฤษฎีคาดหวังซึ่งเป็นการวิเคราะห์การตัดสินใจภายใต้ความเสี่ยงและความไม่แน่นอน ซึ่งจะนำไปสู่การอธิบายถึงการตัดสินใจของมนุษย์ที่ไม่เป็นไปตามหลักความเป็นเหตุเป็นผล สำหรับการศึกษานี้ ข้อค้นพบหลักเกี่ยวกับพฤติกรรมที่อาจเป็นอุปสรรคต่อการออมและการลงทุนมีดังนี้

1) ความกลัวการสูญเสีย (Loss Aversion) เป็นให้ความเห็นว่าความรู้สึกของมนุษย์เมื่อสูญเสียผลประโยชน์ (Loss) กับความรู้สึกเมื่อได้ผลประโยชน์ (Gain) จะต่างกัน เช่น กรณีการตัดสินใจเล่นการพนันเมื่อมีการให้ผลประโยชน์จากการพนันนั้น เป็นต้น บุคคลทั่วไปจะมีทัศนะที่มีต่อความเสี่ยงแบบ 2 ทัศนะ คือ 1) ไม่ชอบเสี่ยง (Risk Aversion) มักจะมีทัศนคติด้านลบ (Pessimistic) และ 2) ทัศนคติด้านบวก (Optimistic) และมีความมั่นใจอาจจะมากเกินไป (Over Confident) จัดในกลุ่มที่โน้มเอียงไปยังกลุ่มที่ชอบความเสี่ยง (Risk Seeking) หากพิจารณาตัวอย่างทางเลือกระหว่าง 1) ผลตอบแทนจากการเล่นพนัน 2,500 บาท ซึ่งมีโอกาสที่จะเล่นชนะเงินรางวัล ร้อยละ 50 และมีความเสี่ยงที่อาจจะไม่ได้รับผลตอบแทนเลยร้อยละ 50 กับ 2) ผลตอบแทนที่จะได้รับแน่นอน 1,000 บาท คนส่วนใหญ่จะเลือกรับผลตอบแทนที่แน่นอนมากกว่าเลือกที่จะเล่นพนัน อย่างไรก็ตาม ในทางเศรษฐศาสตร์ จากความเป็นไปได้ร้อยละ 50 ที่จะถูกรางวัลและสูญเสียเงินจากการเล่นพนันทำให้ผลตอบแทนที่คาดหวังไม่แตกต่างจากการได้ผลตอบแทนแน่นอน ในขณะเดียวกันหากการเล่นพนันมีโอกาสที่จะชนะรางวัลเพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 60 คนส่วนใหญ่ก็ยังคงเลือกที่จะรับผลตอบแทนที่แน่นอนมากกว่าจะเสี่ยงเล่นการพนัน ซึ่งในกรณีนี้ ผลตอบแทนที่คาดหวังตามหลักการทางเศรษฐศาสตร์นั้นสูงกว่าการได้รับผลตอบแทนที่แน่นอน จากผลการศึกษาที่ผ่านมาชี้ให้เห็นว่า การที่คนส่วนใหญ่เลือกที่จะได้รับผลตอบแทนที่แน่นอน แสดงให้เห็นว่าความกลัวการสูญเสียเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของมนุษย์

อย่างไรก็ตาม คนมีพฤติกรรมในทางตรงกันข้ามเมื่อพิจารณาถึงการสูญเสียนั้น ส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะเป็นผู้กล้าเผชิญกับความเสี่ยงเมื่อต้องสูญเสียผลประโยชน์ ตัวอย่างเช่น หากกำหนดให้ 2 ทางเลือกคือ 1) โอกาสร้อยละ 50 ที่จะสูญเสียเงินจำนวน 2,000 บาท และโอกาสร้อยละ 50 ที่จะไม่สูญเสียเงินเลยกับ 2) โอกาสร้อยละ 100 ที่จะสูญเสียเงิน 100 บาทแน่นอน คนส่วนใหญ่เลือกที่จะเผชิญกับความเสี่ยงด้วยการเลือกทางเลือกแรกเพื่อลดการสูญเสียเงินจำนวนมาก ซึ่งในทางเศรษฐศาสตร์นั้น ทั้ง 2 ทางเลือกมีค่าความคาดหวังที่เท่ากัน นอกจากนี้ คนส่วนใหญ่ยังให้น้ำหนักไปที่การสูญเสียมากกว่าการได้รับผลประโยชน์ โดยปกติแล้วนั้นน้ำหนักของการสูญเสียจะเป็น 2 เท่าของการได้รับผลประโยชน์ กล่าวคือ ในสถานการณ์ที่คนต้องสูญเสียเงินจำนวน 1,000 บาท จะสามารถทดแทนได้ด้วยการรับผลประโยชน์เป็นค่าตอบแทน 2,000 บาท

หากความน่าจะเป็นเปลี่ยนแปลงก็ส่งผลต่อการตัดสินใจของมนุษย์ด้วยกันเช่นกัน ตัวอย่างเช่น หากกำหนดให้มี 2 ทางเลือกคือ 1) โอกาสร้อยละ 0.01 ที่จะถูกรางวัลจากการเล่นการพนันเป็นจำนวนเงิน 10,000 บาท กับ 2) โอกาสร้อยละ 100 ได้รับเงินจำนวน 10 บาทแน่นอน ซึ่งคนส่วนใหญ่กลับเลือกที่จะเผชิญกับเสี่ยงเนื่องจากมีการให้น้ำหนักไปที่จำนวนเงินที่จะได้รับ ถึงแม้ว่าจะมีโอกาสถูกรางวัลน้อยมากก็ตาม

ในขณะที่เมื่อพิจารณาถึงการสูญเสีย เช่น กำหนดให้มี 2 ทางเลือก คือ 1) โอกาสร้อยละ 0.01 ที่จะสูญเสียเงิน 10,000 บาท กับ 2) โอกาสร้อยละ 100 ที่จะสูญเสียเงิน 100 บาท คนส่วนใหญ่กลับเลือกที่จะยอมสูญเสียเงิน 100 บาทแน่นอนเพื่อหลีกเลี่ยงการสูญเสียเงินจำนวนมากกว่าถึงแม้ว่าโอกาสที่จะเกิดขึ้นนั้นต่ำมาก

2) อิทธิพลของตัวเลือกพื้นฐานและความเฉื่อย (The Power of Default and Inertia)

อิทธิพลของตัวเลือกพื้นฐานเป็นรูปแบบตัวเลือกที่ละเอียดและมีความสลับซับซ้อนค่อนข้างมาก เช่น รูปแบบการเลือกซื้อประกันชีวิต ซื้อขายบ้านและรถยนต์ หรือ แพ็คเกจโทรศัพท์มือถือซึ่งมีตัวเลือกมากมาย โดยทั่วไปบุคคลส่วนใหญ่จะเลือกทางเลือกพื้นฐานหรือที่เรียกว่า Default จากทางเลือกที่มีอยู่มากมาย กรณีเช่นที่ว่านี้เสรีภาพในการที่จะเลือกมีไม่มาก เช่น ทางเลือกระหว่างบริษัท Samsung หรือบริษัท Apple ที่ให้กับผู้บริโภคเท่านั้น เป็นต้น

สำหรับอิทธิพลของตัวเลือกพื้นฐานนี้อาจก่อให้เกิดพฤติกรรมความเฉื่อยคือ พฤติกรรมของคนที่ไม่อยากออกแรง ตัวอย่างเช่น เมื่อบริษัทกำหนดให้ลูกจ้างเป็นสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพตั้งแต่เริ่มทำงาน (ซึ่งเป็น Default) หากลูกจ้างต้องการจะยกเลิกการเป็นสมาชิกกองทุนจะต้องทำเรื่องยกเลิกเองหรือลาออกจากบริษัท การสร้างตัวเลือกพื้นฐานนี้จะช่วยสร้างหลักประกันว่าลูกจ้างจะมีเงินออม และจากพฤติกรรมความเฉื่อยจะส่งผลให้ลูกจ้างมีแนวโน้มที่จะไม่ยกเลิกการเป็นสมาชิกกองทุน ในทางตรงกันข้ามหากบริษัทกำหนดทางเลือกให้ลูกจ้างต้องสมัครสมาชิกกองทุนด้วยตนเอง อาจเป็นอุปสรรคต่อพฤติกรรมการออมของลูกจ้างอันเนื่องมาจากความเฉื่อยโดยพื้นฐานของมนุษย์

3) อาการสายตาสั้น (Myopia) หรือความลำเอียงในปัจจุบัน (Present Bias) คือ การลำเอียงให้ความสำคัญกับผลประโยชน์ในปัจจุบันมากกว่าในอนาคต เช่น พฤติกรรมการออมที่ลดลงเนื่องจากนำเงินไปใช้จ่ายเพื่อผลประโยชน์และความต้องการในปัจจุบัน เป็นต้น

2. แนวคิดเกี่ยวกับบัญชีในใจ (Mental Accounting)

ในหนังสือเรื่อง Nudge ซึ่งเขียนโดย Richard Thaler และ Sunstein สรุปว่า คนส่วนใหญ่ตัดสินใจแบบมนุษย์ (Humans) และไม่ได้ตัดสินใจแบบนักเศรษฐศาสตร์ ดังกรณีตัวอย่างแสดงถึงการตัดสินใจแบบ Humans คือ แนวคิดที่เกี่ยวกับบัญชีในใจ เช่น หากมีเงินในขวดโหลที่ระบุว่าเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับอาหาร น้ำ ไฟฟ้า ค่าเล่าเรียนแล้ว จะทำให้บุคคลนั้นจะตัดสินใจเลือกหาเงินจากแหล่งอื่นเพื่อใช้จ่ายในการไปท่องเที่ยวหรืออื่นๆ แม้ต้องยืมเงินจากบุคคลอื่นก็ตาม เป็นต้น ตามสมมุติฐานเบื้องต้นของการวิเคราะห์ทางเศรษฐศาสตร์ว่าเงินเป็นสิ่งที่ Fungible ซึ่งหมายความว่าเงิน 10 บาท ก็คือเงิน 10 บาทไม่ว่าเงินจำนวนนี้จะอยู่ในขวดใบไหน แต่ในทางปฏิบัติคนทั่วไปจะมีบัญชีในใจเพื่อการควบคุมตัวเองไม่ให้ใช้เงินผิดบัญชีหรือผิดวัตถุประสงค์ ในลักษณะเช่นนี้เป็นพฤติกรรมที่มีการกำหนดไว้ก่อนแล้ว ทำให้การตัดสินใจจะยึดกับสิ่งที่ตัดสินใจมาแล้ว

3. การสะกิดด้วยการให้ข้อมูลชี้นำ (Priming as a Nudge)

การสะกิดด้วยการให้ข้อมูลชี้นำ จะเป็นวิธีการหนึ่งที่จะช่วยให้คนตัดสินใจอย่างมีเหตุมีผลมากขึ้น โดยการออกแบบสถานการณ์หรือทางเลือกที่จะผลักดันให้คนเราเลือกสิ่งที่ดีและมีการตัดสินใจเลือกสิ่งที่เป็น

ประโยชน์และเหมาะสมต่อตัวเองหรือสังคมได้มากที่สุด ซึ่งการให้ข้อมูลชี้นำคือ การให้ข้อมูลสำคัญ ๆ ณ เวลานั้นแล้วให้มนุษย์ตัดสินใจเองโดยไม่มีการบังคับ เป็นเทคนิคและกระบวนการประยุกต์ทางจิตวิทยา การให้ข้อมูลชี้นำเป็นกลไกการสะกิดที่ถูกนำมาประยุกต์ใช้ในชีวิตประจำวันมากที่สุด เช่น การโฆษณาผ่านสื่อต่าง ๆ เป็นต้น ซึ่งการให้ข้อมูลชี้นำที่สำคัญๆ ณ ช่วงเวลาหนึ่งจะช่วยส่งเสริมและชี้นำพฤติกรรมการตัดสินใจของคนให้เป็นไปตามทิศทางที่ต้องการได้ นอกจากนี้ การให้ข้อมูลชี้นำควรจะกระทำซ้ำๆ เป็นประจำเพื่อให้เกิดการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมอย่างต่อเนื่อง

2.4 แนวคิดที่เกี่ยวกับการลงทุน

1. ทฤษฎีการเลือกถือสภาพคล่อง (Liquidity Preference Theory)

บุญคง หันจางสิทธิ์ (2550) ได้สรุปเกี่ยวกับทฤษฎีการเลือกถือสภาพคล่องของเคนส์ที่ส่วนหนึ่งพัฒนามาจากแนวคิดทฤษฎีปริมาณเงิน โดยบุคคลจะเลือกถือสภาพคล่องกรือถือเงินสดตามเหตุผล 3 ประการ ดังนี้

1. เพื่อไว้จับจ่ายใช้สอยในชีวิตประจำวัน (Transaction Demand for Money)
2. เพื่อไว้ใช้ในภาวะฉุกเฉินหรือจำเป็น (Precautionary Demand for Money)
3. เพื่อไว้เก็งกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Speculation Demand for Money)

ความต้องถือเงินจะขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ย หรือต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost) ในการถือเงิน คือเสียโอกาสในการได้รับดอกเบี้ย ฉะนั้น ปริมาณเงินทั้งหมดส่วนหนึ่งจึงมีผู้ถือไว้ในรูปของเงินสด อีกส่วนหนึ่งอาจจะถือไว้ในรูปของหลักทรัพย์ หรือสิ่งที่ใกล้เงินทั้งหลาย ซึ่งได้รับผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ยหรือเงินปันผล

ทั้งนี้ ถ้าดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนในการถือหลักทรัพย์ (Securities) สูงขึ้น บุคคลก็มีแนวโน้มที่จะถือเงินสดเป็นปริมาณที่น้อยลง โดยเลือกถือหลักทรัพย์อย่างอื่นในปริมาณที่มากขึ้น กล่าวคือ การถือเงินเพื่อเก็งกำไรจะน้อยลง เพราะต้นทุนค่าเสียโอกาสในการถือเงินสูง และผู้เก็งกำไรเปลี่ยนจากการถือเงินซึ่งไม่ได้ดอกเบี้ยไปถือหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ย รวมถึงอัตราดอกเบี้ยสูง ราคาหลักทรัพย์มักจะต่ำ การถือหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นมีโอกาสได้กำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ (Capital Gain) เพราะแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยอาจจะตกลงมา ราคาหลักทรัพย์ก็จะสูงขึ้น ในทางตรงข้าม หากอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ประชาชนจะถือเงินสดไว้มากขึ้น หรือเลือกถือเงินสด (Prefer Money) โดยลดการถือหลักทรัพย์ลงเนื่องจากคาดว่าราคาหลักทรัพย์จะปรับลดลง นำไปสู่การตัดสินใจที่จะขายหลักทรัพย์และถือเป็นเงินสดไว้ทั้งหมด เพราะเกรงว่าผลประโยชน์ที่ได้รับจากการถือครองหลักทรัพย์จะไม่สามารถชดเชยกับส่วนที่ขาดทุนจากราคาที่ลดต่ำลงได้ (Capital Loss) ทั้งนี้ ทฤษฎีการเลือกถือสภาพคล่องสะท้อนถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย และราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม นอกจากนี้ อธิบายถึงพฤติกรรมของราคาตลาดหลักทรัพย์ที่ผันผวน อันเป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงของความต้องการหลักทรัพย์ของผู้ที่มีเงินออม

2. ทฤษฎีการเงินกระแสหลัก

จากทฤษฎีการเงินกระแสหลัก อาทิ กลุ่มนักเศรษฐศาสตร์คลาสิค นีโอคลาสิค และเงินตรานิยม เป็นต้น กำหนดให้ผู้ลงทุนเป็นผู้ที่มีเหตุผล (Rationality) อย่างยิ่งเมื่อทำการตัดสินใจลงทุน โดย อัญญา ขันธวิทย์ (2546) สรุปความเป็นนักลงทุนอย่างมีเหตุผลได้ 3 ลักษณะ ดังนี้

1. ความเป็นผู้มีความนิยมความมั่งคั่ง (Wealth Maximizer) คือ หากระดับความเสี่ยงและจำนวนเงินลงทุนเท่ากัน ผู้ลงทุนจะเลือกโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า และไม่เลือกโครงการที่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่า เพราะโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าจะทำให้ผู้ลงทุนมีความมั่งคั่งมากกว่าเมื่อสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน

2. ความเป็นผู้ที่มีความพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averter) หากระดับผลตอบแทนและเงินทุนเท่ากัน ผู้ลงทุนจะเลือกโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำคือ โครงการที่มีโอกาสน้อยที่ผลตอบแทนจริงจะคลาดเคลื่อนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ทั้งนี้ ผู้ลงทุนพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงสูงได้จากการเสนอผลตอบแทนที่คาดให้แก่ผู้ลงทุนในระดับที่สูงมาก และเพียงพอที่จะชดเชยให้กับผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงในระดับสูงของโครงการได้

3. ความเป็นผู้ยอมรับในเงื่อนไขของการลงทุน โดยเงื่อนไขของการลงทุนที่สำคัญคือ การนำเงินลงทุนที่เตรียมไว้ไปลงทุนเต็มจำนวน ซึ่งสะท้อนถึงพฤติกรรมความเป็นผู้นิยมความมั่งคั่ง เพราะการลงทุนไม่เต็มจำนวนอาจก่อให้เกิดการเสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนเพิ่มเติม

จากลักษณะความเป็นนักลงทุนที่มีเหตุผลอย่างยิ่งของผู้ลงทุน และผลตอบแทนจากการลงทุนที่จะได้รับจริงจะเกิดขึ้นในอนาคต จึงสะท้อนถึงแนวคิด High Risk High Expected Return โดยส่วนชดเชยความเสี่ยงจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับระดับการยอมรับความเสี่ยงของผู้ลงทุน กล่าวคือ หากเป็นผู้ลงทุนที่นิยมความเสี่ยงก็จะยินดีที่โครงการมีความเสี่ยงในระดับสูงและพร้อมที่จะยอมรับผลตอบแทนในระดับต่ำลง ในทางกลับกัน หากเป็นผู้ลงทุนที่ไม่นิยมความเสี่ยงก็จะยินดีที่โครงการมีความเสี่ยงสูงเมื่อผลตอบแทนอยู่ในระดับสูง โดยที่สามเหตุที่ทำให้เกิดความเสี่ยงจากการลงทุนมีหลายสาเหตุ ทั้งจากภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ การเมือง สังคม อุตสาหกรรม และสาเหตุจากปัจจัยภายในกิจการ

3. อัตราผลตอบแทน

ผลตอบแทนจากการลงทุน หมายถึง ดอกผลทั้งสิ้นที่ได้รับจากการลงทุนตลอดระยะเวลาที่ผู้ลงทุนครอบครองกรรมสิทธิ์หรือถือหลักทรัพย์นั้นไว้รวมทั้งมูลค่าส่วนเพิ่มของราคาตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเวลาลงทุนที่สูงกว่าราคาทุนที่สูงกว่าที่ซื้อหลักทรัพย์นั้นหรือที่เรียกว่า ส่วนเกินทุนหรือกำไรส่วนทุน (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2547)

3.1 แหล่งที่มาของผลตอบแทน

อัญญา ขันธวิทย์ (2546) ได้สรุปแหล่งที่มาของผลตอบแทนแบ่งออกเป็น 4 แหล่ง ดังนี้

1. กำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) คือ ผลต่างระหว่างราคาขายกับราคาซื้อ โดยกำไรจากส่วนต่างของราคาอาจมีค่าเป็นติดลบได้ เพราะหลักทรัพย์ที่ซื้อมามีราคาปรับตัวลง และไปอยู่

ในระดับที่ต่ำกว่าราคาซื้อ ในกรณีนี้ การลงทุนจะเกิดผลขาดทุนขึ้น เป็นการขาดทุนจากส่วนต่างของราคา (Capital Loss)

2. รายได้จากเงินสดที่หลักทรัพย์จ่ายระหว่างกาล (Cash Distribution) คือ การที่ผู้ออกหลักทรัพย์จ่ายเงินสดในรูปแบบของคูปองกรณีเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ และเงินปันผลกรณีเป็นการลงทุนในหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ์ ให้แก่ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ทเพื่อตอบแทนแก่ผู้ลงทุนที่ได้นำเงินมาลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านั้น

3. ผลตอบแทนจากการนำรายได้จากเงินสดที่หลักทรัพย์จ่ายระหว่างกาลไปลงทุนต่อ (Reinvestment Return) ภายหลังจากที่ผู้ลงทุนได้รับรายได้เป็นเงินสดเข้ามาระหว่างกาล ก่อนการสิ้นสุดระยะเวลาการลงทุน

4. ผลตอบแทนในลักษณะอื่นๆ ที่มิใช่เป็นเงินสด แต่อาจเป็นหลักทรัพย์หรือหลักทรัพย์ประเภทอื่น ที่โดยทั่วไปจะเป็นในกรณีการลงทุนในหุ้นสามัญ เช่น สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทที่ออกใหม่ หุ้นปันผล เป็นต้น

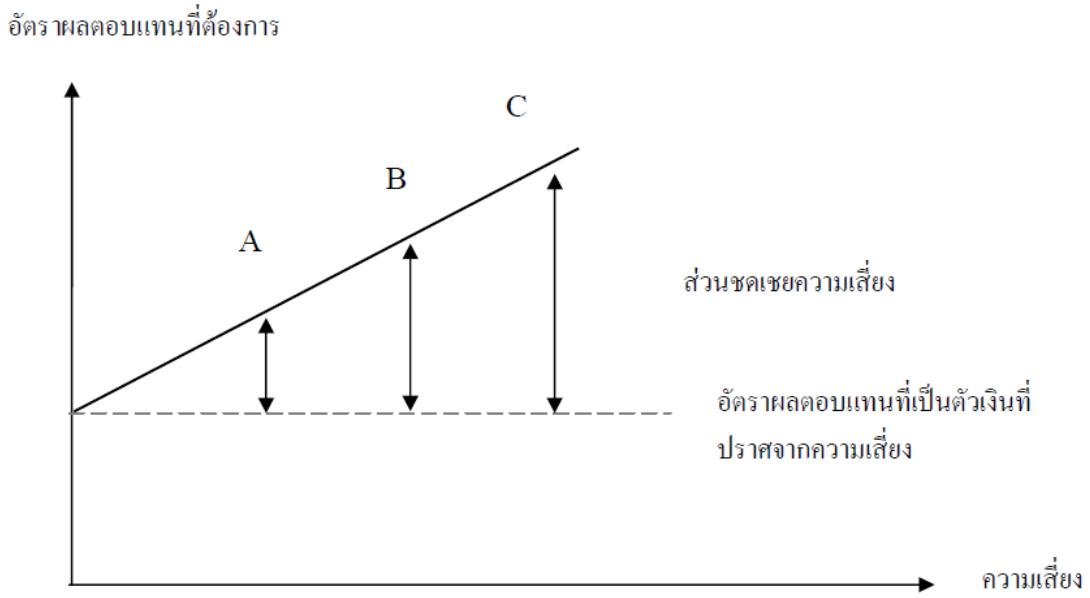
3.2 องค์ประกอบของอัตราผลตอบแทน

สำหรับผู้ลงทุนแต่ละคนอาจจะกำหนดอัตราผลตอบแทนที่แตกต่างกัน และระดับผลตอบแทนที่ต้องการนี้อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาวะแวดล้อมและระยะเวลา มีปัจจัยองค์ประกอบพื้นฐาน 2 ประการดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงหรืออัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk-free Rate) หมายถึงอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการภายใต้สภาวการณ์ที่สมมุติว่าไม่มีความเสี่ยง ดังนั้นผู้ลงทุนจะทราบว่าได้รับผลตอบแทนแน่นอนและได้รับเมื่อใด

2. อัตราผลตอบแทนที่ชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุน (Risk Premium) เป็นอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการเรียกร้องเพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่ต้องรับภาระเพิ่มจากอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง ดังนั้นจึงต้องการผลตอบแทนที่มากขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุน

จากภาพที่ 2.2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จะพบว่า เส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของบุคคลนั้นจะชันขึ้นเป็นเส้นตรง ซึ่งเป็นเส้นที่แสดงระดับความพอใจในอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยเฉลี่ยของตลาด และเส้นความเสี่ยงโดยเฉลี่ยของตลาด เรียกว่าเส้น Market Line ถ้ามีการปรับตัวในระดับอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง เช่น อัตราเงินเฟ้อที่มีการขยับตัวเพิ่มสูงขึ้นเส้น Market Line จะขยับขึ้นขนานกับเส้นเดิมแกนนอน ซึ่งแสดงความเสี่ยงนั้นอาจเป็นความเสี่ยงรวมจากการลงทุนซึ่งเป็นดัชนีความเสี่ยงที่เป็นระบบ ส่วนเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของบุคคลนั้นจะมีการปรับตัวด้วยเช่นกัน (นันทรัต รักอริยะธรรม, 2554)



ภาพที่ 2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับความเสี่ยง
ที่มา: สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548) ตลาดการเงินและการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (Single License) หน้า 336

ดังนั้น ผลตอบแทนรวมที่ผู้ลงทุนได้รับจะเป็นผลรวามจากทั้ง 4 แหล่งที่มาของผลตอบแทน อย่างไรก็ดี เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ โดยเฉพาะกรณีตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ ที่มักจะพบว่าเป็นการลงทุนในระยะสั้นที่มุ่งหวังกำไรจากส่วนต่างของราคา หรือมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อการเก็งกำไรมากกว่า การคำนวนผลตอบแทนในการศึกษาครั้งนี้จะคำนึงเพียงผลตอบแทนจากกำไรจากส่วนต่างราคาเท่านั้น และเพื่อเป็นการง่ายต่อการคำนวนผลตอบแทนจึงกำหนดให้ผลตอบแทนมีลักษณะแบบ Continuously Compounded Return หรือในรูปของ Log Return ซึ่งเขียนในรูปแบบสมการได้ดังนี้

$$R_t = \ln(1+R_t) = \ln\frac{P_t}{P_{t-1}}$$

โดย R_t คือ Log Return ณ เวลา t

P_t คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ณ เวลา t

$\ln$ คือ Natural Logarithm

4. ลักษณะของตลาดที่ดีและประสิทธิภาพของตลาด

ลักษณะของตลาดการเงินที่ดีโดยสรุปจะประกอบไปด้วย 4 ลักษณะหลัก (การลงทุนในตราสารทุน, 2548)

1. ตลาดที่สามารถให้ข้อมูลได้ถูกต้องและทันเวลา เนื่องจากราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงตามกฎของอุปสงค์และอุปทานที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดหลักทรัพย์เพื่อทำการซื้อ

ขายหลักทรัพย์ ย่อมต้องการรู้ข้อมูลข่าวสารทันทีและถูกต้องเพื่อปรับเปลี่ยนแปลงราคาและปริมาณความต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ ให้สอดคล้องกับสภาพตลาดในขณะนั้นๆ ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ตลาดที่ดีจะต้องเป็นตลาดที่สามารถให้ข้อมูลเกี่ยวกับปริมาณและ ราคาหลักทรัพย์ทั้งในอดีตและปัจจุบันให้ถูกต้องและทันเวลาที่นักลงทุนต้องการ

2. ตลาดที่มีสภาพคล่อง ตลาดที่ดีจะต้องเป็นตลาดที่ซื้อง่ายขายคล่อง (Marketability) ราคาหลักทรัพย์ในตลาดจะต้องมีการเคลื่อนไหวอย่างต่อเนื่อง (Price Continuity) และค่อยเปลี่ยนแปลงไป หรือตลาดมีความลึก (Depth) กล่าวคือ ตลาดมีนักลงทุนที่มีศักยภาพในการซื้อขายอยู่เป็นจำนวนมาก และเป็นนักลงทุนที่มีความตั้งใจที่จะซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่อาจจะสูงขึ้นหรือต่ำกว่าราคาปัจจุบัน ทำให้การซื้อขายเป็นไปเพื่อสนองตอบต่อการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เคลื่อนไหวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

3. ตลาดมีค่าใช้จ่ายในการซื้อขายต่ำ (Low Transaction Cost) โดยที่นักเศรษฐศาสตร์จะใช้ลักษณะที่ดีของตลาดด้านนี้เป็นเครื่องชี้วัดประการหนึ่งของตลาดที่มีประสิทธิภาพ เรียกว่า “ความมีประสิทธิภาพภายในของตลาด” (Internal Efficiency) กล่าวคือ ตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่มีคุณลักษณะสำคัญประการหนึ่งของโครงสร้างตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ค่าใช้จ่ายในการซื้อขายจะครอบคลุมทั้งค่าใช้จ่ายในการเข้าตลาด ค่านายหน้า และค่าใช้จ่ายในการโอนกรรมสิทธิ์หลักทรัพย์

4. ตลาดที่ราคาสะท้อนข้อมูลใหม่ๆ ได้อย่างรวดเร็ว โดยราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงทันทีเพื่อตอบสนองข้อมูลใหม่นักเศรษฐศาสตร์จะใช้เป็นเครื่องวัดถึงประสิทธิภาพภายนอกของตลาด (External Efficiency) หรือประสิทธิภาพต่อข้อมูลของตลาด (Informational Efficiency)

จากลักษณะที่ดีของตลาด นำไปสู่ความหมายของประสิทธิภาพของตลาดซึ่งเป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจทั้งนักการเงิน รัฐบาลและการวิจัยเชิงวิชาการ เนื่องจากตลาดที่มีประสิทธิภาพสะท้อนถึงความสัมฤทธิ์การพัฒนาตลาดทุน เพื่อรองรับกับวัตถุประสงค์ในการระดมทุนที่มีแนวโน้มมากขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจ (การลงทุนในตราสารทุน, 2548)

ตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดที่มีราคาหลักทรัพย์สามารถปรับเปลี่ยนได้ทันที เมื่อได้รับข่าวสารหรือข้อมูลใหม่ และราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ ดังนั้น ความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนจึงหมายถึง ความมีประสิทธิภาพต่อข้อมูลข่าวสาร (Informational Efficient Market) ดังนั้น ในตลาดทีมีประสิทธิภาพ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ซึ่งเป็นผลตอบแทนที่รวมความเสี่ยง (Adjusted Rate of Return) หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังจะเป็นอัตราผลตอบแทนที่สอดคล้องกับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนควรจะได้รับจากการลงทุนนั้น กล่าวคือ ผู้ลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่สะท้อนความมีประสิทธิภาพของข้อมูลต่างๆ ภายใต้ตลาดที่มีประสิทธิภาพผู้ลงทุนจะไม่สามารถสร้างกำไรส่วนเกินได้ เนื่องจากราคาเป็นราคาที่ปรับตามข้อมูลข่าวสารที่จะเกิดขึ้นในเชิงสุ่ม ขณะที่ผู้ลงทุนมีพฤติกรรมตรรกยะที่แสวงหากำไรสูงสุดซึ่งต่างแข่งขันกันตอบสนองต่อข่าวสารข้อมูลใหม่ที่เกิดขึ้นด้วยการรีบปรับราคาหลักทรัพย์ได้อย่างสมบูรณ์ที่ไม่มีความลำเอียงหรือไม่มีอคติ (Unbiased) โดยข่าวสาร

ข้อมูลที่แพร่ไปยังผู้ลงทุนอาจจำแนกออกเป็น 3 ประเภท ที่นำไปสู่การแบ่งระดับความมีประสิทธิภาพต่อข้อมูลข่าวสารของตลาดสามารถแบ่งได้เป็น 3 ระดับ ดังนี้

1. ความมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak-form Efficiency) คือ การที่ราคาตลาดปัจจุบันสะท้อนข้อมูลตลาด (Market Information) ของหลักทรัพย์ทั้งหมดในอดีต ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้วในอดีตมาทำการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคตเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน ถ้าหากตลาดมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้านเทคนิคเพื่อพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์จะไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้ โดยการวิเคราะห์อาจทำได้จากการการทดสอบทางสถิติถึงความเป็นอิสระของการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ หรือการทดสอบค่าอัตสหสัมพันธ์ และการทดสอบกฎการซื้อขายทางเทคนิค

2. ความมีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง (Semistrong-form Efficiency) คือ การที่ราคาตลาดปัจจุบันสะท้อนข้อมูลสาธารณะทั้งหมด (Public Information) ได้แก่ ข้อมูลตลาดทั้งหมด และข้อมูลที่มิใช่ข้อมูลตลาดที่เกี่ยวกับปัจจัยพื้นฐานของบริษัท รวมทั้งเกี่ยวกับเศรษฐกิจและอื่นๆ ถ้าหากข้อมูลดังกล่าวได้รับการเผยแพร่และรับรู้อย่างทั่วถึงแล้ว ก็ไม่ควรได้รับกำไรส่วนเกินจากการลงทุน โดยการทดสอบระดับประสิทธิภาพในระดับกลาง จากการทดสอบความเร็วในการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศข่าวสาธารณะต่างๆ เมื่อมีเหตุการณ์ที่สำคัญเกิดขึ้นอย่างหนึ่ง (Event Studies) การวิเคราะห์อนุกรมเวลา (Time-series Analysis) หรือการการกระจายภาคตัดขวาง (Cross-section Distribution) มาใช้ในการพยากรณ์ผลตอบแทนในอนาคตโดยใช้ข้อมูลสาธารณะทั้งหมด

3. ความมีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong-form Efficiency) คือ การที่ราคาตลาดปัจจุบันสะท้อนข้อมูลทั้งหมด ได้แก่ ข้อมูลสาธารณะทั้งหมด (Public Information) และข้อมูลส่วนบุคคลหรือข้อมูลภายใน (Private or Inside Information) ต่างๆ หากข้อมูลทั้งหมดรับรู้โดยทั่วกัน ผู้ลงทุนคนใดหรือกลุ่มใดจะไม่สามารถทำกำไรส่วนเกินได้อย่างสม่ำเสมอ การทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับสูง จะเป็นการทดสอบและเปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไรส่วนเกินระหว่างกลุ่มผู้ลงทุน หากกลุ่มผู้ลงทุนกลุ่มใดมีโอกาสได้รับข้อมูลข่าวสารดังกล่าวก่อนกลุ่มอื่นๆ จะเป็นเครื่องชี้วัดถึงการปรับของราคาไม่ทันต่อข้อมูลข่าวสาร ทั้งนี้ หากสมมติฐานประสิทธิภาพในระดับสูงจะครอบคลุมความมีประสิทธิภาพในระดับกลางและระดับต่ำของตลาดด้วย

จากแนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพนำไปสู่แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นำมาใช้เพื่อสร้างกำไรที่เกินปกติซึ่งขัดแย้งกับตลาดที่มีประสิทธิภาพ ประกอบด้วย 3 แนวคิด (จิรัตน์, 2547) สรุปได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เชื่อว่าการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้ม ที่สามารถใช้ในการประเมินราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ ขณะที่ข้อมูลข่าวสารที่แพร่กระจายอย่างรวดเร็วและทั่วถึง ทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถสร้างกำไรส่วนเกินได้ จากการประยุกต์วิธีการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ทางเทคนิค

2. การวิเคราะห์ปัจจัยทางพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการประเมินค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริงของหลักทรัพย์เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ หากตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดที่มี

ประสิทธิภาพในระดับกลาง การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะสามารถสร้างกำไรส่วนเกินให้สำหรับผู้ลงทุนที่มีความสามารถในการวิเคราะห์ข้อมูลสาธารณะ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะเกี่ยวกับการวิเคราะห์ตลาดโดยรวม การวิเคราะห์ภาคอุตสาหกรรมโดยรวม ตลอดจนผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทที่ออกหุ้น การลงทุนในตราสารหนี้ (2549) สรุปการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็น 3 ขั้นตอน ดังนี้

- การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis)
- การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)
- การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

โดยที่การวิเคราะห์อุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท เป็นการวิเคราะห์ในระดับจุลภาค (Microeconomic Approach) เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้มุ่งเน้นการพิจารณาผลกระทบของปัจจัยมหภาคที่มีต่อการเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนหลักทรัพย์เรียกว่าการวิเคราะห์ในแง่มหภาค (Macroeconomic Approach) ซึ่งใช้ข้อมูลรายงานทางเศรษฐกิจเพื่อใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และระบุความเชื่อมโยงระหว่างนโยบายทางเศรษฐกิจและตัวแปรต่างๆ ทางเศรษฐกิจกับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้จึงเน้นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานโดยการใช้ขั้นตอนการวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่เป็นมา ตลอดจนแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจในอนาคตที่อาจจะสัมพันธ์เศรษฐกิจโลกและแนวโน้มนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์ รวมทั้ง การวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจ และนโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของรัฐบาล

ราคาหลักทรัพย์จะถูกกำหนดโดยความสามารถในการหากำไรของกิจการที่เป็นผู้ออกหลักทรัพย์นั้นเป็นหลัก แต่ความสามารถในการทำกำไรของกิจการจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งผู้ลงทุนจะทำการคาดว่าผลกระแสเงินสดรับจากลงทุนจะมีแนวโน้มอย่างไร ภายใต้สถานการณ์เศรษฐกิจขณะนั้น

สะท้อนถึงระดับความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งส่งผลกระทบความต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด ดังนั้น ภาวะเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของกิจการ ก็จะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

3. การบริหารกองทุน ถ้าหากตลาดมีประสิทธิภาพ ผู้บริหารกองทุนหรือกลุ่มหลักทรัพย์ไม่จำเป็นต้องใช้กลยุทธ์ในเชิงรุก แต่สามารถใช้กลยุทธ์ในเชิงรับได้โดยใช้ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ที่เป็นแนวคิดเกี่ยวกับการกระจายความเสี่ยงการลงทุน

2.5 Capital Asset pricing Model (CAPM) และ Arbitrage Pricing Theory (APT)

1. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ได้พัฒนามาจาก "ทฤษฎีจัดสรรการลงทุน" (Portfolio Theory) ของ Harry M. Markowitz ทฤษฎี CAPM ได้พัฒนาขึ้นโดยนักวิชาการชื่อ William F. Shape ได้เขียนบทความชื่อ “Capital Asset Pricing: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk" CAPM ได้รับการยอมรับและถูกนำไปใช้อย่างกว้างขวางในธุรกิจการเงินในประเด็นที่เกี่ยวกับการ ประเมินความเสี่ยงของการลงทุนทางการเงินในรูปแบบต่างๆ ผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการและการคำนวณด้านทุนทางการเงินของ

โครงการลงทุนซึ่งมีผลตอบแทนแตกต่างกัน ความแตกต่างดังกล่าวเป็นผลมาจากความแตกต่างของความเสี่ยงของสินทรัพย์ CAPM เป็นตัวแบบที่แสดงดุลยภาพของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หรือต้นทุนทางการเงิน (Cost of Capital) ที่ธุรกิจต้องจ่าย สำหรับหลักทรัพย์ทางการเงินที่เสนอขาย รวมถึงการคำนวณหาราคาของหลักทรัพย์ (Asset Price)

ระดับผลตอบแทนที่ควรจะได้รับจากการลงทุน ควรขึ้นอยู่กับความเสี่ยงจาการลงทุนโดย หลักการลงทุนของทฤษฎีนี้จะพิจารณาว่านักลงทุนจะได้รับการชดเชยเพราะความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หรือความเสี่ยงทางการตลาด (Market Risk) เนื่องจากเป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนไม่สามารถหลีกเสี่ยงได้หรือไม่สามารถขจัดได้จากการกระจายการลงทุน ดังนั้นการลงทุนที่มีความเสี่ยงใดๆ ควรได้รับผลตอบแทนอย่างน้อยคือเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-free Rate) บวกด้วยส่วนชดเชยความเสี่ยงซึ่งเป็นสัดส่วนกับอัตราชดเชยความเสี่ยงของตลาด โดยสัดส่วนดังกล่าวแสดงด้วยค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) สามารถแสดงได้ด้วยสมการ CAPM

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f]\,\beta_1$$

โดยที่ $E(R_i)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ i ในช่วงเวลา t

R_f คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ค่า (β-0)

$E(R_m)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการจากกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด

β_1 คือ ค่าเบต้าหรือสัมประสิทธิ์แสดงความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ ค่าเบต้า (ก็คือค่าความแปรปรวนร่วม (Covariance) ของหลักทรัพย์ใดๆ และตลาด ซึ่งค่า β สามารถคำนวณ ได้จากความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดดังนี้

$$\beta_1 = \frac{Cov(R_{i,t}, R_{m,t})}{Var(R_{m,t})}$$

ข้อสมมติฐานตามทฤษฎี CAPM มีดังต่อไปนี้

1. นักลงทุนทุกคนแสวงหาความพอใจที่คาดว่าจะไว้รับสูงสุด (Maximize Expected Utility) จากสินทรัพย์ที่มีอยู่โดยการเลือกถือครองกลุ่มหลักทรัพย์บนพื้นฐานของผลสอบแทนและความเสี่ยงและกำหนดว่านักลงทุนมีนิสัยกลัวความเสี่ยง (Risk Aversion) ดังนั้นนักลงทุนจึงจะเลือกถือครองพอร์ตการลงทุนเพื่อที่จะได้ประโยชน์จากการกระจายการลงทุน เมื่อนักลงทุนต้องการซื้อหุ้นตัวใหม่เข้ามาในพอร์ตการลงทุน นักลงทุนจำเป็นต้องทราบว่าหุ้นที่จะซื้อเข้ามามีส่วนเพิ่มความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนต่อพอร์ตการลงทุนมากน้อยเพียงใด

2. นักลงทุนสามารถกู้เงินหรือให้กู้โดยไม่จำกัดจำนวนเงิน ณ ระดับอัตราดอกเบี้ยที่เป็นอยู่ (เท่ากับอัตราดอกเบี้ยของสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เช่น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากหรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่กำหนดสำหรับหลักทรัพย์ของรัฐบาล) นอกจากนี้นักลงทุนยังสามารถทำ Short Sales ได้โดยไม่มีข้อกำหนด

3. นักลงทุนทุกคนมีการคำนวณผลตอบแทนที่คาดหวังความแปรปรวน (Variance) และความแปรปรวนร่วม (Covariance) ของหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ในลักษณะเดียวกัน ซึ่งหมายถึงให้ผลเท่ากันในกรณีนี้เรียกว่านักลงทุนแต่ละคนมีการคาดคะเนที่เหมือนกัน (Homogeneous Expectations)

4. หลักทรัพย์ทุกตัวมีสภาพคล่องสูง (Perfect Liquid) และมีการซื้อขาย ณ ราคาที่เป็นอยู่ได้อย่างไม่มีต้นทุนประเภทที่เรียกว่า Transaction Cost ไม่ต้องเสียภาษี
5. นักลงทุนแต่ละรายมีขนาดเล็กการซื้อและขายไม่มีผลกระทบต่อราคานักลงทุนมีลักษณะเป็น Price Takers
6. จำนวนหลักทรัพย์ทั้งหมดที่พิจารณามีปริมาณคงที่

สำหรับ ค่า β ที่โดยทั่วไปแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เมื่ออัตราผลตอบ แทนของตลาดเปลี่ยนไป 1 หน่วย แบ่งพิจารณาออกได้เป็น 3 กรณี ดังนี้

1. ถ้า $\beta > 1$ แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลคอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหรือเรียกว่า Aggressive Stock
2. ถ้า $\beta = 1$ แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงเท่ากับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด
3. ถ้า $\beta < 1$ แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทบของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราคลคอบแทบของตลาดหรือเรียกว่า Defensive Stock

เครื่องหมายบวกลบของ β จะบอกทิศทางของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์คือถ้าค่า β มีเครื่องหมายเป็นบวก อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดถ้าค่า β มีเครื่องหมายเป็นลบ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงไปในเกิดทางตรงกับข้ามกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด

จากทฤษฎีของ Capital Asset Pricing Model (CAPM) ระดับผลตอบแทนที่ควรจะได้รับจากการลงทุนอย่างน้อยเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-free Rate) บวกด้วยส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk Compensation) ซึ่งเป็นสัดส่วนกับอัตราชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบ โดยส่วนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถแสดงได้ดังสมการ

$$\text{ส่วนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบ} = [E(R_m) - R_f]\ \beta_1$$

จากสมการข้างต้นเราสามารถหาส่วนชดเชยที่เป็นระบบและส่วนชดเชยที่ไม่เป็นระบบได้ เรียกว่าผลตอบแทนส่วนเกิน (Excess Return) แสดงโดยสมการข้างล่าง

ส่วนเกินของผลตอบแทน = ส่วนชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบ + ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

สามารถคำนวณผลตอบแทนส่วนเกินได้ดังสมการ

$$RP_{i,t} = R_{m,t}-R_{f,t}$$

โดยที่ $RP_{i,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนที่ชดเชยความเสี่ยงโดยเฉลี่ยของหุ้นกู้ i ณ เวลาสิ้นเดือนที่ t

$R_{m,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของหุ้นกู้ i ณ เวลาสิ้นเดือนที่ t

$R_{f,t}$ คือ อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของพันธบัตรรัฐบาล ณ เวลาสิ้นเดือนที่ t

ทั้งนี้ CAPM เป็นอีกวิธีหนึ่งในการตั้งราคาหลักทรัพย์ แสดงความเสี่ยงของตลาดที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ของหลักทรัพย์ และเป็นการวัดความเสี่ยงในรูปความไหวตัวอันเกิดจากตลาดแต่เพียงปัจจัยเดียวหรือหลักทรัพย์เฉพาะกลุ่ม หรือหลักทรัพย์รายตัว ดังนั้น ภายใต้แนวคิดของ CAPM นั้นการ Risk Minimizing Portfolio สามารถกระทำได้โดยการประยุกต์ใช้ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Selection Theory)

2. Arbitrage Pricing Theory (APT)

แนวคิด APT เป็นอีกวิธีการตั้งราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นแนวคิดที่พัฒนามากจาก Ross (1976) และได้พัฒนาเป็นแนวคิดเกี่ยวกับการตั้งราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน จิรัตน์ สังข์แก้ว (2547) สรุปถึงแนวคิด APT ว่าเป็นแนวคิดการตั้งราคาหลักทรัพย์ที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้กับความเสี่ยง ในขณะที่ Capital Asset pricing Model (CAPM) ซึ่งเป็นอีกวิธีหนึ่งในการตั้งราคาหลักทรัพย์ แสดงความเสี่ยงของตลาดที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ของหลักทรัพย์ โดยที่ APT มิได้ระบุความสัมพันธ์กับกลุ่มหลักทรัพย์ตลาดอย่างแน่ชัด แต่เน้นว่ามีความเสี่ยงระดับมหภาคอยู่หลายประการที่อาจส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนั้น APT จะแสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดไว้กับความเสี่ยง ในรูปของส่วนชดเชยความเสี่ยงจากปัจจัยทางเศรษฐกิจหลายปัจจัย โดย CAPM จะวัดความเสี่ยงในรูปความไหวตัวอันเกิดจากตลาดแต่เพียงปัจจัยเดียวหรือหลักทรัพย์เฉพาะกลุ่ม หรือหลักทรัพย์รายตัว ดังนั้น ภายใต้แนวคิดของ CAPM นั้นการ Risk Minimizing Portfolio สามารถกระทำได้โดยการประยุกต์ใช้ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Selection Theory)

APT ประยุกต์ใช้ Factor Model เป็นตัวบ่งพฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์ โดยระบุความเสี่ยงต่างๆ ในเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์จำนวนมาก ปัจจัยเสี่ยงดังกล่าวเป็นตัวแทนของภาพรวมเศรษฐกิจและมิใช่ลักษณะเฉพาะของบริษัท สรุปลักษณะได้ 3 ประการ ดังนี้

1. ปัจจัยเสี่ยงแต่ละปัจจัยจะต้องมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ต่างๆ อย่างกว้างขวาง หรือปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มิได้ส่งผลกระทบต่อเฉพาะบริษัท

2. ปัจจัยความเสี่ยงจะต้องมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ ซึ่งหมายความว่าเป็นปัจจัยที่มีราคาไม่เท่ากับศูนย์

3. ค่าปัจจัยความเสี่ยงของตลาดโดยรวมจะไม่สามารถพยากรณ์ได้ที่ ณ จุดเริ่มต้นของแต่ละงวดเวลา เช่น อัตราเงินเฟ้อที่มิได้อยู่ในความคาดหมายจะจัดอยู่ในปัจจัยความเสี่ยงตาม APT ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่พยากรณ์ได้จะไม่รวมอยู่ในปัจจัยความเสี่ยงตาม APT

โดยสมมติว่าผู้ลงทุนมีความเชื่อว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ถูกกำหนดในเชิงสุ่มจาก Factor Model สามารถแสดงสมการอัตราผลตอบแทนได้ดังนี้

$$R_i = E(R_i) + b_{i1} f_1 + b_{i2} f_2 + b_{i3} f_3 + ... + b_{in} f_n + e_i$$

โดย R_i คือ อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงในเชิงสุ่มของหลักทรัพย์ *i* ในงวดที่ *t*

$E(R_i)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ของหลักทรัพย์ *i*

f คือ ส่วนเบี่ยงเบนจากค่าที่คาดไว้ของปัจจัย F

b_i คือ ค่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ *i* เนื่องมาจากปัจจัยหนึ่ง

e_i คือ ค่าความผิดพลาดเชิงสุ่ม อันเป็นลักษณะเฉพาะของหลักทรัพย์ *i*

จากสมการอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ *i* ดังกล่าว พบว่า อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์หนึ่งในช่วงเวลาหนึ่ง จะเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ถ้าปัจจัยต่างๆ มีค่าเท่ากับค่าที่คาดไว้ของปัจจัยนั้น และถ้าค่าส่วนผิดพลาดมีค่าเท่ากับศูนย์ โดยที่ค่าความเสี่ยงตาม APT คือ ค่าความไหวตัวของหลักทรัพย์อันเกิดจากปัจจัยต่างๆ ทางเศรษฐกิจ โดยอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้มีความเชื่อมโยงโดยตรงกับความไหวตัวนี้ ถ้าความเสี่ยงสูง อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้จะสูงขึ้น สามารถแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้กับความเสี่ยง ในรูปของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (R_f) ส่วนชดเชยความเสี่ยงจากปัจจัยทางเศรษฐกิจหลายปัจจัย ดังนี้

$$\mathrm{R_i = R_f + b_{i1}(premium\ of\ factor1) + b_{i2}(premium\ of\ factor2)}$$
$$\mathrm{+b_{i3}(premium\ of\ factor3) + \cdots + b_{in}(premium\ of\ factor\ n) + e_i}$$

อนึ่งเป็นที่น่าสังเกตได้ว่าแบบจำลอง APT และ CAPM เกี่ยวข้องกับส่วนชดเชย ต่างในประเด็นที่ APT จะมิได้ระบุแน่ชัดว่าปัจจัยมหภาคที่กำหนดอัตราผลตอบแทนได้แก่ปัจจัยอะไรบ้าง ภายใต้ข้อสันนิฐานดังกล่าวเป็นข้อสันนิฐานที่สอดคล้องกับความไม่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำและระดับกลางของตลาดหลักทรัพย์ความล่าช้าของผลกระทบของข้อมูลในอดีตของราคา และเศรษฐกิจมหภาคต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ (ผลตอบแทนหรือส่วนชดเชยความเสี่ยง) การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ (ผลตอบแทน หรือส่วนเกินชดเชยความเสี่ยง) ต้องอาศัยการวิจัยเชิงประจักษ์เพื่อทดสอบว่าปัจจัยใดบ้างที่ทำให้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แตกต่างกัน และแต่ละปัจจัยส่งผลในทางบวกหรือลบต่ออัตราผลตอบแทน โดยประยุกต์ใช้เครื่องมือทางเศรษฐมิติขั้นสูงกับข้อมูลอนุกรมเวลา เนื่องจากเป็นการทดสอบพฤติกรรมเชิงพลวัตรของดัชนีราคาหลักทรัพย์ สืบเนื่องจากการวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงพฤติกรรมเชิงพลวัตรในการตอบสนองต่อภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ การ Approach ของงานวิจัยจึงประยุกต์ใช้

แบบจำลองภายใต้แนวคิด APT และแบบจำลองทางเศรษฐมิติอนุกรมเวลา ที่จะกล่าวถึงในรายละเอียดในหัวข้อวิธีการดำเนินการวิจัย และสถานที่ทำการทดลอง/เก็บข้อมูล

2.6 แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุน

1. ความหมายของความเสี่ยง

จิรัตน์ สังข์แก้ว (2547) ได้ให้ความหมายว่า ความเสี่ยงจากการลงทุนคือ โอกาสที่ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดเอาไว้ ซึ่งอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น การลงทุนจะยิ่งมีความเสี่ยงมากยิ่งขึ้น ซึ่งโดยทั่วไปถือว่า ผู้ลงทุนเป็นบุคคลที่ไม่ชอบความเสี่ยงหรือต้องการหลีกหนีความเสี่ยง หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูงผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยง

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548) ได้ให้ความหมายว่า ความเสี่ยง (Risk) คือ ความเสี่ยงจากการลงทุน (Investment Risk) ซึ่งเป็นความไม่แน่นอนในการได้รับเงินคืนและได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดหวังไว้ ซึ่งเป็นความเสี่ยงด้านราคาที่ผู้ลงทุนอาจจะไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ความเสี่ยงจากการลงทุน

ทั้งนี้ โดยสรุปความเสี่ยง หมายถึง โอกาสหรือเหตุการณ์ ที่มีความไม่แน่นอนที่สามารถเกิดขึ้นได้ตลอดเวลา ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทบที่ผู้ลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับจากการลงทุน

2. ประเภทของความเสี่ยง

ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์แบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2547) มีรายละเอียดดังนี้

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่ไม่สามารถลดลงได้จากการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ ตัว ได้แก่

1.1 ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะตลาดโดยรวม (Market Risk) เป็นความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหรือผลตอบแทนโดยรวมของหลักทรัพย์ ซึ่งได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเมือง ความผันผวนของค่าเงินบาท อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น ความเสี่ยงนี้ไม่สามารถขจัดออกไปได้ แม้ผู้ลงทุนจะกระจายการลงทุนออกไปได้ดีเพียงใดก็ตามและไม่สามารถคาดการณ์ได้ถ่วงหน้า เพราะเป็นผลกระทบจากภาวะแวดล้อมภายนอกธุรกิจ

1.2 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลง กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับขึ้น ราคาของหุ้นกู้จะลดลงและในทางตรงกันข้าม เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลง ราคาหุ้นกู้ก็จะเพิ่มขึ้น ซึ่งความเสี่ยงนี้สามารถบรรเทาได้โดย การดูจังหวะการลงทุน (Market Timing) โดยการลงทุนในหุ้นกู้ที่มีระยะเวลาไถ่ถอนคืนระยะสั้น เนื่องจากหากลงทุนในหุ้นกู้ที่มีระยะเวลายาวก็จะเพิ่มความเสี่ยงมากยิ่งขึ้น เนื่องจากไม่สามารถพยากรณ์ได้ว่าอนาคตตลาดจะเป็นอย่างไร

1.3 ความเสี่ยงในการมีอำนาจซื้อ (Purchasing Power Risk) เป็นความเสี่ยงอันเนื่องมาจากอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งเมื่ออัตราเงินเฟ้อมีระดับที่สูงขึ้น จะส่งผลต่อกำไรที่ผู้ลงทุนจะได้รับอาจจะไม่เพียงพอกับการครองชีพ

1.4 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง (Political Risk) เป็นความเสี่ยงที่ทำให้เงื่อนไขการลงทุนในประเทศต่างไปจากเดิมที่เคยคาดหวังไว้ เนื่องจากรัฐบาลแต่ละรัฐบาลย่อมมีนโยบายทางการเมืองที่แตกต่างกัน อำนาจจะส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงในนโยบายของรัฐบาลเกี่ยวกับเศรษฐกิจและการเงิน

1.5 ความเสี่ยงจากความผันแปรของอัตราแลกเปลี่ยน (Currency Risk) เป็นความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จะเกิดขึ้นกรณีที่ไปลงทุนข้ามประเทศ หรือเป็นผู้นำเข้า-ส่งออก เมื่อผู้ลงทุนจะนำเงินลงทุนกลับไปยังประเทศตนเอง หรือโยกย้ายไปยังแหล่งลงทุนอื่น หากอัตราแลกเปลี่ยนของค่าเงินมีการแข็งค่าหรืออ่อนค่าลง ย่อมส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนที่นักลงทุนความจะได้รับ

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือ ความเสี่ยงเฉพาะตัวของหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนสามารถลดความเสี่ยงลงได้โดยการกระจายการลงทุน ความเสี่ยงประเภทต่อไปนี้

2.1 ความเสี่ยงด้านเครดิต หรือ การผิดนัดชำระหนี้ (Credit Risk) เป็นความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระดอกเบี้ยหรือเงินดันของหลักทรัพย์นั้นๆ โดยพิจารณาจากที่ปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ความมั่นคงของฐานะทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไรความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ เป็นต้น

2.2 ความเสี่ยงจากลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรมหรือกลุ่มธุรกิจ (Industry Risk or Business Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรมหรือกลุ่มธุรกิจ ซึ่งอาจจะถูกกระทบได้ง่ายและจะมีผลต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนควรเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุน ตัวอย่างเช่น อุตสาหกรรมที่เสื่อมไปตามเวลา วัตถุดิบหมดไปไม่สามารถสร้างใหม่ได้อย่างน้ำมัน เหมืองแร่ อุตสาหกรรมที่ขึ้นลงตามราคาโลกอย่างน้ำมัน ทองคำ หรืออุตสาหกรรมที่มีบริการไม่กี่ประเภทอย่าง สายการบิน เป็นต้น

3. การวัดค่าความเสี่ยง

มาตรวัดความเสี่ยงที่นิยมใช้สรุปได้เป็น 3 มาตรวัดด้วยกัน ต่อไปนี้

1. ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: SD or σ)
2. ความแปรปรวน (Variance: σ^2)
3. ค่าสัมประสิทธิความแปรปรวน (Coefficient of Variation: CV)

ค่าของมาตรวัด σ, σ^2 และ CV ใช้วัดการกระจายตัวของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ทั้งนี้ หากค่า σ, σ^2 และ CV สูงความเสี่ยงจากการลงทุนจะสูงตามไปด้วย โดย CV ใช้วัดการกระจายเมื่อขนาดของการลงทุนหรืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนที่นำมาเปรียบเทียบมีความแตกต่างกันมาก

2.7 แนวคิดเกี่ยวกับการรับรู้ความเสี่ยง (Risk Perception)

แนวคิดเกี่ยวกับการรับรู้ความเสี่ยงทางด้านสังคมศาสตร์และมนุษยศาสตร์เห็นว่าปัจจัยด้านสังคมและวัฒนธรรมเป็นสาเหตุหลักในการตอบสนองและยอมรับความเสี่ยงที่แตกต่างกันในแต่ละบุคคล (Burton, Kates & White, 1987) ซึ่งเป็นการส่งผ่านจากบุคคลในครัวเรือนเดียวกัน ที่ทำงาน กลุ่มเพื่อนหรือกลุ่มสังคมและภาครัฐ (Short, 1984) ส่วนในทางจิตวิทยา การรับรู้ความเสี่ยงถูกเริ่มศึกษาจากงานเชิงประจักษ์ด้านการประเมินความน่าจะเป็น การประเมินอรรถประโยชน์และกระบวนการตัดสินใจเมื่อบุคคลเผชิญกับสถานการณ์

หลายๆ สถานการณ์ที่ไม่สามารถตัดสินใจได้หรือไม่มีจุดยืนทางความเห็นที่ชัดเจน การแสดงข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่เหมือนกันด้วยวิธีที่แตกต่างกันจะสามารถทำให้บุคคลปรับเปลี่ยนการรับรู้ และการตอบสนองต่อความเสี่ยง ยกตัวอย่างในสถานการณ์ที่จะต้องเลือกว่าจะใช้เครื่องมือทางการแพทย์ต่อผู้ป่วย วิกฤตการนำเสนอข้อมูลความเสี่ยงที่แตกต่างกันอาจทำให้บุคคลตอบสนองต่อความเสี่ยงถูกปรับเปลี่ยนไป เช่น ความน่าจะเป็นที่จะอยู่รอดเป็นร้อยละ 60 และ ความน่าจะเป็นที่จะเสียชีวิตเป็นร้อยละ40 (Tversky และ Kahneman, 1981)

Paul Slovic (1987) กล่าวว่า การกำหนดนโยบายที่มีประสิทธิภาพเพื่อกำกับดูแลจะขาดการศึกษาว่าบุคคลนั้นมีการรับรู้ความเสี่ยงและตอบสนองต่อความเสี่ยงนั้นอย่างไรไม่ได้ ซึ่งการศึกษารับรู้ความเสี่ยงนี้มีการประยุกต์ใช้ได้กับทั้งเรื่องของการสาธารณสุข การใช้เทคโนโลยี การลงทุน และอื่นๆ โดยสอบถามและประเมินจากกิจกรรมที่มีความเสี่ยง โดยในงานของ Paul Slovic (1987, 2006) มุ่งเน้นที่จะตรวจสอบการตอบสนองต่อความเสี่ยงเพื่อปรับปรุงการสื่อสารระหว่าง ผู้ที่ตัดสินใจ ผู้เชี่ยวชาญและผู้กำหนดนโยบาย

การที่บุคคลมีความสามารถในการปรับเปลี่ยนแวดล้อมและการตอบสนองต่อสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป ทำให้ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นสามารถจะเป็นได้ทั้งเพิ่มขึ้นละลดลง แต่ในด้านของการลงทุน ผลเสียที่จะเกิดขึ้นมักจะเกิดหลังจากการตัดสินใจไปแล้วเป็นช่วงระยะเวลาหนึ่งหรืออาจไม่เกิดขึ้นเลย ซึ่งการใช้เพียงการวิเคราะห์ทางสถิติอาจไม่เหมาะสมในการจัดการจึงมีแนวคิดในการจัดการความเสี่ยง (Risk Assessment) เกิดขึ้นมาเพื่อระบุความเสี่ยง (Identifying Risk) ประเมินลักษณะ (Characterizing Risk) และปริมาณความเสี่ยง (Quantifying Risk) ที่อาจเกิดขึ้น แม้ว่าทางวิชาการจะมีแนวคิดเรื่องการจัดการความเสี่ยง แต่คนส่วนใหญ่มักใช้ความรู้สึกและสัญชาตญาณในการบอกและตอบสนองต่อความเสี่ยง ซึ่งนั้นก็คือ “การรับรู้ความเสี่ยง (Risk Perception)” นั่นเอง

โดยวิธีในการศึกษาการรับรู้ความเสี่ยงที่ถูกใช้กันอย่างแพร่หลายคือการจัดแบ่งประเภทของความเสี่ยง (Psychometric Paradigm) เพื่อที่จะเข้าใจการรับรู้และตอบสนองต่อความเสี่ยง โดยการใช้มาตรวัดทางจิตและกายภาพ (Psycho-physical Scaling) และการวิเคราะห์หลายตัวแปร (Multivariate Analysis) มาสร้างตัวแทนเชิงปริมาณ (Quantitative Representations) หรือที่เรียกว่า "แผนที่กระบวนการคิด (Cognitive Maps)" สำหรับทัศนะและการรับรู้ความเสี่ยงได้ (Fischhoff et al., 1978) และ (Slovic, Fischhoff และ Lichtenstein, 1984)

ด้วยแบบจำลอง Psychometric Paradigm บุคคลจะสามารถระบุถึงระดับความเสี่ยงปัจจุบัน ความเสี่ยงที่รับได้ และระบุการกำกับดูแลที่ต้องการในแต่ละสถานการณ์ที่มีความเสี่ยง (Starr, 1969) ซึ่งการรับรู้ความเสี่ยงจะมีความหมายที่แตกต่างกันไปตามแต่ละกลุ่มบุคคล เช่น หากเป็นผู้เชี่ยวชาญจะอ้างอิงกับผลกระทบที่ถึงชีวิต หากเป็นคนทั่วไปการรับรู้ความเสี่ยงจะขึ้นอยู่กับลักษณะของผลกระทบ เช่น ความน่าจะเป็นที่จะเป็นผลร้ายต่อคนรุ่นถัดไป เป็นต้น นอกจากนี้ บุคคลยังมองระดับความเสี่ยงในปัจจุบันสูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับความเสี่ยงในอนาคตในแทบทุกกิจกรรม และยังบ่งชี้ถึงความไม่พอใจในตลาดหรือกลไกการกำกับดูแลซึ่งพยายามที่จะสร้างสมดุลระหว่างความเสี่ยงและผลประโยชน์ โดยดูได้จากความแตกต่างระหว่างการรับรู้ความเสี่ยงและระดับความเสี่ยงที่ต้องการนั่นเอง

แต่อย่างไรก็ตาม Starr (1969) ก็ยังพบว่า บุคคลมีความพึงพอใจที่จะรับความเสี่ยงสูงเพิ่มขึ้นในกิจกรรมที่นำมาซึ่งความน่าจะเป็นที่จะได้รับผลประโยชน์สูงโดยเปรียบเทียบ ดังนั้น การสอบถามจากการรับรู้ของบุคคลอาจไม่ใช่ปัจจัยหลักเพียงอย่างเดียวในการรับรู้ความเสี่ยง

ลักษณะอื่นๆ เช่น การควบคุมความเสี่ยง ความรู้ในการจัดการความเสี่ยง ความน่าจะเป็นของความเสียหายจากความเสี่ยง อาจเป็นปัจจัยเพิ่มเติมที่ส่งผลและเชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างการรับรู้ความเสี่ยง การรับรู้ผลประโยชน์และการยอมรับความเสี่ยงด้วยเช่นกัน ดังนั้นจึงมีอีกหลากหลายแบบจำลองเพื่อวัด การรับรู้ พฤติกรรมและลักษณะเชิงคุณภาพของความเสี่ยง เช่น Factor-Analytic Representations, Accidents as Signals, Analysis of Single Hazard Domains, Placing Risks in Perspective และ Forecasting Public Acceptance เป็นต้น (Slovic, Fischhoff และ Lichtenstein, 1980)

2.8 แนวคิดการประเมินค่าโดยใช้ตลาดสมมติ (Hypothetical Market Approach)

การศึกษาครั้งนี้ได้นำแนวคิดวิธีการประเมินค่าโดยใช้ตลาดสมมติซึ่งเป็นการประเมินมูลค่าโดยอาศัยการสร้างสถานการณ์สมมติ (Scenario หรือ Hypothetical Situation) ซึ่งเทคนิคการประเมินมูลค่ามีหลายเทคนิคด้วยกัน แต่ที่นิยมคือ การประเมินโดยวิธีการสมมติเหตุการณ์ให้ประมาณค่า (Contingent Valuation Method: CVM) ซึ่งจะสมมติเหตุการณ์ที่จะเกิดการผลิตสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมนั้นๆ ขึ้นมา เพื่อสอบถามมูลค่าความเต็มใจจ่าย (WTP) หรือมูลค่าความเต็มใจที่จะรับการชดเชย (Willingness To Accept Compensation: WTAC) ที่มีต่อสินค้าหรือบริการที่ไม่ปรากฏในตลาด โดยแนวคิดการประเมินค่าโดยตลาดสมมติจะนำมาใช้กับการศึกษาด้านทรัพยากรธรรมชาติหรือสิ่งแวดล้อมนั้นจากประชาชนโดยตรง

การหามูลค่าของสิ่งนั้นๆ ด้วยวิธีการสมมติเหตุการณ์ให้ประมาณค่า (CVM) และให้ผู้บริโภคแสดงความเต็มใจจ่าย (WTP) หรือความเต็มใจที่จะยอมรับค่าชดเชย (WTAC) โดยการตอบคำถามดังกล่าวข้างต้นแล้ว ยังขึ้นอยู่กับความน่าจะเป็นของเหตุการณ์ซึ่งจะกล่าวถึงต่อไป อย่างไรก็ตามจะเห็นได้ว่าการให้ผู้บริโภคตอบคำถามต่างๆ ดังกล่าวข้างต้น รูปแบบการตั้งคำถามเพื่อให้ผู้บริโภคต้องแสดงระดับประโยชน์ในรูปของมูลค่าที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของสิ่งนั้นก็มีความสำคัญ สะท้อนได้ว่าวิธีการ CVM ต้องนำไปใช้อย่างระมัดระวัง

1. รูปแบบการตั้งคำถามของ CVM

วิธีการสมมติเหตุการณ์ให้ประมาณค่ามีรูปแบบการตั้งคำถามหลายวิธีซึ่งจะมีการนำไปปฏิบัติภายใต้เงื่อนไขและสถานการณ์ที่แตกต่างกัน โดยการปรับลักษณะของคำถามที่ใช้ให้ตรงกับเหตุการณ์เกิดขึ้นในการสำรวจทัศนคติของประชาชนซึ่งต้องมีการออกแบบสอบถาม ทดสอบแบบสอบถาม สำรวจความคิดเห็นด้วยเครื่องมือทางสถิติ ซึ่งอาจแบ่งรูปแบบของแบบสอบถามที่ใช้ในการสัมภาษณ์โดยวิธีสมมติเหตุการณ์ให้ประมาณค่าได้ดังนี้ (โสมสกาว เพชรานนท์ และวลัยภรณ์ อัตตะนันทน์, 2552 อ้างถึง Cameron and James, 1987; และเรณู สุขารมย์, 2543)

1.1 คำถามแบบปลายเปิด (Open-Ended) เป็นวิธีการตั้งคำถามให้ผู้บริโภคแสดงความพอใจโดยให้มูลค่าแก่ทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมนั้นๆ ด้วยตนเอง โดยวิธีนี้ผู้บริโภคจะระบุจำนวนเงินสูงสุดที่เต็มใจจ่าย แต่วิธีนี้มีจุดอ่อนโดยเฉพาะในกรณีถ้าผู้บริโภคไม่คุ้นเคยกับสิ่งของหรือบริการที่ถูกถาม อาจไม่สามารถ

ระบุค่าความเต็มใจจ่ายได้จริง จึงทำให้มูลค่าที่ระบุออกมานั้นไม่ตรงกับความต้องการที่แท้จริง นอกจากนั้น Mitchell and Carson (1998) ได้ให้ข้อเสนอแนะถึงข้อพึงตระหนักในการใช้วิธีตั้งคำถามแบบปลาย จากที่ผู้ตอบแบบสอบถามอาจใช้เวลาในการคิดประเมินนานมีผลต่อโอกาสที่จะปฏิเสธการตอบหรือให้คำถามเป็น “ศูนย์” ได้ และสามารถนำไปสู่ปัญหา Strategic Bias สาเหตุจากคำถามไม่สอดคล้องกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้น ผู้ตอบแบบสอบถามให้ความสำคัญต่อการตอบแบบสอบถามน้อยหรือมีการคาดเดาคำตอบก่อนที่จะตอบแบบสอบถาม เพราะภายใต้กระบวนการตัดสินใจซื้อสินค้า ผู้บริโภคจะได้เห็น สัมผัส และเคยบริโภคมาก่อนที่จะตัดสินใจซื้อ จึงเข้าใจว่าคำตอบของตนเองจะมีผลกระทบในอนาคตได้ ส่งผลให้คำตอบอาจสูงหรือต่ำกว่าความเป็นจริงได้ กรณีเหล่านี้อาจนำไปสู่ปัญหา Outliner ที่ก่อให้เกิดการกระจายและค่าความแปรปรวนของค่าความยินดีที่จะเพิ่มเฉลี่ยสูงมาก กล่าวคือ มีความคาดเคลื่อนจากการคำนวณค่าเฉลี่ยดังกล่าวและเป็นค่าที่ไม่สะท้อนค่าที่แท้จริงได้

1.2 คำถามที่ให้ผู้บริโภคเลือกจำนวนเงินจากการ์ดแผ่น (Payment Card) วิธีการนี้จะเขียนจำนวนเงินค่าความเต็มใจจ่ายบนแผ่นการ์ด และให้ผู้บริโภคเลือกจำนวนเงินจากแผ่นการ์ดที่ผู้บริโภคเต็มใจจ่าย โดยมีข้อดีคือ ผู้บริโภคไม่ต้องพูดตอบ ซึ่งไม่เป็นการชักนำการตอบของผู้อื่น ในขณะเดียวกันก็มีข้อบกพร่องที่เกิดขึ้นได้จากการออกแบบสอบถามที่ไม่ดีพอ อาจทำให้ผู้ตอบแบบสอบถามเกิดความสับสน และจากความสับซ้อนในการแบ่งระดับรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถามให้เหมาะสมกับการ์ดแต่ละใบและอาจเกิดอคติในการกำหนดช่วงระหว่างจำนวนเงินเริ่มต้นและสุดท้ายที่ควรจะเป็น (Wang and Whittington, 2005)

1.3 คำถามแบบถามซ้ำ (Bidding Game) โดยเป็นการถามคล้ายกับการต่อรองราคาในตลาดสินค้า กล่าวคือ โดยในขั้นแรกจะเสนอค่าเริ่มต้นของทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมที่ต้องการศึกษาให้ผู้บริโภคเลือก เมื่อผู้บริโภคเลือกหรือรับค่าดังกล่าวแล้ว ก็จะเพิ่มระดับของค่าเงินเริ่มต้นนั้นขึ้นไปเรื่อยๆ จนกระทั่งผู้บริโภคไม่เลือกต่อ แต่หากในขั้นแรกที่เสนอค่าเงินเริ่มต้นแล้ว ผู้บริโภคไม่เลือกก็จะลดระดับของค่าเงินเริ่มต้นนั้นลงเรื่อยๆ จนกระทั่งถึงระดับต่ำสุดที่ผู้บริโภคจะรับได้ ดังนั้นสรุปได้ว่าวิธีการตั้งคำถามลักษณะนี้จะทำให้มีการตอบจนแน่ใจว่าถึงระดับที่ผู้บริโภคเต็มใจจ่ายอย่างแท้จริง รูปแบบคำถามนี้จะช่วยให้ได้ผลของค่าความเต็มใจที่จะจ่ายในหลายช่วง และครอบคลุมช่วงของค่าความเต็มใจที่จะจ่ายอย่างเพียงพอที่จะสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการกำหนดนโยบายได้ต่อไป

1.4 คำถามที่ให้ผู้บริโภคเรียงลำดับความเต็มใจจ่ายในแต่ละทางเลือก (Contingent Ranking) อาจเรียงค่าความเต็มใจจ่ายจากมากไปน้อย หรือจากน้อยไปมากก็ได้ โดยในการวิเคราะห์จะใช้เทคนิคสถิติแบบ Ordered Logit Model

1.5 คำถามแบบปลายปิด (Close-Ended) มีลักษณะการกำหนดราคาขึ้นมาเป็นทางเลือกเป็นให้ผู้ตอบแบบสอบถามว่าเต็มใจหรือไม่เป็นจ่ายสำหรับราคาในระดับที่เสนอให้หรือไม่ ซึ่งวิธีการนี้ผู้ตอบแบบสอบถามไม่ต้องคำนึงหรือคิดถึงตัวเลขที่แท้จริง เนื่องจากได้กำหนดทางเลือกราคาในคำถามแล้ว ทำให้การตอบคำถามในลักษณะเช่นนี้กระทำได้ด้วยความรวดเร็ว สรุปรูปแบบได้ดังนี้ (โสมสกาว เพชรานนท์ และวลัยภรณ์ อัตตะนันทน์, 2552 อ้างถึง Cameron and James, 1987)

- คำถามปลายปิดขั้นเดียว (Single-Bounded) เพื่อให้ผู้บริโภคตัดสินใจเลือกเพียงสองทางเลือก เช่น ยินดีจ่ายหรือไม่ยินดีจ่าย หรือ ใช่หรือไม่ใช่ (Yes/No) เท่านั้น ซึ่งคำถามแบบนี้จะช่วยผู้บริโภคได้

มากในกรณีที่ผู้บริโภคไม่คุ้นเคยกับสิ่งของหรือบริการนั้น วิธีการตั้งคำถามแบบนี้ช่วยแก้ไขปัญหาอคติที่เกิดจากการกำหนดจำนวนเงินเริ่มต้น (Starting Point Bias) ได้

- คำถามแบบปลายปิดสองขั้น (Double-Bounded) เป็นรูปแบบคำถามแบบปลายปิด และเสนอราคาสองราคา ซึ่งเรียกว่า Double-Bounded โดยเป็นการตั้งคำถามกับผู้บริโภคว่าเต็มใจจ่ายเงินจำนวน B บาท เพื่อร่วมสนับสนุนโครงการ X หรือไม่ โดยมีคำตอบให้ผู้บริโภคเพียง “ยินดีจ่าย (Yes)” กับ “ไม่ยินดีจ่าย (No)” หากผู้บริโภคยินดีจ่ายก็จะเพิ่มราคาเสนอขึ้น (B_U) และยังให้ผู้บริโภคตอบว่ายินดีจ่าย (Yes) หรือไม่ยินดีจ่าย (No) เช่นเดิม ส่วนในกรณีที่ผู้บริโภคตอบว่าไม่ยินดีจ่ายก็จะลดราคา และเสนอราคาขั้นที่สอง (B_L) และให้ผู้บริโภคตอบเช่นเดิมว่า ยินดีจ่าย (Yes) หรือไม่ยินดีจ่าย (No) เช่นกัน

2. ปัญหาที่เกิดจากการใช้เทคนิคการสมมติเหตุการณ์ให้ประมาณค่า

แม้ว่าการประเมินค่าโดยวิธีสมมติเหตุการณ์ให้ประมาณค่าจะนำมาใช้ในการประเมินค่าทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมที่ไม่มีราคาในตลาดและไม่สามารถจับต้องได้อย่างแพร่หลาย แต่ก็ยังมีปัญหาหลายประการ เนื่องจากการประเมินค่าโดยวิธีนี้เป็นการสร้างสถานการณ์สมมติ จากที่ยังไม่มีการซื้อขายแลกเปลี่ยนจริง ดังนั้น ต้องอาศัยการสอบถามจากบุคคลเพื่อให้ได้ค่าความเต็มใจจ่าย (โสมสกาว เพชรานนท์ และวลัยภรณ์ อัตตะนันทร์, 2552) กล่าวคือ เป็นการให้ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินความเต็มจ่ายที่ขึ้นอยู่กับระดับความพึงพอใจ ประสบการณ์ และความซื่อสัตย์ของแต่ละบุคคล เป็นต้น อันนำไปสู่ปัญหาหรือข้อผิดพลาดดังสรุปต่อไปนี้

1) ข้อผิดพลาดที่เกิดจากการกำหนดสถานการณ์ (Scenario Specification) โดยผู้ตอบเข้าใจสถานการณ์ไม่ตรงกับสิ่งที่ผู้สัมภาษณ์อธิบายหรือตั้งคำถาม เนื่องจากการสื่อสารไม่ชัดเจนหรือการให้ข้อมูลที่ผิดพลาดของผู้สัมภาษณ์ ซึ่งแก้ไขโดยการทดสอบแบบสอบถามและการทำความเข้าใจกับผู้ตอบให้มีความเข้าใจอย่างชัดเจนในประเด็นที่ต้องการ

2) ข้อผิดพลาดที่เกิดจากการถามชักนำ (Implied Value Clues) ซึ่งเป็นการชี้แนะค่าที่ผู้สัมภาษณ์มีอยู่ในใจ และทำให้ผู้ตอบต้องตอบค่าดังกล่าว ซึ่งไม่ใช่ค่าที่ผู้ตอบต้องการตอบจริง ซึ่งสามารถเกิดขึ้นได้จากการชักนำของราคาเสนอเริ่มต้นที่ผู้ตอบแบบสอบถามคิดว่าน่าจะเป็นราคาที่เหมาะสมแล้ว เพราะเข้าใจว่าเป็นราคาที่มีการศึกษามาแล้วก่อนที่จะเสนอ กรณีนี้ก็จะพลอยมีผลชักนำให้ผู้ตอบในการตัดสินใจยินดีหรือไม่ยินดีจ่ายในราคาเสนอครั้งที่สอง ราคาเสนอครั้งที่สองจึงมีความสัมพันธ์ภายในกับราคาเสนอครั้งที่สอง ลักษณะเช่นนี้เรียกปรากฏการณ์ของ “Anchoring Effect” ก่อให้เกิดความลำเอียงที่นำไปสู่การตัดสินที่ผิดพลาด (Cognitive Biases) จากการสร้างรูปแบบความจริงบางอย่างขึ้นเพื่อใช้ในการตัดสินใจ ทำให้เกิดผลลัพธ์ที่ผิดพลาดและคลาดเคลื่อนได้ หรือมูลค่าความยินดีที่จะจ่ายเพิ่มเฉลี่ยมีค่าสูงหรือต่ำกว่าความเป็นจริง

3) ข้อผิดพลาดที่เกิดขึ้นจากแรงจูงใจ (Incentives to Misrepresent Values) กล่าวคือ การมีแรงจูงใจที่ทำให้ผู้บริโภคบอกค่าความเต็มใจที่จะจ่ายสูงหรือต่ำกว่าความเป็นจริง เช่น กรณีที่ผู้บริโภคเป็นนักอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติก็จะให้มูลค่าที่สูง ผู้บริโภคเป็นเกษตรกรที่ปลูกมันสำปะหลัง เป็นต้น

4) ข้อผิดพลาดที่เกิดจากการแยกแยะประเด็นไม่ออก (Embedding Issue) ซึ่งอาจเกิดจากผู้ถูกสัมภาษณ์ไม่สามารถจำแนกระหว่างปริมาณหรือคุณภาพของสิ่งของหรือบริการ เช่น กรณีของทรัพยากรธรรมชาติหรือสิ่งแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลง เป็นต้น

5) ข้อผิดพลาดที่อาจเกิดจากการเสแสร้งโดยเสนอค่าความเต็มใจจ่ายที่มากเกินความเป็นจริง (Warm Glow) เพื่อแสดงให้เห็นว่าเป็นบุคคลที่ดีที่ตระหนักถึง เช่น กรณี การตระหนักต่อปัญหาสิ่งแวดล้อมหรือต้องการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติหรือสิ่งแวดล้อม เป็นต้น

6) ข้อผิดพลาดที่เกิดจากจำนวนเงินเริ่มต้นในแบบสอบถาม จากการตั้งค่าเงินเริ่มต้นในการถาม (Starting Point) ซึ่งเป็นการบอกค่าเริ่มต้นที่จะมีผลต่อความเต็มใจที่จะจ่ายของผู้อื่น เช่น ผู้บริโภคเต็มใจจ่ายเพียง 20 บาท แต่เมื่อได้ยินหรือสังเกตเห็นว่าบุคคลอื่นยินดีที่จะจ่าย 100 บาท ก็จะเกิดความลังเลว่าจะจ่ายเพิ่มขึ้นอีกหรือไม่ เป็นต้น หรืออาจเกิดจากจำนวนเงินเริ่มต้นที่ใช้ในแบบสอบถามอาจสูงเกินไปหรือต่ำเกินไป ซึ่งจะมีผลต่อค่าความเต็มใจจ่ายที่แตกต่างกัน ดังนั้นในการแก้ไขปัญหาในลักษณะนี้ควรกำหนดให้มีค่าของเงินเริ่มต้นหลายค่า โดยแบบสอบถามแต่ละชุดจะมีจำนวนเงินเริ่มต้นต่างกัน และในการสัมภาษณ์ควรใช้วิธีการสุ่ม โดยอาจแบ่งแบบสอบถามที่มีจำนวนเงินเริ่มต้นในการสอบถามออกเป็นจำนวนเท่าๆ กัน และสุ่มหยิบไปใช้ในการสัมภาษณ์ และในการวิเคราะห์สามารถทดสอบว่าค่าความเต็มใจที่จะจ่ายของผู้ตอบแต่ละคนที่ได้มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ อันเนื่องมาจากอคติที่เกิดจากจำนวนเงินเริ่มต้นในแบบสอบถาม

7) การนิยาม “ประชากร” ที่ใช้ในการศึกษาอาจไม่ตรงกลุ่มที่ต้องการศึกษา

ดังนั้นในการวิจัยโดยใช้เทคนิคการสมมติเหตุการณ์ให้ประมาณค่าควรให้ความสำคัญกับข้อผิดพลาดที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าวข้างต้นในกระบวนการวิจัย เพื่อป้องกันไม่ให้ข้อมูลที่ได้จากการศึกษามีข้อบกพร่องและบิดเบือน

2.9 ค่าความน่าจะเป็นในกรณีคำถามปลายปิดสองขั้น (Double-Bounded Probability)

การหามูลค่าโดยเทคนิคการสมมติเหตุการณ์ให้ประมาณค่าความพึงพอใจในรูปตัวเงินที่คำนวณได้จากค่าความเต็มใจจ่ายของผู้บริโภคโดยการหาค่าเฉลี่ยของความเต็มใจที่จะจ่าย และค่าความแปรปรวนของค่าเฉลี่ยความเต็มใจที่จะจ่าย นำมาประยุกต์ใช้กับการศึกษาเกี่ยวกับการการลงทุนในสินทรัพย์การเงินดิจิทัลในกรณีสมมติที่ให้มีการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ดังกล่าวขึ้นและกำหนดให้มีอัตราผลตอบแทนที่ระดับหนึ่ง ขณะที่ระดับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกับการลงทุนในระดับที่แตกต่างกันไปนั้น สามารถหาได้จากฟังก์ชันการแจกแจงสะสมของความน่าจะเป็น (Cumulative Distribution Function: c.d.f) ของความเต็มใจที่จะยอมรับกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับการลงทุนในสินทรัพย์การเงินดิจิทัล โดยค่าความเต็มใจที่จะยอมรับที่ประมาณการได้จะมีความแตกต่างกันตามรูปแบบคำถามที่ใช้ โดยในที่นี้จะกล่าวถึงรูปแบบคำถามปลายปิดสองขั้น (Johansson, 1993)

ในกรณีรูปแบบคำถามปลายปิดสองขั้นนั้น สมมติให้ค่าเงินเริ่มต้น (หรือระดับความเสี่ยงเริ่มต้น) คือ B และค่า B_L และ B_U เป็นค่าเงินเริ่มต้นขั้นที่สอง (หรือระดับความเสี่ยงเริ่มต้นขั้นที่สอง) ที่เสนอค่า $B_L < B <$

B_U กำหนดให้ $G(B_L)$ เป็นฟังก์ชันการกระจายสะสมที่แสดงถึงความน่าจะเป็นที่ผู้บริโภคเต็มใจจ่ายน้อยกว่าค่าเงินเริ่มต้นขั้นที่สองที่เสนอ (B_L) และ $G(B_U)$ เป็นฟังก์ชันการกระจายสะสมที่แสดงถึงความน่าจะเป็นที่ผู้บริโภคเต็มใจจ่ายน้อยกว่าค่า B_U ดังนั้น โอกาสของเหตุการณ์ที่จะเกิดได้ทั้งหมด 4 เหตุการณ์ ซึ่งในกรณีการศึกษานี้จะเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจากการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลประเภทคริปโทเคอร์เรนซี โดยสามารถเขียนให้อยู่ในรูปฟังก์ชันการแจกแจงสะสมของค่าความเต็มใจจ่าย ดังนี้ (โสมสกาว เพชรานนท์ และวลัยภรณ์ อัตตะนันทร์, 2552)

<u>เหตุการณ์ที่ 1</u> กรณีที่ผู้บริโภคยอมรับทั้งค่าเริ่มต้น B และค่า B_U หรือเหตุการณ์ (Yes, Yes)

$$\begin{aligned} Pr(\text{Yes, Yes}) &= Pr(YY) = Pr(WTP > B \text{ และ } WTP \geq B_U) \\ &= Pr(WTP \geq B_U) \\ &= 1-G(B_U) \end{aligned} \quad (1)$$

<u>เหตุการณ์ที่ 2</u> กรณีที่ผู้บริโภคยอมรับค่าเริ่มต้น B แต่ปฏิเสธค่า B_U หรือเหตุการณ์ (Yes, No)

$$\begin{aligned} Pr(\text{Yes, No}) &= Pr(YN) = Pr(WTP \geq B \text{ และ } WTP < B_U) \\ &= Pr(B_U > WTP \geq B \\ &= G(B_U)-G(B) \end{aligned} \quad (2)$$

<u>เหตุการณ์ที่ 3</u> กรณีที่ผู้บริโภคปฏิเสธค่า B แต่ยอมรับค่า B_L หรือเหตุการณ์ (No, Yes)

$$\begin{aligned} Pr(\text{No, Yes}) &= Pr(NY) = Pr(WTP < B \text{ และ } WTP \geq B_L) \\ &= Pr(B > WTP \geq B_L) \\ &= G(B)-G(B_L) \end{aligned} \quad (3)$$

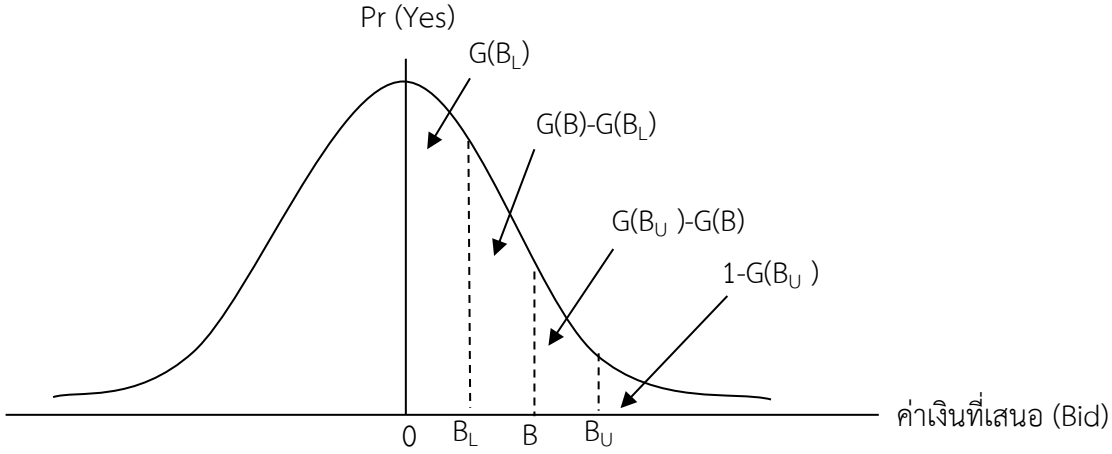
<u>เหตุการณ์ที่ 4</u> กรณีที่ผู้บริโภคปฏิเสธทั้งค่า B และค่า B_L หรือเหตุการณ์ (No, No)

$$\begin{aligned} Pr(\text{No, No}) &= Pr(NN) = Pr(WTP < B \text{ และ } WTP < B_L) \\ &= Pr(WTP < B_L) \\ &= G(B_L) \end{aligned} \quad (4)$$

สมการ (1) ถึงสมการ (4) สามารถแสดงได้ดังภาพที่ 2.3 โดยแกนตั้งคือ ความน่าจะเป็นที่ผู้บริโภคยอมรับค่าเงินเริ่มต้นที่เสนอ (หรือความน่าจะเป็นที่ผู้ลงทุนจะยอมรับระดับความเสี่ยงเริ่มต้นในการศึกษาครั้งนี้) และแกนนอนคือ ค่าเงินเริ่มต้นที่เสนอ (หรือระดับความเสี่ยงเริ่มต้นในการศึกษาครั้งนี้) โดยค่าความน่าจะเป็นของเหตุการณ์แรกคือ พื้นที่ใต้เส้นโค้งของเส้นฟังก์ชันการแจกแจงสะสมของความเต็มใจที่จะจ่ายตั้งแต่ค่า B_U ถึงค่าอนันต์ ค่าความน่าจะเป็นของเหตุการณ์ที่ 2 คือพื้นที่ใต้เส้นโค้งตั้งแต่ค่า B ถึงค่า B_U ค่าความน่าจะเป็นของเหตุการณ์ที่ 3 คือ พื้นที่ใต้เส้นโค้งตั้งแต่ค่า $3B_L$ ถึงค่า B และค่าความน่าจะเป็นของเหตุการณ์ที่ 4 คือ พื้นที่ใต้เส้นตั้งแต่ค่าที่ ศูนย์ ถึง B_L

ในกรณีที่ผู้บริโภคตอบ “Yes, Yes” ค่าขอบบน (Upper Bound) น่าจะเป็นค่าความเต็มใจที่จะจ่ายสูงสุดที่สะท้อนออกมาภายใต้ระดับรายได้ที่มีอยู่ ในขณะที่ค่าขอบล่าง (Lower Bound) ในกรณีที่ผู้บริโภคสนองตอบ “No, No” อาจเนื่องมาจากค่าความเต็มใจจ่ายต่ำสุดของบุคคลนั้นน้อยกว่าค่าเสนอครั้งที่สองแต่

มากกว่าศูนย์ก็เป็นได้ (Johansson, 1993) ทั้งนี้ ค่าความน่าจะเป็นจากรูปแบบคำถามที่เสนอราคาขั้นเดียวจะมีเหตุการณ์เพียงเหตุการณ์เดียวคือ ผู้บริโภคตอบสนองยอมรับหรือปฏิเสธ (Yes or No) ค่าเสนอครั้งแรกหรือ B เท่านั้น ดังนั้น ฟังก์ชันการกระจายสะสมที่แสดงถึงความน่าจะเป็นที่ผู้บริโภคเต็มใจจ่าย B



ภาพที่ 2.3 ค่าความน่าจะเป็นของผู้บริโภคที่สนองตอบต่อค่าเริ่มต้นที่เสนอ (B) กรณีคำถามปลายปิดแบบสองขั้น (Double-Bounded Question)

ที่มา: โสมสกาว เพชรานนท์ และวลัยภรณ์ อัตตะนันทน์, 2552

เมื่อผู้ตอบแบบสอบถามในฐานะผู้บริโภคตอบสนองยอมรับ (Yes) ก็ต่อเมื่อได้รับความพอใจจากสินค้า (ซึ่งในกรณีนี้เป็นสินค้าที่ไม่มีวางขายในท้องตลาด) ไม่น้อยกว่าความพอใจที่ไม่ได้บริโภคสินคานั้น หมายความว่า ความพอใจในกรณีที่รายได้ลดลงไปแต่ได้สินค้าเข้ามาแทนต้องไม่น้อยกว่าความพอใจที่เงินหรือรายได้ที่มียังอยู่ครบ โดยความเป็นจริงแล้ว ผู้บริโภคแต่ละรายมีความเต็มใจจ่ายสำหรับสินค้านั้นในระดับราคาที่ต่างกันไป จึงต้องใช้วิธีการหาค่าเฉลี่ยของความเต็มในที่จะจ่าย (Mean of Willingness to Pay: MWTP) คือ การหาว่าเมื่อแต่ละบุคคลมีความเต็มในที่จะจ่ายสูงสุดแตกต่างกันไปแล้วค่าเฉลี่ยของระดับความเต็มใจจ่ายของความทุกคนร่วมกันมีมูลค่าเท่าใด หรือในกรณีการศึกษาครั้งนี้คือ ค่าเฉลี่ยของระดับความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลของผู้ลงทุนร่วมกันมีระดับที่เท่าใด

2.10 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในบทนี้จะทำการการตรวจสอบงานการศึกษาก่อนหน้าที่เกี่ยวข้องกับทักษะทางการเงิน ทัศนคติด้านความเสี่ยงที่มีต่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน รวมไปถึงการศึกษาการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนที่ตอบสนองต่อถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ เพื่อเป็นพื้นฐานสำหรับการวิเคราะห์สืบต่อไป โดยจะแบ่งการตรวจสอบงานศึกษาก่อนหน้าออกเป็นงานศึกษาในประเทศ และงานศึกษาจากต่างประเทศในแต่ละประเด็นต่างๆ ดังนี้

1. ความรู้ด้านการเงิน

1) การศึกษาในประเทศไทย

Suppakitjarak และ Krishnamra (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับพฤติกรรมการออมภาคครัวเรือนและปัจจัยที่กำหนดรูปแบบการออมและการลงทุนในประเทศไทย โดยการสำรวจด้วยแบบสอบถามจากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 844 คน ที่เป็นการสุ่มตัวอย่างด้วยวิธีการเลือกอ้างอิงจากจุดประสงค์ทางด้านรายได้และอายุของกลุ่มตัวอย่าง ระดับรายได้ไม่น้อยกว่า 20,000 บาท และจะต้องมีการลงทุนนอกเหนือไปจากเงินฝากธนาคารเพียงอย่างเดียว ผลการศึกษาได้ข้อสรุปว่าพฤติกรรมการออมของกลุ่มตัวอย่างจะเน้นไปที่รูปแบบการออมผ่านเงินฝากธนาคารมากกว่าที่จะนำเงินออมไปลงทุนในตลาดตราสารต่างๆ เนื่องด้วยถึงแม้ว่ากลุ่มตัวอย่างจะมีความรู้เกี่ยวกับตลาดการเงินและตราสารในรูปแบบต่างๆ แต่ไม่ได้เข้าใจในหลักการของการลงทุนอย่างเพียงพอ รวมทั้งความกังวลต่อความเสี่ยงต่างๆ ที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุนในตลาดตราสารทุนหรือตราสารหนี้ อีกทั้งเงื่อนไขขั้นต่ำและกฎระเบียบต่างๆ ในตลาดตราสารทุนและตราสารหนี้ไม่มีผลต่อการให้ผู้มีเงินออมมาลงทุนในตลาดเหล่านี้ นอกเหนือจากนี้ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดของการเลือกที่จะออมผ่านเงินฝากธนาคารถึงแม้ว่าดอกเบี้ยที่ได้รับจะต่ำกว่านำเงินออมเหล่านี้ไปลงทุนอื่นๆ เพราะปัจจัยเรื่องความสะดวกเนื่องด้วยเงินฝากธนาคารมีความสะดวกและคล่องตัวในการเรียกใช้เงินออมมากกว่าการนำไปลงทุนในตลาดทุนที่ซึ่งการจะเรียกใช้เงินออมเหล่านี้ทำได้ยากกว่า นอกเหนือจากนั้นปัจจัยด้านบุคคลในครัวเรือนยังมีส่วนในการตัดสินใจในการออมเงินของกลุ่มตัวอย่างด้วย

2) การศึกษาในต่างประเทศ

Bruhn et al. (2013a) ศึกษาผลกระทบจากโครงการอบรมทางการเงินแบบครอบคลุมในหลากหลายมิติ โดยหลักสูตรจะมุ่งเน้นการยกระดับความรู้ ความเข้าใจ และทักษะทางการเงินทั้งในด้านการใช้จ่ายและการออม การวางแผนทางการเงิน ความสามารถในการวิเคราะห์ทางเลือกการลงทุนภายใต้หลักการทางการเงิน เช่น ผลตอบแทน ความเสี่ยง งบประมาณในระยะยาว ต้นทุน-ผลประโยชน์เชิงการเงิน และระเบียบวินัยในการใช้จ่าย รวมทั้งทัศนะคติ ความเชื่อมั่นในตัวเอง และความพยายามในการตัดสินใจทางการเงิน เป็นต้น กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาจะครอบคลุม 6 มลรัฐ จำนวน 868 โรงเรียน และจำนวนนักเรียนระดับมัธยมศึกษาประมาณ 20,000 คน ในกรณีของประเทศบราซิล โดยผลการประเมินผลจากการทดสอบความรู้และทักษะทางการเงินก่อนและหลังการเข้าร่วมโครงการดังกล่าวนี้ พบว่า นักเรียนระดับมัธยมศึกษาที่เข้าร่วมโครงการมีระดับความรู้เกี่ยวกับการเงินเพิ่มขึ้นจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่สูงกว่าผลการทดสอบความรู้และทักษะก่อนการเข้าร่วมโครงการประมาณร้อยละ 25 นำไปสู่การเพิ่มอัตราการออมประมาณร้อยละ 1.4 เมื่อเทียบกับระดับการออมก่อนการเข้าร่วมโครงการ นอกจากนั้น ผลกระทบจากการเข้าร่วมโครงการยังสะท้อนให้เห็นถึงโอกาสในการวางแผนการออม และการมีส่วนร่วมในการตัดสินเกี่ยวกับการเงินของครัวเรือนมากขึ้น และยังขยายผลต่อบุคคลในครัวเรือนที่มีความรู้และทักษะทางการเงินเพิ่มขึ้นอีกด้วย

Bruhn et al. (2013b) ศึกษาผลกระทบจากโครงการอบรมทางการเงินแบบครอบคลุมในหลากหลายมิติ หลักสูตรจะมุ่งเน้นยกระดับความรู้ ความเข้าใจ และทักษะทางการเงินทั้งในด้านการใช้จ่ายและการออม การวางแผนทางการเงิน ความสามารถในการวิเคราะห์ทางเลือกทางลงทุนภายใต้หลักการทางการเงิน เช่น

ผลตอบแทน ความเสี่ยง งบประมาณในระยะยาวต้นทุน-ผลประโยชน์เชิงการเงิน และระเบียบวินัยในการใช้จ่าย รวมทั้งทัศนะคติ ความเชื่อมั่นในตัวเอง และความพยายามในการตัดสินใจทางการเงิน เป็นต้น เป็นการศึกษาในกรณีของเม็กซิโกเพื่อศึกษาจะทำให้เข้าใจถึงเหตุผลในการปรับทักษะให้สูงขึ้น และเพื่อวัดผลกระทบของการศึกษาเกี่ยวกับทางการเงิน ผลการศึกษาสะท้อนถึงหลักฐานการให้ความสนใจและเข้าร่วมในโครงการน้อย นอกจากนั้น การศึกษายังพบข้อจำกัดที่เป็นการพัฒนาระดับความรู้และทักษะทางการเงินจะเป็นในทัศนะที่ไปเรื่อยๆ ไม่มีความมุ่งมั่นในการผลักดันตนเองหรือการขาดซึ่งการยับยั้งชั่งใจที่กลายเป็นอุปสรรคในการเข้าร่วมโครงการ จากการจูงใจให้เข้าร่วมโครงการอบรมทักษะทางการเงินและผลการวัดทักษะทางการเงินก่อน-หลังการเข้าร่วมโครงการอบรม พบว่า ผู้ที่เข้าร่วมมีระดับความรู้และทักษะทางการเงินเพิ่มขึ้นร้อยละ 9 จากก่อนการเข้าร่วม และด้านการออมเพิ่มขึ้นร้อยละ 9 เทียบกับก่อนการเข้าร่วม ขณะที่การจัดการด้านการเงินสะท้อนว่าการออมนั้นครอบคลุมเพียงช่วงอายุสั้นๆ เท่านั้น หากบุคคลมีอายุที่ยืนยาวอาจประสบกับปัญหาความไม่เพียงพอได้ แสดงให้เห็นถึงระดับการออมที่ยังต่ำกว่าระดับสมดุล นอกจากนั้นประชาชนไม่ให้ความสำคัญกับการศึกษาด้านการเงินและเลือกที่จะไม่เข้าร่วมอบรม และยังคงมีข้อจำกัดในการนำหลักสูตรเกี่ยวกับด้านการเงินไปส่งเสริมพฤติกรรมด้านการเงินของประชาชนทั่วไปให้ดีขึ้น

2. ทัศนะและการรับรู้ความเสี่ยง รวมถึงพฤติกรรมการลงทุนและการตอบสนองต่อความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงิน

1) การศึกษาในประเทศไทย

Natnicha (2017) ได้สัมภาษณ์เชิงลึกนักลงทุนในประเทศไทยจำนวน 25 คนที่ได้ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีและเงินดิจิทัลอื่นๆ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือน (ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2017 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2018) เพื่อสำรวจการรับรู้ต่อการลงทุนดังกล่าว ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อการลงทุนรูปแบบดังกล่าวคือข่าวสารเชิงบวกและการแนะนำจากคนอื่น โดยการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีและสกุลเงินดิจิทัลอื่นๆ มีลักษณะเป็นการเก็งกำไร ดังนั้น นักเก็งกำไร (Traders) ส่วนใหญ่จะเลือกลงทุนในระยะสั้น และคาดหวังให้ตลาดคริปโทเคอร์เรนซีและสกุลเงินดิจิทัลอื่นๆ มีราคาที่ผันผวนและมีความเสี่ยงสูง ซึ่งนักเก็งกำไรจะใช้กลยุทธ์ทางจิตวิทยาในการตัดสินใจลงทุน

นอกจากนั้น ปรารถนาอารี มูฮัมหมัดอัลโคลเลซ (2563) ได้ทำการสำรวจเก็บแบบสอบถามกลุ่มผู้บริโภคที่เคยใช้สกุลเงินดิจิทัลจำนวน 400 ตัวอย่าง ถึงประเด็นการยอมรับเทคโนโลยีพฤติกรรมผู้บริโภคออนไลน์และการรับรู้ความเสี่ยงที่มีความสัมพันธ์ต่อการตัดสินใจใช้สกุลเงินดิจิทัลของผู้บริโภคในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร เพื่อให้ทราบถึงพฤติกรรมการใช้สกุลเงินดิจิทัลของผู้บริโภคในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร โดยประเด็นที่เกี่ยวข้องกับการยอมรับเทคโนโลยี ประกอบด้วย การรับรู้ถึงประโยชน์จากการใช้สกุลเงินดิจิ ทัล ความยาก-ง่ายในการใช้งาน และทัศนคติที่มีต่อการใช้งาน เป็นต้น ในขณะที่ประเด็นด้านพฤติกรรมผู้บริโภคออนไลน์ ประกอบด้วย ความบันเทิงทางออนไลน์ อารมณ์ที่เกี่ยวข้องกับการใช้สกุลเงินดิจิทัล และทัศนคติที่มีต่อการใช้บริการออนไลน์ เป็นต้น ส่วนประเด็นทางด้านความเสี่ยงนั้นประกอบด้วย ความเสี่ยงทางด้านการเงิน ประสิทธิภาพการใช้งาน และด้านความปลอดภัย เป็นต้น จากการสอบถามโดยให้กลุ่มตัวอย่างแสดงระดับความคิดเห็นพบว่า เพศ อายุ ระดับการศึกษา อาชีพ และรายได้เฉลี่ยต่อเดือนไม่มีความแตกต่างในประเด็น

การตัดสินใจใช้สกุลเงินดิจิทัล นอกจากนี้ การยอมรับเทคโนโลยี พฤติกรรมของผู้บริโภคออนไลน์ และการรับรู้ความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการตัดสินใจใช้สกุลเงินดิจิทัล กล่าวคือ หากกลุ่มตัวอย่างมีระดับความคิดเห็นที่สูงต่อประเด็นดังกล่าวข้างต้น จะมีแนวโน้มที่ยังคงใช้สกุลเงินดิจิทัล

2) การศึกษาในต่างประเทศ

Sun et al. (2020) ศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลให้กลุ่มนักลงทุนในประเทศเกาหลีใต้และจีนเปลี่ยนจากการลงทุนในตลาดทุนแบบดั้งเดิม (Traditional Financial Market) เป็นตลาดเงินคริปโทเคอร์เรนซีโดยใช้แบบจำลอง Structural Equation Modelling (SEM) ซึ่งผลการศึกษาพบว่า กลุ่มนักลงทุนส่วนใหญ่จะลงทุนแบบ Hybrid ทั้งในตลาดแบบดั้งเดิม และตลาดคริปโทเคอร์เรนซี (ที่เป็นทางเลือกของการลงทุนแบบใหม่) ผลตอบแทนจากการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยงในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้นักลงทุนเลือกที่จะเปลี่ยนแปลงพอร์ตลงทุน (Financial Portfolio) ของตนเองมาลงทุนในตลาดดังกล่าวเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ลักษณะส่วนบุคคลที่เกี่ยวข้องกับนวัตกรรม (Personal Innovativeness) ซึ่งเป็นคุณลักษณะของนักลงทุนที่สามารถยอมรับความคิดใหม่ๆ หรือเทคโนโลยีใหม่ๆ ได้ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการรับรู้ความเสี่ยง และความอ่อนไหวต่อผลตอบแทน ทั้งนี้ ลักษณะส่วนบุคคลที่เกี่ยวข้องกับนวัตกรรมอาจมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงการลงทุนและความรู้ของนักลงทุนไม่มากเท่าที่ควร เนื่องจากการลงทุนในตลาดคริปโทเคอร์เรนซียังเป็นการลงทุนในรูปแบบใหม่ ซึ่งผู้ลงทุนในตลาดดังกล่าวอาจมีวัตถุประสงค์เพียงแค่ไม่อยากสูญเสียโอกาสในการลงทุน อย่างไรก็ตาม การศึกษายังพบว่า ผู้ควบคุมการลงทุน (Regulators) และผู้กระจายการลงทุน (Distributors) ควรดำเนินกลยุทธ์ เช่น การโฆษณาที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน เป็นต้น ที่ช่วยเพิ่มพูนความรู้ และช่องทางการรับรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

ในประเทศสหรัฐอเมริกา Sivrikaya et al. (2021) ศึกษาถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหุ้นและตลาดเงินสกุลดิจิทัลระหว่างเดือนกรกฎาคม 2010 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2018 โดยใช้แบบจำลอง GARCH โดยส่วนหนึ่งของการศึกษานั้นได้ศึกษาถึงการรับรู้ความเสี่ยงของนักลงทุน ซึ่งใช้ดัชนีการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงของทั่วโลก (World Risk Aversion Index) ผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนในตลาดหุ้นและตลาดเงินสกุลดิจิทัลมีพฤติกรรมตอบสนองต่อความเสี่ยงที่แตกต่างกัน กล่าวคือ สำหรับตลาดหุ้นนั้น เมื่อนักลงทุนรับรู้ถึงความเสี่ยงมากขึ้น ก็จะยิ่งทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหุ้นมีความผันผวนมากขึ้นเช่นกัน ในขณะที่กลุ่มนักลงทุนและนักเก็งกำไรในตลาดสกุลเงินดิจิทัลจะมีรูปแบบการตอบสนองต่อความเสี่ยงที่ต่ำกว่า ทำให้การตัดสินใจลงทุนของกลุ่มนักลงทุนทั้ง 2 กลุ่มมีความแตกต่างกัน

Mikhaylov et al. (2019) ศึกษาถึงบทบาทของความรู้สึกเกี่ยวกับความเสี่ยงที่มีต่อกระบวนการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนชาวรัสเซียใน Exchange Traded Fund (ETF) ที่เป็นกองทุนรวมดัชนีที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ มีนโยบายสร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับการเคลื่อนไหวของดัชนีหรือราคาของสินทรัพย์ที่กองทุนใช้อ้างอิง ภายใต้กรอบทฤษฎี Modern Portfolio Theory ที่เป็นแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพให้กับพอร์ตลงทุนจากการลงทุนในสินทรัพย์หลายประเภท ที่นำไปสู่การพัฒนาแบบจำลอง Merton Risk Model ในกรณีการศึกษานี้ความรู้สึกที่มีต่อความของบุคคลสามารถและข้อมูลคุณลักษณะของบุคคลรวบรวมได้จากการสอบถาม และการลงทุนกำหนดให้เป็นแบบต่อเนื่อง การวิเคราะห์

ผลของความรู้สึกที่มีต่อความเสี่ยงรวมทั้งปัจจัยคุณลักษณะของบุคคลรวบรวมจาก Russia Longitudinal Monitoring Survey-Higher School of Economics ในปี ค.ศ. 2017 เช่น อายุ เงินเดือน สายอาชีพ การออม เป็นต้น จำนวน 1,542 ตัวอย่าง โดยเครื่องมือที่ใช้ในการทดสอบเชิงสถิติคือ ANOVA และสถิติ Mann-Whitney

ทั้งนี้ การประเมินระดับความเสี่ยงในการลงทุนของนักลงทุนเป็นวัดตามการจัดแบ่งระดับความเสี่ยงของ ETF ที่แบ่งออกเป็น 4 ระดับเพื่อทดสอบความแตกต่างของระดับความเสี่ยงระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามคุณลักษณะส่วนบุคคล จากผลการศึกษาบ่งชี้ว่า นักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงในระดับที่สูงโดยทั่วไปจะเป็นกลุ่มที่มีระดับรายได้น้อยและอายุน้อยกว่าโดยเปรียบเทียบกับนักลงทุนที่ยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับที่ต่ำกว่า นอกจากนั้น การศึกษาได้ทำการวิเคราะห์การจัดสรรพอร์ตการลงทุนระหว่าง ETF ที่ให้ผลตอบแทนคงที่ ETF ในสินทรัพย์ทุน และคริปโทเคอร์เรนซี สกุลบิตคอยน์ แบ่งออกได้เป็น 6 ระดับของระดับความเสี่ยงและสัดส่วนของบิดคอยน์มีจำนวนน้อยที่สุดทุกระดับ โดยทั่วไปแล้วนักลงทุนชาวรัสเซียเลือกการลงทุนในตลาดทุน และเมื่อระดับความเสี่ยงสูงขึ้นจะมีการลดสัดส่วนการลงทุนในรูปแบบที่ให้ผลตอบแทนคงที่ซึ่งเป็นไปตามข้อสมมุติฐานภายใต้แนวคิดทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยง

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่า งานวิจัยในประเทศไทยเกี่ยวกับการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลยังมีจำกัด ในขณะที่การลงทุนในสินทรัพย์ดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะแตกต่างจากการลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม ดังนั้น จึงควรมีการศึกษาพฤติกรรมการลงทุน และพฤติกรรมที่ตอบสนองต่อความเสี่ยงจากการลงทุนในประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายในการป้องกันและควบคุมการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่เหมาะสมต่อไป

3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับพฤติกรรมการลงทุนในแต่ละช่วงวัย

1) การศึกษาในประเทศไทย

กุลรวี ม่วงศิริ (2558) ได้ศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินของนักลงทุนใน Generation X และ Y ซึ่งผลการศึกษาพบว่า กลุ่มคน Generation X มีสัดส่วนการออมร้อยละ 90 ในขณะที่มีสัดส่วนการลงทุนเพียงร้อยละ 10 เท่านั้นและมุ่งเน้นไปที่การลงทุนระยะยาว ซึ่งเงินฝากออมทรัพย์เป็นผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่กลุ่มตัวอย่างดังกล่าวเลือกสำหรับการออมเงิน รองลงมาเป็นการลงทุนในหุ้นสามัญ ในขณะที่กลุ่มคน Generation Y มีสัดส่วนการออมและการลงทุนเท่ากันคือร้อยละ 50 โดยการลงทุนมุ่งเน้นไปที่ระยะกลาง (1-5 ปี) นอกเหนือไปจากการฝากเงินออมทรัพย์ และการลงทุนในหุ้นสามัญแล้วนั้น กลุ่มคน Generation Y มีแนวโน้มที่จะลงทุนในกองทุน LTF เพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม โดยภาพรวมนั้นพบว่า Generation มีผลค่อนข้างน้อยต่อพฤติกรรมและการตัดสินใจการลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูง ในขณะที่ ปัจจัยหลักที่ส่งผลได้แก่ รสนิยมทางความเสี่ยงรายบุคคล

ในขณะที่การศึกษาของสถาพร ยินนัยธรรม (2563) ที่ศึกษาเปรียบเทียบพฤติกรรมในการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของกลุ่มคนเจเนอเรชั่นต่างๆ มีผลการศึกษาที่สอดคล้องกับงานการศึกษาของ กุลรวี ม่วงศิริ (2558) โดยจากการสอบถามกลุ่มตัวอย่างพบว่า กลุ่ม Generation X เป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการออมและการ

ลงทุนสูงที่สุด รองลงมาเป็น Generation Y และ Z อย่างไรก็ตาม สัดส่วนการออมและลงทุนขึ้นอยู่กับระดับรายได้ ซึ่งอาจเป็นสาเหตุที่ทำให้กลุ่ม Generation X มีแนวโน้มที่จะมีสัดส่วนการออมและการลงทุนสูง ในขณะที่การลงทุนนั้น ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่า กลุ่มคน Generation X มีสัดส่วนการลงทุนส่วนใหญ่ในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนคงที่สม่ำเสมอ และ/หรือไม่อ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของราคา ในขณะที่กลุ่มตัวอย่าง Generation Y และ Z มีแนวโน้มที่จะเลือกลงทุนในสินทรัพย์ที่มีโอกาสจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า แต่ก็มีโอกาสที่จะเสี่ยงต่อการสูญเสียเงินต้นมากกว่า จึงสามารถกล่าวได้ว่าคนอายุน้อยกว่ามีความต้องการที่จะลงทุนในสินทรัพย์ที่ได้ผลตอบแทนรวดเร็ว และสามารถยอมรับความเสี่ยงได้มากกว่ากลุ่มวัยอื่นๆ

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ได้ดำเนินการศึกษาโดยมีขั้นตอนการดำเนินงานโครงการประกอบไปด้วยกิจกรรมดังต่อไปนี้

3.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล

1. ข้อมูลทุติยภูมิ เช่น สื่อสิ่งพิมพ์ และเอกสารทางวิชาการต่างๆ เป็นต้น และศึกษาวรรณกรรมงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้ในการสังเคราะห์สถานการณ์การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบต่าง ๆ ในประเทศไทย รวมถึงนำมาใช้ในการออกแบบแบบสอบถามสำหรับการศึกษาครั้งนี้

2. การเก็บข้อมูลปฐมภูมิ ชุดข้อมูลที่ได้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน โดยมีรายละเอียดดังนี้

ส่วนแรก เป็นข้อมูลที่ได้จากแบบสอบถามที่เกี่ยวกับทักษะทางการเงิน ทัศนคติต่อความเสี่ยงและการรับรู้ความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลการเงิน เป็นต้น โดยการศึกษาในครั้งนี้ประยุกต์ใช้แนวคิดการสร้างสถานการณ์สมมุติเพื่อให้ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในระดับผลตอบแทนที่คาดหวังระดับใดระดับหนึ่ง

ส่วนที่สอง เป็นการรวบรวมข้อมูลจากการสัมภาษณ์เชิงลึกจากกลุ่มผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น กลุ่มผู้กำหนดนโยบาย เช่น ตลาดหลักทรัพย์ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นต้น สมาคมบริษัทจัดการลงทุน สมาคมนักวิเคราะห์ทางการเงิน บริษัทหลักทรัพย์และธุรกิจประกันภัยต่างๆ เป็นต้น เพื่อรวบรวมข้อคิดเห็นอย่างตรงจุดในสถานการณ์และแนวโน้มการลงทุนในตราสารทางการเงินของประเทศไทย และข้อเสนอแนะแนวทางในการกำกับที่เหมาะสมเป็นการรวบรวมข้อมูลจากการสัมภาษณ์เชิงลึกผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น กลุ่มผู้กำหนดนโยบาย สมาคมบริษัทจัดการลงทุน สมาคมนักวิเคราะห์ทางสมาคมนักวิเคราะห์ทางการเงิน บริษัทหลักทรัพย์และธุรกิจประกันภัยต่างๆ เป็นต้น

การศึกษาครั้งนี้พิจารณาเลือกใช้การเก็บแบบสอบถาม เนื่องจากเป็นวิธีการที่เหมาะสำหรับการรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างที่ครอบคลุมลักษณะประชากรศาสตร์ที่หลากหลายทั้งในมิติลักษณะทางเศรษฐกิจและสังคม เช่น ช่วงอายุ อาชีพ การเลือกทางเลือกการลงทุนในตราสารทางการเงิน เป็นต้น รวมถึงสามารถเก็บข้อมูลได้ในปริมาณมาก ซึ่งเหมาะสมกับการนำเสนอข้อมูลในภาพรวมเพื่อไปนำไปสู่การวางแผนนโยบายควบคุมและดูแลการลงทุนโดยทั่วไป

การเก็บข้อมูลโดยใช้แบบสอบถามในการศึกษาครั้งนี้ จะแตกต่างจากการศึกษาโดยใช้การทดลองเชิงปฏิบัติการที่มุ่งเน้นเก็บข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่สมัครใจเข้าร่วมการทดลอง ทำให้มีข้อจำกัดเรื่องการครอบคลุมกลุ่มตัวอย่างขนาดใหญ่เชิงสุ่มที่เป็นตัวแทนของจำนวนประชากรครบถ้วนตามลักษณะทางประชากรศาสตร์ที่กำหนดไว้สำหรับวัตถุประสงค์ในการศึกษาครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม วิธีการรวบรวมข้อมูลทั้งการเก็บจากแบบสอบถามและการทดลองเชิงปฏิบัติการเป็นแนวทางในการได้มาซึ่งการวิเคราะห์เกี่ยวกับพฤติกรรม การยอมรับความเสี่ยงและการตอบสนองต่อผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในทางเลือกแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ ซึ่งข้อมูลจากการศึกษาในครั้งนี้จะเป็นส่วนช่วยเสริมการวิเคราะห์ประเด็นเรื่องทัศนะความเสี่ยงของกลุ่มผู้ลงทุนอื่นๆ ที่เฉพาะเจาะจงสำหรับการศึกษาในอนาคตต่อไปได้

เนื่องจากจำนวนประชากรที่อาศัยในพื้นที่กรุงเทพมหานครและมีประสบการณ์ลงทุน/ลงทุนในตราสารการเงินภายใต้ขอบเขตการศึกษาในครั้งนี้ ไม่สามารถนับออกมาเป็นจำนวนได้แน่นอนหรือไม่สามารถจำกัดจำนวนประชากรได้ วิธีการหาขนาดตัวอย่าง (Sample Size) ที่เหมาะสมตามหลักสถิติ ในการศึกษาจะอ้างอิงกับตารางของ Taro Yamane (Yamane, 1967: 886) ทั้งนี้ หากกำหนดให้ความคลาดเคลื่อนไม่สูงกว่าร้อยละ 5 (α=0.05) หรือมีระดับความเชื่อมั่นมากกว่าร้อยละ 95 ขนาดของกลุ่มตัวอย่างซึ่งเป็นระดับที่นิยมใช้โดยทั่วไปนั้นจากตารางค่าสถิติ Z พบว่า ค่าสถิติ Z ที่พื้นที่การกระจายสะสม α/2=0.975 มีค่าเท่ากับ 1.96 ดังนั้น จำนวนตัวอย่างสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$n = \frac{1}{[4(0.05)^2 / (1.96)^2]}$$

$$= 384.62 \text{ ตัวอย่าง}$$

จากสูตรการคำนวณตัวอย่างที่ไม่สามารถนับจำนวนประชากรได้อย่างครบถ้วน ขนาดตัวอย่างที่เหมาะสำหรับการศึกษาจึงไม่ควรน้อยกว่า 385 ตัวอย่าง ขณะเดียวกัน Calia และ Strazzera (2000) ได้ศึกษาประสิทธิภาพและความลำเอียงที่เกิดขึ้น โดยได้ใช้จำนวนกลุ่มตัวอย่างแตกต่างกัน 4 กรณี ได้แก่ 100 250 400 และ 1,000 ตัวอย่าง ผลการศึกษาไม่พบว่าเกิดการลำเอียงอย่างมีนัยสำคัญในกรณีของกลุ่มตัวอย่างที่มีจำนวนตั้งแต่ 250 ตัวอย่างขึ้นไป เป็นต้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าจำนวนตัวอย่างที่เหมาะสมที่เป็นตัวแทนของกลุ่มประชากรที่จะไม่ส่งผลกระทบต่อความลำเอียงในผลการวิเคราะห์นั้นอาจมีจำนวนเพียง 250 ตัวอย่างขึ้นไปได้ ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้กำหนดการสอบถามจากประชากรตัวอย่างที่อาศัยในเขตกรุงเทพมหานครจำนวนทั้งสิ้นไม่น้อยกว่า 1,200 ตัวอย่าง ที่มีประสบการณ์ในการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน โดยการสุ่มตัวอย่างเป็นไปภายใต้หลักสถิติที่เหมาะสมและครอบคลุมประชากรทุกช่วงวัยตามวัตถุประสงค์ของการศึกษา

ทั้งนี้ ในการสุ่มตัวอย่างนั้น จะปฏิบัติตามหลักจริยธรรมการวิจัยในมนุษย์ทั้ง 3 ข้อ ได้แก่ **หลักความเคารพในบุคคล (Respect for person)** โดยการให้ข้อมูลอย่างครบถ้วนจนผู้ที่ได้รับเชิญให้เข้าร่วมในการวิจัยเข้าใจเป็นอย่างดี และตัดสินใจอย่างอิสระในการให้ความยินยอมเข้าร่วมในการวิจัย คณะผู้วิจัยจะเคารพความเป็นส่วนตัวและการเก็บรักษาความลับของอาสาสมัครผู้รับการวิจัย โดยในแบบบันทึกข้อมูลจะไม่มีข้อมูลที่บ่งชี้ (Identifiers) ถึงอาสาสมัครผู้รับการวิจัย **หลักการให้ประโยชน์ ไม่ก่อให้เกิดอันตราย (Beneficence/non-maleficence)** อาสาสมัครผู้รับการวิจัยจะไม่ได้รับประโยชน์ใดๆ และอาจเกิดความเสี่ยงต่ออาสาสมัครผู้รับการวิจัยเพียงเล็กน้อย เช่น คำถามอาจทำให้อาสาสมัครระลึกถึงเหตุการณ์ที่

เกิดขึ้นแล้วและเป็นประสบการณ์ที่ไม่ดี เป็นต้น ผู้วิจัยจะเก็บรักษาความลับของอาสาสมัครผู้รับการวิจัยเป็นอย่างดี และ**หลักความยุติธรรม (Justice)** คือ มีเกณฑ์การคัดเข้าและเกณฑ์การคัดออกชัดเจน มีการกระจายประโยชน์และความเสี่ยงอย่างเท่าเทียมกัน ไม่มีอคติ โดยแบบสำรวจแบบสอบถามได้ดำเนินการภายใต้การรับรองของคณะกรรมการจริยธรรมการวิจัยแห่งมหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ (Certificate of Approval COE No. COE65/091)

3.2 การออกแบบแบบสอบถาม

โครงสร้างของแบบสอบถามจะมีการประชุมหารือระหว่างคณะผู้วิจัยและผู้ที่เชี่ยวชาญทั้งทางด้านการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องก่อนจะมีการลงเก็บข้อมูลจริงรวมไปถึงการออกแบบสอบถามต้องมีการทำการทดสอบ (Pre-test) เพื่อตรวจสอบว่าคำถามที่ถามไปนั้นคำตอบที่ได้สามารถนำมาเป็นตัวชี้วัดทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัยได้จริง (รายละเอียด (ร่าง) แบบสอบถาม ข้อเสนอแนะในการปรับปรุง (ร่าง) แบบสอบถาม รวมถึงกลุ่มตัวอย่างจากการสำรวจในเบื้องต้น และผลการทดสอบแบบสอบถามในภาคผนวก ก-ค)

โครงสร้างแบบสอบถามที่ใช้ในการสำรวจแบ่งออกเป็น 6 ส่วน ได้แก่ (แบบสอบถามงานวิจัยในภาคผนวก ง)

ส่วนที่ 1 ความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัล โดยคำตอบจากแบบสอบถามในส่วนนี้จะถูกนำไปประมวลและวิเคราะห์เพื่อตอบประเด็นตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 ซึ่งข้อคำถามในประเด็นความรู้ทางการเงินจะเป็นการทดสอบความรู้ทางการเงินในด้านต่างๆ ของผู้ตอบแบบสอบถาม เช่น ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการตลาดทุน และการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน เงินเฟ้อ การลงทุนและผลตอบแทน การกระจายความเสี่ยง การคำนวณพื้นฐาน การคำนวณอัตราดอกเบี้ยและอัตราดอกเบี้ยทบต้น เป็นต้น

ส่วนที่ 2 พฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถาม โดยคำตอบจากแบบสอบถามในส่วนนี้จะถูกนำไปประมวลและวิเคราะห์เพื่อตอบประเด็นตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 ซึ่งข้อคำถามในประเด็นพฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุนจะเป็นการระบุถึงข้อเท็จจริงการดำเนินการทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถาม เช่น วิธีหรือรูปแบบการออมและการลงทุน วัตถุประสงค์การออม การจัดสรรเงินออมเพื่อการลงทุน เป็นต้น

ส่วนที่ 3 แบบสอบถามเกี่ยวกับทัศนคติด้านความเสี่ยง (Risk Attitude) และทัศนคติในการลงทุน (Investment Attitude) โดยคำตอบจากแบบสอบถามในส่วนนี้จะถูกนำไปประมวลและวิเคราะห์เพื่อตอบประเด็นตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 2 ซึ่งข้อคำถามในประเด็นทัศนคติด้านความเสี่ยง (Risk Attitude) และทัศนคติในการลงทุน (Investment Attitude) จะเป็นการตรวจสอบแนวคิดทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถาม เช่น แนวทางการใช้จ่าย การวางแผนการเงิน เป็นต้น

ในการศึกษาครั้งนี้ ข้อคำถามในส่วนที่ 1 ถึง 3 นั้น ได้อ้างอิงจากกรอบการประเมินของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ดำเนินการสำรวจมีทักษะทางการเงินของประชาชนซึ่งประยุกต์ภายใต้แนวทางเดียวกับโครงการ

สำรวจขององค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD)

ส่วนที่ 4 การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุน โดยคำตอบจากแบบสอบถามในส่วนนี้จะถูกนำไปประมวลและวิเคราะห์เพื่อตอบประเด็นตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 3

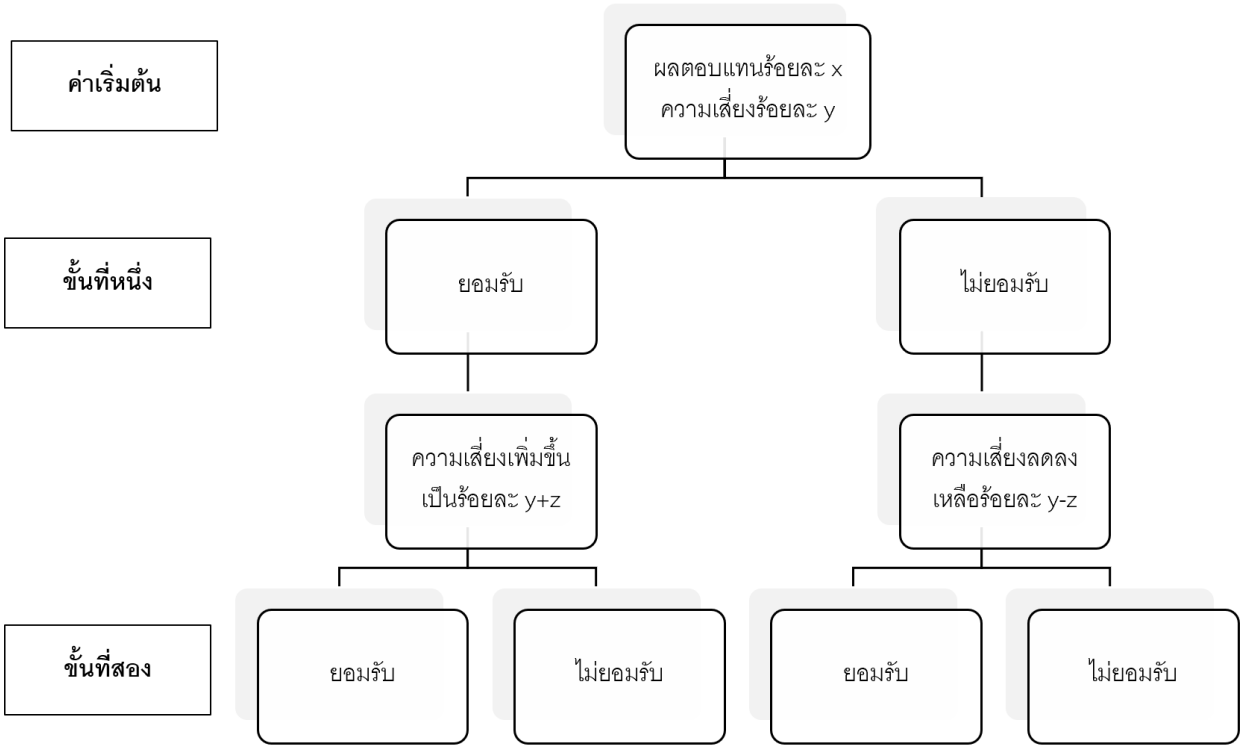
ส่วนที่ 5 พฤติกรรมและการตอบสนองต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบใหม่หรือดิจิทัลในกรณีศึกษาประเภทสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซี โดยคำตอบจากแบบสอบถามในส่วนนี้จะถูกนำไปประมวลและวิเคราะห์เพื่อตอบประเด็นตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 4

ในการออกแบบสอบถามส่วนที่ 5 นี้ เบื้องต้นจะสอบถามถึงการลงทุนในปัจจุบันของกลุ่มตัวอย่าง จากนั้นจึงสร้างข้อคำถามเชิงสมมติโดยให้ระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังในการลงทุนที่แตกต่างกันไปโดยประยุกต์ใช้แนวคิด Contingent Valuation Method (CVM) เพื่อใช้ในการออกแบบนโยบายสำหรับการกำกับดูแลเพื่อรองรับการพัฒนาของตลาดทุนในอนาคต

การออกแบบสอบถาม เบื้องต้นจะสอบถามถึงการลงทุนในปัจจุบันของกลุ่มตัวอย่าง จากนั้นจึงสร้างสถานการณ์สมมติ (Hypothetical Situation) โดยให้ระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังในการลงทุนสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซีที่อัตราแตกต่างกันไป รวมถึงใช้วิธีการสอบถามแบบ Double-bounded เพื่อลดความแปรปรวนของการประเมินค่า (Bateman et al., 2002) ซึ่งวิธีการนี้มีการนำไปประยุกต์ใช้อย่างแพร่หลายสำหรับการประเมินมูลค่าสินค้าหรือบริการที่ไม่มีราคาในตลาดภายใต้แนวคิด CVM อย่างไรก็ตามในภายหลังได้มีการนำแนวคิดดังกล่าวมาประยุกต์ใช้ในการประเมินความรับรู้และทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยงในการลงทุน (ตัวอย่างเช่น Nosic and Weber, 2010 เป็นต้น)

ในการศึกษาครั้งนี้ คณะผู้วิจัยเลือกใช้แนวคิดข้างต้นในการประเมินระดับการยอมรับความเสี่ยงภายใต้ผลตอบแทนที่แตกต่างกันออกไป เพื่อใช้ในการออกแบบนโยบายสำหรับการกำกับดูแลเพื่อรองรับการพัฒนาของตลาดทุนในอนาคตโดยคณะผู้วิจัยจะออกแบบสอบถามโดยใช้วิธีแบบ Double-bounded หรือการเสนอสองขั้น โดยการสร้างสถานการณ์สมมติ หากผู้เข้าร่วมตอบแบบสอบถามได้รับเงินลงทุนจำนวนหนึ่งและสามารถตัดสินใจเลือกลงทุนได้ (โดยเรียกการลงทุนครั้งแรกว่าเป็น Original Portfolio) หากผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ x ด้วยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นร้อยละ y ผู้ลงทุนจะยังคงสัดส่วนการลงทุนของตนหรือไม่

การสร้างแบบสอบถามจะมีลักษณะแบบ Double-bounded ดังภาพที่ 3.1 กล่าวคือ เมื่อผู้เข้าร่วมตอบแบบสอบถามขั้นแรกแล้ว จะต้องตอบแบบสอบถามขั้นต่อไป ซึ่งจะถูกกำหนดให้ระดับความเสี่ยงจากการลงทุนมีการเปลี่ยนเพิ่มขึ้น (หรือลดลง) ขึ้นอยู่กับคำตอบขั้นแรกของผู้ตอบแบบสอบถาม ตัวอย่างเช่น จากจุดเริ่มต้น หากผู้ตอบแบบสอบถามสามารถยอมรับความเสี่ยงที่ร้อยละ y ซึ่งเป็นการสอบถามขั้นแรกได้ ผู้ตอบแบบสอบถามจะต้องตอบคำถามขั้นที่สองที่กำหนดให้ความเสี่ยงปรับเพิ่มสูงขึ้นอีกเป็นร้อยละ y+z หรือหากผู้ตอบแบบสอบถามไม่ยอมรับความเสี่ยงร้อยละ y แบบสอบถามจะปรับลดระดับความเสี่ยงลงเป็นร้อยละ



y-z เป็นต้น ดังนั้น ช่วงของการยอมรับความรับความเสี่ยงสามารถระบุได้ตารางที่ 3.1

ภาพที่ 3.1 การสร้างแบบสอบถามที่มีลักษณะแบบ Double-bounded

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ตารางที่ 3.1 ช่วงของการยอมรับความรับความเสี่ยงของแบบสอบถามที่มีลักษณะแบบ Double-bounded

การยอมรับความเสี่ยงตามแบบสอบถาม (ขั้นแรก-ขั้นที่สอง)	**ระดับการยอมรับความเสี่ยง**
ยอมรับ-ยอมรับ	y ถึง ∞
ยอมรับ-ไม่ยอมรับ	y ถึง y+z
ไม่ยอมรับ-ยอมรับ	y-z ถึง y
ไม่ยอมรับ-ไม่ยอมรับ	-∞ ถึง y

ที่มา: คณะผู้วิจัย

จากข้อมูลสถิติราคาและอัตราการเปลงเปลี่ยนราคา (หรืออัตราผลตอบแทน) โดยเฉลี่ยของสินทรัพย์ดั้งเดิมและดิจิทัลในกรณีคริปโทเคอร์เรนซี และผลสรุปการทำการทดสอบแบบสอบถามที่ให้ผู้ตอบได้แสดงระดับการยอมรับความเสี่ยง รวมถึงข้อมูลส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) ของอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคา นำไปสู่การข้อสมมติในการกำหนดสถานการณ์การลงทุนในกรณีคริปโทเคอร์เรนซี จำนวน 4 สถานการณ์ โดยกำหนดสถานการณ์ให้ผู้ตอบแบบสอบถามต้องลงทุนใน**สินทรัพย์แบบดิจิทัล (กรณีคริปโทเคอร์เรนซี)** เพิ่มขึ้นร้อยละ 10 จากมูลค่าสินทรัพย์ที่ท่านลงทุนทั้งหมดอยู่แล้ว และพบว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ว่าจะได้รับเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9 ในขณะเดียวกันท่านมีโอกาสร้อยละ ..... ที่อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้นั้นจะ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าอัตราที่คาดการณ์ไว้ ปรับเปลี่ยนไปดังรายละเอียดของค่าความเสี่ยงเริ่มต้น และการเปลี่ยนแปลงความเสี่ยงของผลตอบแทนที่ใช้ในการทดสอบแบบสอบถามออกเป็น 4 ระดับค่า ปรากฏในตารางที่ 3.2 ในการตอบแบบสอบถามที่แสดงการวัดระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงของผู้ตอบแบบสอบถามนั้น คำตอบจะมีโอกาสเกิดขึ้น 1 ใน 4 ได้แก่ (Yes,Yes), (Yes,No), (No,Yes) หรือ (No,No)

ตารางที่ 3.2 ค่าความเสี่ยงเริ่มต้น และค่าความเสี่ยงขั้นที่สอง

ค่าความเสี่ยงเริ่มต้น		**ค่าความเสี่ยงระดับที่สอง**		**คำตอบ**
ค่าความเสี่ยงเริ่มต้น	**กรณีคำตอบ**	**ค่าความเสี่ยงระดับที่สอง**	**กรณีคำตอบ**	
ร้อยละ 20	ยอมรับ (Yes)	ร้อยละ 40	ยอมรับ (Yes)	(Yes,Yes)
			ไม่ยอมรับ (No)	(Yes,No)
	ไม่ยอมรับ (No)	ร้อยละ 10	ยอมรับ (Yes)	(No,Yes)
			ไม่ยอมรับ (No)	(No,No)
ร้อยละ 55	ยอมรับ (Yes)	ร้อยละ 65	ไม่ยอมรับ (No)	(Yes,Yes)
			ไม่ยอมรับ (No)	(Yes,No)
	ไม่ยอมรับ (No)	ร้อยละ 30	ไม่ยอมรับ (No)	(No,Yes)
			ไม่ยอมรับ (No)	(No,No)
ร้อยละ 70	ยอมรับ (Yes)	ร้อยละ 90	ยอมรับ (Yes)	(Yes,Yes)
			ไม่ยอมรับ (No)	(Yes,No)
	ไม่ยอมรับ (No)	ร้อยละ 60	ยอมรับ (Yes)	(No,Yes)
			ไม่ยอมรับ (No)	(No,No)
ร้อยละ 100	ยอมรับ (Yes)	ร้อยละ 130	ยอมรับ (Yes)	(Yes,Yes)
			ไม่ยอมรับ (No)	(Yes,No)
	ไม่ยอมรับ (No)	ร้อยละ 85	ยอมรับ (Yes)	(No,Yes)
			ไม่ยอมรับ (No)	(No,No)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ส่วนที่ 6 ข้อมูลส่วนบุคคลของผู้ตอบแบบสอบถาม ประกอบด้วย เพศ อายุ (ระบุเป็นช่วงอายุ/ รุ่น (Generation)) อาชีพ ระดับการศึกษา รายได้

2. การรวบรวมข้อมูลจากการสัมภาษณ์เชิงลึกจากกลุ่มผู้ที่เกี่ยวข้อง กลุ่มผู้เกี่ยวข้อง ได้แก่ ภาคเอกชนที่เกี่ยวกับการลงทุน ภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับการกำกับมาตรการและ/หรือนโยบายกำหนดกิจกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน ผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน นักลงทุนสถาบันและทั่วไป เป็นต้น (รายละเอียดประเด็นข้อคำถามสำหรับการสัมภาษณ์เชิงลึก และผลการสัมภาษณ์ในภาคผนวก จ และ ฉ)

3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล

แบบสอบถามเกี่ยวกับทักษะทางการเงิน แบบสอบถามเกี่ยวกับทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง แบบสอบถามเรื่องการรับรู้และพฤติกรรมตอบสนองต่อความเสี่ยงและรวมแบบสอบถามถึงข้อมูลเชิงเศรษฐกิจและสังคมและประชากรศาสตร์ของกลุ่มตัวอย่าง เช่น เพศ อายุ (ระบุเป็นช่วงอายุ/รุ่น (Generation)) อาชีพ ระดับการศึกษา รายได้ สัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน รวมถึงการสัมภาษณ์เชิงลึกกับผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง เช่น บริษัทหลักทรัพย์ กลต. ตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น จะถูกนำมาประมวลผลวิเคราะห์เพื่อเสนอแนะแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุนและข้อเสนอแนะด้านการส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการลงทุน และแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดนโยบายภายใต้สถานการณ์ของสินทรัพย์การเงินแบบใหม่ ซึ่งจะเป็นการตอบประเด็นตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 5 และ 6 โดยการวิเคราะห์ข้อมูลจะประกอบไปด้วย 3 ส่วนหลัก โดยมีรายละเอียดดังนี้

ส่วนที่ 1 สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม รวมถึงความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม และการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง จะใช้สถิติเชิงพรรณนา เช่น ความถี่ ร้อยละ ค่าสูงสุด-ต่ำสุด และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นต้น ซึ่งการเลือกใช้สถิติจะเป็นไปตามความเหมาะสมของรูปแบบการสอบถามและหลักสถิติ

สำหรับข้อคำถามเกี่ยวกับความคิดเห็น ความเชื่อ หรือผลกระทบในประเด็นต่างๆ ที่กำหนดให้ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินตนเองโดยการกำหนดมาตราส่วนประมาณค่า 5 ระดับ ตามวิธีของลิเคิร์ต (Likert) มีเกณฑ์การให้คะแนนดังนี้

5 หมายถึง ความคิดเห็น ความเชื่อ หรือผลกระทบระดับมากที่สุด

4 หมายถึง ความคิดเห็น ความเชื่อ หรือผลกระทบระดับมาก

3 หมายถึง ความคิดเห็น ความเชื่อ หรือผลกระทบปานกลาง

2 หมายถึง ความคิดเห็น ความเชื่อ หรือผลกระทบระดับน้อย

1 หมายถึง ความคิดเห็น ความเชื่อ หรือผลกระทบระดับน้อยที่สุด

เกณฑ์การแปลความหมายหาค่าเฉลี่ย

คะแนนเฉลี่ย 4.50 - 5.00 หมายถึง ระดับมากที่สุด

คะแนนเฉลี่ย 3.50 - 4.49 หมายถึง ระดับมาก

คะแนนเฉลี่ย 2.50 - 3.49 หมายถึง ระดับปานกลาง

คะแนนเฉลี่ย 1.50 - 2.49 หมายถึง ระดับน้อย

คะแนนเฉลี่ย 1.00 - 1.49 หมายถึง ระดับน้อยที่สุด

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม และการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง มีรายละเอียดสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ดังนี้

(1) การเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มตัวอย่าง โดยการทดสอบ F-test Statistic และ t-test Statistic

(1.1) การวิเคราะห์ความแปรปรวนกรณีตัวอย่างอิสระกันและประชากร 2 กลุ่มไม่เท่ากัน ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระดับความคิดเห็นของตัวอย่าง 2 กลุ่มที่เป็นอิสระกัน

(1.2) การวิเคราะห์ความแปรปรวนกรณีตัวอย่างประชากร 3 กลุ่มขึ้นไป ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบระดับความคิดเห็นของตัวอย่างตั้งแต่ 3 กลุ่มขึ้นไป เพื่อทดสอบ

(1.3) เมื่อทดสอบด้วยสถิติ F-test ปรากฏว่าแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ให้ดำเนินการแยกทำการเปรียบเทียบเป็นรายคู่ (Post Hoc Comparison) ด้วยวิธีของ Scheffe

(2) การทดสอบความสัมพันธ์กันของตัวแปร (Test of Independence) โดยใช้ Chi-square เพื่อสรุปว่าตัวแปร 2 ตัวมีความสัมพันธ์กัน หรือเป็นอิสระ (ไม่มีความสัมพันธ์) ต่อกัน

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์การยอมรับค่าความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในกรณีของคริปโทเคอร์เรนซี ซึ่งถูกประยุกต์ใช้กับคำถามแบบ Double-bounded โดยตัวแปรตามคือ ค่าการยอมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในสินทรัพย์ ในขณะที่ตัวแปรต้นประกอบด้วยปัจจัยส่วนบุคคล ความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม และการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุน โดยมีรายละเอียดของแบบจำลองดังนี้

$$risk_i = \alpha + \beta X_i' + \gamma Z_i' + \varepsilon_i$$

โดยที่

$risk_i$ คือ ค่าความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลกรณีคริปโทเคอร์เรนซีที่ผู้ตอบแบบสอบถาม i สามารถยอมรับได้

X_i' คือ ตัวแปรประชากรศาสตร์ เศรษฐกิจ และสังคมของผู้ตอบแบบสอบถาม i เช่น เพศ การศึกษา เป็นต้น

Z_i' คือ ตัวแปรที่เกี่ยวข้องความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม และการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถาม i

α คือ ค่าคงที่

β และ γ คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรแต่ละตัว

บทที่ 4

สถานการณ์ตลาดการเงินและการลงทุน

4.1 สถานการณ์ตลาดการเงินสากลและประเทศไทย

1. ข้อมูลที่เกี่ยวกับการ decentralization ของตลาดการเงิน

ธุรกรรมและการให้บริการในตลาดเงินและตลาดทุนในปัจจุบันมีการพัฒนาอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะเมื่อมีการนำเทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain) เข้ามาประยุกต์ใช้ ไม่ว่าจะเป็นการลงทุน การระดมทุน การเข้าถึงสินค้าและบริการโดยใช้เทคโนโลยีและบริการทางการเงินรูปแบบต่างๆ ทำให้ในช่วงหลังระบบการเงินแบบ Decentralized Finance หรือ “DeFi” ได้รับการกล่าวถึงเป็นอย่างมาก โดย Decentralized Finance (DeFi) จะเป็นแนวคิดทางการเงินรูปแบบใหม่ที่แตกต่างไปจากระบบการเงินในปัจจุบันที่เป็นแบบรวมศูนย์ (Centralized Finance) หรือ CeFi ที่จะมีสถาบันการเงินต่างๆ เป็นตัวกลางในการดำเนินการทางการเงิน กล่าวคือ Decentralized Finance (DeFi) จะอาศัยเทคโนโลยีบล็อกเชนเข้ามาทำหน้าที่บันทึกและดำเนินธุรกรรมแทนตัวกลางอย่างสถาบันการเงินต่างๆ หรือกล่าวอีกแง่หนึ่ง DeFi จะเปรียบเสมือนเป็นการเปลี่ยนตัวเองให้เป็นสถาบันการเงินแบบเปิด เป็นระบบการเงินที่ไม่มีตัวกลางมาคอยควบคุม โดยการนำเทคโนโลยี Blockchain มาใช้สำหรับรองรับสกุลเงินแบบคริปโทเคอร์เรนซี และดำเนินธุรกรรมผ่าน Smart Contract หรือสัญญาซื้อขายเงินดิจิทัล ทั้งนี้ เทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain) ไม่ได้มีศักยภาพแค่ลดขั้นตอนดำเนินงานที่ตัวกลางทำระหว่างกัน แต่ยังสามารถเข้ามาทำงานแทนหน้าที่หลักๆ ของตัวกลาง ทำให้เกิดการพัฒนาบริการทางการเงินบนเทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain) จำนวนมาก ทั้งบัญชีเงินฝาก การโอนเงิน การชำระเงิน สินเชื่อระหว่างรายย่อย ไปจนถึงการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม แม้ว่า DeFi จะเป็นแนวคิดทางการเงินที่มีแนวโน้มเติบโตในอนาคต แต่แน่นอนว่า DeFi ไม่ได้เป็นที่ยอมรับสำหรับทุกฝ่าย โดยเฉพาะผู้กำกับดูแลที่ต้องเผชิญความท้าทายในการป้องกันธุรกรรมไม่พึงประสงค์ เนื่องจากระบบการเงินแบบ CeFi สิทธิการบันทึกและจัดการทั้งหมดจะอยู่ที่บรรดาผู้ให้บริการทางการเงิน ซึ่งหากเป็นธุรกรรมที่ไม่พึงประสงค์ เช่น เกี่ยวข้องกับสิ่งผิดกฎหมาย ผู้กำกับดูแลจะสามารถควบคุมผ่านตัวกลางได้โดยตรง จึงระงับเหตุและยับยั้งความเสียหายได้อย่างรวดเร็ว แต่หากธุรกรรมดังกล่าวเกิดขึ้นบนระบบ DeFi ผู้กำกับดูแลอาจไม่สามารถควบคุมความเสียหายผ่านการทำงานร่วมกับตัวกลางได้ ทำให้หลายๆ ประเทศยังชะลอโครงการทางการเงินแบบ DeFi และสนับสนุนกับการเพิ่มประสิทธิภาพของ CeFi (สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์, 2564)

2. การกำกับดูแล

ปัจจุบันตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลเริ่มเข้ามามีบทบาทในการชำระค่าสินค้าและบริการ ซึ่งบางประเทศมีการเปิดกว้างในการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระค่าสินค้าและบริการได้อย่างเต็มที่ ในกรณีตัวอย่างของต่างประเทศที่มีการดำเนินการเกี่ยวกับสกุลเงินดิจิทัล ดังนี้

1. เอลซัลวาดอร์ ซึ่งถือเป็นประเทศแรกที่ยอมรับ และประกาศให้บิตคอยน์ (Bitcoin: BTC) เป็นเงินตราที่สามารถใช้ชำระค่าสินค้าและบริการได้ตามกฎหมาย ตั้งแต่ วันที่ 7 กันยายน 2564 เป็นต้นไป โดยรัฐบาลสนับสนุนให้มีการแลกเปลี่ยนสกุลเงินดิจิทัลไปเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐ

2. สวิสเซอร์แลนด์ ซึ่งรัฐบาลให้การสนับสนุนสมาคมเอกชนในชื่อ The Crypto Valley Association ที่ดำเนินการเกี่ยวกับเงินสกุลดิจิทัลอยู่ในประเทศ อีกทั้ง ยังดึงดูดให้สตาร์ทอัพที่ใช้เทคโนโลยีบล็อกเชนจากนอกประเทศเข้าไปทำธุรกิจในประเทศ โดยรัฐบาลได้ดำเนินการกำกับดูแลด้วยการสั่งปิดบริษัทที่เข้าข่ายหลอกลวงและในปัจจุบันกำลังอยู่ระหว่างการออกแนวทางในการกำกับดูแลเงินสกุลดิจิทัลของประเทศ ซึ่งมีแนวโน้มที่จะเป็นการกำกับดูแลในทางส่งเสริม

3. สหรัฐอเมริกา เป็นประเทศที่เปิดกว้างต่อเงินสกุลดิจิทัล แต่กฎหมายของแต่ละรัฐนั้นที่ต้องมีการเสียภาษีคณะกรรมการกำกับดูแลตลาดทุนของสหรัฐฯ จึงพิจารณาถือว่าเงินสกุลดิจิทัลให้เทียบเท่ากับการเสนอขายหุ้น โดยจะมีการหานวทางกำกับดูแลเงินสกุลดิจิทัลอย่างเป็นรูปธรรมมากขึ้นต่อไป

4. ญี่ปุ่น เป็นประเทศที่ใช้เงินสกุลดิจิทัล ได้อย่างถูกกฎหมาย ตั้งแต่ 1 เมษายน พ.ศ. 2561 ทั้งนี้ในการใช้เงินสกุลดิจิทัล นิติบุคคลที่นำมาใช้นั้นต้องขอใบอนุญาต มีเงินสำรอง และถูกตรวจสอบ และรายได้จากเงินสกุลดิจิทัลถือเป็นรายได้ของธุรกิจที่จะต้องเสียภาษี

ในขณะที่บางประเทศได้มีการห้ามใช้สินทรัพย์ดิจิทัลอย่างเด็ดขาดทุกรูปแบบ เช่น ประเทศจีน การลงทุนซื้อขายรวมถึงการขุดเงินดิจิทัลถือเป็นการดำเนินการที่ผิดกฎหมาย มีการประกาศห้ามดำเนินการระดมทุนแบบดิจิทัลด้วยการเสนอขาย หรือ Initial Coin Offering: ICO ห้ามการขุดเหมือง Bitcoin และส่งสัญญาณลบมากต่อการแลกเปลี่ยนซื้อขายเงินสกุลดิจิทัลภายในประเทศ แต่รัฐบาลจีนอาจจะใช้มาตรการนี้ชั่วคราวก่อนจะมีการออกแนวทางการกำกับดูแลเงินสกุลดิจิทัลที่ใช้จริง เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ประเทศส่วนใหญ่ยังคงอยู่ระหว่างการพิจารณาออกหลักเกณฑ์ในการกำกับดูแลการใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อชำระค่าสินค้าและบริการ สำหรับกรณีของประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ไม่สนับสนุนการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระค่าสินค้าและบริการ (Means of Payment: MOP) เพื่อป้องกันผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบการชำระเงิน รวมถึงเสถียรภาพของระบบการเงินและความเสียหายที่จะเกิดแก่สาธารณชน ซึ่งมุมมองของ ธปท. สอดคล้องกับธนาคารกลางของต่างประเทศที่เห็นถึงความเสี่ยงนี้ อย่างเช่น ธนาคารกลางอังกฤษระบุว่า การเติบโตของสกุลเงินดิจิทัลอาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของระบบการเงิน เป็นต้น

สำหรับประเทศไทยในปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกระทรวงการคลัง ได้มีการพิจารณาใช้อำนาจตามกรอบกฎหมายที่เกี่ยวข้องเพื่อควบคุมไม่ให้เกิดการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระค่าสินค้าหรือบริการในวงกว้าง โดยเปิดรับฟังความคิดเห็นร่างหลักเกณฑ์ห้ามมิให้ผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระค่าสินค้าและบริการ ประกอบด้วย 7 ข้อ ดังต่อไปนี้

1. ไม่โฆษณาเชิญชวนหรือแสดงตนว่าพร้อมให้บริการแก่ร้านค้า ว่าจะให้บริการเพื่อให้ร้านค้าสามารถรับชำระค่าสินค้าหรือบริการด้วยสินทรัพย์ดิจิทัลได้

2. ไม่จัดทำระบบหรือเครื่องมือที่อำนวยความสะดวกใดๆ แก่ร้านค้า ในการรับชำระด้วยสินทรัพย์ดิจิทัลหรืออำนวยความสะดวกให้แก่ลูกค้าในการใช้สินทรัพย์ดิจิทัลชำระค่าสินค้าหรือบริการ เช่น การจัดทำ QR Code เพื่อให้ลูกค้า สแกนชำระค่าสินค้าหรือบริการเป็นสินทรัพย์ดิจิทัล หรือมีการจัดทำระบบเพื่อแสดงราคาของสินค้าหรือบริการเป็นสกุลเงินดิจิทัล รวมถึงการจัดทำระบบเพื่อให้ร้านค้าสามารถแปลงสินทรัพย์เป็นเงินบาทภายหลังจากที่ลูกค้าชำระราคา เป็นต้น

3. ไม่ให้บริการเปิดกระเป๋าเงินอิเล็กทรอนิกส์ (Wallet) แก่ร้านค้า เพื่อรับชำระค่าสินค้าหรือบริการด้วยสินทรัพย์ดิจิทัล

4. ในกรณีที่ผู้ซื้อขายทำการขายสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อรับเป็นเงินบาท ผู้ประกอบการต้องโอนเงินบาทเข้าบัญชีผู้ซื้อขายเท่านั้น

5. ไม่ให้บริการที่มีลักษณะเป็นการโอนสินทรัพย์ดิจิทัลหรือเงินจากบัญชีของผู้ซื้อขาย ไปยังบัญชีของรายอื่นหรือบุคคลอื่นใด เพื่อวัตถุประสงค์ของการรับชำระค่าสินค้าหรือบริการ

6. ไม่ให้บริการที่มีลักษณะเป็นการโอนเงินบาทจากบัญชีของผู้ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลที่เปิดกับผู้ประกอบธุรกิจ ไปยังบัญชีของผู้ซื้อขายรายอื่นหรือบุคคลอื่นใด เพื่อวัตถุประสงค์ของการรับชำระค่าสินค้าหรือบริการ

7. ไม่ดำเนินการในลักษณะอื่นใดนอกเหนือจากข้อ 1-6 ที่เป็นการสนับสนุนหรือส่งเสริมให้เกิดการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระค่าสินค้าและบริการ

จากที่กล่าวมาในข้างต้นสะท้อนได้ว่าหน่วยงานที่เกี่ยวข้องยังคงไม่สนับสนุนการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้ชำระค่าสินค้าและบริการ สาเหตุที่สำคัญส่วนหนึ่งมาจากการที่สินทรัพย์ดิจิทัลมีความผันผวนสูง ซึ่งอาจส่งผลต่อเสถียรภาพของระบบการชำระเงิน เสถียรภาพระบบการเงินของประเทศ รวมถึงอาจมีความเสี่ยงจากการถูกโจรกรรมทางไซเบอร์ในส่วนของข้อมูลส่วนบุคคลของผู้ใช้งาน ซึ่งกังวลถึงผลกระทบที่จะเชื่อมโยงไปยังร้านค้า ผู้ประกอบธุรกิจ รวมถึงประชาชนผู้ใช้บริการจะได้รับความเสียหายหากมีการใช้งานดังกล่าว

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) ได้มีการติดตามกรณีของการระดมทุนผ่าน ICO อย่างต่อเนื่อง รวมถึงได้เปิดรับฟังความคิดเห็นจากสาธารณะ โดยในเดือนมกราคม พ.ศ. 2561 ก.ล.ต. ได้เปิดเผยว่าได้มีแนวทางที่จะกำหนดให้ผู้ลงทุนรายย่อยสามารถลงทุนได้ไม่เกิน 300,000 บาทต่อ ICO ใน 1 โครงการ หรือไม่เกิน 3 ล้านบาทในการลงทุน ICO ทั้งหมด อีกทั้ง ยังมีแนวทางที่จะกำหนดให้บริษัทที่แจกจ่าย โทเคนดิจิทัลจะสามารถระดมทุนจากนักลงทุนรายย่อยได้สูงสุด 20 ล้านบาทต่อ 1 โครงการ และการระดมทุน ICO ทั้งหมดต้องไม่เกิน 40 ล้านบาท จะเห็นได้ว่า หน่วยงานทั้งภาครัฐและเอกชนได้ให้ความสนใจและมีความก้าวหน้าเป็นอย่างมากในการวางรากฐานการใช้ประโยชน์และการควบคุมเงินสกุลดิจิทัล รวมถึงทรัพย์สินดิจิทัล และการระดมทุนผ่าน ICO ซึ่งจะต้องมีการส่งเสริมการเผยแพร่ทั้งความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับเงินสกุลดิจิทัลและ

การพัฒนาเทคโนโลยี รวมถึงบุคคลากรที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เกิดการใช้ประโยชน์และลดโอกาสที่จะทำให้เกิดผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจต่อไป

นอกจากนี้ในส่วนของธุรกิจประกันภัยที่เกี่ยวข้องกับเงินสกุลดิจิทัลสำหรับประเทศยังคงเป็นเรื่องใหม่ โดยในประเทศไทยยังไม่มีบริษัทประกันภัยที่มีการให้ความคุ้มครองผลิตภัณฑ์ประกันภัยที่เกี่ยวกับเงินสกุลดิจิทัล หรือในส่วนของเงินสกุลดิจิทัล สำหรับบริษัทประกันภัยที่จะเข้าไปดำเนินการลงทุนในเงินสกุลดิจิทัล สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) จะทำหน้าที่กำกับดูแลด้านการลงทุนของบริษัทประกันชีวิตและบริษัทประกันวินาศภัย ภายใต้ประกาศ คปภ. ว่าด้วยเรื่อง การลงทุนประกอบธุรกิจอื่น เนื่องจากธุรกิจประกันภัย โดยเป็นการรับผิดที่ต้องชดใช้เงินตามสัญญาประกันภัย เนื่องจากธุรกิจประกันภัยนั้นเป็นธุรกิจที่บริษัทประกันภัยได้รับโอนความเสี่ยงภัยมาจากประชาชนและภาคธุรกิจ แต่ทั้งนี้ ประกาศลงทุนของ คปภ. ยังไม่อนุญาตให้บริษัทนำเงินเข้าไปลงทุนเกี่ยวกับเงินสกุลดิจิทัล (เลขาธิการคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย, 2561)

ซึ่งจากที่กล่าวมาในข้างต้นกล่าวว่า ประเทศไทยมีพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 มีข้อกำหนดให้คริปโทเคอร์เรนซี และโทเคนดิจิทัลมีลักษณะสำคัญโดยมีการกำหนดสิทธิหรือถูกสร้างโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ได้มาซึ่งสินค้า บริการ หรือสิทธิอื่นใด แต่ไม่มีการกำหนดหรือรับรองให้สินทรัพย์ดิจิทัลอย่างคริปโทเคอร์เรนซี และโทเคนดิจิทัลเป็นเงินตราที่สามารถชำระหนี้ได้ตามกฎหมาย

3. การเก็บภาษีจากผลกำไรจากการซื้อ-ขาย จากการลงทุนในต่างประเทศและไทยต่างประเทศ

ภาษีต่างประเทศที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งจำแนกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1) ภาษีจากเงินปันผลหัก ณ ที่จ่าย (Cash Dividend Withholiding Tax)

2) ภาษีกำไรจากการขายหลักทรัพย์ หรือภาษีกำไรที่จากการลงทุน (Capital Gain Tax) คือ ภาษีกำไรจากการขายที่เกิดขึ้นหลังจากขายสินทรัพย์ที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้นโดยสินทรัพย์ที่ต้องเสียภาษีกำไรจากการขายหุ้นครอบคลุมถึงหุ้น พันธบัตร สกุลเงินดิจิทัล และอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจต่างๆ ที่เป็นในลักษณะของที่ได้จากการขายสินทรัพย์ ทั้งนี้เงินปันผลอยู่ในเงื่อนไขของรายได้จากการลงทุนที่ต้องเสียภาษี เช่น ซื้อหุ้นราคา 100 ดอลลาร์ และขายได้ในราคา 150 ดอลลาร์สหรัฐฯ เท่ากับได้เงินทุนเพิ่ม 50 ดอลลาร์สหรัฐฯ จำนวนเงินที่ต้องจ่ายภาษีกำไรจากการขายหลักทรัพย์ หรือภาษีกำไรที่จากการลงทุนคือ 50 ดอลลาร์สหรัฐฯ

3) ภาษีอื่นๆ เช่น ภาษีขาขาย (Selling Tax) ในส่วนของต่างประเทศส่วนใหญ่อย่างสหรัฐอเมริกาและฮ่องกงไม่มีการเก็บภาษีขาขาย แต่เป็นในลักษณะของการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมจากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้นๆ สำหรับขาขายในบางกรณีรวมถึงขาซื้อด้วยเช่นกัน

กรณีสหรัฐอเมริกา ในปี 2564 รัฐบาลประกาศขึ้นภาษีกำไรที่จากการลงทุน หรือ Capital Gains Tax ซึ่งเป็นภาษีที่ปกติรัฐบาลมีการเก็บจากนักลงทุนได้จากการขายหุ้นในตลาด ในปัจจุบันหรืออดีตที่ผ่านมาสหรัฐอเมริกามีการจัดเก็บภาษีจากการลงทุนโดยจัดเก็บทั้งจากกำไรจากการลงทุนระยะยาวมีอัตราการจัดเก็บภาษีตั้งแต่ร้อยละ 0 ร้อยละ 15 และร้อยละ 20 สำหรับการลงทุนระยะสั้นจะถูกจัดเก็บภาษีสูงสุด

ถึงร้อยละ 37 ทั้งนี้ในปี 2564 การประกาศขึ้นภาษีกำไรที่จากการลงทุนมีการปรับเพิ่มจากเดิมที่ร้อยละ 20 เป็นร้อยละ 43.4 สำหรับผู้ที่มีรายได้ไม่ต่ำกว่า 1 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งสหรัฐอเมริกาเป็นประเทศที่บุคคลธรรมดาถือครองการลงทุนในตลาดหุ้นจำนวนมากประมาณ 1 ล้านล้านดอลลาร์ หรือคิดเป็นร้อยละ 3 ของมูลค่าตลาดรวมในหุ้นสหรัฐ ทั้งนี้การเก็บภาษีสำหรับบุคคลธรรมดาที่มีรายได้ 200,000 ต่อปี จะเสียภาษีกำไรที่จากการลงทุนสูงสุดเพียงร้อยละ 20 โดยภาษีที่รัฐบาลจัดเก็บจากภาษีกำไรที่จากการลงทุนจะเข้าไปช่วยเหลือกองทุนประกันสุขภาพ หรือ Funds Obamacare ซึ่งกล่าวได้ว่าเป็นการจัดเก็บภาษีสำหรับการจัดการความเท่าเทียมทางสังคม จากการเสียภาษีผู้เสียภาษีต้องรายงานเสียภาษีในแบบฟอร์มภาษีเงินต่อ The Internal Revenue Service (IRS) จากกรณีตัวอย่างสหรัฐอเมริกายังคงไม่มีการเรียกเก็บภาษีกำไรจากการขายหลักทรัพย์กับนักลงทุนที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ (Non-resident)

กรณีฮ่องกงยังคงไม่มีการเก็บภาษีกำไรที่จากการลงทุน คลอบคลุมถึงไม่มีภาษีมูลค่าเพิ่มหรือภาษีการขาย และไม่มีภาษีหัก ณ ที่จ่ายสำหรับเงินปันผลและดอกเบี้ย ซึ่งเป็นไปตามนโยบายภาษีของประเทศที่สอดคล้องกับแผนพัฒนาเศรษฐกิจฮ่องกงที่เน้นการเติบโตทางเศรษฐกิจและดึงดูดนักลงทุนจากต่างชาติ ทั้งนี้เพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจฮ่องกงมรแผนการเรียกเก็บภาษีธุรกรรมจากการซื้อขายหุ้นหรือที่เรียกว่า อากรแสตมป์จากร้อยละ 0.1 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 0.13 รวมถึงจัดเก็บค่าธรรมเนียมนายหน้าคิดเป็นร้อยละ 0.2 ถึง 0.5 ของมูลค่าธุรกรรม โดยมีผลบังคับใช้ในเดือนสิงหาคม พ.ศ. 2564 เป็นต้นมา หากพิจารณาจากอดีตในการจัดเก็บภาษีแสตมป์ในการทำธุรกรรมหุ้นของฮ่องกงเพิ่มขึ้นครั้งสุดท้ายในปี 2536 เป็นร้อยละ 0.15 จากนั้นให้ลดระดับลงในปี 2541 เหลือร้อยละ 0.125 และครั้งสุดท้ายในปี 2544 เท่ากับ 0.1 มาจนถึงปัจจุบันก่อนจะมีการปรับขึ้นอีกครั้งในปี 2564

กรณีสิงคโปร์ไม่มีนโยบายการจัดเก็บภาษีกำไรจากการขายหุ้น ทรัพย์สิน สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ฯลฯ เนื่องจากยังมีการตีความกำไรหรือรายได้รายได้ หรือทรัพย์สิน สินทรัพย์ไม่มีตัวตนต่างๆ ได้อย่างชัดเจน และกำไรจากการลงทุนจะไม่ถูกหักภาษี ซึ่งเป็นหนึ่งในมาตรการดึงดูนักลงทุนเข้าสู่ประเทศของสิงคโปร์

ประเทศไทย

ประเทศไทยได้รับการยกเว้นการจัดเก็บภาษีขายหุ้นมาตั้งแต่ปี 2534 ว่าด้วยการกำหนดกิจการที่ได้รับยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะ (ฉบับที่ 240) พ.ศ. 2534 ทั้งนี้ในปี 2565 กระทรวงการคลังมีนโยบายจัดเก็บภาษีหุ้น จำแนกออกเป็น 2 ประเภท

1) ภาษีขายหุ้น (Financial Transaction Tax) สำหรับการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นในลักษณะของการจัดเก็บภาษีธุรกิจเฉพาะในอัตราร้อยละ 0.1 ของมูลค่าขายหากมีการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ 1 ล้านบาทขึ้นไป ทั้งนี้กระทรวงการคลัง และกรมสรรพากรกำลังดำเนินการศึกษาเกณฑ์เกี่ยวกับภาษีธุรกิจเฉพาะสำหรับการขายหุ้น 3 กรณี คือ

(1) เก็บจากมูลค่าขายเกิน 1 ล้านบาทต่อเดือน (ล้านละ 1,000 บาท)

(2) เก็บมูลค่าการขายเกิน 1.5 ล้านบาทต่อเดือน (ล้านละ 1,500 บาท)

(3) เก็บมูลค่าการขายเกิน 2 ล้านบาทต่อเดือน (ล้านละ 2,000 บาท)

2) ภาษีกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax) คือ ภาษีเงินได้จากการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากส่วนต่างของราคาหุ้น สำหรับประเภทกำไรจากเงินลงทุนในส่วนของบุคคลธรรมดา ยังคงได้รับการยกเว้นไม่ต้องเสียภาษี แต่ให้การดำเนินการเป็นไปตามเงื่อนไขตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ เป็นการซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้นจึงได้รับการยกเว้นภาษีดังกล่าว ในส่วนของนิติบุคคลไม่ได้รับสิทธิยกเว้นภาษี โดยกำไรจากเงินลงทุนนั้นต้องนำไปรวมเป็นรายได้เพื่อคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลทั้งหุ้นในตลาดหักทรัพย์และนอกตลาดหลักทรัพย์

สำหรับคริปโทเคอร์เรนซีและโทเคนดิจิทัล เป็นสินทรัพย์ดิจิทัล ที่มีข้อกำหนดในพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 ซึ่งกล่าวว่า กำไรที่ได้มาสินทรัพย์เข้าเกณฑ์เสียภาษี โดยมีกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการจัดเก็บภาษี คือ พระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมประมวลรัษฎากร (ฉบับที่ 19) พ.ศ. 2561 (การจัดเก็บภาษีจากสินทรัพย์ดิจิทัล) ที่ได้แก้ไขข้อกฎหมายเพิ่มเติมในมาตรา 40 และมาตรา 50 จึงทำให้ประเทศไทยได้มีแผนในการดำเนินนโยบายจัดเก็บโดยกรมสรรพากรได้วางแนวทางในการจัดเก็บภาษีเงินได้จากกำไรจากการขายคริปโทเคอร์เรนซีสำหรับบุคคลธรรมดา โดยแบ่งเป็น 2 รูปแบบ ดังนี้

1) เก็บตามแหล่งเงินได้ในประเทศการขายคริปโทเคอร์เรนซีในประเทศทุกรายการถ้ามีกำไรจากการขายจะต้องเสียภาษี ตามมาตรา 40 (4) (ฌ) *“ซึ่งเป็นผลประโยชน์ที่ได้รับจากการโอนคริปโทเคอร์เรนซีหรือโทเคนดิจิทัล ทั้งนี้ เฉพาะซึ่งตีราคา เป็นเงินได้เกินกว่าที่ลงทุน (พระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติม (ฉบับที่ 19) พ.ศ. 2561 ใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 14 พฤษภาคม 2561 เป็นต้นไป)”*

2) เก็บตามแหล่งถิ่นที่อยู่อาศัย กรณีที่ขายคริปโทเคอร์เรนซีในต่างประเทศ และมีกำไร แล้วมีการนำเงินกลับเข้ามาในประเทศในปีภาษีนั้นๆ บุคคลนั้นก็ต้องเสียภาษีเช่นกัน ถ้าอยู่ในประเทศเกิน 180 วัน

ทั้งนี้สำหรับนิติบุคคล ภาษีจากกำไรจากการขายคริปโทเคอร์เรนซี ต้องเสียในรูปแบบของการนำเงินได้ไปคำนวณเป็นรายได้ รวมกับรายได้อื่นๆ ของนิติบุคคลในอัตราของนิติบุคคล

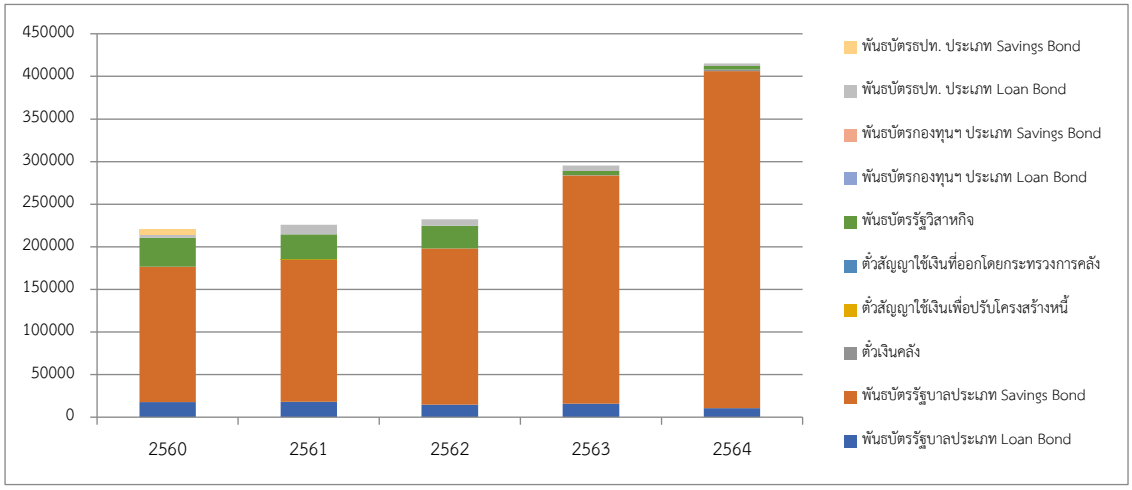
อย่างไรก็ตามภาษีเงินได้จากกำไรจากการขายคริปโทเคอร์เรนซีสำหรับบุคคลธรรมดาอยู่ในช่วงการผ่อนปรนของกรมสรรพากร โดยยังไม่เก็บภาษีหัก ณ ที่จ่าย และภาษีมูลค่าเพิ่ม ซึ่งอยู่ในช่วงของการศึกษาแนวทางการดำเนินการอย่างชัดเจนเพื่อการดำเนินการต่อไปในอนาคต

4.2 สถานการณ์การลงทุนในสินทรัพย์การเงินของประเทศไทย

1. สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม

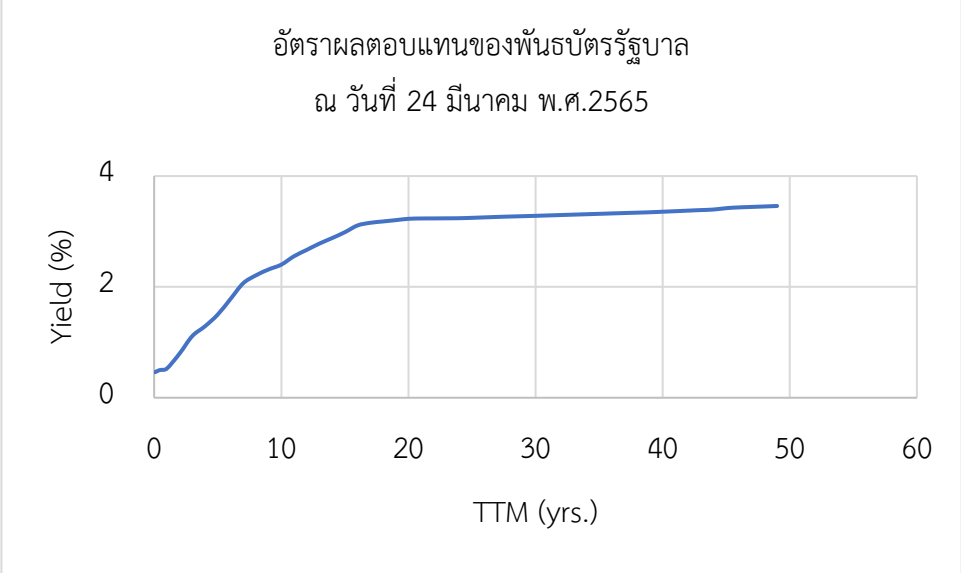
1) พันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) คือ ตราสารหนี้ที่รัฐบาลโดยกระทรวงการคลังเป็นผู้ออก เพื่อกู้เงินจากประชาชน ดังนั้น รัฐบาลจะอยู่ในฐานะเป็นลูกหนี้ ส่วนผู้ถือพันธบัตร ได้แก่ ประชาชน สถาบันการเงิน หรือองค์กรใดๆ ที่ถือพันธบัตรก็จะมีฐานะเป็นเจ้าหนี้ของรัฐบาล ทั้งนี้ การออกพันธบัตรดังกล่าวมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณหรือเมื่อมีรายจ่ายสูงกว่ารายได้ พัฒนาเศรษฐกิจและสังคม และปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ ซึ่งพันธบัตรรัฐบาลส่วนใหญ่จ่ายดอกเบี้ยเป็นงวด โดยปกติจะจ่ายปีละ 2 งวด เมื่อครบกำหนดอายุของพันธบัตร ผู้ถือกรรมสิทธิ์จะได้รับคืนเงินต้นเท่ากับราคาตราพร้อมดอกเบี้ยงวดสุดท้าย การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลการลงทุนที่มีความน่าเชื่อถือสูงและเป็นรูปแบบของการออมเงิน

ประเภทหนึ่ง ซึ่งให้ผลตอบแทนมากกว่าการออมในรูปแบบของการฝากประจำหรือฝากออมทรัพย์ โดยกลุ่มผู้ถือครองพันธบัตรรัฐบาลไทยโดยส่วนใหญ่จะเป็นนักลงทุนสถาบัน ได้แก่ กองทุนเพื่อการออมระยะยาวต่างๆ บริษัทประกัน ธนาคารพาณิชย์และนักลงทุนต่างชาติ คิดเป็นร้อยละ 27, 23, 19 และ 13 ตามลำดับ ในขณะที่นักลงทุนบุคคลธรรมดามีสัดส่วนถือครองพันธบัตรรัฐบาลเพียงร้อยละ 5 เท่านั้น อย่างไรก็ตาม โดยส่วนใหญ่แล้วการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลจะอยู่ในกลุ่มของนักลงทุนสถาบัน แต่การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลของนักลงทุนรายย่อยได้เริ่มเข้ามามีบทบาทเพิ่มมากขึ้นในช่วงหลัง สะท้อนให้เห็นจากการที่นักลงทุนรายย่อยมีแนวโน้มการถือครองพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้น (ภาพที่ 4.1) ทั้งนี้ จากข้อมูลการการจำหน่ายพันธบัตรออมทรัพย์หลายๆ รุ่นที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นรุ่นยิ่งออมยิ่งได้ที่เปิดขายผ่านแอปเป๋าตังและสามารถขายหมดภายใน 2.45 ชั่วโมง หรือล่าสุดการจำหน่ายพันธบัตรออมทรัพย์รุ่นส่งความสุขที่เป็นการจำหน่ายให้กับประชาชนที่มีอายุ 60 ปีขึ้นไป รายละไม่เกิน 5 ล้านบาท ที่เริ่มจำหน่ายเมื่อวันที่ 17 ม.ค. 2565 สามารถจำหน่ายได้หมดใน 2 วัน สะท้อนให้เห็นว่า คนไทยให้ความสนใจในการเข้ามาลงทุนในพันธบัตรของรัฐบาลเพิ่มมากขึ้น (สมาคมตลาดตราสารหนี้, 2564) (ภาพที่ 4.1)



ภาพที่ 4.1 ยอดคงค้างตราสารหนี้ภาครัฐของนักลงทุนรายย่อยตั้งแต่ปี 2560-2564 (ล้านบาท)
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2564

ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2565 มูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลอยู่ที่ 16,200.30 ล้านบาท เมื่อพิจารณาจากเส้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond Yield Curve) ซึ่งเป็นเส้นที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทน (Yield) กับอายุคงเหลือ (Time to Maturity) ของพันธบัตรมีลักษณะเป็นแบบปกติ (Normal Yield Curve หรือ Upward Sloping Yield Curve) แสดงถึง อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือสั้นจะต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุคงเหลือยาว กล่าวได้ว่า ผู้ลงทุนต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้นเมื่อลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุยาวขึ้น เนื่องจากมีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่า ตลาดอยู่ในสภาวะปกติทั่วไปและการเติบโตของเศรษฐกิจที่ปกติดังปรากฏในภาพที่ 4.2 และรายละเอียดดังปรากฏตารางที่ 4.1



ภาพที่ 4.2 อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล ณ วันที่ 24 มีนาคม พ.ศ. 2565
ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (The Thai Bond Market Association), 2022

ตารางที่ 4.1 มูลค่าการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลรายวัน

Bond	Coupon Rate (%)	Maturity Date	TTM (Years)	Last Exec. Yield (%)	Weight Avg. Price	Trading Value (THB mln.)
ESGLB35DA	1.585000	17-Dec-35	13.74	2.822000	85.880234	1,095.22
ILB283A	1.250000	12-Mar-28	5.97	0.910000	101.965580	67.97
LB226A	1.875000	17-Jun-22	0.23	0.520000	100.306550	1,504.77
LB22DA	2.000000	17-Dec-22	0.73	0.505000	101.074020	609.76
LB22NA	5.125000	8-Nov-22	0.63	0.540000	102.823440	419.13
LB233A	5.500000	13-Mar-23	0.97	0.660000	104.615670	52.42
LB236A	3.625000	16-Jun-23	1.23	0.580000	103.761280	272.38
LB23DA	2.400000	17-Dec-23	1.73	0.640000	103.065390	2,986.33
LB246A	0.750000	17-Jun-24	2.24	0.954000	99.561691	309.28
LB249A	0.750000	17-Sep-24	2.49	1.050000	99.288449	719.99
LB24DB	1.450000	17-Dec-24	2.74	1.100000	100.967540	415.59
LB256A	0.950000	17-Jun-25	3.24	1.090000	99.558925	99.82
LB25DA	3.850000	12-Dec-25	3.72	1.210000	109.553440	131.70
LB26DA	2.125000	17-Dec-26	4.74	1.450000	103.087060	2,011.96

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

Bond	Coupon Rate (%)	Maturity Date	TTM (Years)	Last Exec. Yield (%)	Weight Avg. Price	Trading Value (THB mln.)
LB276A	1.000000	17-Jun-27	5.24	1.530000	97.378787	1,896.06
LB28DA	2.875000	17-Dec-28	6.74	2.010000	105.449130	137.70
LB296A	4.875000	22-Jun-29	7.25	2.030000	118.936400	42.54
LB29DA	1.600000	17-Dec-29	7.74	2.170000	96.003899	221.79
LB316A	3.650000	20-Jun-31	9.25	2.350000	110.807750	45.82
LB31DA	2.000000	17-Dec-31	9.74	2.325000	97.295745	1,925.22
LB326A	3.775000	25-Jun-32	10.26	2.415000	111.996500	363.23
LB356A	1.600000	17-Jun-35	13.24	2.821000	86.603523	5.63
LB366A	3.400000	17-Jun-36	14.24	2.990000	104.725210	16.01
LB386A	3.300000	17-Jun-38	16.24	3.100000	102.538870	649.91
LB426A	2.000000	17-Jun-42	20.25	3.160000	82.723009	53.70
LB466A	2.875000	17-Jun-46	24.25	3.201000	94.536028	0.84
LB526A	2.750000	17-Jun-52	30.25	3.220000	90.963521	13.76
LB716A	2.500000	17-Jun-71	49.27	3.461000	77.362839	7.81
SB22DA	1.700000	13-Dec-22	0.72	1.450000	100.180470	0.01
SB235A	2.150000	10-May-23	1.13	1.400000	100.845140	0.20
SB236A	1.700000	24-Jun-23	1.25	1.370000	100.476290	0.01
SB248A	1.700000	25-Aug-24	2.42	1.750000	100.006510	3.01
SB278A	2.220000	26-Aug-27	5.43	1.980140	101.235780	5.07
SBST247A	1.500000	5-Jul-24	2.28	1.640000	100.447670	1.14
SBST255A	2.250000	14-May-25	3.14	1.844170	102.192470	2.06
SBST257A	1.500000	12-Jul-25	3.30	1.630000	101.203320	102.51
SBST262A	1.500000	1-Feb-26	3.86	2.000000	100.806030	1.29
SBST262B	1.500000	5-Feb-26	3.87	1.740000	101.484640	1.02
SBST26NA	1.500000	15-Nov-26	4.65	2.000000	100.611770	0.35
SBST305A	2.500000	14-May-30	8.15	2.427890	104.902740	4.23
SBST31NA	2.000000	15-Nov-31	9.65	2.800000	100.887790	3.01
รวม						**16,200.30**

ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (The Thai Bond Market Association), 2022

2) พันธบัตรเอกชน (Corporate Bond) หรือหุ้นกู้คือ ตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชนเพื่อระดมทุนในไปใช้ในการดำเนินกิจการ โดยนักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นกู้มีฐานะเป็นเจ้าหนี้ ได้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยตลอดอายุตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในสัญญา และบริษัทเอกชนผู้ออกหุ้นกู้มีฐานะเป็นลูกหนี้ อย่างไรก็ตาม

หุ้นกู้มีความเสี่ยงที่ผู้ออกอาจผิดนัดในการจ่ายดอกเบี้ยและคืนเงินต้น ขึ้นอยู่กับความน่าเชื่อถือของบริษัทเอกชนผู้ออกหุ้นกู้ (Credit Rating) ดังนั้น หุ้นกู้จึงให้ผลตอบแทนที่มากกว่าพันธบัตรรัฐบาล เพื่อชดเชยความเสี่ยงที่มีมากกว่า สำหรับสถานการณ์ตลาดตราสารหนี้ของภาคเอกชน พบว่า ตั้งแต่ในช่วงปี 2563 เป็นต้นมา การลงทุนในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนเริ่มปรับตัวดีขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากการที่นักลงทุนสามารถประเมินผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 ได้ชัดเจนมากขึ้นจากการรายงานงบการเงินที่ประกาศออกมาและภาครัฐมีการยกเลิกการปิดเมืองทำให้แนวโน้มการฟื้นตัวของภาคธุรกิจดีขึ้น ความต้องการส่วนชดเชยความเสี่ยงจากเครดิตจึงเริ่มปรับลดลงและส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ สำหรับไตรมาส 1/65 การออกเสนอขายหุ้นกู้เอกชนยังคึกคัก แม้ตลาดจะเผชิญกับความผันผวน แต่มียอดออกหุ้นกู้เอกชนเพิ่มต่อเนื่อง ซึ่งนักลงทุนทั่วไปและนักลงทุนสถาบันให้การตอบรับที่ดี ทั้งนี้ ปัจจุบันมีการเปิดขายหุ้นกู้ภาคเอกชนแบบออนไลน์เต็มรูปแบบผ่านวอลเล็ตที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเป็นอย่างมาก เช่น การเสนอขายหุ้นกู้ดิจิทัลแสนสิริที่สามารถขายหมดภายในเวลา 3 นาที 38 วินาที เป็นต้น สะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนมีความสนใจในการเข้ามาลงทุนในหุ้นกู้ดิจิทัลของบริษัทเป็นอย่างมาก โดยมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้เอกชน ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2565 มีมูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้เอกชนอยู่ที่ 2,954.38 ล้านบาท ดังปรากฏในตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 มูลค่าการซื้อขายหุ้นกู้เอกชนรายวัน

Bond	Type	Coupon Rate (%)	Maturity Date	TTM (Years)	Last Exec. Yield (%)	Weight Avg. Price	Trading Value (THB mln.)
AWN235A	AA+ (tha)	2.510000	11-May-23	1.13	0.950000	101.757091	30.80
AWN244B	AA+ (tha)	4.940000	11-Apr-24	2.05	1.310000	107.278490	6.43
BAM224A	A-	1.400000	9-Apr-22	0.04	0.735000	100.028893	92.62
BANPU247A	A+	4.800000	4-Jul-24	2.28	1.770000	106.725416	366.58
BAY22NB	AAA (tha)	1.800000	22-Nov-22	0.67	0.690000	100.726475	7.09
BCP23NA	A-	1.450000	5-Nov-23	1.62	1.365000	100.137988	201.41
BDMS256A	AA	3.950000	25-Jun-25	3.26	1.700000	107.075167	43.23
CPALL248B	A+	5.050000	22-Aug-24	2.42	1.880000	107.432114	21.58
CPF246B	A+	3.000000	5-Jun-24	2.20	1.640000	102.915247	50.88
CPFTH252A	A+	3.150000	20-Feb-25	2.92	2.060000	103.062030	11.99
FPT245A		2.160000	6-May-24	2.12	1.600000	101.165250	10.20
FPT251A	A	2.360000	14-Jan-25	2.81	2.050000	100.848848	50.65
FPT273A		2.780000	11-Mar-27	4.97	2.777000	100.001792	65.07
GPSC26NA	AA+	2.520000	8-Nov-26	4.63	2.080000	101.912163	28.19
GULF252A	A-	2.020000	24-Feb-25	2.93	2.050000	99.909121	8.01
IRPC365A	A- (tha)	4.100000	20-May-36	14.17	3.800000	103.271778	94.25
IVL19PA	A	5.000000	8-Nov-19	97.69	0.000000	101.234559	1.01

Bond	Type	Coupon Rate (%)	Maturity Date	TTM (Years)	Last Exec. Yield (%)	Weight Avg. Price	Trading Value (THB mln.)
LH224A	A+	2.620000	26-Apr-22	0.09	0.740000	100.167848	318.72
MINT267A	A	3.300000	24-Jul-26	4.34	3.300000	100.074066	7.02
MPSC256A	A	5.000000	28-Jun-25	3.27	2.170000	108.806911	11.00
MTC23NC	BBB+	3.400000	14-Nov-23	1.64	2.508550	101.450342	0.71
PSH22NA	A	2.300000	14-Nov-22	0.64	0.970000	100.840626	258.28
PSH22NB	A	2.250000	18-Nov-22	0.65	0.970000	100.823045	50.81
PTTC318A	AAA (tha)	2.370000	6-Aug-31	9.38	2.850000	96.084386	48.19
PTTEP26NA	AAA	2.000000	5-Nov-26	4.62	2.400000	99.807377	0.82
PTTEPT226A	AAA	2.260000	19-Jun-22	0.24	0.685000	100.359306	80.78
PTTGC274A	AA+ (tha)	2.600000	8-Apr-27	5.04	2.170000	101.992753	81.52
PTTGC341A	AA+ (tha)	3.290000	25-Jan-34	11.85	3.400000	98.946576	39.80
RATCH25NA	AA+	1.760000	4-Nov-25	3.62	1.700000	100.215372	20.18
SIRI247A	BBB+	3.100000	21-Jul-24	2.33	2.900000	100.374184	1.21
TBEV256A	AA (tha)	2.070000	11-Jun-25	3.22	2.100000	99.908996	27.14
TBEV266A	AA (tha)	2.430000	11-Jun-26	4.22	2.280000	100.486578	121.44
THANI257A		2.350000	15-Jul-25	3.31	2.300000	100.166134	30.19
TOP273A	A+ (tha)	5.050000	23-Mar-27	5.00	2.600000	111.394086	55.71
TRUE239A	BBB+	3.600000	18-Sep-23	1.49	2.520509	101.564526	0.30
TRUE24NA	BBB+	3.850000	11-Nov-24	2.64	3.047532	102.046702	0.82
TRUE251A	BBB+	4.150000	15-Jan-25	2.82	3.067816	102.919351	15.03
TU241A	A+	3.580000	19-Jan-24	1.82	1.150000	104.359336	52.51
TU26NA	A+	2.780000	6-Nov-26	4.62	2.115000	102.863067	561.31
WHAUP237A	A-	1.910000	20-Jul-23	1.32	1.350000	100.733103	80.87
รวม							**2954.38**

ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (The Thai Bond Market Association), 2022

3) หุ้นสามัญ (Common Stock) เป็นตราสารที่ออกโดยบริษัทมหาชนจำกัด (บมจ.) ที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชน โดยผู้ที่ถือหุ้นสามัญจะมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท และมีสิทธิออกเสียงลงมติในที่ประชุมตามสัดส่วนการถือหุ้น นอกจากนี้ ผู้ที่ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผลจากการที่บริษัทมีกำไร รวมถึงมีโอกาสได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคาเมื่อราคาของหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ตลอดจนการได้รับสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่เมื่อบริษัททำการเพิ่มทุน อย่างไรก็ตาม หุ้นสามัญเป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงเมื่อเทียบกับตราสารหนี้ เช่น ความเสี่ยงทางธุรกิจ ความเสี่ยงทางการเงิน เป็นต้น หุ้นสามัญจึงให้ผลตอบแทนที่มากกว่าตราสารหนี้ เพื่อชดเชยความเสี่ยงที่ผู้ถือได้รับ (ตารางที่ 4.3) ทั้งนี้จากข้อมูลย้อนหลังในช่วงปี

2564 พบว่า บัญชีซื้อขายหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น 1.7 ล้านบัญชี เพิ่มขึ้นจากปีก่อน ร้อยละ 49 รวมบัญชีซื้อขาย 5.2 ล้านบัญชี จำนวนนักลงทุนในตลาดหุ้นไทยมีจำนวนรวม 3.1 ล้านราย ส่วนหนึ่งที่เพิ่มขึ้นมาจากการเข้าถึงอินเทอร์เน็ตที่ง่ายขึ้นและการบริการออนไลน์ของทางธนาคาร

ตารางที่ 4.3 ข้อมูลย้อนหลังของดัชนี SET

วันเดือนปี	ล่าสุด	ราคาเปิด	สูงสุด	ต่ำสุด	ปริมาณ	% เปลี่ยน
Mar 24, 2022	1,680.89	1,677.52	1,685.12	1,675.19	24.81B	0.18%
Mar 23, 2022	1,677.95	1,684.03	1,686.14	1,676.88	24.14B	0.00%
Mar 22, 2022	1,677.87	1,672.99	1,680.00	1,670.55	27.10B	0.24%
Mar 21, 2022	1,673.87	1,683.69	1,685.78	1,671.08	25.86B	-0.28%
Mar 18, 2022	1,678.51	1,684.12	1,685.68	1,677.16	26.90B	-0.19%
Mar 17, 2022	1,681.76	1,679.27	1,686.45	1,677.19	32.97B	0.83%
Mar 16, 2022	1,667.92	1,655.01	1,668.95	1,653.87	27.37B	1.43%
Mar 15, 2022	1,644.36	1,656.78	1,663.32	1,639.90	27.11B	-0.95%
Mar 14, 2022	1,660.15	1,656.36	1,662.66	1,651.90	24.67B	0.13%
Mar 11, 2022	1,658.01	1,642.27	1,659.67	1,637.93	29.53B	0.66%
Mar 10, 2022	1,647.08	1,652.99	1,659.29	1,643.39	30.28B	0.21%
Mar 09, 2022	1,643.64	1,626.72	1,643.87	1,610.34	34.13B	1.52%
Mar 08, 2022	1,619.10	1,622.03	1,633.50	1,580.80	42.49B	-0.47%
Mar 07, 2022	1,626.70	1,654.43	1,655.19	1,616.08	31.73B	-2.69%
Mar 04, 2022	1,671.72	1,687.99	1,689.89	1,671.70	29.75B	-1.44%
Mar 03, 2022	1,696.08	1,701.26	1,705.50	1,691.20	29.94B	0.37%
Mar 02, 2022	1,689.81	1,694.64	1,699.58	1,684.53	27.83B	-0.26%
Mar 01, 2022	1,694.28	1,694.95	1,701.69	1,690.82	27.58B	0.54%
Feb 28, 2022	1,685.18	1,678.05	1,690.61	1,668.05	27.86B	0.31%
Feb 25, 2022	1,679.90	1,676.12	1,684.50	1,670.13	27.64B	1.03%
Feb 24, 2022	1,662.72	1,683.92	1,690.50	1,656.62	39.61B	-1.99%

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565

4) อนุพันธ์ (Derivatives) คือ สัญญาทางการเงินที่ทำขึ้นเพื่อให้สิทธิในการซื้อหรือขาย โดย “ผู้ซื้อ” และ “ผู้ขาย” ทำสัญญาตกลงว่าจะซื้อหรือขายสินค้าอ้างอิงซึ่งมีการระบุจำนวน และราคาร่วมกัน ทั้งนี้ อนุพันธ์สามารถสร้างโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์อ้างอิงอื่น ๆ ได้ อย่างไรก็ตาม อนุพันธ์มีอายุจำกัด เช่น 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน ดังนั้นผู้ลงทุนจำเป็นต้องตรวจสอบอายุสัญญาอยู่เสมอ ทั้งนี้ กล่าวได้ว่าเป็นตราสารที่มีการเติบโตของมูลค่าการซื้อขายเพิ่มมากขึ้นทุกปี เนื่องจากผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้ง่าย ใช้เงินลงทุนน้อยและมีอัตราทด (Gearing) สูงประกอบกับสภาวะตลาดหุ้นที่มีความผันผวนสูงมากจากสถานการณ์ COVID-19 ทำให้มูลค่าการซื้อขาย DW เมื่อปี 2563 อยู่ที่ 1.65 ล้านล้านบาท ทำสถิติสูงที่สุดใน

รอบ 11 ปี ทั้งนี้ จากรายงานการซื้อขาย DW ในตลาดหุ้นไทยของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ปี 2564 พบว่า นอกจากมูลค่าซื้อขายที่เพิ่มขึ้นแล้ว จำนวนบัญชีที่มีซื้อขาย (Active Account) เพิ่มมากขึ้นเช่นเดียวกัน โดยระหว่างปี 2559-2562 มีจำนวนบัญชีที่มีซื้อขาย DW อยู่ประมาณ 40,000-50,000 บัญชี แต่ในปี 2563 จำนวนบัญชีซื้อขายเพิ่มขึ้นไปถึง 97,933 บัญชีหรือเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวจากปี 2562 และเมื่อแบ่งสัดส่วนจำนวนบัญชีตามประเภทของผู้ลงทุนจะพบว่า ร้อยละ 99 เป็นบัญชีผู้ลงทุนบุคคล (Retail Investor) และส่วนใหญ่มีการซื้อขายหุ้นอยู่ด้วย ส่วนจำนวนบัญชีที่เพิ่มขึ้นในปี 2563 นั้นกว่าครึ่งหนึ่งเป็นบัญชีของผู้ลงทุนรายใหม่ที่ไม่เคยมีการซื้อขายใน DW มาก่อน แสดงดังตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 จำนวนบัญชีแบ่งตามประเภทของผู้ลงทุน

จำนวนบัญชี	2559	2560	2561	2562	2563	2564
ผู้ลงทุนบุคคล	51,763	46,609	57,157	51,812	97,618	114,805
บริษัทหลักทรัพย์	89	54	97	78	59	43
ผู้ลงทุนต่างประเทศ	202	172	170	215	256	210
รวม	52,054	46,835	57,424	52,105	97,933	111,058

ที่มา: ข้อมูลจาก trade book ของ SET ปี2559-2563 คำนวณโดยฝ่ายวิจัย ก.ล.ต

5) ทองคำ การลงทุนในตลาดทองคำของประเทศไทยมีความคึกคักนับตั้งแต่ปลายปี พ.ศ. 2564 เพราะถึงแม้ราคาในตลาดโลกปรับลดลงร้อยละ 5 แต่ราคาทองในประเทศกลับเพิ่มขึ้นร้อยละ 6 หลังค่าเงินบาทอ่อนค่า เพิ่มโอกาสทำกำไรให้นักลงทุนไทย โดยตลาดทองคำในประเทศไทยเกิดการเปลี่ยนแปลงจากปัจจัยหลัก 2 ด้านคือ ราคาทองคำในประเทศที่เปลี่ยนแปลงสวนทางกับราคาทองคำในตลาดโลกและพฤติกรรมผู้บริโภคที่หันไปสู่การซื้อทองคำแบบออนไลน์มากขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคาทองคำในปี 2564 ทั้งปีถือว่าเป็นปีที่ได้รับอานิสงส์จากการระบาดของโควิด-19 ที่ทำให้นักลงทุนหันไปหาทองคำในสินทรัพย์ปลอดภัย โดยเฉพาะในรูปแบบออนไลน์ที่ได้รับความนิยมมากขึ้น อย่างเช่น การออมทองแบบออนไลน์ผ่านตัวแอพพลิเคชั่นออมทอง “SAVVY” ซึ่งในเดือนพฤศจิกายน 2564 พบว่า ลูกค้าให้ความสนใจอย่างมาก แสดงให้เห็นจากการมียอดดาวน์โหลดและยอดขอเปิดบัญชีมากกว่า 1,500 บัญชี ซึ่งปัจจุบันบริษัทยอยยืนยันตัวตนลูกค้าไปแล้วกว่าร้อยละ 80-90 ส่วนจำนวนผู้ใช้ประจำ (Active User) อยู่ที่ประมาณร้อยละ 40 นอกจากนี้ ราคาทองคำในปัจจุบันถือว่าเป็นราคาที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยราคาขึ้นอยู่กับปัจจัยสถานการณ์สงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครนว่าจะมีความรุนแรงเกิดขึ้นอีกหรือไม่ หากสถานการณ์รุนแรงขึ้นและยืดเยื้อจะทำให้ราคาทองคำปรับตัวสูงขึ้น อาจปรับขึ้นไปถึงบาทละ 32,000-33,000 บาทได้ เนื่องจากราคาทองคำในประเทศเวลานี้ นอกจากปัจจัยราคาทองในตลาดโลกแล้วยังมีปัจจัยในเรื่องของค่าเงินบาทที่อ่อนค่าทำให้ราคาทองในประเทศปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้น นักลงทุนจะต้องติดตามสถานการณ์ที่มีความผันผวนอย่างใกล้ชิดเพราะเสี่ยงที่จะขาดทุนได้ง่าย

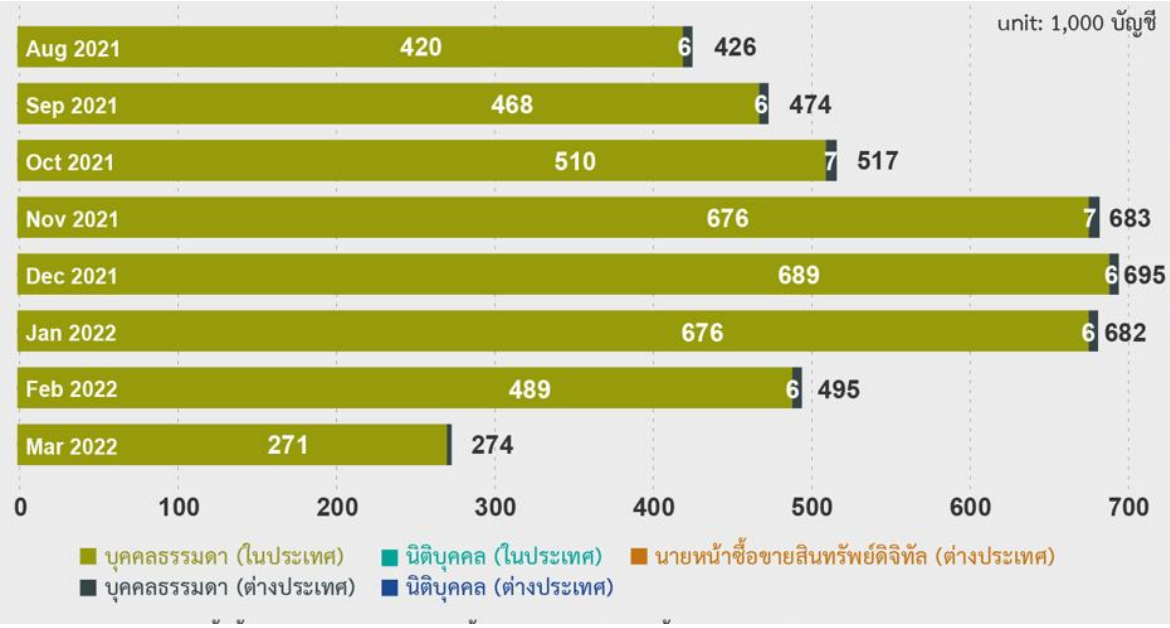
2. สินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล

ความรวดเร็วของการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีทางการเงินทำให้เกิดเทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain) ซึ่งเป็นต้นกำเนิดของสกุลเงินดิจิทัล หรือ Digital Currency หรือสินทรัพย์ดิจิทัล” หรือ Digital

Asset สำหรับประเทศไทยสินทรัพย์ดิจิทัลไม่ถือเป็นเงินตราตามกฎหมายจึงยังไม่มีการใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อเป็นสื่อกลางการชำระราคาค่าสินค้าและบริการต่างๆ โดยยังคงเป็นในลักษณะของการแลกเปลี่ยน (barter trade) ที่ผู้ให้และผู้รับตกลงยอมรับความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องระหว่างกัน

คริปโทเคอร์เรนซี (Cryptocurrency) หรือ สกุลเงินดิจิทัล (Digital Currency) คือ หน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งถูกสร้างขึ้นบนระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์เพื่อมีวัตถุประสงค์ใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนเพื่อให้ได้มาซึ่งสินค้า บริการ หรือสิทธิอื่นๆ หรือแลกเปลี่ยนระหว่างสินทรัพย์ดิจิทัล จึงกล่าวได้ว่า คริปโทเคอร์เรนซี เป็นสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทหนึ่งที่มีลักษณะเป็นได้ทั้งสกุลเงินดิจิทัลและสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนที่นำมาใช้ในการแลกเปลี่ยนด้วยการโอน ลงทุน หรือซื้อขายระหว่างกันได้โดยไม่ต้องผ่านตัวกลางทางการเงินในรูปแบบดั้งเดิม และทำงานบนพื้นฐานของระบบการกระจายอำนาจ (Decentralize) ของเทคโนโลยีบล็อกเชน (Blockchain) ซึ่งเป็นการดำเนินการผ่านระบบสมาร์ทคอนแทรค (Smart Contract)

ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2565 มีจำนวนบัญชีซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งหมด 2,594,089 บัญชี ซึ่งประกอบด้วยบัญชีที่เป็นบุคคลธรรมดา (ในประเทศ และต่างประเทศ) นิติบุคคล (ในประเทศ และต่างประเทศ) และนายหน้าซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (ต่างประเทศ) โดยจำนวนผู้ใช้ส่วนใหญ่เป็นบุคคลธรรมดา (ในประเทศ)



ภาพที่ 4.3 จำนวนบัญชีซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัล ณ กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2565
ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

คริปโทเคอร์เรนซี แบ่งเป็น 7 ประเภทหลัก ดังนี้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565)

1. กลุ่มรักษามูลค่า (Store of Value) หรือการมีมูลค่าไม่ผันผวน ซึ่งจะเป็นสกุลเงินดิจิทัลในลักษณะของสกุลเงินดิจิทัล เช่น Bitcoin (BTC), Litecoin (LTC) และ Bitcoin Cash (BCH) ซึ่งเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่มี

จำนวนจำกัดโดยมูลค่านั้นจะเปลี่ยนแปลงตามความต้องการของตลาดและข่าวสารความเคลื่อนไหวต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

2. กลุ่มสัญญาอัจฉริยะ (Smart Contract) เป็นสกุลเงินดิจิทัลที่เป็นเครือข่ายบล็อกเชนมีการดำเนินงานเป็นโค้ดที่ทำงานบนบล็อกเชนซึ่งจะช่วยให้นักพัฒนาสร้างแอปต่าง ๆ ที่รองรับการใช้ประโยชน์จากความปลอดภัย ความน่าเชื่อถือ รวมถึงเป็นที่ต้องการของตลาด เช่น Ethereum (ETH), Cardano (ADA), Polkadot (DOT) และ Kusama (KSM) เป็นต้น ที่สามารถใช้งานได้ในรูปแบบของเงินกู้ การประกัน โลจิสติกส์ และเกม เป็นต้น

3. กลุ่ม DeFi (Decentralized Finance) เป็นสกุลเงินดิจิทัลที่สร้างขึ้นบนเครือข่ายบล็อกเชนที่มี Smart Contract ซึ่งเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่ผูกมูลค่าไว้กับสินทรัพย์อื่น เช่น Uniswap (UNI), Maker (MKR) และ AAVE เป็นต้น โดยมูลค่าของเงินดิจิทัลนี้จะผันผวนตามเครือข่ายที่เหรียญนั้นๆ

4. กลุ่มส่งต่อมูลค่า (Value Transfer) ซึ่งเป็นเหรียญที่อยู่ในเครือข่ายที่ได้ถูกพัฒนาขึ้นสำหรับการส่งต่อมูลค่าผ่านอินเทอร์เน็ตและมีค่าธรรมเนียมจากการใช้เทคโนโลยีบล็อกเชนเพื่อเชื่อมต่อการใช้งานต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นระบบชำระเงินของแต่ละธนาคาร เป็นต้น ซึ่งจะทำให้สามารถทำธุรกรรมเคลื่อนย้ายเงินไปยังธนาคารต่างประเทศไทยในเวลาที่รวดเร็วและมีค่าธรรมเนียมที่ถูกเมื่อเทียบกับรูปแบบเดิมของการเคลื่อนย้ายเงิน ประกอบด้วยสกุลเงินดิจิทัล เช่น Ripple (XRP) และ Stellar (XLM)

5. กลุ่ม Oracle มีหน้าที่ป้อนข้อมูลจากโลกแห่งความจริงเข้าสู่บล็อกเชน เช่น Chainlink (LINK), Band Protocol (BAND) ซึ่งมีตั้งแต่ ราคาเหรียญ ราคาสินทรัพย์ ไปจนถึงข้อมูลทั่วไปอย่าง สภาพอากาศ หรือผลการแข่งขัน เป็นต้น โดยสกุลเงินดิจิทัลถูกใช้เพื่อเข้าถึงบริการของ Oracle ซึ่งมูลค่าที่เกิดขึ้นคือเกิดจากการใช้งานของสกุลเงินตนเอง

6. กลุ่ม Stablecoin หรือ สเตเบิลคอยท์ ซึ่งเป็นหนึ่งในคริปโทเคอร์เรนซีประเภทหนึ่ง จำแนกประเภทได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่ 1) Stablecoin ประเภทที่มีเงินบาทหนุนหลัง (Baht-backed Stablecoin) และ 2) Stablecoin ประเภทอื่น ซึ่งเป็นคริปโทเคอร์เรนซีที่อิงมูลค่ากับสินทรัพย์หรือเงินตรา ซึ่งอาจมีลักษณะที่เข้าข่ายสามารถใช้เป็นสื่อกลางในการชำระเงินภายใต้พระราชบัญญัติระบบการชำระเงิน พ.ศ. 2560 ซึ่งการดำเนินการของไทยสอดคล้องกับแนวทางการกำกับดูแลในหลายประเทศ อาทิ อังกฤษ สิงคโปร์ ญี่ปุ่น เป็นต้น

7. กลุ่มมีม (Meme) เป็นสกุลเงินดิจิทัลที่ถูกสร้างขึ้นเพื่อใช้ในการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการจากร้านค้าที่รองรับได้ เช่น Dogecoin (DOGE) โดยการลงทุนนั้นส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในระยะสั้น เนื่องจากเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่มีความผันผวนค่อนข้างสูง

ในส่วนของราคาสินทรัพย์ดิจิทัลในแต่ละ Exchange ของไทย 5 อันดับแรกของไทย เทียบกับราคาตลาดโลกที่มีมูลค่าซื้อขายสูงสุด 5 อันดับ ราคา ณ วันที่ 14 มีนาคม 2565 จากข้อมูลในตารางที่ 4.5 พบว่า Bitcoin มีมูลค่าซื้อขายสูงในทุกช่องทาง และถือได้ว่าเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่ได้รับความนิยมเป็นอย่างมากสำหรับผู้ใช้งาน

ตารางที่ 4.5 ราคาสินทรัพย์ดิจิทัล

หน่วย: บาท

	Bitcoin	Tether	Ethereum	GALA	NEAR
Bitkub	1,303,964.86	33.51	85,899.55	7.40	332.35
	1.62%	1.30%	0.17%	1.23%	0.22%
Zipmex	1.324,125.32	33.38	86,415.58	7	-
	4.72%	0.54%	4.05%	2.52%	
Satang Pro	1,327,796.37	33.48	86,767.66	-	-
	4.75%	0.97%	4.54%		
Upbit	1,327,520	33.62	85,700.00	-	-
	4.96%	0.90%	3.73%		
Z.com	1,300,000	32.75	86,600.00	-	-
	2.52%	0.00%	3.77%		
ราคาตลาดโลก	1,326,349.21	33.44	86,625.88	-	-
	5.51%	1.24%	5.01%		

หมายเหตุ: % คือ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงต่อสัปดาห์

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ มูลค่าตามราคาตลาดของคริปโทเคอร์เรนซี มีผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินในหลายประเทศ และเริ่มออกกฎระเบียบที่ชัดเจนและเข้มงวดขึ้นมากกว่าในอดีต

โทเคนดิจิทัล (Digital Token) คือ หน่วยข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ที่เปิดโอกาสให้บริษัทกำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ของบุคคลในการแลกเปลี่ยนเงินจริง สินค้า บริการ หรือที่เรียกว่าโทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token) และสิทธิในการร่วมลงทุน (Investment Token) ถือเป็นสินทรัพย์ดิจิทัลที่คล้ายกับหุ้นทั่วไป ซึ่งเป็นการระดมทุนภายใต้ระบบ Smart Contract บนเทคโนโลยีบล็อกเชน มีวัตถุประสงค์การใช้งาน 1) กำหนดสิทธิของบุคคลในการเข้าร่วมลงทุนในโครงการหรือกิจการใดๆ และ 2) กำหนดสิทธิในการได้มาซึ่งสินค้าหรือบริการหรือสิทธิอื่นใดที่เฉพาะเจาะจง ทั้งนี้ ตามที่กำหนดในข้อตกลงระหว่างผู้ออกและผู้ถือ และให้หมายความรวมถึงหน่วยแสดงสิทธิอื่นตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. ประกาศกำหนด โดยโทเคนดิจิทัลถือเป็นสินทรัพย์ดิจิทัลที่เหมาะกับการเก็งกำไรในระยะยาวโดยที่ผู้ร่วมลงทุนจะได้รับส่วนแบ่งกำไรและผลประโยชน์อื่นๆ จากบริษัทที่ขายโทเคนให้ตามที่กำหนดไว้ ทั้งนี้ ตาม พ.ร.ก. การประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 สามารถแบ่งประเภทของโทเคนดิจิทัลได้เป็น 2 ประเภทหลัก ดังนี้

1. โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token)

ผู้ถือโทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์จะสามารถใช้หรือได้รับการบริการหรือแลกเปลี่ยนสินค้าแทนเงินสดตามเงื่อนไขของเหรียญนั้นๆ โดยจะมีการรายงานถึงสิทธิประโยชน์ทั้งหมดของผู้ถือโทเคนจะได้รับไว้อย่างชัดเจน ใช้เหรียญโทเคนนี้แลกเปลี่ยนการบริการในองค์กรใดองค์กรหนึ่งโดยเฉพาะ หรือเหรียญที่ใช้นั้นจะเป็นเหรียญที่ใช้กันภายในเครือบริษัทขององค์กรนั้นๆ เท่านั้น

2. โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token)

ผู้ถือโทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุนจะได้รับผลประโยชน์ต่างๆ จากการถือโทเคนตามเงื่อนไขที่บริษัทกำหนดไว้ เช่น ส่วนแบ่งกำไร เป็นต้น ซึ่งจะมีความคล้ายกับการถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

4.3 สถานการณ์การลงทุนในสินทรัพย์การเงินของแต่ละกลุ่มช่วงอายุ

ปัจจุบันพฤติกรรมของผู้บริโภคในการลงทุนมีความแตกต่างกันตามแต่ละกลุ่มช่วงอายุที่เป็นปัจจัยสำคัญในการที่ก่อให้เกิดก่อให้เกิดพฤติกรรมที่แตกต่างกันอันมาจากประสบการณ์ การดำเนินชีวิต ความต้องการ มุมมอง และแรงจูงใจที่ต่างกัน การแบ่งกลุ่มช่วงอายุตามแนวคิดของ Yarrow และ O'Donnel (2009) จำแนกกลุ่มช่วงอายุไว้ดังนี้

เจเนอเรชั่นซี (Generation Z) ผู้ที่เกิดระหว่างปี 2538-2552 หรือปี ค.ศ. 1995-2009 มีอายุ 13 ถึง 25 ปี เป็นกลุ่มคนที่เริ่มมีความสนใจในการออมที่เป็นลักษณะการลงทุนมากกว่ากลุ่มคนรุ่นก่อน ๆ โดยเฉพาะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทำธุรกิจสังหาริมทรัพย์และบิตคอยน์ (Bitcoin) จากการสำรวจของจงจิตต์ ฤทธิรงค์ และคณะ (2565) รายงานว่า กลุ่มคน Generation Z ในปี พ2565 มีการลงทุนในรูปแบบของบิตคอยน์ ร้อยละ 12.7 รองลงมาคือ กลุ่มคน Generation Y ร้อยละ 7.9 และกลุ่มคน Generation X ร้อยละ 2.4 โดยบิตคอยน์เป็นหนึ่งในสกุลเงินดิจิทัล หรือ Cryptocurrency ซึ่งมีลักษณะของการลงทุนโดยเป็นการทำธุรกรรมไม่ผ่านธนาคารและไม่ต้องมีบัญชีธนาคารดำเนินการใช้อินเตอร์เน็ตเพื่อทำธุรกรรมต่างๆ

เจเนอเรชั่นวาย (Generation Y) ผู้ที่เกิดระหว่างปี 2539-2523 หรือปี ค.ศ. 1980-1996 มีอายุ 26 ถึง 42 ปี เป็นกลุ่มคนมีที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในการลงทุนโดยเฉพาะในกองทุนรวม ในปี 2563 เป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการลงทุนมากที่สุดคือ ร้อยละ 36 และการลงทุนในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ในปี 2563 เป็นร้อยละ 71 สะท้อนความนิยมการลงทุนรูปแบบใหม่ ทั้งนี้กลุ่มคน Generation Y ยังให้ความสนใจกับการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี ซึ่งเป็นหนึ่งในแพลตฟอร์มการลงทุนรูปแบบใหม่ เนื่องจากเป็นกลุ่มคนที่ใช้ดิจิทัลในการดำเนินการต่างๆ ในชีวิตประจำวัน ซึ่งรวมถึงการลงทุนนำมาซึ่งความสนใจตามมาถึงแม่การลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีจะมีความเสี่ยงสูง

เจเนอเรชั่นเอ็กซ์ (Generation X) ผู้ที่เกิดระหว่างปี 2508-2522 หรือปี ค.ศ. 1965-1979 มีอายุ 43 ถึง 57 ปี พฤติกรรมการออมและการลงทุนของคนในกลุ่ม Generation X ส่วนใหญ่ออมเงินในรูปแบบของการฝากเงินในธนาคาร รองลงมาคือ กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) และกองทุนประกันสังคม ในส่วนของการลงทุนจากการสำรวจพฤติกรรมการลงทุนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด

หลักทรัพย์ ในปี 2563 พบว่า คน Generation X ส่วนใหญ่เลือกลงทุนในกองทุนรวม หุ้นสามัญ และอสังหาริมทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อการใช้จ่ายในยามเกษียณอายุงาน

เจเนอเรชั่นเบบี้บูมเมอร์ส (Baby Boomers) ผู้ที่เกิดระหว่างปี 2489-2507 หรือปี ค.ศ. 1946-1964 มีอายุ 58 ถึง 76 ปี เป็นกลุ่มที่มีพฤติกรรมการลงทุนลดลงโดยในปี 2563 ลดลงเหลือสัดส่วนร้อยละ 24 จากปี 2556 ทั้งนี้รูปแบบที่กลุ่มคนใน Baby Boomers เน้นลงทุนตราสารหนี้ซึ่งเป็นรูปแบบการลงทุนที่สามารถหลีกเลี่ยงจากการลงทุนได้ตามความเหมาะสมของวัย

ในภาพรวมของการลงทุนในปัจจุบัน พบว่า Generation Y และ Generation X มีการเติบโตมากเพิ่มขึ้น และมีอัตราการเข้ามาลงทุนกองทุนรวมสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง และเน้นลงทุนในตราสารทุน เนื่องจากเป็นกลุ่มคนที่สามารถรับความเสี่ยงได้สูงกว่าคนที่อายุมากกว่าอย่างกลุ่มคน Baby Boomers ส่วนหนึ่งมาจากมุมมองของการมีระยะเวลาลงทุนที่นานกว่าและเป็นโอกาสสร้างรายได้เพิ่ม

บทที่ 5

ผลการศึกษาข้อมูลทั่วไป ความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม และการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง

ในบทที่ 5 นี้จะแสดงผลการศึกษาด้วยวิธีการสถิติเชิงพรรณนา ที่ได้จากการวิเคราะห์และประมวลผลข้อมูลตัวอย่างผู้ลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่สมัครใจตอบแบบสอบถามเกี่ยวกับทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัยเป็นจำนวนทั้งสิ้น 1,292 ตัวอย่าง

ผลการศึกษาด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนานี้จะถูกแบ่งออกเป็น 4 ส่วนหลัก **ในส่วนแรก**จะประกอบไปด้วยผลการศึกษาของข้อมูลทั่วไปด้านลักษณะทางเศรษฐกิจและสังคมของผู้ตอบแบบสอบถาม **ส่วนที่สอง**จะแสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาในด้านความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลของผู้ตอบแบบสอบถาม ซึ่งจะประกอบไปด้วยความรู้ความเข้าใจด้านการเงินโดยทั่วไปและความรู้ความเข้าใจในสินทรัพย์ดิจิทัลรวมไปถึงพฤติกรรมการเงินและการออมของกลุ่มผู้ลงทุน **ส่วนที่สาม**แสดงผลการศึกษาเชิงสถิติพรรณนาในประเด็นทัศนคติที่เกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลของกลุ่มตัวอย่าง และ**ในส่วนสุดท้าย**แสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาในการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลของกลุ่มตัวอย่าง โดยมีรายละเอียดดังนี้

5.1 ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งเป็นตัวแทนของนักลงทุนในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล เพื่อสะท้อนประเด็นที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินโดยเฉพาะสินทรัพย์ดิจิทัล โดยข้อมูลทั่วไปจะเป็นการแสดงถึงลักษณะพื้นฐานทางประชากรศาสตร์ เศรษฐกิจและสังคมของกลุ่มตัวอย่าง เช่น ภูมิลำเนา เพศ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยส่วนบุคคล รายได้เฉลี่ยของครัวเรือน และอาชีพ เป็นต้น

การวิเคราะห์ถึงลักษณะเหล่านี้จะช่วยให้เกิดความเข้าใจในลักษณะพื้นฐานทางเศรษฐกิจและสังคมของกลุ่มตัวอย่างได้อย่างครบถ้วนและถูกต้อง เพื่อนำไปวิเคราะห์เพิ่มเติมเกี่ยวกับประเด็นความรู้ความเข้าใจทางการเงินและสินทรัพย์ทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุนและการออม ความคิดเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นตัวแทนของนักลงทุนในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล ซึ่งเป็นข้อมูลส่วนสำคัญสำหรับผู้กำหนดนโยบายเพื่อการส่งเสริมความรู้และความเข้าใจการเงิน (Financial Literacy) การสร้างเสริมการลงทุนที่เหมาะสมกับลักษณะประชากร และการกำหนดแนวทางในการรองรับพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในแต่ละช่วงวัย เป็นต้น

ตารางที่ 5.1 แสดงถึงลักษณะทางประชากรศาสตร์ เศรษฐกิจและสังคมของกลุ่มตัวอย่างผู้ลงทุนในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลจำนวนทั้งสิ้น 1,292 ราย สำหรับข้อมูลส่วนบุคคลของผู้ตอบแบบสอบถาม เมื่อ

แบ่งตามเพศพบว่ากลุ่มตัวอย่างเป็นเพศหญิง จำนวน 660 ราย คิดเป็นร้อยละ 51.08 ส่วนที่เหลือเป็นเพศชายและเพศทางเลือกกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีสถานภาพโสด จำนวน 763 ราย คิดเป็นร้อยละ 59.06 (ภาพที่ 5.1) โดยผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เป็น Generation Y (เกิดปีพ.ศ. 2524-2538) มีอายุระหว่าง 27-41 ปี จำนวน 692 ราย คิดเป็นร้อยละ 53.56 ตามมาด้วย Generation X (ร้อยละ 25.31) Generation Z (ร้อยละ 15.71) และ Baby Boomers (ร้อยละ 5.42) ตามลำดับ (ภาพที่ 5.2)

ในด้านการศึกษา อาชีพและภูมิลำเนา กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีระดับการศึกษาปริญญาตรีหรือเทียบเท่า จำนวน 858 ราย คิดเป็นร้อยละ 66.41 กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 41.33 มีอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชนคิดเป็นจำนวน 534 ราย นอกจากนี้กลุ่มตัวอย่างมีภูมิลำเนาส่วนใหญ่อยู่ในกรุงเทพมหานครและภาคกลางรวมทั้งสิ้นจำนวน 1,050 ราย คิดเป็นร้อยละ 81.27 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด

ตารางที่ 5.1 ข้อมูลลักษณะทางประชากรศาสตร์ เศรษฐกิจและสังคมของกลุ่มตัวอย่าง

รายละเอียด	ความถี่	ร้อยละ
เพศ		
- หญิง	660	51.08
- ชาย	610	47.21
- เพศทางเลือก	22	1.70
ช่วงอายุ (Generations)		
- Baby Boomers (เกิดปี พ.ศ. 2489-2507)	70	5.42
- X (เกิดปีพ.ศ. 2508-2523)	327	25.31
- Y (เกิดปีพ.ศ. 2524-2538)	692	53.56
- Z (เกิดปีพ.ศ. 2539-2546)	203	15.71
ระดับการศึกษาของท่านในปัจจุบัน		
- ประถมศึกษา หรือต่ำกว่า	5	0.39
- มัธยมศึกษาตอนต้น	12	0.93
- มัธยมศึกษาตอนปลายหรือเทียบเท่า	54	4.18
- ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า	858	66.41
- สูงกว่าปริญญาตรี	363	28.10
สถานภาพของท่าน		
- โสด	763	59.06
- สมรส	475	36.76

รายละเอียด	ความถี่	ร้อยละ
- อื่นๆ	54	4.18
อาชีพของท่าน		
- รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ	232	17.96
- พนักงานบริษัทเอกชน	534	41.33
- ประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ	347	26.86
- นักเรียน/นักศึกษา	78	6.04
- เกษียณอายุ	43	3.33
- ว่างงาน	41	3.17
- อื่นๆ ได้แก่ นักลงทุน แม่บ้าน	17	1.32
ภูมิลำเนาเดิมของท่าน		
- กรุงเทพมหานคร	926	71.67
- ภาคกลาง	124	9.60
- ภาคเหนือ	58	4.49
- ภาคใต้	75	5.80
- ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	64	4.95
- ภาคตะวันออก	45	3.48

ที่มา: คณะผู้วิจัย

จากข้อมูลที่สอบถามเรื่องอายุ และระดับรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถามและครัวเรือนซึ่งเป็นคำถามปลายเปิดนั้น พบว่าอายุเฉลี่ยของผู้ตอบแบบสอบถามจำนวน 1,292 ราย อยู่ที่ 37.57 ปี ผู้ตอบแบบสอบถามมีอายุมากที่สุดอยู่ที่ 76 ปี (อยู่ใน Baby Boomers) และน้อยที่สุดอยู่ที่ 18 ปี (อยู่ใน Generation Z) สำหรับรายได้เฉลี่ยส่วนบุคคลต่อเดือนอยู่ที่ 49,190.86 บาท โดยรายได้เฉลี่ยส่วนบุคคลสูงสุดอยู่ที่ 80,000 บาท ต่อเดือนและต่ำสุดที่ 1,000บาทต่อเดือน ในส่วนของรายได้ครัวเรือนเฉลี่ยทั้งหมดต่อเดือนของกลุ่มตัวอย่างอยู่ที่ 153,095.26 บาท โดยรายได้ครัวเรือนเฉลี่ยสูงสุดอยู่ที่ 10,000,000 บาทต่อเดือน และต่ำสุดอยู่ที่ 10,000 บาทต่อเดือน ดังแสดงในตารางที่ 5.2

ในส่วนของรายได้ส่วนใหญ่กลุ่มตัวอย่างมีรายได้เฉลี่ยส่วนบุคคลต่อเดือนอยู่ที่ 49,190.86 บาท และรายได้ครัวเรือนเฉลี่ยอยู่ที่ 153,095.26 บาทต่อเดือน ในขณะที่รายได้ครัวเรือนต่อเดือนเฉลี่ยของประเทศไทยในปี 2564 อยู่ที่ 27,352 บาท และรายได้ครัวเรือนในกรุงเทพมหานครและปริมณฑล 3 จังหวัด (นนทบุรี สมุทรปราการและปทุมธานี) ต่อเดือนเฉลี่ยอยู่ที่ 39,047 บาท (สำนักงานสถิติแห่งชาติ 2565) โดยเป็นที่สังเกต

ได้ว่าผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีรายได้ครัวเรือนต่อเดือนเฉลี่ยสูงกว่าค่าเฉลี่ยของประเทศกว่า 5.6 เท่า และสูงกว่าค่าเฉลี่ยรายได้ในแถบกรุงเทพมหานครและปริมณฑลถึง 4 เท่าด้วยกัน

ตารางที่ 5.2 ข้อมูลอายุและรายของกลุ่มตัวอย่าง

รายละเอียด	ค่าเฉลี่ย	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
อายุ (ปี)	37.57	76	18
รายได้เฉลี่ยต่อเดือนของตัวท่านเอง (บาทต่อเดือน)	49,190.86	80,0000.00	1,000.00
รายได้ครัวเรือนเฉลี่ยทั้งหมดต่อเดือน (บาทต่อเดือน)	153,095.26	10,000,000.00	10,000.00

ที่มา: คณะผู้วิจัย

5.2 ความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัล

1. ความรู้เรื่องทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถาม

ความรู้ทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถามโดยภาพรวมนั้น มีจำนวนข้อที่ตอบได้ถูกต้องเฉลี่ย 3.37 ข้อ จากข้อคำถามทั้งสิ้น 6 ข้อด้วยกัน ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 56.17 ซึ่งจัดได้ว่าระดับความรู้ทางการเงินของกลุ่มผู้ตอบแบบสอบในภาพรวมอยู่ในระดับปานกลางเท่านั้น เมื่อพิจาณารายละเอียดในแต่ละข้อคำถามพบว่าผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีความรู้ความเข้าใจที่ถูกต้องในประเด็นข้อคำถามที่เกี่ยวกับ “การเปรียบเทียบมูลค่าเงินในปัจจุบันและอนาคต” และ “การคำนวณอัตราดอกเบี้ย” โดยมีสัดส่วนความเข้าใจที่ถูกต้องหรือที่ตอบข้อคำถามถูกต้อง คิดเป็นร้อยละ 78.41 และ 88.85 ตามลำดับ ดังรายละเอียดตามตารางที่ 5.3 สำหรับความรู้ความเข้าใจที่ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยังเข้าใจผิดจะเป็นประเด็นเกี่ยวกับความเสี่ยงทั้งในมุม “การกระจายความเสี่ยงคือ การแบ่งเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลายๆ ประเภทเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด” และระดับความเสี่ยงของตราสารการเงินดังประเด็นคำถาม “ตราสารอนุพันธ์ (Derivative) ไม่ใช่ตราสารทางการเงิน (Financial Instrument)” “การลงทุนในตราสารหนี้ (หุ้นกู้) มีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนในตราสารทุน (หุ้นสามัญ)” และ “การลงทุนหุ้นสามัญในประเทศ มีระดับความเสี่ยงที่ไม่แตกต่างจากการลงทุนหุ้นสามัญในต่างประเทศ” โดยมีสัดส่วนของผู้แบบสอบถามที่ตอบข้อคำถามผิดอยู่คิดเป็นร้อยละ 74.69 55.34 48.22 และ 52.01 ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนได้ว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นผู้ลงทุนในตราสารการเงินแต่มีระดับความรู้ความเข้าใจในประเด็นดังกล่าวในระดับต่ำถึงปานกลางเท่านั้น

ตารางที่ 5.3 ความรู้ความเข้าใจด้านการเงินของกลุ่มตัวอย่าง

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายละเอียด	ถูกต้อง		ไม่ถูกต้อง	
	ความถี่	ร้อยละ	ความถี่	ร้อยละ
เพื่อนของท่านยืมเงินไป 360 บาทและสัญญาว่าจะจ่ายคืนในอีก 1 ปีข้างหน้า หากกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อคือ ร้อยละ 3 เมื่อครบ 1 ปี เพื่อนท่านนำเงินจำนวน 360 บาทมาคืน ท่านคิดว่าเงินจำนวนดังกล่าว จะมีมูลค่าเท่าใดเมื่อเทียบกับมูลค่าเงินในปีปัจจุบัน	1,013	78.41	279	21.59
หากแม่ของท่านยืมเงินจากเพื่อนบ้านมา 2,000 บาท และสัญญาว่าจะชำระคืนในอีก 1 ปีข้างหน้า เพื่อนบ้านจึงขอให้แม่ท่านนำเงินมาคืนทั้งหมด 2,500 บาท สรุปว่าเพื่อนบ้านคิดดอกเบี้ยเงินยืมในอัตราร้อยละเท่าไหร่	1,148	88.85	144	11.15
การกระจายความเสี่ยงคือ การแบ่งเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลายๆ ประเภทเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด	327	25.31	965	74.69
ตราสารอนุพันธ์ (Derivative) ไม่ใช่ตราสารทางการเงิน (Financial Instrument)	577	44.66	715	55.34
โดยทั่วไปแล้ว การลงทุนในตราสารหนี้ (หุ้นกู้) มีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนในตราสารทุน (หุ้นสามัญ) ใช่หรือไม่	669	51.78	623	48.22
การลงทุนหุ้นสามัญในประเทศมีระดับความเสี่ยงที่ไม่แตกต่างจากการลงทุนหุ้นสามัญในต่างประเทศมี	620	47.99	672	52.01
ค่าเฉลี่ยจำนวนข้อที่ตอบถูกต้อง เท่ากับ 3.37 ข้อ หรือคิดเป็นร้อยละ 56.17				

ที่มา: คณะผู้วิจัย

2. ความรู้ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

จากจำนวนข้อคำถามเกี่ยวกับความรู้การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลจำนวน 9 ข้อนั้น ดังรายละเอียดตามตารางที่ 5.4 สรุปได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามสามารถตอบคำถามได้ถูกต้องคิดเป็นจำนวนข้อเฉลี่ยเท่ากับ 4.48 หรือเท่ากับร้อยละ 55.33 ของจำนวนข้อคำถามทั้งหมดเท่านั้น แสดงให้เห็นว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นลงทุนในตลาดการเงินทั้งในรูปแบบดั้งเดิมและดิจิทัล (หรือแบบสมัยใหม่) นั้น กลับมีระดับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลต่ำกว่าระดับปานกลาง (หรือตอบถูกต้องน้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนข้อคำถามที่เกี่ยวข้องทั้งหมด) ซึ่งอาจสะท้อนถึงการขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่เพียงพอสำหรับการลงทุนได้

เมื่อพิจารณารายละเอียดของข้อคำถามพบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีความรู้ ความเข้าใจที่ถูกต้องในประเด็นความรู้ทั่วไปหรือในคำถาม “High Risk, High Expected Return (สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมักจะมีผลตอบแทนคาดหวังที่สูง)” และ “หุ้นถือเป็นสินทรัพย์ดิจิทัล” โดยมีสัดส่วนจำนวนผู้ที่มีความเข้าใจหรือที่ตอบข้อคำถามข้อถูกต้อง คิดเป็นร้อยละ 72.83 และ 66.49 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมดตามลำดับ ขณะที่ความรู้ ความเข้าใจที่ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยังเข้าใจไม่ถูกต้องอยู่มากเป็นประเด็นเกี่ยวกับระเบียบและกฎหมายดังข้อคำถาม “ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2565 กำไรจากการขายโทเคนดิจิทัลและคริปโทเคอร์เรนซีโดยตรง จะต้องเสียภาษีหัก ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15” “กระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม เป็นผู้กำกับและอนุญาตผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Exchange)” และ “การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในต่างประเทศจะได้รับความคุ้มครองตามกฎหมายในพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561” ที่สัดส่วนของผู้ที่ตอบถูกต่ำกว่าร้อยละ 40 ขณะที่ประเด็นข้อคำถามอื่นๆ มีสัดส่วนที่ตอบผิดอยู่ประมาณร้อยละ 40 ถึง 50 ดังนั้น ความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับความหมายของตัวสินทรัพย์ดิจิทัลอยู่ในระดับปานกลางเท่านั้น ขณะที่คำศัพท์เชิงเทคนิคและระเบียบ/กฎหมายยังพบว่าอยู่ในระดับต่ำ

ตารางที่ 5.4 ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลของกลุ่มตัวอย่าง

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายละเอียด	ถูกต้อง		ไม่ถูกต้อง	
	ความถี่	ร้อยละ	ความถี่	ร้อยละ
อีเธอเรียม (Ethereum) นับเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่มีค่าต่อหน่วยสูงที่สุด	697	53.95	595	46.05
ปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการสร้างสกุลดิจิทัลในชื่อบาทคอยน์ (BahtCoin) โดยสามารถนำมาใช้ซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้าและใช้ชำระหนี้ระหว่างสถาบันการเงินต่างๆ ได้	691	53.48	601	46.52
Asset tokens คือ โทเคน (Token) ที่ใช้แทนมูลค่าของสินทรัพย์กายภาพ เช่น อสังหาริมทรัพย์, ทองคำ ฯลฯ	678	52.48	614	47.52
คำสั่ง Buy stop คือ คำสั่งรอดำเนินการเพื่อซื้อสินทรัพย์ หากมูลค่าสินทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้น หรือสูงกว่าค่าที่กำหนด เทรดเดอร์ (Trader) จะเปิด Buy stop เมื่อเชื่อว่ามูลค่าของสินทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นหลังจากเปิดสถานะ	580	44.89	712	55.11
ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2565 กำไรจากการขายโทเคนดิจิทัลและคริปโทเคอร์เรนซีโดยตรง จะต้องเสียภาษีหัก ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15	337	26.08	955	73.92

“High risk, High expected return (สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมักจะมีผลตอบแทนคาดหวังที่สูง)”	941	72.83	351	27.17
กระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม เป็นผู้กำกับและอนุญาตผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Exchange)	498	38.54	794	61.46
หุ้น ถือเป็น สินทรัพย์ดิจิทัล	859	66.49	433	33.51
การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในต่างประเทศจะได้รับความคุ้มครองตามกฎหมายในพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561	514	39.78	778	60.22
ค่าเฉลี่ยจำนวนข้อที่ตอบถูกต้อง เท่ากับ 4.98 ข้อ หรือคิดเป็นร้อยละ 55.33				

ที่มา: คณะผู้วิจัย

โดยสรุปแล้วเมื่อเปรียบเทียบความรู้ความเข้าใจทางการเงินซึ่งรวมถึงสินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิมและความรู้ทางการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลโดยเฉพาะ พบว่า โดยภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามยังคงมีความรู้ความเข้าใจทางการเงิน (ร้อยละ 56.17) และการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล (ร้อยละ 55.33) ในระดับปานกลางเท่านั้น แต่ยังคงจัดได้ว่าอยู่ในระดับปานกลางเท่านั้น ในรายละเอียดจะเห็นได้ว่าประเด็นเกี่ยวกับความเสี่ยงโดยทั่วไป และความแตกต่างของระดับความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินโดยเฉพาะอย่างยิ่งแบบดั้งเดิม นอกจากนั้นด้านระเบียบ/กฎหมาย และคำศัพท์ทางเทคนิคเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล เป็นประเด็นสำคัญและต้องสร้างองค์ความรู้และความเข้าใจให้แก่นักลงทุนรวมถึงบุคคลทั่วไปอย่างเร่งด่วน โดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจำเป็นต้องจัดทำสื่อประชาสัมพันธ์ในช่องทางต่างๆ ที่สามารถเข้าถึงทุกช่วงวัยทั้งในรูปแบบเอกสารที่ให้รายละเอียดและแบบสื่อออนไลน์ทั้งในรูปแบบการเล่าความและการเขียนข้อความสั้นๆ ที่ให้ความรู้แบบเจาะจงเพื่อกระตุ้นการรับรู้และสร้างความเข้าใจที่ถูกต้องเกี่ยวกับทักษะด้านการเงินอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอแก่สาธารณะชน

5.3 พฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุน

การวิเคราะห์เบื้องต้นเกี่ยวกับพฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุนนั้น แนวทางแบบสอบถามส่วนหนึ่งที่ใช้สำหรับการทดสอบทักษะทางการเงินดังกล่าวได้อ้างอิงตามการสำรวจทักษะทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย และ OECD ซึ่งคำถามมีความมาตรฐานและสามารถเปรียบเทียบในระดับประเทศและระดับสากลได้ สำหรับพฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุนจะแบ่งการสอบถามออกเป็น 3 ส่วน ซึ่งในส่วนแรกจะประกอบไปด้วยคำถามเกี่ยวกับการจัดสรรเงิน วัตถุประสงค์และวิธีการเก็บออม แหล่งข้อมูลที่มีผลต่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน ช่องทางการเข้าถึงบริการการเงินและการลงทุน และสัดส่วนการลงทุนในตราสารการเงิน จำนวนทั้งสิ้น 7 ประเด็น ในขณะที่การสอบถามส่วนที่ 2 จะเป็นการสอบระดับ

ความคิดเห็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการเงินที่ครอบคลุมมิติการใช้จ่าย การออม และการลงทุน รวมถึงวินัยทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,292 รายในการศึกษาครั้งนี้ จำนวน 13 ประเด็นคำถามที่ให้ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินระดับพฤติกรรมของตนเองออกเป็นคะแนนอ้างอิงหลัก Likert Scale 5 ระดับตั้งแต่น้อยที่สุดไปยังมากที่สุด ส่วนสุดท้ายเป็นประเด็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการเงินที่การประเมินออกเป็นความถี่ 5 ระดับตั้งแต่ไม่เคยเกิดขึ้นถึงเกิดขึ้นเป็นประจำของสถานการณ์ในข้อคำถาม 5 ข้อที่เกี่ยวข้องกับความกังวลใจในการใช้จ่าย รายได้เพียงพอต่อค่าใช้จ่าย และการชำระหนี้ตามกำหนด โดยผลการศึกษามีรายละเอียดดังต่อไปนี้

เมื่อประเมินสถานการณ์เกี่ยวกับพฤติกรรมการเงินและการออมที่สอดคล้องกับตัวผู้ตอบแบบสอบถามเองนั้น พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ร้อยละ 74.92 มีการแบ่งเงินไว้จำนวนหนึ่งเพื่อออม และนำเงินที่เหลือมาใช้จ่าย ในขณะที่ร้อยละ 2.76 นำเงินที่ได้ไปใช้จ่ายก่อน ถ้าเหลือจึงค่อยเก็บออม และเมื่อสอบถามถึงวัตถุประสงค์ในการออมที่สำคัญที่สุด ส่วนใหญ่มองถึงการได้รับผลตอบแทนหรือดอกเบี้ย คิดเป็นร้อยละ 39.94 รองลงมาได้แก่ การเก็บออมเพื่อใช้จ่ายยามเกษียณ เก็บออมเพื่อการท่องเที่ยว เพื่อลงทุนธุรกิจ และเพื่อซื้อของที่อยากได้ คิดเป็นร้อยละ 27.48 12.38 9.83 และ 7.51 ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมดตามลำดับ ทั้งนี้วิธีการเก็บออมในรอบ 12 เดือนของผู้ตอบแบบสอบถาม มีการเก็บในบัญชีเงินฝาก และลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินพอๆ กัน คือ ร้อยละ 69.58 และ 68.73 รองลงมาคือ นำไปลงทุนในผลิตภัณพีทางการเงินดิจิทัล นำไปซื้อสินทรัพย์ เก็บเป็นเงินสด และ ฝากในสหกรณ์ กลุ่มออมทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 35.76 34.83 31.27 และ 30.57 ตามลำดับ สำหรับแหล่งข้อมูลที่มีอิทธิพล่อการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินสำหรับผู้ตอบแบบสอบถาม พบว่า ร้อยละ 48.30 อาศัยประสบการณ์ของตนเอง ในขณะที่มีการอาศัยข้อมูลจากบุคคลที่ทำงานเกี่ยวกับธุรกิจการเงิน ร้อยละ 46.83 ใช้ข้อมูลจากโฆษณาหรือคำแนะนำในการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินทางอินเตอร์เน็ตร้อยละ 42.26 และศึกษาจากบทความทางการเงินในหนังสือพิมพ์ร้อยละ 31.35 ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ใช้แพลตฟอร์มการลงทุนในประเทศ คิดเป็นร้อยละ 73.61 ทั้งนี้มีการใช้แพลตฟอร์มการลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศร้อยละ 21.98 โดยก่อนที่จะเปิดใช้บริการทางการเงิน ส่วนใหญ่มีการเปรียบเทียบผู้ให้บริการหลายๆ ราย คิดเป็นร้อยละ 85.14 และร้อยละ 12.00 ไม่เคยเปรียบเทียบผู้ให้บริการ (ตารางที่ 5.5)

ตารางที่ 5.5 พฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุนที่เกิดขึ้นของกลุ่มตัวอย่าง

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายละเอียดพฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุน	ความถี่	ร้อยละ
ท่านจัดสรรเงินอย่างไรเมื่อได้รับรายได้มาในแต่ละเดือน		
- แบ่งเงินออมไว้จำนวนหนึ่งก่อน ที่เหลือจึงค่อยใช้จ่ายตามเงินที่มีเหลือ	968	74.92
- ใช้จ่ายก่อน ถ้าเหลือจึงค่อยเก็บออม	294	22.76
- รายได้ไม่เพียงพอที่จะเหลือออม	30	2.32
วัตถุประสงค์ในการออมเงินที่สำคัญที่สุดของท่านคือข้อใด		

รายละเอียดพฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุน	ความถี่	ร้อยละ
- เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนหรือดอกเบี้ย	516	39.94
- เพื่อซื้อของที่อยากได้	97	7.51
- เพื่อการท่องเที่ยว	160	12.38
- เพื่อการศึกษา	19	1.47
- เพื่อลงทุนธุรกิจ	127	9.83
- เพื่อใช้จ่ายยามเกษียณ	355	27.48
- เพื่อใช้จ่ายยามฉุกเฉิน	11	0.85
- อื่นๆ (โปรดระบุ)	7	0.54
ในรอบ 12 เดือนที่ผ่านมา วิธีใดเป็นวิธีที่ท่านใช้ในการเก็บออม (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)		
- เก็บเป็นเงินสด	404	31.27
- เก็บเงินในบัญชีเงินฝาก	899	69.58
- ฝากเงินในสหกรณ์ กลุ่มออมทรัพย์/เล่นแชร์/กองทุนหมู่บ้าน/ธนาคารชุมชน/เครดิตยูเนี่ยน	395	30.57
- นำไปซื้อสินทรัพย์ต่างๆ (ทองคำ อัญมณี ที่ดิน อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น)	450	34.83
- นำไปลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่างๆ (เช่น พันธบัตร หุ้น กองทุนรวม)	888	68.73
- นำไปลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินดิจิทัลต่างๆ (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี โทเคน)	462	35.76
- ไม่ได้ออมอย่างจริงจัง	38	2.94
แหล่งข้อมูลใดที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของท่าน (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)		
- บทความทางการเงินในหนังสือพิมพ์ โฆษณาในหนังสือพิมพ์ หนังสือ	405	31.35
- ป้ายโฆษณาขนาดใหญ่ (Billboard)	71	5.50
- โฆษณาในวิทยุ/โทรทัศน์ คำแนะนำในการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินในวิทยุ/โทรทัศน์	198	15.33
- โฆษณาทางอินเตอร์เน็ต คำแนะนำในการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินทางอินเตอร์เน็ต	546	42.26
- บุคคลที่ที่ทำงานเกี่ยวกับธุรกิจทางการเงิน เช่น เพื่อน/ญาติ/พนักงานธนาคาร	605	46.83
- บุคคลที่ไม่ได้ทำงานเกี่ยวกับธุรกิจทางการเงิน	102	7.89
- จากประสบการณ์ของตัวท่านเอง	624	48.30
- Influencerในโซเชียลมีเดีย	20	1.55

รายละเอียดพฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุน	ความถี่	ร้อยละ
- อื่นๆ	6	0.46
ท่านใช้แพลตฟอร์มใดสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน		
- แพลตฟอร์มในประเทศ	951	73.61
- แพลตฟอร์มต่างประเทศ	57	4.41
- แพลตฟอร์มทั้งในและนอกประเทศ	284	21.98
โดยทั่วไป ก่อนที่ท่านจะเปิดใช้บริการทางการเงิน (เช่น การออมเงิน การลงทุนทางการเงินประเภทต่างๆ) ท่านได้ศึกษาเปรียบเทียบผู้ให้บริการหลายๆ รายหรือไม่		
- แน่นอน ต้องเปรียบเทียบกับหลายๆ รายเสมอ	1,100	85.14
- ไม่เคยเปรียบเทียบ	155	12.00
- ตั้งใจเลือกใช้บริการจากผู้ให้บริการเพียงรายเดียวแบบเฉพาะเจาะจง	37	2.86
ในกรณีที่ท่านมีรายได้มากกว่ารายจ่าย เงินส่วนที่เหลือจากรายจ่าย ท่านมีการนำไปลงทุน เช่น ซื้อสินทรัพย์ลงทุนในหุ้นสามัญ ลงทุนในกองทุนรวม ซื้อที่ดินหรืออสังหาริมทรัพย์ ลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล เป็นต้น (หน่วย: สัดส่วนร้อยละ) เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ **32.72** ของมูลค่าเงินส่วนเหลือจากการใช้จ่าย		

หมายเหตุ: อ้างอิงตามการสำรวจทักษะทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย และ OECD
ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในการสอบถามกลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,292 ราย แสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับการเงิน การออม และการลงทุน มีผลการศึกษาดังนี้ ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ไม่เห็นด้วยกับประเด็นความพอใจในการใช้จ่ายในปัจจุบันมากกว่าเก็บออมไว้ใช้ในระยะยาว โดยคิดเป็นร้อยละ 43.81 ในขณะที่มีผู้เห็นด้วยกับข้อความดังกล่าว ร้อยละ 36.92 ในประเด็นเกี่ยวกับการยอมรับความเสี่ยง ผู้ตอบแบบสอบถามมีความยินดีรับความเสี่ยงเมื่อนำเงินของท่านไปลงทุน คิดเป็นร้อยละ 75.55 โดยผู้ไม่เห็นด้วยมีเพียงร้อยละ 9.06 ทั้งนี้ส่วนใหญ่เห็นด้วยกับข้อความที่ว่าเงินมีไว้สำหรับใช้จ่าย คิดเป็นร้อยละ 45.50 โดยผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 47.53 มีความพึงพอใจกับสถานะทางการเงินในปัจจุบันของตนเอง ทั้งนี้ร้อยละ 78.25 มีการดูแลเรื่องการเงินของตนเองอย่างใกล้ชิด โดยเห็นด้วยกับการธุรกรรมทางการเงินผ่านโทรศัพท์มือถือถึงร้อยละ 80.58 ร้อยละ 76.78 เห็นด้วยกับข้อความที่ว่าตัวท่านมีการกำหนดเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวและมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเหล่านั้น ผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 35.68 เห็นด้วยกับข้อความที่ว่า ท่านเชื่อว่าเงินธนาคารจะปลอดภัยแม้ว่าธนาคารจะล้มละลาย ในขณะที่ร้อยละ 39.40 ไม่เห็นด้วยกับข้อความดังกล่าว ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับสภาวะหนี้สิน พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ไม่เห็นด้วยกับข้อความที่ว่า ท่านมีหนี้สินจำนวนมากเกินกว่าที่จะชำระได้ คิดเป็นร้อยละ 62.69 ในขณะที่ร้อยละ 21.36 เห็นด้วยกับข้อความดังกล่าว ในด้านความคิดเห็นต่อธรรมาภิบาลของธนาคาร พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ ร้อยละ 48.76 เห็นด้วยกับข้อความที่ว่าธนาคารจะตรวจสอบจริยธรรมขององค์กรหรือลูกค้าทั่วไปก่อนที่จะให้บริการธุรกรรมทางการเงิน โดยมีเพียง

ร้อยละ 21.13 ไม่เห็นด้วยกับข้อความดังกล่าว สำหรับมุมมองในการลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล พบว่า ร้อยละ 45.04 เห็นด้วยกับข้อความที่ว่า ในปัจจุบันเป็นช่วงเวลาที่เหมาะสมที่จะลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล ในขณะที่ร้อยละ 22.99 ไม่เห็นด้วยกับข้อความดังกล่าว (ตารางที่ 5.6)

ตารางที่ 5.6 ระดับความคิดเห็นเกี่ยวกับการเงิน การออม และการลงทุน

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายละเอียด	สถิติ	ระดับความคิดเห็น				
		ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง	ไม่เห็นด้วย	เฉยๆ	เห็นด้วย	เห็นด้วยอย่างยิ่ง
		1	2	3	4	5
ท่านพอใจในการใช้จ่ายเงินมากกว่าการเก็บออมไว้ใช้ในระยะยาว	จำนวน	147	419	249	284	193
	ร้อยละ	11.38	32.43	19.27	21.98	14.94
ท่านยินดีรับความเสี่ยงเมื่อนำเงินของท่านไปลงทุน	จำนวน	4	113	199	655	321
	ร้อยละ	0.31	8.75	15.40	50.70	24.85
เงินมีไว้สำหรับใช้จ่าย	จำนวน	30	161	384	471	246
	ร้อยละ	2.32	12.46	29.72	36.46	19.04
ท่านมีความพึงพอใจกับสถานะทางการเงินในปัจจุบัน	จำนวน	63	245	370	440	174
	ร้อยละ	4.88	18.96	28.64	34.06	13.47
ท่านดูแลเรื่องการเงินของตนเองอย่างใกล้ชิด	จำนวน	26	68	187	562	449
	ร้อยละ	2.01	5.26	14.47	43.50	34.75
ท่านมีการจ่ายหรือรับการชำระเงินผ่านทางโทรศัพท์มือถือ	จำนวน	51	68	132	470	571
	ร้อยละ	3.95	5.26	10.22	36.38	44.20
ท่านกำหนดเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวและมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเหล่านั้น	จำนวน	19	70	211	545	447
	ร้อยละ	1.47	5.42	16.33	42.18	34.60
ท่านเชื่อว่าเงินในธนาคารจะปลอดภัยแม้ว่าธนาคารจะล้มละลาย	จำนวน	159	350	322	325	136
	ร้อยละ	12.31	27.09	24.92	25.15	10.53
ท่านมีหนี้สินจำนวนมากเกินกว่าที่จะชำระได้	จำนวน	437	373	206	153	123
	ร้อยละ	33.82	28.87	15.94	11.84	9.52

รายละเอียด	สถิติ	ระดับความคิดเห็น				
		ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง	ไม่เห็นด้วย	เฉยๆ	เห็นด้วย	เห็นด้วยอย่างยิ่ง
		1	2	3	4	5
ท่านเชื่อว่าธนาคารจะตรวจสอบจริยธรรมขององค์กรหรือลูกค้าทั่วไปก่อนที่จะให้บริการธุรกรรมทางการเงิน	จำนวน	78	195	389	438	192
	ร้อยละ	6.04	15.09	30.11	33.90	14.86
ท่านเชื่อว่าปัจจุบันเป็นช่วงเวลาที่เหมาะสมที่จะลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล	จำนวน	94	203	413	368	214
	ร้อยละ	7.28	15.71	31.97	28.48	16.56

หมายเหตุ: อ้างอิงตามการสำรวจทักษะทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย และ OECD

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ผลการวิเคราะห์ความถี่เกี่ยวกับพฤติกรรมการเงิน การออม และการลงทุน พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 34.83 มีความกังวลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในชีวิตประจำวันของตนในบางครั้ง ในขณะที่มีผู้ตอบถึงระดับความกังวลในประเด็นดังกล่าวบ่อยครั้ง และเป็นประจำ คิดเป็นร้อยละ 27.79 และ 16.87 ตามลำดับ ผู้ตอบแบบสอบถามมองว่า สถานการณ์ที่การเงินของท่านควบคุมชีวิตท่านเกิดขึ้นบางครั้งคิดเป็นร้อยละ 36.61 ในขณะที่สถานการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นบ่อยครั้ง และนานๆ ครั้ง คิดเป็นร้อยละ 27.48 และ 21.44 ตามลำดับ ผู้ตอบแบบสอบถามมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วนถึงความสามารถในการจ่ายก่อนที่จะตัดสินใจซื้อสินค้าต่างๆ เป็นประจำ ถึงร้อยละ 37.62 รองลงมาคือ มีการพิจารณาบ่อยครั้งร้อยละ 32.97 ทั้งนี้ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีเงินเหลือใช้ ณ สิ้นเดือนเป็นประจำถึงร้อยละ 36.53 และมีเงินเหลือทุกสิ้นเดือนบ่อยครั้งร้อยละ 35.45 ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีการจ่ายใบเสร็จ/ใบเรียกเก็บเงินต่างๆ ตรงเวลาเป็นประจำถึงร้อยละ 57.43 บ่อยครั้งร้อยละ 26.01 จากผลการตอบแบบสอบถามชี้ให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีสถานะทางการเงินที่ค่อนข้างดี มีเงินเหลือใช้ มีการจ่ายใบเสร็จต่างๆ ตรงตามเวลา มีระดับความกังวลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในชีวิตประจำวันในระดับปานกลาง และมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วนในการใช้จ่ายเงินเป็นประจำ (ตารางที่ 5.7)

ตารางที่ 5.7 ระดับความถี่ที่เกิดขึ้นเกี่ยวกับพฤติกรรมการเงิน การออม และการลงทุน

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายละเอียด	สถิติ	ระดับความถี่ที่เกิดขึ้น				
		ไม่เคยเกิดขึ้น	นานๆ ครั้ง	บางครั้ง	บ่อยครั้ง	เป็นประจำ
		1	2	3	4	5
ท่านมักจะกังวลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในชีวิตประจำวันของท่าน	จำนวน	61	204	450	359	218
	ร้อยละ	4.72	15.79	34.83	27.79	16.87
การเงินของท่านควบคุมชีวิตท่าน	จำนวน	67	277	473	355	120
	ร้อยละ	5.19	21.44	36.61	27.48	9.29
ท่านมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วนถึงความสามารถในการจ่ายก่อนที่จะตัดสินใจซื้อสินค้าต่างๆ	จำนวน	7	85	288	426	486
	ร้อยละ	0.54	6.58	22.29	32.97	37.62
ท่านมีเงินเหลือใช้ ณ สิ้นเดือน	จำนวน	17	98	247	458	472
	ร้อยละ	1.32	7.59	19.12	35.45	36.53
ท่านจ่ายใบเสร็จ/ใบเรียกเก็บเงินต่างๆ ตรงเวลา	จำนวน	16	43	155	336	742
	ร้อยละ	1.24	3.33	12.00	26.01	57.43

หมายเหตุ: อ้างอิงตามการสำรวจทักษะทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย และ OECD

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ภาพรวมด้านพฤติกรรมเกี่ยวกับการเงินครอบคลุมมิติการใช้จ่าย การออม และการลงทุน รวมถึงวินัยทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นผู้ลงทุนในตลาดการเงิน สรุปได้ว่า ส่วนใหญ่มีการจัดสรรเงินเพื่อการออมสอดคล้องกับระดับพฤติกรรมการใช้จ่ายที่มีความระมัดระวัง จากที่มีการพิจารณาค่อนข้างสม่ำเสมอก่อนตัดสินใจซื้อสินค้าและมีการจ่ายค่าสินค้าที่ตรงเวลา อย่างไรก็ตามยังคงปรากฏกลุ่มตัวอย่างที่กังวลต่อภาระหนี้สินที่จำนวนมากเกินกว่าความสามารถจะชำระได้ที่สะท้อนถึงแนวโน้มที่จะมีพฤติกรรมการใช้จ่ายที่มากกว่ารายได้ซึ่งเป็นพฤติกรรมการเงินที่ต้องได้รับการตระหนักอย่างยิ่ง โดยการวัตถุประสงค์ในการออมเพื่อผลตอบแทนในรูปแบบดอกเบี้ยและสำหรับเกษียณอายุ เป็นที่สังเกตว่าผู้ตอบแบบสอบถามมากกว่ากึ่งหนึ่งเชื่อว่าเงินออมในธนาคารจะไม่ได้รับความคุ้มครองหากธนาคารล้มละลายตามซึ่งน่าจะเป็นไปตามหลักสากลในการบริหารจัดการความเสี่ยงสากล นอกจานั้นยังมีระดับความคิดเห็นว่าปัจจุบันเป็นช่วงเวลาที่เหมาะสมที่จะลงทุนในสกุลเงินดิจิทัลและยินดีรับความเสี่ยงเมื่อนำเงินของท่านไปลงทุน สะท้อนได้ถึงแนวโน้มการยอมรับการลงทุนในตราสารการเงินรูปแบบใหม่เพื่อเป็นการกระจายทางเลือกในการลงทุนแม้ว่าจะมีระดับความเสี่ยงสูงขึ้นก็ตาม ผู้ที่เกี่ยวข้องอาจต้องให้ความตระหนักในประเด็นความกังวลต่อภาระหนี้สินที่จำนวนมากที่อาจจะมาจากสาเหตุการเป็นหนี้เพื่อการลงทุนในตราสารการเงินได้

5.4 การเปรียบเทียบผลประเมินทักษะทางการเงินกับผลสำรวจของธนาคารแห่งประเทศไทยและ OECD

การศึกษาครั้งนี้ได้ประยุกต์ข้อคำถามเกี่ยวกับทักษะทางการเงิน (Financial Literacy) บางประเด็นมาจากการศึกษาผลการสำรวจทักษะทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท) ปี 2563 ที่สะท้อนทักษะทางการเงินในระดับประเทศ และงานการศึกษา OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy ที่แสดงได้ถึงทักษะทางการเงินในระดับสากล (ข้อคำถามดังปรากฏในตารางภาคผนวกที่ ช.2.) จากตารางที่ 5.8 สรุปการเปรียบเทียบข้อคำถามของทักษะ 3 ด้าน แสดงให้เห็นว่าด้านความรู้ทางการเงินนั้น กลุ่มตัวอย่างของการศึกษาครั้งนี้ที่เป็นผู้ลงทุนในตราสารการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลในพื้นที่กรุงเทพมหานครมีคะแนนสูงกว่าเมื่อเทียบกับธนาคารแห่งประเทศไทยและ OECD ยกเว้นความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับ “การกระจายความเสี่ยง” ที่มีความเข้าใจถูกต้องในสัดส่วนที่ต่ำกว่าทั้ง 2 การสำรวจอย่างมาก ในขณะที่ “ความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล” มีความเข้าใจถูกต้องต่ำกว่าผลการศึกษาของ OECD และแทบไม่แตกต่างไปจากผลการศึกษาของ ธปท. ที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั่วไป ซึ่งนำไปสู่ข้อพึงตระหนักในการส่งเสริมความรู้ทางการเงินแบบมุ่งเน้นให้แก่นักลงทุนไทย และผู้ที่สนใจโดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเด็นทั้งสองดังกล่าว

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบด้านพฤติกรรมการเงิน (Financial Behavior) ของกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้มีร้อยละของสัดส่วนที่ต่ำกว่าโดยเฉพาะอย่างยิ่งจากการสำรวจของ ธปท. ยกเว้น “ท่านกำหนดเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวและมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเหล่านั้น” จากการเปรียบเทียบผลการศึกษาสะท้อนถึงพฤติกรรมการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่มีการลงทุนในตราสารการเงินในพื้นที่กรุงเทพมหานครที่เป็นพื้นที่เศรษฐกิจหลักของประเทศไทย กลับมีแนวโน้มไปแบบมีวินัยที่แย่กว่าคนไทยโดยทั่วไปที่อาศัยในทุกภูมิภาค เพื่อสร้างเสริมการลงทุนในตราสารการเงินที่ดีของผู้ลงทุนหรือผู้สนใจลงทุนจึงเริ่มต้นจากการส่งเสริมพฤติกรรมการเงินโดยกระตุ้นให้เกิดการปฏิบัติจริงได้นั้นอาจใช้ประโยชน์จากการ วิเคราะห์ข้อมูลในการเลือกผลิตภัณฑ์ให้เป็นไปอย่างรอบด้านมากขึ้นโดยเน้นการฝึกฝนเชิงปฏิบัติมากขึ้น และมุ่งเน้นการจัดสรรติดตามรายได้และเงินออมที่ให้เพียงพอโดยสอดคล้องกับเป้าหมายความยั่งยืนของฐานะการเงินและการเตรียมพร้อมรองรับกับทุกสถานการณ์ นอกจากนี้ ควรควบคู่กับการเร่งส่งเสริมทักษะความเข้าใจ และใช้เทคโนโลยีดิจิทัล (Digital literacy) เพื่อให้สร้างความรู้เข้าใจที่ถูกต้องเกี่ยวกับการใช้เทคโนโลยีต่างๆ โดยเฉพาะเทคโนโลยีทางการเงิน และรูปแบบใหม่ๆ ให้ทันกับการเปลี่ยนแปลงของระบบนิเวศน์ตลาดการเงิน

ตารางที่ 5.8 ผลการทดสอบความรู้ทางการเงินและพฤติกรรมการเงินของการศึกษาธนาคารแห่งประเทศไทย และ OECD

ประเด็นคำถาม	ร้อยละผู้ตอบคำถามถูกต้องจากจำนวนตัวอย่างทั้งหมด		
	ผลจากการศึกษาครั้งนี้	ธนาคารแห่งประเทศไทย*	OECD**
ความรู้ทางการเงิน			
เพื่อนของท่านยืมเงินไป 360 บาทและสัญญาว่าจะจ่ายคืนในอีก 1 ปีข้างหน้า หากกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อคือ ร้อยละ 3 เมื่อครบ 1 ปีเพื่อนท่านนำเงินจำนวน 360 บาทมาคืน ท่านคิดว่าเงินจำนวนดังกล่าว จะมีมูลค่าเท่าใดเมื่อเทียบกับมูลค่าเงินในปีปัจจุบัน (1=น้อยลง, 2=เท่าเดิม, 3=มากขึ้น, 4=ไม่ทราบ)	78.41	61.1	59.9
หากแม่ของท่านยืมเงินจากเพื่อนบ้านมา 2,000 บาท และสัญญาว่าจะชำระคืนในอีก 1 ปีข้างหน้า เพื่อนบ้านจึงขอให้แม่ท่านนำเงินมาคืนทั้งหมด 2,500 บาท สรุปว่าเพื่อนบ้านคิดดอกเบี้ยเงินยืมในอัตราร้อยละเท่าไหร่	88.85	79.4	84.4
การกระจายความเสี่ยง คือ การแบ่งเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลายๆ ประเภทเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด (1=เห็นด้วย, 2=ไม่เห็นด้วย, 3=ไม่แน่ใจ)	25.31	58.8	58.9
ความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล [6. “High risk, High expected return (สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมักจะมีผลตอบแทนคาดหวังที่สูง)”] (1=จริง, 2=ไม่จริง, 3=ไม่แน่ใจ)	72.83	70.3	77.1
พฤติกรรมการเงิน			
โดยทั่วไป ก่อนที่ท่านจะเปิดใช้บริการทางการเงิน (เช่น การออมเงิน การลงทุนทางการเงินประเภทต่างๆ) ท่านได้ศึกษาเปรียบเทียบผู้ให้บริการหลายๆ รายหรือไม่	85.14	90.20	70.40
ท่านดูแลเรื่องการเงินของตนเองอย่างใกล้ชิด	80.74	83.10	67.20
ท่านกำหนดเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวและมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเหล่านั้น	80.60	74.50	48.80
ท่านมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วนถึงความสามารถในการจ่ายก่อนที่จะตัดสินใจซื้อสินค้าต่างๆ	80.11	86.6	71.1

ประเด็นคำถาม	ร้อยละผู้ตอบคำถามถูกต้องจากจำนวนตัวอย่างทั้งหมด		
	ผลจากการศึกษาครั้งนี้	ธนาคารแห่งประเทศไทย*	OECD**
ท่านมีเงินเหลือใช้ ณ สิ้นเดือน	79.66	84.7	79.4
จำนวนตัวอย่าง	**1,292**	**11,901**	**25,787**

หมายเหตุ: * มีกลุ่มตัวอย่างที่อายุต่ำกว่า 18 ปี แต่สัดส่วนต่ำกว่าร้อยละ 1 จากจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด

** ค่าเฉลี่ยคะแนนของ 26 ประเทศที่เข้าร่วมโครงการสำรวจทักษะทางการเงินกับ OECD ในปี 2563

ทักษะทางการเงินด้านสุดท้ายคือ ทัศนคติทางการเงิน (Finacial Attitude) เนื่องจาก OECD ไม่ได้เปิดเผยคะแนนทัศนคติทางการเงินเป็นรายข้อ จึงไม่สามารถเปรียบเทียบคะแนนด้านทัศนคติรายข้อของไทยกับ OECD ได้ การเปรียบเทียบจึงเทียบกับผลสำรวจของ ธปท. ใน 2 ประเด็นที่เกี่ยวข้อง ดังแสดงในตารางที่ 5.9 พบว่า กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้มีทัศนคติทางการเงินโน้มเอียงไปในทิศทางแย่กว่า

ตารางที่ 5.9 ผลการทดสอบทัศนคติทางการเงินของการศึกษาและธนาคารแห่งประเทศไทย

ทัศนคติทางการเงิน	ร้อยละผู้ตอบคำถามถูกต้องจากจำนวนตัวอย่างทั้งหมด				
	ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง	ไม่เห็นด้วย	เฉยๆ	เห็นด้วย	เห็นด้วยอย่างยิ่ง
ท่านพอใจในการใช้จ่ายเงินมากกว่าการเก็บออมไว้ใช้ในระยะยาว					
การศึกษาในครั้งนี้	11.38	32.43	19.27	21.98	14.94
ธนาคารแห่งประเทศไทย	31.40	52.20	10.70	4.50	1.30
เงินมีไว้สำหรับใช้จ่าย					
การศึกษาในครั้งนี้	2.32	12.46	29.72	36.46	19.04
ธนาคารแห่งประเทศไทย	35.60	52.90	7.90	2.90	0.90

หมายเหตุ: OECD ไม่ได้เปิดเผยคะแนนทัศนคติทางการเงินเป็นรายข้อ จึงไม่สามารถเปรียบเทียบคะแนนด้านทัศนคติรายข้อของไทยกับ OECD ได้

อย่างไรก็ตาม ผลสอดคล้องกับทัศนคติผู้ลงทุนในตราสารการเงินที่ยังต้องการให้ได้ผลตอบแทนที่ได้จากเงินเหลือออมที่สูงที่สุดและยอมรับความเสี่ยงได้มากกว่าผู้มีเงินเหลือออมทั่วไปที่ไม่ลงทุนในตราสารการเงิน เพื่อเพิ่มความสามารถในการใช้จ่ายในปัจจุบัน และอาจเห็นว่าการลงทุนในตราสารการเงินเป็นอีกรูปแบบของการออมเงินที่สะสมทรัพย์ได้ในอัตราที่สูงกว่าตามระดับความเสี่ยง สอดคล้องไปกับทัศนคติ

ทางการเงินที่เห็นว่าเงินมีไว้สำหรับใช้จ่าย อย่างไรก็ตาม ทัศนคติทางการเงินดังกล่าวไม่เป็นผลดีต่อความยั่งยืนของการลงทุนได้ เนื่องจากอาจนำไปสู่การนำเงินอนาคตหรือสินเชื่อมาเพื่อลงทุนในตลาดการเงินที่มีความเสี่ยงและเปลี่ยนแปลงค่อนข้างเร็ว

5.5 ทัศนคติเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุน

ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่รู้จักการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินและสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นอย่างดีและมีความพร้อมในการลงทุน รวมถึงมีความพร้อมในการยอมรับความเสี่ยงในระดับหนึ่ง ดังนั้นประเด็นคำถามที่สะท้อนทัศนคติเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถาม มีประเด็นคำถามที่เกี่ยวข้อง คือ ความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน ระดับความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงิน ระดับการยอมรับความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยง และความคิดเห็นในประเด็นที่เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ในการตัดสินใจลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินผู้ตอบแบบสอบถามเลือกการลงทุนที่มีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้มากขึ้น มากที่สุด คิดเป็นร้อยละ 32.89 รองลงมา คือ ลักษณะการลงทุนให้ได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอแต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้บ้าง คิดเป็นร้อยละ 31.89 ในขณะที่ร้อยละ 28.33 เลือกการลงทุนที่เน้นเงินต้นปลอดภัย แม้ว่าจะได้ผลตอบแทนสม่ำเสมอในอัตราที่ต่ำ ในกรณีที่ผู้ลงทุนได้รับสินทรัพย์ได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท ผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 50.08 มีลักษณะไม่ชอบความเสี่ยง โดยพอใจที่จะรับผลตอบแทนที่แน่นอนมูลค่าคงที่ 10,000 บาท ในขณะที่ร้อยละ 36.53 เลือกตัวเลือกที่มีความเสี่ยงสูง แม้ว่าผลตอบแทนที่คาดหวังจะเท่ากัน

สำหรับรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่ผู้ตอบแบบสอบถามให้ความสนใจมากที่สุดคือ ตราสารทุน (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงสูง, ผลตอบแทนสูง) คิดเป็นร้อยละ 38.24 รองลงมาได้แก่ เงินสดและเงินฝาก ตราสารหนี้ และทองคำ คิดเป็นร้อยละ 21.36 19.20 และ 16.18 ตามลำดับ ในส่วนระดับการยอมรับการขาดทุนจากการลงทุนในขณะใดขณะหนึ่ง พบว่า เกือบกึ่งหนึ่ง (ร้อยละ 48.22) สามารถยอมรับการขาดทุนได้ร้อยละ 10-30 ของเงินลงทุน รองลงมาคือยอมรับการขาดทุนได้ต่ำกว่าร้อยละ 10 คิดเป็นร้อยละ 34.06 ในกรณีที่มีการลงทุนในสินทรัพย์จำนวน 100,000 บาท แล้วเกิดการขาดทุนร้อยละ 15 ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ร้อยละ 38.16 จะยังคงอดทนถือสินทรัพย์ต่อไป และรอผลตอบแทนปรับตัวกลับมา ในขณะที่ร้อยละ 34.06 เกิดความกังวลใจและจะมีการปรับเปลี่ยนการลงทุนบางส่วน ซึ่งสะท้อนได้ว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักลงทุนสามารถยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้ในระดับหนึ่ง และในระยะเวลาหนึ่ง ดังนั้น การสื่อสารและสร้างการรับรู้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในช่องทางต่างๆ มีความสำคัญในการตัดสินใจลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินได้เป็นอย่างดีให้แก่คนไทยทุกคน (ตารางที่ 5.10)

สำหรับคำถามในข้อที่ 2 และ 3 เป็นการวัดทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง 3 ประเภท ได้แก่ แสวงหาความเสี่ยง (Risk Seeking) หลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averse) และเพิกเฉยหรือเป็นกลางต่อความเสี่ยง (Risk Neutral) ของกลุ่มตัวอย่างทั้ง 1,292 ราย ทั้งนี้ ผลการศึกษาอาจมีข้อจำกัดในการคัดแยกความชัดเจนระหว่าง 2 ทัศนะแบบแสวงหาความเสี่ยงกับหลีกเลี่ยงความเสี่ยง เพราะกลุ่มที่เลือกทางเลือกที่มีระดับความเสี่ยงในบาง

คนอาจเป็นกลุ่มที่มีทัศนะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงได้เพียงแค่ยินดีรับความเสี่ยงได้บ้างเมื่อพิจารณาแล้วว่าผลตอบแทนที่คาดหวังสามารถชดเชยความเสี่ยงในระดับดังกล่าวนั้นได้ จากผลการศึกษาโดยส่วนมากแล้วจะมีพฤติกรรมยอมรับความเสี่ยงแบบหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่ยินดีรับผลตอบแทนที่แน่นอน และส่วนน้อยไม่เกินร้อยละ 15 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมดมีลักษณะแบบเพิกเฉยต่อความเสี่ยง เมื่อแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนที่ได้เป็นไปในทิศทางเพิ่มขึ้น (ดังข้อที่ 2) การตัดสินใจจะเลือกไปทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนแน่นอนมากกว่าจำนวน 647 ราย (ร้อยละ 50.08) แต่เมื่อปรับผลตอบแทนเป็นทิศทางลดลงจากข้อที่ 2 เป็นเพียง 5,000 บาทแทน (ดังข้อที่ 3) ผู้ตอบแบบสอบถามตัดสินใจเลือกทางเลือกในความแน่นอนลดลงมีจำนวน 532 ราย (ร้อยละ 41.18) เมื่อเทียบกับผลในข้อที่ 2 ลดลงจำนวน 115 ราย

เมื่อวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบระหว่างข้อที่ 2 และ 3 โดยการทำการจับคู่คำตอบระหว่างทั้งสองข้อ (ผลปรากฏดังตารางในภาคผนวกที่ ช.1) จะเห็นว่า เมื่อมีการเปลี่ยนผลตอบแทนของทางเลือกให้ลดลงครึ่งหนึ่งโดยเงื่อนไขอื่นๆ คงที่ ผู้ตอบแบบสอบถามมากกว่ากึ่งหนึ่งยังคงคำตอบเดิม หรือไม่มีการเปลี่ยนพฤติกรรมการยอมรับหรือไม่มีการปรับทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง หมายความได้ว่ากลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงในทิศทางเดียวกันทั้งในกรณีที่เป็นการพิจารณาผลตอบแทนที่เป็นบวก (เพิ่มขึ้น) หรือเป็นลบ (ลดลง) กล่าวคือ กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามเลือกผลตอบแทนแบบแน่นอน (ไม่ชอบความเสี่ยง) จะมีแนวโน้มเลือกที่จะเสียผลประโยชน์เป็นจำนวนที่แน่นอนด้วยเช่นกัน (ไม่เสี่ยงที่จะเสียผลประโยชน์เพิ่มมากขึ้น) ในขณะที่กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่เลือกเสี่ยงเพื่ออาจจะได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มสูงขึ้น ก็มีแนวโน้มที่จะเสี่ยงเพื่อเสียผลประโยชน์ที่ลดลงด้วย

ตารางที่ 5.10 ความถี่และร้อยละระดับความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายละเอียด	ความถี่	ร้อยละ
ท่านจะเลือกข้อใด หากท่านต้องลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน		
- เน้นเงินต้นต้องปลอดภัยและได้รับผลตอบแทนสม่ำเสมอแต่ต่ำได้	366	28.33
- เน้นโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอแต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้บ้าง	412	31.89
- เน้นโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้มากขึ้น	425	32.89
- เน้นผลตอบแทนสูงสุดในระยะยาวแต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเงินต้นส่วนใหญ่ได้	89	6.89
หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด		
- มีโอกาสร้อยละ 100 ที่จะได้รับผลตอบแทนมูลค่า 10,000 บาท	647	50.08
- มีโอกาสร้อยละ 50 ที่จะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นรวมเป็น 20,000 บาท และมีโอกาส ร้อยละ 50 ที่จะไม่ได้รับอะไรเลย	472	36.53
- ไม่แตกต่างระหว่าง 2 ทางเลือก	173	13.39
หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด		
- มีโอกาสร้อยละ 100 ที่สินทรัพย์จะเหลือมูลค่า 5,000 บาท	532	41.18
- มีโอกาสร้อยละ 50 ที่สินทรัพย์จะเหลือมูลค่าศูนย์บาท (สูญเสียมูลค่าทั้งหมด) และมีโอกาสอีกร้อยละ 50 ที่สินทรัพย์จะยังมีมูลค่า 10,000 บาท	566	43.81
- ไม่แตกต่างระหว่าง 2 ทางเลือก	194	15.02
หากท่านมีเงิน 1,000,000 บาท และท่านต้องนำเงิน จำนวน 800,000 บาทไปลงทุน ท่านจะพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบและเงื่อนไขใดมากที่สุด		
- เงินสดและเงินฝาก (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงต่ำ, ผลตอบแทนต่ำ)	276	21.36
- ตราสารหนี้ (สภาพคล่องต่ำ, ความเสี่ยงปานกลาง, ผลตอบแทนปานกลาง)	248	19.20
- ตราสารทุน (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงสูง, ผลตอบแทนสูง)	494	38.24
- ตราสารอนุพันธ์ (สภาพคล่องต่ำ, ความเสี่ยงสูงมาก, ผลตอบแทนสูงมาก)	65	5.03

รายละเอียด	ความถี่	ร้อยละ
- ทองคำ (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงปานกลาง, ผลตอบแทนปานกลาง)	209	16.18
ท่านคิดว่า ท่านจะยอมรับการขาดทุนจากการลงทุนในขณะใดขณะหนึ่งได้มากน้อยเพียงใด		
- ไม่สามารถรับการขาดทุนได้เลย	46	3.56
- ต่ำกว่าร้อยละ 10 ของเงินลงทุน	440	34.06
- ร้อยละ 10 - 30 ของเงินลงทุน	623	48.22
- มากกว่าร้อยละ 30 ของเงินลงทุน	183	14.16
หากปีที่แล้วท่านลงทุนไป 100,000 บาท ปีนี้ท่านพบว่ามูลค่าเงินลงทุนลดลงเหลือ 85,000 บาท ท่านจะทำอย่างไร		
- ตกใจและขายการลงทุนที่เหลือออกไป	84	6.50
- กังวลใจ และปรับเปลี่ยนการลงทุนบางส่วน	440	34.06
- อดทนถือต่อไป และ รอผลตอบแทนปรับตัวกลับมา	493	38.16
- ยังมั่นใจ เพราะเข้าใจว่าต้องลงทุนระยะยาวและเพิ่มเงินลงทุนในแบบเดิมเพื่อถัวเฉลี่ยต้นทุน	275	21.28
หากท่านทราบว่าสินทรัพย์ที่ท่านได้รับมาแบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท สร้างผลตอบแทนให้ท่านร้อยละ 15 โดยทางบริษัทมีเงื่อนไขว่า ท่านจะสามารถรับเงินจากการขายสินทรัพย์ที่ได้เปล่านี้ในอีก 30 วันข้างหน้า อย่างไรก็ตาม หากท่านต้องการขายสินทรัพย์ทันที ท่านจะได้รับผลตอบแทนเพียงร้อยละ 10 จากมูลค่าของสินทรัพย์ ท่านจะตัดสินใจอย่างไร		
- รับเงินทันที	571	44.20
- ไม่รับเงินทันที	721	55.80
หากท่านทราบว่าสินทรัพย์ที่ได้รับมาแบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาทนั้น สร้างผลตอบแทนให้ท่านร้อยละ 15 ซึ่งทางบริษัทมีเงื่อนไขว่า ท่านจะสามารถรับเงินจากการขายสินทรัพย์ที่ได้เปล่านี้ในอีก 1 วันข้างหน้า อย่างไรก็ตาม หากท่านต้องการขายสินทรัพย์ทันที ท่านจะได้รับผลตอบแทนเพียงร้อยละ 10 จากมูลค่าของสินทรัพย์ ท่านจะตัดสินใจอย่างไร		
- รับเงินทันที	451	34.91
- ไม่รับเงินทันที	841	65.09

ที่มา: คณะผู้วิจัย

นอกจากนั้น ผลการศึกษายังบ่งชี้กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามมีการเปลี่ยนการตัดสินใจในการเลือกทางเลือกสะท้อนถึงพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงสามารถปรับเปลี่ยนได้ โดยมีกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีลักษณะพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงสอดคล้องกับหลักการทางเศรษฐศาสตร์พฤติกรรม (Behavioral Economics) กล่าวคือ บุคคลจะเลือกทางเลือกที่แน่นอนในกรณีที่ได้รับผลประโยชน์ และเลือกทางเลือกที่มีความเสี่ยงเมื่อเผชิญกับการสูญเสียนั้น ดังจะเห็นจากจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามที่เคยเลือกทางเลือกที่แน่นอนในข้อที่ 2 กลับเลือกทางเลือกที่เสี่ยงในข้อที่ 3 จำนวน 210 รายจาก 647 ราย กลุ่มดังกล่าวนี้เป็นกลุ่มที่ยอมรับความเสี่ยงเพื่อรักษาผลตอบแทนที่สูงที่สุดหรือปกป้องการสูญเสียเมื่อเทียบกับทางเลือกอื่น (แม้ว่าผลตอบแทนที่คาดหวังเมื่อคำนวนแล้วจะไม่ต่างก็ตาม)

ผลการศึกษายังได้แสดงถึงพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงเป็นไปตามหลัก High Risk, High Expected Return โดยจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามจำนวน 121 รายจาก 472 ราย ที่เลือกทางเลือกเสี่ยงในข้อที่ 1 เปลี่ยนไปเลือกทางเลือกแน่นอนในข้อที่ 3 ซึ่งทั้งสองสถานการณ์กำหนดให้มีโอกาสที่จะสูญเสียเท่ากันหรือระดับความเสี่ยงไม่ต่างกัน แต่ต่างกันที่ผลตอบแทบที่คาดหวังลดลงทำให้ทางเลือกที่ผลตอบแทนลดลงไม่เพียงพอในการชดเชยความเสี่ยงในระดับดังกล่าว จึงเปลี่ยนทางเลือกมายังทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนที่แน่นอนสะท้อนว่ากลุ่มดังกล่าวโดยทัศนะที่แท้จริงแล้วเป็นแบบไม่ชอบความเสี่ยง

เมื่อกำหนดเงื่อนไขด้านรายได้ให้เท่ากับ 10,000 บาท และให้เลือกการลงทุนในทางเลือกต่างๆ ที่เป็นตราสารการเงินแบบดั้งเดิมนั้น (ข้อที่ 4) ส่วนใหญ่เลือกลงทุนในตราสารทุนมากที่สุด และเงินสดและเงินฝากและตราสารหนี้ไม่แตกต่างกัน ซึ่งสอดคล้องไปกับทัศนะที่มีต่อความเสี่ยงที่โดยทั่วไปมีพฤติกรรมยอมรับความเสี่ยงได้เมื่อผลตอบแทนสามารถชดเชยความเสี่ยงได้ โดยประมาณกึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามมีระดับความเสี่ยงที่ยินดีที่จะแบกรับอยู่ประมาณร้อยละ 10-30 ของจำนวนเงินทุนที่สูญเสียไป (ข้อที่ 5) สำหรับกลุ่มที่เลือกยอมรับค่าความเสี่ยงที่สูงกว่าร้อยละ 30 (ร้อยละ 14.16) เป็นกลุ่มที่มีแนวโน้มในการลงทุนที่มีความเสี่ยงได้สูงมากขึ้น หรือเลือกลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินประเภทใหม่ๆ ได้

สำหรับผลการวิเคราะห์ในรายละเอียดเชิงเปรียบเทียบระหว่างข้อย่อยในข้อที่ 6 ใน 2 ข้อย่อนสุดท้ายที่เป็นคำถามในการวัดทัศนะความกลัวความสูญเสีย (Loss Aversion) ซึ่งแบ่งออกเป็นในแบบทัศนะกลัวความเสี่ยง (Risk Averse) (หรือในข้อคำถามย่อยในประเด็นที่จะอดทนถือต่อไปและรอผลตอบแทนปรับตัวกลับมา) และทัศนะแสวงหาความเสี่ยง (Risk Seeking) (หรือในประเด็นที่ยังมั่นใจ เพราะเข้าใจว่าต้องลงทุนระยะยาวและเพิ่มเงินลงทุนในทางเลือกการลงทุนแบบเดิมที่ลงทุนอยู่ก่อนเพื่อถัวเฉลี่ยต้นทุนลงนั้น แสดงได้ถึงพฤติกรรมการลงทุนแบบกลัวความสูญเสียที่มีทัศนะที่โน้มเอียงไปในประเภทแสวงหาความเสี่ยง

สำหรับการลงทุนในกรณีที่ผู้ตอบแบบสอบถามได้รับสินทรัพย์ได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท สร้างผลตอบแทนร้อยละ 15 โดยทางบริษัทมีเงื่อนไขว่า จะสามารถรับเงินจากการขายสินทรัพย์ที่ได้เปล่านี้ในอีก 30 วันข้างหน้า อย่างไรก็ตาม หากต้องการขายสินทรัพย์ทันที จะได้รับผลตอบแทนเพียงร้อยละ 10 จากมูลค่าของสินทรัพย์ ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เลือกไม่รับเงินทันทีเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่มากกว่า คิดเป็นร้อยละ 55.80 และในกรณีที่สามารถรับเงินจากการขายสินทรัพย์ที่ได้เปล่านี้ในอีก 1 วันข้างหน้า ผู้ตอบแบบสอบถาม

ยังคงเลือกไม่รับเงินทันทีเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่มากกว่า คิดเป็นร้อยละ 65.09 การตัดสินใจของผู้ตอบแบบสอบถามกลุ่มนี้สอดคล้องกับข้อสรุปที่เกี่ยวกับทัศนะความกลัวความสูญเสีย

ตารางที่ 5.11 แสดงถึงความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน โดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามใส่ระดับคะแนน 1-5 โดย 1 หมายถึงระดับความเสี่ยงน้อยที่สุด และ 5 คือ ระดับความเสี่ยงมากที่สุด ผลการวัดระดับความเสี่ยง พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามตอบส่วนใหญ่มีความคิดเห็นว่าการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี เช่น บิตคอยน์ เป็นต้น มีความเสี่ยงมากที่สุด มีคะแนนเฉลี่ยร้อยละ 4.52 รองลงมาคือ โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token) โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token) โดยมีคะแนนเฉลี่ย 3.98 และ 3.92 ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนมุมมองความเสี่ยงในการลงทุนส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งเป็นการลงทุนรูปแบบใหม่ที่ยังไงไม่มีความชัดเจนในการกำกับดูแล อีกทั้งเป็นการลงทุนที่มีความผันผวนสูง ในส่วนของการลงทุนที่ผู้ตอบแบบสอบถามให้ความคิดเห็นว่ามีความเสี่ยงน้อยที่สุด คือ ตราสารหนี้ภาครัฐ หรือ พันธบัตรรัฐบาล กับการลงทุนตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือ หุ้นกู้ โดยมีคะแนนเฉลี่ย 2.45 และ 3.12 ตามลำดับ ซึ่งเป็นรูปแบบการลงทุนแบบดั้งเดิมที่มีการลงทุนมูลค่าสูงในตลาดการลงทุนไทย อีกทั้งยังมีหน่วยงานกำกับดูแลอย่างชัดเจน ซึ่งมีผลต่อมุมมองทางด้านความเสี่ยงของผู้ลงทุน

ตารางที่ 5.11 ระดับความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงิน

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายการ	สถิติ	ระดับความเสี่ยง (ระดับคะแนน)						ค่าเฉลี่ย
		น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	ไม่แน่ใจ	
		1	2	3	4	5		
คริปโทเคอร์เรนซี เช่น บิตคอยน์	ความถี่	13	28	104	268	863	16	4.52
	ร้อยละ	1.01	2.17	8.05	20.74	66.80	1.24	
ตราสารหนี้ภาครัฐ หรือ พันธบัตรรัฐบาล	ความถี่	396	268	306	244	60	18	2.45
	ร้อยละ	30.65	20.74	23.68	18.89	4.64	1.39	
ตราสารทุน หรือ หุ้น	ความถี่	17	92	454	507	215	7	3.63
	ร้อยละ	1.32	7.12	35.14	39.24	16.64	0.54	
โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token)	ความถี่	46	72	228	468	410	68	3.92
	ร้อยละ	3.56	5.57	17.65	36.22	31.73	5.26	
โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token)	ความถี่	51	88	187	412	488	66	3.98
	ร้อยละ	3.95	6.81	14.47	31.89	37.77	5.11	
ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือ หุ้นกู้	ความถี่	76	283	445	343	120	25	3.12
	ร้อยละ	5.88	21.90	34.44	26.55	9.29	1.93	

รายการ	สถิติ	ระดับความเสี่ยง (ระดับคะแนน)						ค่าเฉลี่ย
		น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	ไม่แน่ใจ	
		1	2	3	4	5		
ฟิวเจอร์ทองคำ	ความถี่	73	110	248	406	415	40	3.78
	ร้อยละ	5.65	8.51	19.20	31.42	32.12	3.10	

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในการสอบถามเกี่ยวกับระดับการยอมรับความเสี่ยง โดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุถึงระดับความยอมรับความเสี่ยงใน 3 ประเด็น ได้แก่ 1) ความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน 2) ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในตราสารอนุพันธ์ ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนที่สูงมาก แต่ถ้าล้มเหลวอาจสูญเสียเงินทั้งหมดและต้องลงเงินชดเชยเพิ่มบางส่วน และ 3) ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ซึ่งเป็นการลงทุนที่มีผลตอบแทนสูงมาก แต่ถ้าลมเหลวอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด ผลการสอบถามระดับความยอมรับความเสี่ยงของผู้ตอบแบบสอบถาม พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยอมรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ร้อยละ 93.50 (ยอมรับได้ร้อยละ 25.31 ยอมรับได้บ้างร้อยละ 68.19) ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ในตราสารอนุพันธ์ร้อยละ 77.17 (ยอมรับได้ร้อยละ 14.17 และยอมรับได้บ้างร้อยละ 63.00) ในขณะที่ผู้ตอบแบบสอบถามมีระดับความยอมรับความเสี่ยงในคริปโทเคอร์เรนซี่ได้ในสัดส่วนน้อยที่สุด ร้อยละ 72.91 (ยอมรับได้ร้อยละ 15.79 และยอมรับได้บ้างร้อยละ 57.12) ซึ่งสะท้อนเห็นว่าผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีการยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนและความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นจากการลงทุนได้ (ตารางที่ 5.12)

ตารางที่ 5.12 ระดับการยอมรับความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงแตกต่างกัน

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายละเอียด		ความคิดเห็น		
	สถิติ	รับไม่ได้เลย	รับได้บ้าง	รับได้
นอกเหนือจากความเสี่ยงในการลงทุนแล้ว ท่านสามารถรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้เพียงใด	ความถี่	84	881	327
	ร้อยละ	6.50	68.19	25.31
การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หากการลงทุนประสบความสำเร็จ ท่านจะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงมาก แต่หากการลงทุนล้มเหลว ท่านอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด และอาจต้องลงเงินชดเชยเพิ่มบางส่วน ท่านยอมรับความเสี่ยงลักษณะนี้ได้เพียงใด	ความถี่	295	814	183
	ร้อยละ	22.83	63.00	14.16
การลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี หากการลงทุนประสบความสำเร็จ ท่านจะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงมาก แต่หากการลงทุนล้มเหลว ท่านอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด ท่านยอมรับความเสี่ยงลักษณะนี้ได้เพียงใด	ความถี่	350	738	204
	ร้อยละ	27.09	57.12	15.79

ที่มา: คณะผู้วิจัย

การสอบถามความคิดเห็นเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล โดยมีคำถามทั้งสิ้น 11 ประเด็น ให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุความคิดเห็นว่าเห็นด้วย ไม่เห็นด้วย หรือไม่แน่ใจ เกี่ยวกับประเด็นดังกล่าว พบว่าในประเด็นที่ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยมากที่สุด ได้แก่ “ท่านเชื่อว่ามีแพลตฟอร์มที่สะดวกในการแลกเปลี่ยนและใช้เงินดิจิทัล” (ร้อยละ 60.45) รองลงมาได้แก่ “ท่านเชื่อว่าเป็นเรื่องง่ายสำหรับนักลงทุนที่จะศึกษาและพัฒนาทักษะในการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล” (ร้อยละ 56.66) “ท่านเชื่อว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มโอกาสให้ท่านได้รับผลตอบแทนทางการเงินที่มากกว่าสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆ) (ร้อยละ 50.62) “ท่านคิดว่าท่านจะเลือกใช้เงินดิจิทัล ถ้าคนรอบตัวของท่านใช้เหมือนกัน” (ร้อยละ 45.51) และในประเด็นที่ว่า “ท่านเชื่อว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลสามารถทำให้ท่านประสบความสำเร็จในเป้าหมายทางการเงินได้รวดเร็วมากยิ่งขึ้น” (ร้อยละ 38.54)

สำหรับในประเด็นที่ผู้ตอบแบบสอบถามไม่เห็นด้วยมากที่สุด ได้แก่ “ท่านเชื่อว่าท่านไม่มีความรู้และอุปกรณ์ที่จำเป็นเพียงพอในการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล” (ร้อยละ 45.90) รองลงมาได้แก่ “ท่านเชื่อว่ากำไรจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลควรถูกเก็บภาษี” (ร้อยละ 43.65) “ท่านเชื่อการเลือกลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ทำให้ท่านหลุดจากการควบคุมของสถาบันการเงินและรัฐบาล (ร้อยละ 43.42) “ท่านคิดว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีผลช่วยทำให้ท่านมีภาพลักษณ์ทางสังคมที่ดีขึ้น และไม่ตกกระแสสังคม” (ร้อยละ 43.27) “ท่านเชื่อว่าผลตอบแทนจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีความสอดคล้องกับมูลค่าจริง

ของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นๆ” (ร้อยละ 42.03) และ “ท่านเชื่อว่าข้อมูลส่วนตัว และการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีความปลอดภัยจากโจรกรรมทางไซเบอร์ได้” (ร้อยละ 40.63)

ซึ่งผลจากการสอบถามความคิดเห็นดังกล่าว สามารถวิเคราะห์ได้ว่า นักลงทุนมองว่าการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในปัจจุบันมีแพลตฟอร์มที่ทำให้การแลกเปลี่ยนเป็นไปอย่างสะดวก เป็นเรื่องที่ไม่ยากที่จะศึกษาและพัฒนาทักษะเพื่อให้สามารถแลกเปลี่ยนได้ เป็นสินทรัพย์ที่เพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น รวมถึงทำให้ประสบความสำเร็จในเป้าหมายทางการเงินได้อย่างรวดเร็วมากขึ้น ในขณะที่นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่เชื่อว่าปัจจุบันตนเองยังมีความรู้และอุปกรณ์ไม่เพียงพอที่จะลงทุนในทรัพย์สินดิจิทัล กำไรจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลไม่ควรถูกเก็บภาษี มองว่าผลตอบแทนของทรัพย์สินดิจิทัลไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นๆ และมองว่าแม้จะลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลก็ยังต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสถาบันการเงินและรัฐบาล (ตารางที่ 5.13)

ตารางที่ 5.13 ความคิดเห็นในประเด็นที่เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล

(จำนวนกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1,292 ราย)

รายละเอียด	สถิติ	ความคิดเห็น		
		ไม่แน่ใจ	ไม่เห็นด้วย	เห็นด้วย
ท่านเชื่อว่าเป็นเรื่องง่ายสำหรับท่านที่จะศึกษาและพัฒนาทักษะในการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลได้	ความถี่	239	321	732
	ร้อยละ	18.50	24.85	56.66
ท่านเชื่อว่าท่านไม่มีความรู้และอุปกรณ์ที่จำเป็นเพียงพอในการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล	ความถี่	333	593	366
	ร้อยละ	25.77	45.90	28.33
ท่านเชื่อว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มโอกาสให้ท่านได้รับผลตอบแทนทางการเงินที่มากกว่าสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆ	ความถี่	320	318	654
	ร้อยละ	24.77	24.61	50.62
ท่านเชื่อว่าผลตอบแทนจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีความสอดคล้องกับมูลค่าจริงของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นๆ	ความถี่	380	543	369
	ร้อยละ	29.41	42.03	28.56
ท่านเชื่อว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลสามารถทำให้ท่านประสบความสำเร็จในเป้าหมายทางการเงินได้รวดเร็วมากยิ่งขึ้น	ความถี่	409	385	498
	ร้อยละ	31.66	29.80	38.54
ท่านคิดว่าท่านจะเลือกใช้เงินดิจิทัล ถ้าคนรอบตัวของท่านใช้เหมือนกัน	ความถี่	310	394	588
	ร้อยละ	23.99	30.50	45.51
ท่านคิดว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีผลช่วยทำให้ท่านมีภาพลักษณ์ทางสังคมที่ดีขึ้น และไม่ตกกระแสสังคม	ความถี่	274	559	459
	ร้อยละ	21.21	43.27	35.53

ท่านเชื่อว่าการเลือกลงทุนในคริปโทฯ ทำให้ท่านหลุดจากการควบคุมของสถาบันการเงินและรัฐบาล (ปลอดจากกฎระเบียบในระบบการเงิน)	ความถี่	330	561	401
	ร้อยละ	25.54	43.42	31.04
ท่านเชื่อว่ามีแพลตฟอร์มที่สะดวกในการแลกเปลี่ยนและใช้เงินดิจิทัล	ความถี่	245	266	781
	ร้อยละ	18.96	20.59	60.45
ท่านเชื่อว่าข้อมูลส่วนตัว และการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีความปลอดภัยจากโจรกรรมทางไซเบอร์ได้	ความถี่	412	525	355
	ร้อยละ	31.89	40.63	27.48
ท่านเชื่อว่ากำไรจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลควรถูกเก็บภาษี	ความถี่	278	564	450
	ร้อยละ	21.52	43.65	34.83

ที่มา: คณะผู้วิจัย

สำหรับทัศนะและระดับความคิดเห็นเกี่ยวกับนำไปสู่ข้อสรุปได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่หรือกว่าร้อยละ 60 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมดสามารถยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้บ้าง ในขณะที่ประมาณร้อยละ 30 มีแนวโน้มกลัวความเสี่ยงและยินดีรับผลตอบแทนน้อยแต่คงที่ เมื่อพิจารณาในรายละเอียดเพื่อจำแนกทัศนะที่มีต่อความเสี่ยงออกเป็น 3 ประเภท พบว่า ในส่วนน้อยที่มีทัศนะแบบเพิกเฉยต่อความเสี่ยง ขณะที่โดยส่วนมากมีทัศนะไม่ชอบความเสี่ยงและ/หรือชอบความเสี่ยง นอกจากนั้นผลการศึกษายังแสดงถึงข้อพึงสังเกตที่สำคัญกล่าวคือ ผู้ตอบแบบสอบถามจะเลือกทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนแน่นอนเมื่อผลตอบแทนไปในทิศทางบวก (เพิ่มขึ้น) และเลือกทางเลือกที่มีความเสี่ยงมากขึ้นเพื่อลดการสูญเสียหรือทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนลดลง อาจสะท้อนถึงทัศนะที่จะรับความเสี่ยงได้มากขึ้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คาดหวังไว้สูงขึ้น นอกจากนั้น ผู้ตอบแบบสอบถามมากกว่าครึ่งของจำนวนทั้งหมดแสดงทัศนะกลัวการสูญเสียโดยการเลือกที่จะรอให้แนวโน้มผลตอบแทนปรับขึ้น ในอีกแง่มุมอาจเป็นพฤติกรรมการลงทุนที่นำไปสู่ความเสี่ยงการขาดทุนในมูลค่าที่มากเกินไปได้โดยเฉพาะสินทรัพย์การเงินประเภทใหม่ๆ ที่ข่าวสารข้อมูลประกอบการวิเคราะห์จำกัด

ข้อสังเกตสำคัญที่ได้จากผลการศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุน ผู้ตอบแบบสอบถามให้ระดับความคิดเห็นในระดับความเสี่ยงสอดคล้องไปกับประเภทของสินทรัพย์ และส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 60 จากทั้งหมดสามารถการยอมรับความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงแตกต่างกันตามประเภทของสินทรัพย์การเงิน เมื่อเปรียบเทียบระหว่างสินทรัพย์ที่เสี่ยงที่สุดในแบบดั้งเดิมหรือกลุ่มอนุพันธ์กับในคริปโทเคอร์เรนซีมีระดับความคิดเห็นต่อการยอมรับความเสี่ยงที่ใกล้เคียงกัน แต่ในคริปโทเคอร์เรนซีมีจำนวนการยอมรับความเสี่ยงน้อยกว่าในกรณีอนุพันธ์ นอกเหนือจากนั้น ยังมีความเป็นไปได้ที่ผู้ตอบแบบสอบถามมีแนวโน้มจะยอมรับการลงทุนในทางเลือกสินทรัพย์ต่างประเทศได้เพราะกว่าร้อยละ 90 ยอมรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้

สำหรับข้อสรุปเกี่ยวกับความคิดเห็นในประเด็นที่เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล พบข้อพึงตระหนักโดยผู้ตอบแบบสอบถามมีความคิดเห็นเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลที่ง่ายต่อการทำความเข้าใจ เข้าถึงการลงทุนสะดวก และเป็นช่องทางในการเพิ่มโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนมากกว่าทางเลือกอื่นซึ่งจะนำไปสู่ความสำเร็จในเป้าหมายฐานะทางการเงิน ขณะที่ความรู้ความเข้าใจประเภทสินทรัพย์ดิจิทัลค่อนข้างน้อย นอกจากนั้น ผู้ตอบแบบส่วนใหญ่ยังมีทัศนะการลงทุนเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นการสร้างภาพลักษณ์ตามกระแสนิยมโดยไม่มีการควบคุมจากรัฐบาล ในประเด็นการเก็บภาษีจากการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นไม่ได้รับการสนับสนุนจากผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ ทั้งนี้อาจมีสาเหตุที่เพิ่มต้นทุนในการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงค่อนข้างสูงอยู่แล้ว ทำให้ผลตอบแทนที่คาดหวังไว้หลังหักภาษีอาจไม่สามารถชดเชยความเสี่ยงได้ โดยประเด็นดังกล่าวอาจนำไปสู่การเปลี่ยนนายหน้า (Broker) ที่จดทะเบียนในประเทศที่ไม่มีการเก็บภาษีได้ อันไม่เป็นผลดีต่อฐานะการเงินของประเทศจากเงินทุนที่ไหลออกนอกประเทศได้

5.6 การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุน

การวิเคราะห์เบื้องต้นเกี่ยวกับการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน ซึ่งเป็นการลงทุนที่ประกอบด้วยการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล เช่น คริปโทเคอร์เรนซี อีเธอเลียม ชิบะ เป็นต้น โดยแบบสอบถามแบ่งออกเป็น 2 ส่วนคือ วัตถุประสงค์ รูปแบบ และการตัดสินใจในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน และการยอมรับความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงที่แตกต่างกัน เป็นการสอบถามจากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 1,292 ราย

ตารางที่ 5.14 แสดงถึงวัตถุประสงค์ รูปแบบ และการตัดสินใจในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินมีความเชื่อมโยงกับพฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุน ซึ่งผู้ตอบแบบสอบถามนำรายได้มาลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 26.86 ของรายได้ทั้งหมด ร้อยละ 76.08 ของผู้ตอบแบบสอบถามมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนในตราสารทางการเงินส่วนใหญ่เพื่อเป็นรายได้เสริม ในขณะที่ร้อยละ 94.27 เป็นผู้ที่ไม่ได้กู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน โดยในรอบปีที่ผ่านมา ผู้ตอบแบบสอบถามมีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม มีสัดส่วนคิดเป็นร้อยละ 72.77 ซึ่งสัดส่วนของการลงทุนส่วนใหญ่ของผู้ตอบแบบสอบถามเป็นการลงทุนสินทรัพย์แบบดั้งเดิมเท่านั้น และลงทุนในสินทรัพย์ทั้ง 2 รูปแบบ คิดเป็นร้อยละ 56.27 และ 25.54 ตามลำดับ

ในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล หากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ใช้งานอยู่ ร้อยละ 71.05 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุน โดยร้อยละ 56.10 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนแปลงในลักษณะของการลดการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลลักษณะคริปโทเคอร์เรนซี และร้อยละ 30.94 จะเปลี่ยนบริษัทโบรกเกอร์ที่ซื้อ-ขายสินทรัพย์ ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี สำหรับผู้ที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเนื่องจากมีความคิดเห็นว่า บริษัทเดิมดีอยู่แล้วและมีความคุ้นเคยในกระบวนการต่างๆ และไม่มั่นใจในความปลอดภัยของมาตรการทางการเงินของประเทศที่บริษัทจดทะเบียนสถานที่ตั้ง คิดเป็นร้อยละ 35.56 และ 20.59 ตามลำดับ

ตารางที่ 5.14 ความถี่และร้อยละระดับเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ รูปแบบ และการตัดสินใจในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน

รายละเอียด	ความถี่	ร้อยละ
วัตถุประสงค์ที่ท่านลงทุนในตราสารทางการเงิน (สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล)		
- เพื่อรายได้เสริม	983	76.08
- เป็นอาชีพหลัก	89	6.89
- ตามกระแสในโลกปัจจุบัน	156	12.07
- ลดหย่อนภาษี	64	4.95

รายละเอียด	ความถี่	ร้อยละ
วัตถุประสงค์ที่ท่านลงทุนในตราสารทางการเงิน (สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล)		
ท่านนำรายได้มาลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินคิดเป็นร้อยละเท่าไหร่ของรายได้ทั้งหมด (สัดส่วนเฉลี่ยของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด)	[redacted]	*26.86*
ท่านมีการกู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินหรือไม่		
- มี	72	5.57
- ไม่มี	1,218	94.27
ท่านมีการกู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินสัดส่วนร้อยละเท่าไหร่ของมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด (สัดส่วนเฉลี่ยของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด)	[redacted]	*21.24*
สัดส่วนการลงทุนสินทรัพย์แบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลในรอบปีที่ผ่านมา (สัดส่วนเฉลี่ยของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด)		
- ดั้งเดิม	[redacted]	*72.77*
- ดิจิทัล		*27.23*
ท่านมีการลงทุนในสินทรัพย์รูปแบบใดบ้าง		
- สินทรัพย์แบบดั้งเดิมเท่านั้น	727	56.27
- สินทรัพย์แบบดิจิทัลเท่านั้น	235	18.19
- ลงทุนในสินทรัพย์ทั้ง 2 รูปแบบ	330	25.54
ในเวลา 1 สัปดาห์ ท่านมีความถี่ (จำนวนครั้ง) ในการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัล (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี ยกตัวอย่าง บิตคอยน์ อีเธอเลียม ชิบะ เป็นต้น) เป็นอย่างไร (ความถี่เฉลี่ยของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด)	1.75	[redacted]
ในเวลา 1 สัปดาห์ ท่านมีความถี่ (จำนวนครั้ง) ในการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัล (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี ยกตัวอย่าง บิตคอยน์ อีเธอเลียม ชิบะ เป็นต้น) เป็นอย่างไร (ความถี่เฉลี่ยของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด)	0.91	
หากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ท่านกำลังใช้งานอยู่ ท่านจะมีจะยังคงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลหรือไม่		
- เปลี่ยนแปลง	918	71.05
- ไม่เปลี่ยนแปลง	374	28.95

รายละเอียด	ความถี่	ร้อยละ
วัตถุประสงค์ที่ท่านลงทุนในตราสารทางการเงิน (สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล) ท่านมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีอย่างไร ภายหลังจากทราบข้อมูลเกี่ยวกับมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขาย		
- ลดการลงทุน	515	56.10
- เพิ่มการลงทุน	119	12.96
- เปลี่ยนบริษัทโบรกเกอร์ที่ซื้อ-ขายสินทรัพย์ ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี	284	30.94
ระบุสาเหตุที่ท่านไม่มีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซี ภายหลังจากทราบข้อมูลเกี่ยวกับมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขาย		
- บริษัทเดิมดีอยู่แล้วและมีความคุ้นเคยในกระบวนการต่างๆ	133	35.56
- ไม่แน่ใจในความมั่นคงของบริษัทใหม่	55	14.71
- ไม่มั่นใจในความปลอดภัยของมาตราทางการเงินของประเทศที่บริษัทจดทะเบียนสถานที่ตั้ง	77	20.59
- มีความยุ่งยากในการเปลี่ยนแปลง	75	20.05
- อื่นๆ เช่น ไม่ได้ลงทุนในคริปโทฯ เป็นต้น	30	8.02

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในส่วนของระดับการรับรู้ความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งในส่วนที่เป็นการลงทุนสินทรัพย์แบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล ซึ่งปรากฏในตาราง 5.15 พบว่า โดยทั่วไปผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 46.13 มีความคิดเห็นในระดับมากที่สุดในประเด็นของการลงทุนจะต้องมีการติดตาม (ใส่ใจ) ต่อเงินที่ลงทุนไป

ในขณะที่ ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่รับรู้ถึงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้จากการลงทุน ได้แก่ การขาดทุน หรือการไม่ได้รับผลตอบแทนเพิ่มเติม (การเท่าทุน) ในระดับปานกลาง ซึ่งการรับรู้ความเสี่ยงดังกล่าวสะท้อนถึงความรุนแรงที่อาจจะเกิดขึ้นจากความผันผวนในการลงทุนสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ได้ อย่างไรก็ตาม ภายใต้ความเสี่ยงที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินไว้นั้น ทำให้ผู้ตอบแบบสอบถามยังคงมีความเชื่อมั่นในระดับมาก ว่าการลงทุนของตนเองจะสามารถทำกำไรได้ รวมถึงยังรับรู้ความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นเมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไป

เมื่อพิจารณาถึงประเด็นเกี่ยวกับการลงทุนตามกระแสนิยม พบว่า กลุ่มตัวอย่างมีความคิดเห็นในระดับปานกลางต่อประเด็นดังกล่าว ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาก่อนหน้านี้ในตารางที่ 5.14 ที่ระบุว่า ผู้ตอบ

แบบสอบถามมีสัดส่วนการลงทุนโดยเฉลี่ยในสินทรัพย์ดั้งเดิมมากกว่าสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งกลุ่มตัวอย่างมั่นใจในระดับมากถึงความรู้ความเข้าใจในสินทรัพย์ที่ตนเองกำลังลงทุนอยู่

ตารางที่ 5.15 ระดับการรับรู้ความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงแตกต่างกัน

จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 1,292 ราย

รายละเอียด		ระดับความคิดเห็น (ระดับคะแนน)					
		น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	ไม่แน่ใจ/ไม่ได้รับผลกระทบ
		1	2	3	4	5	
การลงทุนของท่านจะต้องมีการติดตาม (ใส่ใจ) ต่อเงินที่ลงทุนไป	ความถี่	7	25	184	480	596	
	ร้อยละ	0.54	1.93	14.24	37.15	46.13	
การลงทุนของท่านมีโอกาสที่จะขาดทุน	ความถี่	17	118	513	434	210	
	ร้อยละ	1.32	9.13	39.71	33.59	16.25	
การลงทุนของท่านมีโอกาสที่จะกำไร	ความถี่	16	43	337	526	370	
	ร้อยละ	1.24	3.33	26.08	40.71	28.64	
การลงทุนของท่านมีโอกาสที่จะเท่าทุน	ความถี่	68	172	469	397	186	
	ร้อยละ	5.26	13.31	36.30	30.73	14.40	
การลงทุนของท่านมีความผันผวนเมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไป	ความถี่	55	110	312	446	369	
	ร้อยละ	4.26	8.51	24.15	34.52	28.56	
การลงทุนของท่านสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดออกมาเมื่อไหร่ก็ได้เมื่อต้องการเงินสด	ความถี่	43	110	356	479	304	
	ร้อยละ	3.33	8.51	27.55	37.07	23.53	
การลงทุนของท่านเป็นไปตามกระแสนิยม	ความถี่	114	250	398	333	197	
	ร้อยละ	8.82	19.35	30.80	25.77	15.25	
ท่านมีความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ท่านเลือกลงทุน	ความถี่	30	70	416	529	247	
	ร้อยละ	2.32	5.42	32.20	40.94	19.12	

รายละเอียด		ระดับความคิดเห็น (ระดับคะแนน)					
		น้อยที่สุด	น้อย	ปานกลาง	มาก	มากที่สุด	ไม่แน่ใจ/ไม่ได้รับผลกระทบ
		1	2	3	4	5	
การลงทุนของท่านเป็นแบบระยะสั้น	ความถี่	120	235	399	329	209	
	ร้อยละ	9.29	18.19	30.88	25.46	16.18	
ท่านได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์วิกฤตทางการเงิน (เช่น วิกฤตต้มยำกุ้ง ปี 2540 หรือวิกฤต Subprime ปี 2550 เป็นต้น)	ความถี่	161	254	277	171	73	356
	ร้อยละ	12.46	19.66	21.44	13.24	5.65	27.55

ที่มา: คณะผู้วิจัย

จากผลสรุปพฤติกรรมการลงทุนในตราสารการเงินที่แสดงว่ามีการกู้เงินเพื่อมาลงทุนในสัดส่วนเฉลี่ยประมาณกว่าร้อยละ 20 ของมูลค่าการลงทุนในตราสารการเงินทั้งหมด เมื่อพิจารณาต่อเนื่องจากประเด็นดังกล่าวพบว่า มีผู้ที่กู้เงินเพื่อนำมาลงทุนทั้งสิ้น 72 ราย คิดเป็นร้อยละ 5.57 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด 1,292 ราย ถึงแม้ว่าสัดส่วนจำนวนการกู้เพื่อลงทุนจะไม่สูงมากนัก แต่สามารถเป็นสัญญาณบ่งชี้ถึงพฤติกรรมและทัศนะการลงทุนในตราสารการเงิน ตลอดจนภาวะหนี้ภาคครัวเรือนที่มีแนวโน้มปรับขึ้น ซึ่งจะส่งผลต่อความยั่งยืนและเสถียรภาพของตลาดการเงินไทยได้ จากสัดส่วนการกู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงิน (ตารางที่ 5.16) กลุ่มตัวอย่างจำนวน 72 รายมีการกู้เงินเพื่อการลงทุน โดยส่วนใหญ่ (เกือบร้อยละ 50) จะมีสัดส่วนการกู้อยู่ในช่วงน้อยกว่าร้อยละ 20 ของมูลค่าการลงทุนในตราสารการเงินทั้งหมดของตนเอง โดยสัดส่วนจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามที่มีการกู้มาลงทุนมีแนวโน้มลดลงตามอัตราส่วนการกู้เงินต่อมูลค่าการลงทุน ซึ่งเป็นทิศทางเดียวกับเมื่อพิจารณาจำแนกกลุ่มตามช่วงอายุ

จากผลการวิเคราะห์ดังปรากฏในตารางที่ 5.17 และ 5.18 ยังแสดงให้เห็นว่า กลุ่ม Generation Y เป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนจำนวนผู้กู้เพื่อลงทุนมากที่สุดที่ร้อยละ 7.66 จากจำนวนทั้งหมดในกลุ่ม Generation Y รองลงมาเป็นกลุ่ม Generation Z และ Generation X ที่มีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน สะท้อนถึงโอกาสความเสี่ยงที่มีต่อเสถียรภาพตลาดทุนและความยั่งยืนการลงทุนในกลุ่ม Generation Z ที่มีรายได้น้อยสุด แต่มีแนวคิดพฤติกรรมการลงทุนโดยการกู้ พฤติกรรมดังกล่าวอาจอธิบายได้จากลักษณะเฉพาะของช่วงวัยที่เติบโตมาในช่วงอัตราดอกเบี้ยต่ำที่เล็งเห็นถึงโอกาสการสร้างผลตอบแทนจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างแหล่งเงินกู้และตราสารการเงิน (Opportunity of Interest Rate Arbitrage) และมีทักษะความเข้าใจและการใช้เทคโนโลยี (Digital Literacy) ที่เป็นปัจจัยกระตุ้นความมั่นใจในการลงทุนในตราสารการเงิน แม้ว่าระดับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการเงิน (Financial Literacy) ไม่ได้อยู่ในระดับที่สูงก็ตาม พฤติกรรมการกู้เพื่อ

ลงทุนของเด็กรุ่นใหม่ที่นับได้ว่าเป็นนักลงทุนรุ่นใหม่จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดเพื่อป้องปรามการนำไปสู่ความเสี่ยงการจัดการการเงินส่วนบุคคลและภาวะหนี้ส่วนบุคคลต่อไป

ตารางที่ 5.16 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงิน

สัดส่วนกู้เพื่อลงทุน	ความถี่ (ราย)	สัดส่วน (ร้อยละ)
น้อยกว่า และเท่ากับร้อยละ 10	25	34.72
มากกว่าร้อยละ 10-20	21	29.17
มากกว่าร้อยละ 20-30	14	19.44
มากกว่าร้อยละ 30-40	3	4.17
มากกว่าร้อยละ 40 เป็นต้นไป	9	12.50
รวม	72	100.00

ที่มา: คณะผู้วิจัย

นอกจากนั้น Generation Y จะมีสัดส่วนการกู้เงินเพื่อการลงทุนสูงสุดเมื่อเทียบกับ Generation อื่นๆ โดยเป็นกลุ่มเดียวที่มีการกู้เพื่อลงทุนในสัดส่วนร้อยละ 30-40 ขึ้นไป ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง และเพิ่มโอกาสของการเกิดความเสี่ยงในการจัดการกระแสเงินสด (Cash Flow Risk) ที่มีผลต่อเนื่องไปยังฐานะการเงินและภาระหนี้ส่วนบุคคลที่ผูกพันต่อไป ซึ่งเป็นสัญญาณที่ต้องให้ความสำคัญเช่นกัน พฤติกรรมเช่นที่ว่านี้อาจอธิบายได้จากช่วงอายุในกลุ่ม Generation Y เป็นช่วงที่เริ่มต้นการทำงานหลังจากที่เรียนจบ มีความกระตือรือร้นในการสร้างรายได้เพื่อสร้างฐานะและเป็นที่พึ่งให้กับครอบครัวในอนาคต ในขณะที่ศักยภาพการจัดสรรรายได้เพื่อออมแบบลงทุนยังจำกัด ประกอบกับการเติบโตมาในช่วงดอกเบี้ยทิศทางลงต่อเนื่อง จึงยอมรับกับการลงทุนด้วยการก่อหนี้และคาดหวังผลกำไรจากการลงทุนในตราสารการเงินที่สูงกว่าดอกเบี้ยจ่าย หรือการสร้างโอกาสการค้ากำไรจากส่วนต่างของดอกเบี้ย/ผลตอบแทนระหว่างสองตลาดนั่นเอง

ตารางที่ 5.17 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินจำแนกตามช่วงอายุ

รายการ	ช่วงอายุ				รวม
	Baby Boomers	X	Y	Z	
จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด	70	327	692	203	1,292
จำนวนที่กู้เพื่อลงทุน (ราย)	1	11	53	7	1
สัดส่วนผู้กู้เพื่อลงทุนต่อจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด (ร้อยละ)	1.43	3.36	7.66	3.45	5.57

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ตารางที่ 5.18 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มช่วงอายุ

สัดส่วนกู้เพื่อลงทุน	ค่าสถิติ	Baby Boomers	X	Y	Z	รวม
น้อยกว่า และเท่ากับร้อยละ 10	ความถี่	0	3	20	2	25
	ร้อยละ	0.00	12.00	80.00	8.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 10-20	ความถี่	1	5	14	1	21
	ร้อยละ	4.76	23.81	66.67	4.76	100.00
มากกว่าร้อยละ 20-30	ความถี่	0	3	7	4	14
	ร้อยละ	0.00	21.43	50.00	28.57	100.00
มากกว่าร้อยละ 30-40	ความถี่	0	0	3	0	3
	ร้อยละ	0.00	0.00	100.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 40 เป็นต้นไป	ความถี่	0	0	9	0	9
	ร้อยละ	0.00	0.00	100.00	0.00	100.00

ที่มา: คณะผู้วิจัย

เมื่อพิจารณาต่อเนื่องไปยังคุณลักษณะด้านประชากรศาสตร์อื่น (ภาคผนวก ซ) ผลการศึกษานำไปสู่ข้อสรุปที่สำคัญ กลุ่มตัวอย่างเพศหญิงมีแนวโน้มที่จะกู้เงินเพื่อการลงทุนมากกว่าเพศชายที่อัตราไม่เกินร้อยละ 40 ขณะที่ สัดส่วนกู้เพื่อลงทุนที่สูงกว่าร้อยละ 40 ของมูลค่าการลงทุนทั้งหมด เพศชายมากกว่ากว่าเพศหญิงกว่า 2 เท่า ขณะที่กลุ่มตัวอย่างที่มีการศึกษาระดับปริญญาตรีและสูงกว่าปริญญาตรีมีแนวโน้มที่จะกู้เงินเพื่อการลงทุนมากกว่ากลุ่มตัวอย่างที่มีการศึกษาในระดับต่ำกว่าปริญญาตรี เมื่อเทียบจำนวนผู้กู้เพื่อลงทุนภายในกลุ่มตัวอย่างนั้นพบว่า ตัวอย่างที่การศึกษาในระดับปริญญาตรีกู้เพื่อลงทุนมีสัดส่วนที่สูง

การกู้เงินเพื่อการลงทุนกระจุกตัวในกลุ่มตัวอย่างที่ประกอบอาชีพรับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ และกลุ่มพนักงานเอกชน และมีบุคคลที่กู้เพื่อลงทุนในสัดส่วนที่สูงกว่าร้อยละ 30 ขึ้นไป ข้อสังเกตที่สำคัญคือ กลุ่มนักเรียนมีการกู้เพื่อลงทุนในตราสารการเงินสอดคล้องกับข้อมูลที่ได้จากการจำแนกตามช่วงอายุ ซึ่งเป็นกลุ่มที่ต้องเฝ้าระวังถึงความเป็นไปได้ในการสร้างภาระผูกพันของหนี้สินและทัศนะการลงทุนที่เสี่ยงต่อปัญหากระแส เงินสดในอนาคตได้ สำหรับผลการศึกษาที่จำแนกตามระดับรายได้ส่วนบุคคลและครอบครัวสอดคล้องกับความเชื่อทั่วไป โดยกลุ่มที่มีระดับรายได้ส่วนตัวน้อยกว่ารายได้เฉลี่ย (น้อยกว่า 49,190.86 บาท) หรือกลุ่มที่อยู่ในช่วงน้อยกว่า น้อยกว่า 50,000 บาทต่อเดือน รายได้ครอบครัวน้อยกว่าค่าเฉลี่ย (ค่าเฉลี่ยของรายได้ครัวเรือนเท่ากับ 153,816.18 บาท) หรือเป็นกลุ่มตัวอย่างที่มีรายได้ครอบครัวในช่วงน้อยกว่า 120,000

บาทต่อเดือน เป็นกลุ่มที่มีเพิ่มศักยภาพการลงทุนด้วยเครื่องมือการก่อหนี้ที่คาดหวังรายได้ส่วนเพิ่มจากส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยจ่ายกับผลตอบแทน

การกู้เพื่อลงทุนเกิดขึ้นในทุกรูปแบบการลงทุนทั้งที่เป็นสินทรัพย์การเงินดั้งเดิมและดิจิทัลอย่างเดียวและทั้งสองรูปแบบ โดยกลุ่มตัวอย่างที่มีการกู้เงินเพื่อลงทุนเป็นนักลงทุนที่ลงทุนในสินทรัพย์ดั้งเดิมเพียงอย่างเดียว ส่วนกลุ่มตัวอย่างที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพียงอย่างเดียว จะกู้เงินเพื่อการลงทุนกระจุกตัวในช่วงสัดส่วนร้อยละ 10-20 ของเงินลงทุนทั้งหมด แม้ว่าจะเป็นตราสารการเงินรูปแบบใหม่ก็ตาม นอกจากนั้นเมื่อจำแนกกลุ่มออกเป็นสูงและต่ำกว่าคะแนนเฉลี่ยทักษะทางการเงินเท่ากับ 2.57 คะแนน (คะแนนเต็ม 6 คะแนน) และค่าเฉลี่ยคะแนนทักษะทางการลงทุนเท่ากับ 3.67 คะแนน (คะแนนเต็ม 7 คะแนน) ส่วนใหญ่จะเป็นกลุ่มที่มีระดับทักษะทางการเงินและความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่มีพฤติกรรมกู้เพื่อลงทุน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Lusardi และ Tufano (2009, 2015) ที่กลุ่มที่มีทักษะการเงินต่ำมีแนวโน้มที่จะกู้และพฤติกรรมการก่อหนี้จะมาจากแหล่งที่มีต้นทุนสูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับบุคคลที่ระดับทักษะการเงินที่สูงกว่า ดังนั้นทักษะการเงินที่ดีจึงเป็นปัจจัยที่สำคัญสำหรับนักลงทุน

เมื่อสรุปจากผลการศึกษาที่พบว่ามีผู้ตอบแบบสอบถามมีการก่อหนี้เพื่อลงทุนที่นำมาเป็นเครื่องมือที่จะช่วยเพิ่มความสามารถในการลงทุนให้สูงขึ้นและสร้างผลตอบแทนได้มากขึ้นจากการลงทุนในตราสารการเงินนั้น หรือการสร้างโอกาสจากความแตกต่างระหว่างดอกเบี้ยจ่าย (Opportunity of Interest Rate Arbitrage) ที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำกับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นตามระดับความเสี่ยงของประเภทการลงทุน ในมุมกลับกันก็สร้างโอกาสขาดทุนที่สูงด้วยเช่นกัน จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามเพื่อป้องปรามการนำไปสู่สาเหตุการขาดซึ่งเสถียรภาพและความมั่นคงทั้งฐานะการเงินส่วนบุคคลและตลาดการเงินในภาพรวม รวมไปถึงการตอกย้ำสถานการณ์หนี้ภาคประชาชนที่มีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่อง และต้องติดตามจากกลุ่มที่ก่อหนี้เพื่อลงทุนกระจุกที่ระดับรายได้ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย กลุ่มนักลงทุนหน้าใหม่ที่อายุในช่วง Generation Z และยังอยู่ในวัยเรียนอยู่ และระดับทักษะการเงินและความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในภาพรวมของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด รวมทั้งการก่อหนี้เพื่อลงทุนในตราสารดิจิทัลที่เป็นรูปแบบใหม่และขาดซึ่งความเข้าใจอย่างแท้จริง ตลอดจนการสร้างองค์ความรู้ (Capacity Budling) เพื่อเพิ่มทักษะการเงินการลงทุนเป็นประเด็นที่ต้องให้ความสำคัญสำหรับการก่อหนี้เพื่อลงทุน ทั้งนี้ทักษะเทคโนโลยีการสื่อสารและดิจิทัล หรือ Fintech ไม่สามารถทดแทนทักษะการเงินได้ เนื่องจาก Fintech เป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการลงทุนภายใต้ระบบนิเวศน์โครงสร้างพื้นฐานการเงินที่แปลงไปสู่ระบบดิจิทัล ในมุมกลับกันอาจสะท้อนถึงการเข้าสู่การลงทุนในผลิตภัณฑ์การเงินรูปแบบใหม่ๆ ได้สะดวกขึ้นทั้งปริมาณและมูลค่าในสินทรัพย์การเงินที่เสี่ยง ซึ่งอาจกลายเป็นสาเหตุแห่งการก่อหนี้ที่ใช้เป็นเครื่องมือการเพิ่มเงินทุนได้

โดยสรุปในการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนนั้น ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากลงทุนในสินทรัพย์การเงินเพื่อเป็นแหล่งรายได้เสริม และหากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ใช้งานอยู่ มีความเป็นไปได้สูงที่ผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนแพลตฟอร์มขณะเดียวกันกรณีในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีประมาณ 1 ใน 3 ของผู้ตอบแบบสอบจะเปลี่ยนนายหน้า (Broker) ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี ซึ่งสะท้อนได้ถึงแนวโน้มที่เปลี่ยนนายหน้าที่จดทะเบียนในประเทศ

อื่นเพื่อการเลี่ยงมาตรการเก็บภาษีของประเทศไทยได้ จึงเป็นประเด็นที่ผู้กำหนดนโยบายต้องให้ความสำคัญและอาจต้องใช้ความร่วมมือในเวทีต่างๆ ในการกำหนดแนวทางการจัดเก็บภาษีจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลโดยเฉพาะลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีร่วมกันเพื่อลดผลกระทบของการไหลออกของเงินทุนและที่จะมีต่อประสิทธิภาพการใช้นโยบายการเงินในการดูแลเสถียรภาพของระบบการเงินและเศรษฐกิจในภาพรวมต่อไปได้ อีกประเด็นที่ต้องพึงตระหนักอย่างมากคือ ผลการศึกษายังพบว่า ผู้ตอบแบบสอบมีทัศนะที่เชื่อว่าการลงทุนมีโอกาสที่จะได้กำไรในสัดส่วนที่สูงกว่าที่จะขาดทุนโดยเปรียบเทียบ และยังมีการกู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 20 ของมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด (แม้ว่าจะจำนวนที่กู้มาลงทุนจะไม่มาก หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 6 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่าง 1,292 ราย แต่ก็นับว่าพฤติกรรมดังกล่าวส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังโครงสร้างหนี้ของครัวเรือนหรือส่วนบุคคลที่อาจมีผลต่อระบบการเงินในรูปแบบของธนาคารพาณิชย์ได้ ดังนั้น การกำกับใน Margin ของเงินทุนจากรายได้และสินเชื่อ รวมทั้งการ Write-off หรือบังคับขายเมื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ของบุคคลนั้นมีสัดส่วนขาดทุนต่อมูลค่าการลงทุนรวมอยู่ในระดับที่อาจมีผลต่อเสถียรภาพการเงินได้ให้เป็นไปอย่างเคร่งครัด

บทที่ 6

ผลการศึกษาความแตกต่างของความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม และการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง

การวิเคราะห์ความรู้ความเข้าใจ ทัศนะความเสี่ยง พฤติกรรมเกี่ยวกับการลงทุนและประเด็นอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาครั้งของผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นผู้ที่เคยหรือยังคงลงทุนในตราสารการเงินทั้งในประเภทดั้งเดิมและดิจิทัลนั้น ในเนื้อหาส่วนนี้จะเป็นการแสดงผลเชิงเปรียบความแตกต่างของค่าความแปรปรวนและค่าเฉลี่ย ของประเด็นดังกล่าวระหว่างกลุ่มตัวอย่างเพื่อทดสอบความแตกต่างเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างและพฤติกรรมการลงทุนของแต่ละกลุ่มตัวอย่างเมื่อแบ่งตามลักษณะทางประชากร รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างบางประเด็นที่สำคัญกับลักษณะทางประชากร

การเปรียบเทียบค่าความแปรปรวนและค่าเฉลี่ยของความรู้ ทัศนคติทางการเงินและการลงทุนต่อสินทรัพย์ทางเงิน รูปแบบการลงทุน ความเข้าใจ และการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมต่อสินทรัพย์ทางเงินระหว่างกลุ่มตัวอย่างที่มีลักษณะทางประชากรศาสตร์ต่างกัน (เพศ ช่วงอายุ การศึกษา ภูมิลำเนา รายได้ตัวเอง รายได้ครอบครัว และอาชีพ) ประเด็นที่เป็นปัจจัยในการทดสอบดังกล่าวข้างต้นที่ต่างกันได้จากการประยุกต์ใช้สถิติ F และ t ขณะที่การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์กับปัจจัยโดยใช้สถิติ Chi-square และความถี่การจับคู่ (หรือ Cross-tabulation) การทดสอบค่าสถิติอ้างอิงระดับนัยสำคัญ (Significant Level) อย่างน้อย 0.05 หรือระดับความเชื่อมั่นอย่างน้อยร้อยละ 95 ขึ้นไปในการปฏิเสธสมมติฐานหลักค่าความแปรปรวนและค่าเฉลี่ยในประเด็นเหล่านั้นระหว่างกลุ่มตัวอย่างไม่แตกต่างกัน โดยคำอธิบายปัจจัยและกลุ่มตัวอย่างดังแสดงในตารางที่ 6.1

ตารางที่ 6.1 คำอธิบายปัจจัยและกลุ่มตัวอย่างในการทดสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวนและค่าเฉลี่ย

สัญลักษณ์	คำอธิบาย
1. ปัจจัยในการทดสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวนและค่าเฉลี่ย	
ความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์แบบดั้งเดิม	คะแนนความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์แบบดั้งเดิมซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของคะแนนที่ผู้ตอบแบบสอบถามตอบคำถามที่เกี่ยวข้องจำนวน 8 ข้อได้ถูกต้อง หน่วยเป็น “ร้อยละ”
ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	คะแนนความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจัลซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของคะแนนที่ผู้ตอบแบบสอบถามตอบคำถามที่เกี่ยวข้องจำนวน 14 ข้อได้ถูกต้อง หน่วยเป็น “ร้อยละ”
ทัศนคติความเสี่ยงความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	การประเมินทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยงของผู้ตอบแบบสอบ โดยให้เลือกทางเลือกการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน 5 ประเภทที่มีระดับความเสี่ยงแตกต่างกันภายใต้เงื่อนไขรายได้ที่กำหนดในข้อคำถามที่ 20 : 1 = เงินสดและเงินฝาก (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงต่ำ, ผลตอบแทนต่ำ) 2 = ตราสารหนี้ (สภาพคล่องต่ำ, ความเสี่ยงปานกลาง, ผลตอบแทนปานกลาง) 3 = ตราสารทุน (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงสูง, ผลตอบแทนสูง)

สัญลักษณ์	คำอธิบาย
	4 = ตราสารอนุพันธ์ (สภาพคล่องต่ำ, ความเสี่ยงสูงมาก, ผลตอบแทนสูงมาก) และ 5 = ทองคำ (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงปานกลาง, ผลตอบแทนปานกลาง)
ทัศนคติความเสี่ยงประเภทสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล	ค่าเฉลี่ย (Grade Mean) ที่ประเมินทัศนะความเสี่ยงที่มีต่อสินทรัพย์ทางการเงินแตกต่างกัน จำนวน 3 ข้อ ตามคุณลักษณะในกลุ่มประเภทดิจิทัล (คริปโทเคอร์เรนซี โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ และโทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน) ในข้อคำถามที่ 21 (คำถามย่อย 1, 4 และ 5) โดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุระดับความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับความเสี่ยง 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale กำหนดคะแนนในแต่ละคำตอบออกเป็น 5 ระดับ: 0=ไม่สามารถตัดสินใจได้หรือไม่แน่ใจ 1=ไม่เสี่ยงอย่างมาก 2=ไม่เสี่ยง 3 = ปานกลาง 4=เสี่ยงมาก และ 5=เสี่ยงอย่างมาก
ทัศนคติความเสี่ยงประเภทสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม	ค่าเฉลี่ย (Grade Mean) ที่ประเมินทัศนะความเสี่ยงที่มีต่อสินทรัพย์ทางการเงินจำนวน 4 ข้อ แตกต่างกันตามคุณลักษณะในกลุ่มประเภทแบบดั้งเดิม (ตราสารหนี้ ตราสารทุน และอนุพันธ์) ในข้อคำถามที่ 21 (คำถามย่อย 2, 3, 6 และ 7) โดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุระดับความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับความเสี่ยง 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale กำหนดคะแนนในแต่ละคำตอบออกเป็น 5 ระดับ: 0=ไม่สามารถตัดสินใจได้หรือไม่แน่ใจ 1=ไม่เสี่ยงอย่างมาก 2=ไม่เสี่ยง 3 = ปานกลาง 4=เสี่ยงมาก และ 5=เสี่ยงอย่างมาก
ทัศนะการลงทุน	ค่าเฉลี่ยระดับความคิดเห็น 3 ระดับ เกี่ยวกับทัศนะการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในข้อคำถามที่ 27 รวม 11 ประเด็นคำถามย่อย: 0=ไม่แน่ใจ 1=เห็นด้วย และ 2=ไม่เห็นด้วย
รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	ข้อมูลทางเลือกการลงทุนโดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามเลือกรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์แบ่งออกเป็น 3 ทางเลือกในข้อคำถามที่ 34 : 1=สินทรัพย์แบบดั้งเดิมเท่านั้น (เช่น หุ้นสามัญ พันธบัตร อนุพันธ์ เป็นต้น) 2=สินทรัพย์แบบดิจิทัลเท่านั้น (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี โทเคน เป็นต้น) 3=ลงทุนในสินทรัพย์ทั้ง 2 รูปแบบ

สัญลักษณ์	คำอธิบาย
การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	การประเมินการรับรู้ความเสี่ยงจากการให้ความสำคัญในการติดตามการลงทุนซึ่งแสดงถึงพฤติกรรมการลงทุนในแง่มุมความใส่ใจในเงินลงทุนในตราสารการเงิน โดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุระดับความคิดเห็น 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale ในข้อ 34 คำถามย่อยที่ 1 : 1=น้อยที่สุด 2=น้อย 3 = ปานกลาง 4=มาก และ 5=มากที่สุด
ความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์	การประเมินระดับการรับรู้เกี่ยวกับความรุนแรงในกรณีเมื่อเกิดความผันผวนของราคาสินทรัพย์ที่ลงทุนอยู่และส่งผลต่อโอกาสที่จะอยู่ในฐานะขาดทุนของผู้ตอบแบบสอบถาม โดยให้ระบุระดับความคิดเห็นในข้อ 34 คำถามย่อยที่ 2 แบ่งออกเป็น 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale : 1=น้อยที่สุด 2=น้อย 3=ปานกลาง 4=มาก และ 5=มากที่สุด
ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	ประเด็นนี้เป็นค่าเฉลี่ยค่าการประเมินการรับรู้ด้านความฉับไวในการตัดสินใจของผู้ตอบแบบสอบถามจำนวน 2 ข้อคือ ข้อ 34 คำถามย่อยที่ 3 จากระบุระดับความคิดเห็นถึงการลงทุนในปัจจุบันมีโอกาสที่จะกำไรในระดับใด และข้อ 34 คำถามย่อยที่ 4 เมื่อกำหนดเงื่อนไขโอกาสที่จะเท่าทุน โดยแบ่งออกเป็น 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale : 1=น้อยที่สุด 2=น้อย 3 = ปานกลาง 4=มาก และ 5=มากที่สุด
สภาพคล่อง	การประเมินการให้ความสำคัญสภาพคล่องการลงทุนที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดออกมาเมื่อไหร่ก็ได้เมื่อต้องการเงินสด ข้อ 34 คำถามย่อยที่ 6 ให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุระดับความคิดเห็น 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale กำหนดคะแนนระดับที่ให้ความสำคัญในสภาพคล่องจากน้อยไปมากที่สุด: 1=น้อยที่สุด 2=น้อย 3=ปานกลาง 4=มาก และ 5=มากที่สุด

สัญลักษณ์	คำอธิบาย
ความแปลกใหม่	การประเมินการรับรู้เกี่ยวกับความแปลกใหม่จผ่านกระแสนิยมที่มีต่อการตัดสินใจลงทุน โดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามข้อที่ 34 คำถามย่อยที่ 7 ระบุระดับความคิดเห็น 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale กำหนดคะแนนระดับในแต่ละคำตอบจากน้อยที่สุดไปยังมากที่สุด: 1=น้อยที่สุด 2=น้อย 3=ปานกลาง 4=มาก และ 5=มากที่สุด
ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	การประเมินการรับรู้ด้านความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์ทางการเงินที่ได้เลือกลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถาม ข้อที่ 34 คำถามย่อยที่ 8 ให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุระดับความคิดเห็น 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale กำหนดคะแนนระดับความคิดเห็นในแต่ละคำตอบ: 1=น้อยที่สุด 2=น้อย 3=ปานกลาง 4=มาก และ 5=มากที่สุด
ระยะเวลาในการลงทุน	การลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถามเป็นแบบระยะสั้นสะท้อนได้ถึงพฤติกรรมการลงทุนที่เป็นการถือครองแบบระยะสั้นไปถึงระยะยาวออกไป ข้อคำถามที่ให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุระดับความคิดเห็น 5 ระดับตามหลักของ Likert Scale กำหนดคะแนนระดับความคิดเห็นที่มากเท่าใดแสดงว่าระยะเวลาการถือครองสั้นเท่านั้น: 1=น้อยที่สุด 2=น้อย 3=ปานกลาง 4=มาก และ 5=มากที่สุด
ประสบการณ์ในอดีตที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุน	การประเมินการได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์วิกฤตทางการเงิน (เช่น วิกฤตต้มยำกุ้ง ปี 2540 หรือวิกฤต Subprime ปี 2550 เป็นต้น) จากคำถามในข้อ 34 ข้อย่อยที่ 10 โดยแบ่งออกเป็น 5 ระดับความรุนแรงที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินตามหลักของ Likert Scale : 1=น้อยที่สุด 2=น้อย 3=ปานกลาง 4=มาก 5=มากที่สุด และ 6=ไม่แน่ใจ/ไม่ได้รับผลกระทบ

สัญลักษณ์	คำอธิบาย
2. กลุ่มตัวอย่างในการทดสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวนและค่าเฉลี่ย	
เพศ	เพศของกลุ่มตัวอย่างแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม: 1 = กลุ่มเพศหญิง 2 = กลุ่มเพศชาย 3 = กลุ่มเพศทางเลือก
ช่วงอายุ	การจัดแบ่งกลุ่มตัวอย่างตามอายุจะอ้างอิงช่วงอายุ (Generation) โดยกำหนดกลุ่มตัวอย่างเป็น 5 กลุ่มตามช่วงวัย: 1 = กลุ่มอายุระหว่าง 18-20 ปี (Generation Z) 2 = กลุ่มอายุระหว่าง 21-37 ปี (Generation Y) 3 = กลุ่มอายุระหว่าง 38-53 ปี (Generation X) และ 4 = กลุ่มอายุระหว่าง 54-72 ปี (Baby Boomers)
การศึกษา	ระดับการศึกษาที่กำลังศึกษาหรือจบการศึกษาของผู้ตอบแบบสอบถาม โดยแบ่งออกเป็น 5 ระดับการศึกษา: 1 = ประถมศึกษา หรือน้อยกว่า 2 = มัธยมศึกษาตอนต้น 3 = มัธยมศึกษาตอนปลายหรือเทียบเท่า 4 = ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า และ 5 = สูงกว่าปริญญาตรี
ภูมิลำเนา	ภูมิลำเนาของผู้ตอบแบบสอบถามแบ่งออกเป็น 6 ภาค: 1=กรุงเทพมหานคร 2=ภาคเหนือ 3=ภาคใต้ 4=ภาคตะวันออก 5=ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และ 6 = ภาคกลาง
รายได้ตัวเอง	การจัดแบ่งกลุ่มรายได้ต่อเดือนจะทำการจัดแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มหลักอ้างอิงจากข้อมูลของสภาพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) รายงานตัวเลขรายได้ต่อหัวคนไทย ในปี 2565 พบว่า คนไทยมีรายได้เฉลี่ยอยู่ที่ 248,468 บาทต่อคนต่อปี หรือคิดเป็นรายได้ประมาณ 20,705.67 บาทต่อเดือน การศึกษาครั้งนี้ จึงกำหนดตัวแปรรายได้ตัวเองต่อเดือนของผู้ตอบแบบสอบถามเท่ากับ 4 กลุ่ม: 1=น้อยกว่า หรือเท่ากับ 15,000 2=มากกว่า 15,000-35,000 3=มากกว่า 35,000-55,000 และ 4=มากกว่า 55,000

สัญลักษณ์	คำอธิบาย
รายได้ครอบครัว	การจัดแบ่งกลุ่มรายได้ครอบครัวการศึกษาครั้งนี้ จึงกำหนดตัวแปรรายได้ครอบครัวต่อเดือนของผู้ตอบแบบสอบถามเท่ากับ 4 กลุ่ม: 1=น้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 2=มากกว่า 50,000-100,000 3=มากกว่า 100,000-150,000 และ 4=มากกว่า 150,000
อาชีพ	อาชีพของผู้ตอบแบบสอบถามแบ่งออกเป็น 2 อาชีพ: 1 = อาชีพนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน และ 2 = ไม่ใช่อาชีพนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

การทดสอบความแตกต่างของค่าความแปรปรวนและค่าเฉลี่ย รวมถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยรวม 13 ปัจจัยดังกล่าว (ตารางที่ 6.1) เป็นทดสอบเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย หรือความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะทางเศรษฐกิจและสังคม ได้แก่ เพศ ช่วงอายุ การศึกษา ภูมิลำเนา รายได้ตัวเอง รายได้ครอบครัว และอาชีพ ทั้งนี้หากผลการทดสอบของค่าสถิติ F-test หรือ Chi-square ปรากฏว่ามีนัยสำคัญทางสถิติในการปฏิเสธสมมติฐานหลักของการศึกษา จะดำเนินการทดสอบตัวแปรโดย Scheffe หรือแสดงรายละเอียดโดยความถี่การจับคู่ (Cross-tabulation) ต่อไปเพื่อวิเคราะห์การเปรียบเทียบระหว่างคุณลักษณะทางประชากรศาสตร์ของผู้ตอบแบบสอบถามที่แตกต่างกันในรายละเอียด โดยผลการทดสอบและการอภิปรายผลแสดงดังต่อไปนี้

6.1 การทดสอบความแตกต่างระหว่างเพศ

เมื่อพิจารณารายละเอียดจากการทดสอบค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามเพศของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.2) พบว่า ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลเป็นประเด็นเดียวที่มีค่าเฉลี่ยแตกต่างกันระหว่างเพศอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติอย่างน้อย 1 คู่การทดสอบ ในขณะที่ประเด็นอื่นๆ นั้นไม่มีความแตกต่างระหว่างเพศ หรือมีความสัมพันธ์กับตัวแปรเพศอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.2 การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามเพศ

ตัวแปร	ผลการทดสอบ	
	Chi-square	F-test
ด้านความรู้และความเข้าใจ		
(1) ความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	-	มีความแตกต่าง
ด้านทัศนคติและการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) ความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	ไม่มีความแตกต่าง	-
(2) ประเภทสินทรัพย์ทางการเงิน		

1) สินทรัพย์แบบดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
2) สินทรัพย์แบบดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ทัศนะการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านพฤติกรรมการลงทุน		
(1) รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	ไม่มีความแตกต่าง	-
ด้านการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(4) สภาพคล่อง	-	ไม่มีความแตกต่าง
(5) ความแปลกใหม่	-	ไม่มีความแตกต่าง
(6) ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(7) ระยะเวลาในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(8) ประสบการณ์ในอดีตที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: *** คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 99 ขึ้นไป

** คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.05 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 95 ขึ้นไป

* คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.1 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 90 ขึ้นไป

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามเพศของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.3) เป็นการวัดความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่าง 3 กลุ่มตัวอย่างโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่า คะแนนเฉลี่ยความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลของกลุ่มเพศชายมีค่าสูงที่สุดเท่ากับ 4.68 คะแนน (คะแนนรวมทั้งสิ้น 9 คะแนน) จากการทดสอบความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยความรู้ด้านการลงทุนระหว่างเพศที่แบ่งออก 3 กลุ่ม พบว่า คะแนนเฉลี่ยของเพศชายสูงกว่าเพศหญิงเท่ากับ 0.13 คะแนน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.3 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านเพศ ด้านความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล

เพศ	ความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล
ก: คะแนนเฉลี่ย	
เพศหญิง	4.30
เพศชาย	4.68
เพศทางเลือก	4.55
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
เพศชาย-เพศหญิง	0.38**
เพศทางเลือก-เพศหญิง	0.24
เพศทางเลือก-เพศชาย	-0.13

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

ผลการทดสอบเชิงเปรียบเทียบความแตกต่างและความสัมพันธ์ในแต่ละประเด็นการทดสอบจำแนกตามเพศของกลุ่มตัวอย่าง จะเห็นได้ว่าระดับความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัลมีความแตกต่างทางสถิติอย่างมีนัยสำคัญ โดยเพศชายมีค่าเฉลี่ยสูงกว่าอีก 2 กลุ่มโดยเฉพาะเพศหญิงที่มีค่าเฉลี่ยในประเด็นดังกล่าวต่ำสุด อาจอธิบายได้จากลักษณะของเพศชายมีบุคลิกที่ผจญภัยและค่อนเสี่ยง ดังนั้นสินทรัพย์ดิจิทัลซึ่งเป็นตราสารการเงินรูปแบบใหม่จึงสร้างความสนใจให้ค้นคว้าเพื่อขยายผลในการลงทุน ซึ่งต่างจากเพศหญิงที่มีบุคลิกระมัดระวังในสิ่งแวดล้อมใหม่จึงทำให้นำตนเองออกห่างจากสินทรัพย์ดิจิทัล

6.2 การทดสอบความแตกต่างระหว่างช่วงอายุ

เมื่อพิจารณารายละเอียดจากการทดสอบค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอายุของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.4) ซึ่งผลการทดสอบบ่งชี้ว่า ความรู้ทางด้านการเงินที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินตนเอง รวมถึงทัศนะการลงทุน การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตามและความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน เป็นประเด็นที่มีค่าเฉลี่ยแตกต่างกันระหว่างช่วงอายุอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.4 การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามช่วงอายุ

ตัวแปร	ผลการทดสอบ	
	Chi-square	F-test
ด้านความรู้และความเข้าใจ		
(1) ความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม	-	มีความแตกต่าง
(2) ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านทัศนคติและการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) ความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	ไม่มีความแตกต่าง	-
(2) ประเภทสินทรัพย์ทางการเงิน		
1) สินทรัพย์แบบดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
2) สินทรัพย์แบบดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ทัศนะการลงทุน	-	มีความแตกต่าง
ด้านพฤติกรรมการลงทุน		
(1) รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	ไม่มีความแตกต่าง	-
ด้านการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	-	มีความแตกต่าง
(2) ความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	-	มีความแตกต่าง
(4) สภาพคล่อง	-	ไม่มีความแตกต่าง
(5) ความแปลกใหม่	-	ไม่มีความแตกต่าง
(6) ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(7) ระยะเวลาในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(8) ประสบการณ์ในอดีตที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(1) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นความรู้ทางด้านการเงิน

คะแนนเฉลี่ยของความรู้ทางด้านการเงินนั้น Baby Boomers เป็นช่วงอายุที่มีคะแนนเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 3.81 คะแนน (คะแนนรวมทั้งสิ้น 4 คะแนน) รองลงมาเป็นกลุ่มช่วง Generation Y และ Generation Z ที่มีคะแนนเฉลี่ยเท่ากับ 3.38 และ 3.36 คะแนนตามลำดับ ในขณะที่ Generation X เป็นช่วงอายุที่มีคะแนนเฉลี่ยความรู้ทางด้านเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิมน้อยที่สุดเท่ากับ 3.26 คะแนน (ตารางที่ 5.18 ส่วน ก)

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามช่วงอายุของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.5 ส่วน ข) เป็นการวัดความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่างช่วงอายุโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่า

ด้านความรู้ทางด้านการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิมของกลุ่ม Baby Boomers มีความรู้ทางการเงินแตกต่างจากกลุ่ม Generation X อย่างมีนัยสำคัญเพียงกลุ่มเดียว และกลุ่ม Baby Boomers มีความรู้ทางด้านการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิมเฉลี่ยสูงกว่ากลุ่ม Generation X เท่ากับประมาณ 0.55 คะแนน ขณะที่ผลการทดสอบระหว่างกลุ่มอื่นๆ ไม่มีความแตกต่างระหว่างกัน

ตารางที่ 6.5 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านช่วงอายุ ด้านความรู้ทางด้านการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม

ช่วงอายุ	ความรู้ด้านการเงิน
ก: คะแนนเฉลี่ย	
Baby Boomers	3.81
Generation X	3.26
Generation Y	3.38
Generation Z	3.36
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
Generation X - Gen Baby Boomers	-0.55*
Generation Y - Gen Baby Boomers	-0.44
Generation Z - Gen Baby Boomers	-0.45
Generation Y - Generation X	0.12
Generation Z - Generation X	0.10
Generation Z - Generation Y	-0.02

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(2) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นทัศนะการลงทุน

เมื่อพิจารณาคะแนนเฉลี่ยของทัศนะการลงทุน พบว่า กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถาม Generation X มีคะแนนเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 2.19 คะแนน รองลงมาเป็นกลุ่ม Baby Boomers และ Generation Y ที่มีคะแนนเฉลี่ยเท่ากับ 2.16 และ 2.15 ตามลำดับ ในขณะที่ Generation Z เป็นกลุ่มที่มีคะแนนเฉลี่ยในประเด็นดังกล่าวน้อยที่สุดเท่ากับ 2.09 คะแนน (ตารางที่ 6.6 ส่วน ก)

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามช่วงอายุของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.6 ส่วน ข) เป็นการวัดความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่างช่วงอายุโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่าคะแนนเฉลี่ยด้านทัศนะการลงทุนของกลุ่ม Generation X แตกต่างจากกลุ่ม Generation Z เท่ากับ 0.10 คะแนนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่กลุ่มช่วงอายุอื่นๆ ไม่มีความแตกต่างกันของคะแนนเฉลี่ยในประเด็นดังกล่าว

ตารางที่ 6.6 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านช่วงอายุ ด้านทัศนะการลงทุน

ช่วงอายุ	ทัศนะการลงทุน
ก: คะแนนเฉลี่ย	
Baby Boomers	2.16
Generation X	2.19
Generation Y	2.15
Generation Z	2.09
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
Generation X - Gen Baby Boomers	0.03
Generation Y - Gen Baby Boomers	-0.01
Generation Z - Gen Baby Boomers	-0.07
Generation Y - Generation X	-0.04
Generation Z - Generation X	-0.10*
Generation Z - Generation Y	-0.06

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(3) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม

โดยภาพรวมนั้น Generation Y เป็นกลุ่มช่วงอายุที่มีการประเมินการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตามในการลงทุนของตนเองที่มีคะแนนเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากับ 4.32 คะแนน ในขณะที่ Baby Boomers และ Generation Z เป็นกลุ่มช่วงอายุที่มีคะแนนเฉลี่ยรองลงมา และ Generation X มีคะแนนเฉลี่ยในประเด็นดังกล่าวน้อยที่สุดเท่ากับ 4.18 คะแนน (ตารางที่ 6.7 ส่วน ก)

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามช่วงอายุของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.7 ส่วน ข) เป็นการวัดความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่างช่วงอายุโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่าด้านการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตามของกลุ่ม Generation X มีการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตามแตกต่างจากกลุ่ม Generation Y เท่ากับ 0.14 คะแนนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่กลุ่มช่วงอายุอื่นๆ ไม่มีความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยในประเด็นดังกล่าว

ตารางที่ 6.7 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านช่วงอายุ ด้านการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม

ช่วงอายุ	การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม
ก: คะแนนเฉลี่ย	
Baby Boomers	4.26
Generation X	4.18
Generation Y	4.32
Generation Z	4.20
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
Generation X - Gen Baby Boomers	-0.08
Generation Y - Gen Baby Boomers	0.07
Generation Z - Gen Baby Boomers	-0.06
Generation Y - Generation X	0.14*
Generation Z - Generation X	0.02
Generation Z - Generation Y	-0.13

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(4) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน

กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถาม Generation Y เป็นกลุ่มช่วงอายุที่มีคะแนนเฉลี่ยในประเด็นความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุนสูงที่สุดคิดเป็นคะแนนเฉลี่ยเท่ากับ 3.72 คะแนน รองลงมาเป็นกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถาม Generation Z และ Baby Boomers ที่มีคะแนนเฉลี่ยเท่ากับ 3.69 และ 3.60 คะแนน ตามลำดับ ส่วน Generation X เป็นกลุ่มที่มีคะแนนเฉลี่ยในประเด็นดังกล่าวน้อยที่สุด (ตารางที่ 6.8 ส่วน ก)

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามช่วงอายุของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.8 ส่วน ข) เป็นการวัดความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่างช่วงอายุโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่าด้านความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุนของกลุ่ม Generation X มีด้านความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุนแตกต่างจากกลุ่ม Generation Y เท่ากับ 0.13 คะแนนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่กลุ่มช่วงอายุอื่นๆ นั้นไม่มีคะแนนเฉลี่ยในประเด็นดังกล่าวที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.8 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านช่วงอายุ ด้านความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน

ช่วงอายุ	ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน
ก: คะแนนเฉลี่ย	
Baby Boomers	3.60
Generation X	3.59
Generation Y	3.72
Generation Z	3.69
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
Generation X - Gen Baby Boomers	-0.01
Generation Y - Gen Baby Boomers	0.12
Generation Z - Gen Baby Boomers	0.09
Generation Y - Generation X	0.13*
Generation Z - Generation X	0.09
Generation Z - Generation Y	-0.03

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

โดยสรุป ผลสรุปคะแนนเฉลี่ยและการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างประเด็นต่างๆ ระหว่างกลุ่มตัวอย่างที่มีช่วงวัยต่างกัน 5 ช่วงวัยนั้น ส่วนใหญ่แล้วไม่พบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นในระดับความรู้ความเข้าใจทั่วไปและสินทรัพย์ดิจิทัลโดยกลุ่ม Baby Boomers มีคะแนนสูงที่สุดและสูงกว่า Generation X อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตามในมุมการให้ความใส่ใจ และความฉับไวในการตัดสินใจต่ำที่สุด และต่ำกว่ากลุ่ม Generation Y อย่างมีนัยสำคัญ อาจอธิบายได้ว่ากลุ่ม Baby Boomers เป็นกลุ่มที่เริ่มการลงทุนในตลาดการเงินในช่วงที่สินทรัพย์การเงินโดยเฉพาะหุ้นสามัญเป็นตราสารทางเลือกใหม่แทนการออมในธนาคารจึงทำให้ความรู้เกี่ยวข้องจึงมากกว่าได้ ขณะที่กลุ่ม Generation X เป็นกลุ่มที่มุ่งเน้นการสร้างฐานะและมีความเชื่อมั่นในตนเองสูงจึงอาจส่งผลให้พฤติกรรมทางการเงินด้านการลงทุนจึงไม่ได้ติดตาม ส่งผลให้การรับรู้ในความเสี่ยงจึงน้อยกว่า และการตัดสินใจล่าช้ากว่า ในมุมกลับกันกลุ่ม Generation Y จะมีความระมัดระวังเพราะมีความตระหนักในฐานะการเงินภายหลังเกษียณอายุ อีกประเด็นที่สำคัญคือ กลุ่ม Generation Z เป็นช่วงวัยที่มีค่าเฉลี่ยของทัศนะการลงทุนต่ำสุด และต่ำกว่ากลุ่ม Baby Boomers ที่มีค่าเฉลี่ยในประเด็นนี้สูงที่สุด

6.3 การทดสอบความแตกต่างระหว่างการศึกษา

เมื่อพิจารณารายละเอียดจากการทดสอบค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามการศึกษาของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.9) จำแนกตามระดับการศึกษาออกเป็น 3 ระดับ คือ น้อยกว่า

ปริญญาตรี ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า และสูงกว่าปริญญาตรี ผลการทดสอบบ่งชี้ว่า ความรู้ทางการเงินทั่วไป ทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม และความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัล ที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินตนเอง จากการตอบคำถามที่เกี่ยวข้องนั้น เป็นประเด็นที่ค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มระดับการศึกษาอย่างน้อย 1 คู่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.9 การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามการศึกษา

ตัวแปร	ผลการทดสอบ	
	Chi-square	F-test
ด้านความรู้และความเข้าใจ		
(1) ความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม	-	มีความแตกต่าง
(2) ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	-	มีความแตกต่าง
ด้านทัศนคติและการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) ความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	ไม่มีความแตกต่าง	-
(2) ประเภทสินทรัพย์ทางการเงิน		
1) สินทรัพย์แบบดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
2) สินทรัพย์แบบดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ทัศนะการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านพฤติกรรมการลงทุน		
(1) รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	ไม่มีความแตกต่าง	-
ด้านการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(4) สภาพคล่อง	-	ไม่มีความแตกต่าง
(5) ความแปลกใหม่	-	ไม่มีความแตกต่าง
(6) ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(7) ระยะเวลาในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(8) ประสบการณ์ในอดีตที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(1) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นความรู้ทางการเงิน

เมื่อพิจารณาคะแนนเฉลี่ยในประเด็นความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิมนั้น กลุ่มผู้ตอบแบบสอบที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าปริญญามีคะแนนเฉลี่ยสูงที่สุดเท่ากัย 3.67 คะแนน (จากคะแนนรวมทั้งสิ้น 4 คะแนน) ในขณะที่ กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีการศึกษาน้อยกว่าปริญญาตรี และกลุ่มที่อยู่ในระดับปริญญาตรีหรือเทียบเท่านั้น มีคะแนนเฉลี่ยที่ไม่แตกต่างกัน (ตารางที่ 6.10 ส่วน ก)

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามด้านการศึกษาของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.10 ส่วน ข) เป็นการวัดความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่าง 3 กลุ่มตัวอย่างโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่า กลุ่มที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรี มีคะแนนเฉลี่ยด้านความรู้ทางการเงินมากกว่ากลุ่มที่มีระดับการศึกษาปริญญาตรีหรือเทียบเท่าอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คิดเป็นคะแนนส่วนต่างเฉลี่ยระหว่างสองกลุ่มเท่ากับ 0.42 คะแนน

ตารางที่ 6.10 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านการศึกษา ด้านความรู้ทางการเงิน

ระดับการศึกษา	ความรู้ทางการเงิน
ก: คะแนนเฉลี่ย	
น้อยกว่าปริญญาตรี	3.25
ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า	3.25
สูงกว่าปริญญาตรี	3.67
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า-น้อยกว่าปริญญาตรี	-0.001
สูงกว่าปริญญาตรี-น้อยกว่าปริญญาตรี	0.42
สูงกว่าปริญญาตรี-ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า	0.42***

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(2) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล

สำหรับคะแนนเฉลี่ยในประเด็นความรู้ทางด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น มีความแตกต่างระหว่างกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับการศึกษาแตกต่างกันอย่างชัดเจน นอกจากนี้ ผลการศึกษาในครั้งนี้ยังสอดคล้องกับผลการศึกษาอื่นๆ ที่พบว่า ผู้ที่มีระดับการศึกษาสูงขึ้นจะมีความรู้ทางด้านการลงทุนมากขึ้นด้วย โดยในการศึกษาครั้งนี้ กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรีมีคะแนนเฉลี่ยความรู้ทางด้านการลงทุนสูงที่สุด คิดเป็นคะแนนเฉลี่ยเท่ากับ 4.80 คะแนน รองลงมาเป็นกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่จบการศึกษาในระกับปริญญาตรีหรือเทียบเท่า และกลุ่มที่มีการศึกษาน้อยกว่าปริญญาตรี ตามลำดับ (ตารางที่ 6.11 ส่วน ก)

จากคะแนนเฉลี่ยข้างต้น ทำให้การทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามด้านการศึกษาของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.11 ส่วน ข) พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับการศึกษาแตกต่างกันมีคะแนนเฉลี่ยความรู้ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.11 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านการศึกษา ด้านความรู้การลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล

ระดับการศึกษา	ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล
ก: คะแนนเฉลี่ย	
น้อยกว่าปริญญาตรี	3.59
ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า	4.43
สูงกว่าปริญญาตรี	4.80
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า-น้อยกว่าปริญญาตรี	0.83***
สูงกว่าปริญญาตรี-น้อยกว่าปริญญาตรี	1.21***
สูงกว่าปริญญาตรี-ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า	0.38***

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

ผลการศึกษาบ่งชี้ข้อสรุปที่ชัดเจน กล่าวคือ ระดับการศึกษาสูงกว่ามีค่าเฉลี่ยความรู้ความเข้าใจทั้ง 2 ประเภทสินทรัพย์ โดยเฉพาะด้านความรู้การลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลที่ผู้ตอบแบบสอบถามมีระดับความการศึกษาสูงกว่ามีความรู้ความเข้าใจมากกว่าในทุกกรณีการเปรียบเทียบ นโยบายเชิงรุกในการสร้างองค์ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนและสินทรัพย์ทางการเงินทั้งรูปแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ (ดิจิทัล) ให้ก้าวทันกับกระแสการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างตลาดการเงิน โดยอาจใช้แนวทางสอดแทรกในระบบการศึกษาอย่างน้อยในระดับมัธยมศึกษาตอนปลายเป็นต้นไป ควบคู่กับสื่อออนไลน์ในรูปแบบที่หลากหลายสอดคล้องกับพฤติกรรมของนักลงทุนรุ่นใหม่มากกว่าในรูปแบบการบทความ

6.4 การทดสอบความแตกต่างระหว่างภูมิลำเนา

เมื่อพิจารณารายละเอียดจากการทดสอบค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามภูมิลำเนาของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.12) โดยจำแนกเป็น 6 ภูมิภาค ได้แก่ (1) กรุงเทพมหานคร (2) ภาคเหนือ (3) ภาคใต้ (4) ภาคตะวันออก (5) ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และ (6) ภาคกลาง ผลการทดสอบพบว่า ไม่มีประเด็นใดที่มีมีค่าเฉลี่ยแตกต่างกันระหว่างภูมิลำเนาของผู้ตอบแบบสอบถาม หรือมีความสัมพันธ์กับตัวแปรภูมิลำเนาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.12 การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามภูมิลำเนา

ตัวแปร	ผลการทดสอบ	
	Chi-square	F-test
ด้านความรู้และความเข้าใจ		
(1) ความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านทัศนคติและการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) ความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	ไม่มีความแตกต่าง	-
(2) ประเภทสินทรัพย์ทางการเงิน		
1) สินทรัพย์แบบดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
2) สินทรัพย์แบบดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ทัศนะการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านพฤติกรรมการลงทุน		
(1) รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	ไม่มีความแตกต่าง	-
ด้านการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(4) สภาพคล่อง	-	ไม่มีความแตกต่าง
(5) ความแปลกใหม่	-	ไม่มีความแตกต่าง
(6) ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(7) ระยะเวลาในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(8) ประสบการณ์ในอดีตที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง

ที่มา: คณะผู้วิจัย

6.5 การทดสอบความแตกต่างระหว่างรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถาม

เมื่อพิจารณารายละเอียดจากการทดสอบค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.13) โดยจำแนกเป็น 4 ระดับ คือ (1) น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท (2) มากกว่า 15,000-35,000 บาท (3) มากกว่า 35,000-55,000 บาท และ (4) มากกว่า 55,000 บาท ผลการทดสอบบ่งชี้ว่า ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินตนเองนั้นเป็นประเด็นเดียวที่มีค่าเฉลี่ยแตกต่างระหว่างกลุ่มรายได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.13 การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถาม

ตัวแปร	ผลการทดสอบ	
	Chi-square	F-test
ด้านความรู้และความเข้าใจ		
(1) ความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	-	มีความแตกต่าง
ด้านทัศนคติและการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) ความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	ไม่มีความแตกต่าง	-
(2) ประเภทสินทรัพย์ทางการเงิน		
1) สินทรัพย์แบบดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
2) สินทรัพย์แบบดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ทัศนะการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านพฤติกรรมการลงทุน		
(1) รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	ไม่มีความแตกต่าง	-
ด้านการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(4) สภาพคล่อง	-	ไม่มีความแตกต่าง
(5) ความแปลกใหม่	-	ไม่มีความแตกต่าง
(6) ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(7) ระยะเวลาในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(8) ประสบการณ์ในอดีตที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

เมื่อพิจารณาประเด็นความรู้ด้านการลงทุน พบว่า กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีรายได้ส่วนตัวสูงจะมีแนวโน้มของคะแนนความรู้เฉลี่ยด้านการลงทุนสูงมากขึ้นด้วย กล่าวคือ กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีรายได้ส่วนตัวมากกว่า 55,000 บาทในการศึกษาครั้งนี้ มีคะแนนความรู้ด้านการลงทุนเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับ 4.71 คะแนน รองลงมาเป็นกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับรายได้ในช่วง 35,000-55,000 บาท ที่มีคะแนนเฉลี่ยเท่ากับ 4.52 คะแนน (ตารางที่ 6.14 ส่วน ก) แสดงได้ถึงรายได้มีผลต่อความรู้เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลที่เป็นตราสารการเงินรูปแบบใหม่ ซึ่งอาจเป็นไปได้ที่กลุ่มที่มีรายได้มากมีแนวโน้มที่จะใช้ประโยชน์และ/หรือสร้างกำไรจากการลงทุนในกลุ่มสินทรัพย์เหล่านี้

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามรายได้ตนเองของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.14 ส่วน ข) เป็นการวัดความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่าง 4 กลุ่มตัวอย่างโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่า ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลของกลุ่มที่มีรายได้ตนเอง มากกว่า 15,000-35,000 บาท และมากกว่า 55,000 บาท มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติเท่ากับ 0.37 คะแนน ในขณะที่ระดับรายได้ส่วนตัวช่วงอื่นๆ นั้นไม่มีความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยด้านความรู้ในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.14 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านรายได้ตัวเอง ด้านความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล

ระดับรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถาม	ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล
ก: คะแนนเฉลี่ย	
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	4.36
มากกว่า 15,000-35,000 บาท	4.33
มากกว่า 35,000-55,000 บาท	4.52
มากกว่า 55,000 บาท	4.71
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
มากกว่า 15,000-35,000 บาท-น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	-0.03
มากกว่า 35,000-55,000 บาท-น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	0.16
มากกว่า 55,000 บาท-น้อยกว่าหรือเท่ากับ 15,000 บาท	0.35
มากกว่า 35,000-55,000 บาท-มากกว่า 15,000-35,000 บาท	0.19
มากกว่า 55,000 บาท-มากกว่า 15,000-35,000 บาท	0.38*
มากกว่า 55,000 บาท-มากกว่า 35,000-55,000 บาท	0.19

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

จากผลการทดสอบทีละคู่นำไปสู่ข้อสรุปที่สำคัญคือ รายได้ที่สูงกว่ามีค่าเฉลี่ยความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้นตาม นอกจากนั้นกลุ่มที่มีรายได้ส่วนตัวน้อยโดยเฉพาะอย่างยิ่งระหว่าง 15,000-35,000 บาท สอดคล้องกับผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างระดับการศึกษาข้างต้น ทั้งนี้ช่วงรายได้ดังกล่าวเป็นระดับของกลุ่มที่เริ่มทำงานและ/หรือจัดอยู่ผู้ที่จบการศึกษาระดับต่ำหรือเท่ากับปริญญาตรีนั้น มีอ่อนไหวในด้านความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลที่ต้องเน้นสร้างเสริมองค์ความรู้แบบ

เฉพาะเจาะจงกลุ่มเพื่อรองรับการปรับเปลี่ยนโครงสร้างตลาดการเงินและกระแสนวัตกรรมตราสารการเงินสมัยใหม่ในระยะต่อไป

6.6 การทดสอบความแตกต่างระหว่างรายได้ครอบครัว

เมื่อพิจารณารายละเอียดจากการทดสอบค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามรายได้ครอบครัวที่ในอีกแง่มุมหนึ่งสามารถสะท้อนผลกระทบจากความมั่งคั่ง (Wealth Effect) ของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.15) โดยจำแนกเป็น 4 ระดับ ได้แก่ (1) น้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 บาท (2) มากกว่า 50,000-100,000 บาท (3) มากกว่า 100,000-150,000 บาท และ (4) มากกว่า 150,000 บาท โดยผลการทดสอบบ่งชี้ว่า ทัศนคติความเสี่ยงด้านความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน การประเมินความเสี่ยงของประเภทสินทรัพย์ทางการเงินที่ไม่มีความเสี่ยง และรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ ที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินตนเองนั้น เป็นประเด็นที่แตกต่างกันระหว่างกลุ่มรายได้ครอบครัว หรือมีความสัมพันธ์กับตัวแปรรายได้ครอบครัวอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ตัวแปรอื่นๆ นั้น ผลการทดสอบค่าสถิติ Chi-square และ F ไม่พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น การอธิบายจะเสนอรายละเอียดเฉพาะในประเด็นที่มีความสัมพันธ์และความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.15 การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามรายได้ครอบครัว

ตัวแปร	ผลการทดสอบ	
	Chi-square	F-test
ด้านความรู้และความเข้าใจ		
(1) ความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านทัศนคติและการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) ความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	มีความแตกต่าง	-
(2) ประเภทสินทรัพย์ทางการเงิน		
1) สินทรัพย์แบบดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
2) สินทรัพย์แบบดั้งเดิม	-	มีความแตกต่าง
(3) ทัศนะการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านพฤติกรรมการลงทุน		
(1) รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	มีความแตกต่าง	-
ด้านการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง

ตัวแปร	ผลการทดสอบ	
	Chi-square	F-test
(4) สภาพคล่อง	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านการรับรู้ความเสี่ยง (ต่อ)		
(5) ความแปลกใหม่	-	ไม่มีความแตกต่าง
(6) ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(7) ระยะเวลาในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(8) ประสบการณ์ในอดีตที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(1) การทดสอบความสัมพันธ์ในประเด็นความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับรายได้ครอบครัว และทัศนคติความเสี่ยงความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถาม ซึ่งมีค่า Chi-Square เท่ากับ 73.706 และมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 สามารถสรุปได้ว่า รายได้ครอบครัวมีความสัมพันธ์กับทัศนคติความเสี่ยงความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

เมื่อเปรียบเทียบตามประเภทการลงทุน พบว่า กลุ่มคนที่มีการลงทุนในเงินสดและเงินฝาก รวมถึงตราสารหนี้ และตราสารทุนส่วนใหญ่มีรายได้ครอบครัวมากกว่า 50,000-100,000 บาท คิดเป็นร้อยละ 56.52 ร้อยละ 38.71 และร้อยละ 34.41 ตามลำดับ (ตารางที่ 6.16)

ตารางที่ 6.16 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับรายได้ครอบครัวและทัศนคติความเสี่ยงความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

ตัวแปร	น้อยกว่า หรือ เท่ากับ 50,000	มากกว่า 50,000-100,000	มากกว่า 100,000-150,000	มากกว่า 150,000	รวม
เงินสดและเงินฝาก					
จำนวน	47	156	26	47	276
ร้อยละแนวนอน	17.03	56.52	9.42	17.03	100.00
ร้อยละแนวตั้ง	(13.35)	(31.39)	(18.71)	(15.46)	(21.36)
ตราสารหนี้					
จำนวน	55	96	27	70	248
ร้อยละแนวนอน	22.18	38.71	10.89	28.23	100.00
ร้อยละแนวตั้ง	(15.63)	(19.32)	(19.42)	(23.03)	(19.2)
ตราสารทุน					

จำนวน	167	170	54	103	494
ร้อยละแนวนอน	33.81	34.41	10.93	20.85	100.00
ร้อยละแนวตั้ง	(47.44)	(34.21)	(38.85)	(33.88)	(38.24)
ตราสารอนุพันธ์					
จำนวน	16	21	6	22	65
ร้อยละแนวนอน	24.62	32.31	9.23	33.85	100.00
ร้อยละแนวตั้ง	(4.55)	(4.23)	(4.32)	(7.24)	(5.03)
ทองคำ					
จำนวน	67	54	26	62	209
ร้อยละแนวนอน	32.06	25.84	12.44	29.67	100.00
ร้อยละแนวตั้ง	(19.03)	(10.87)	(18.71)	(20.39)	(16.18)
รวม					
จำนวน	352	497	139	304	1,292
ร้อยละแนวนอน	27.24	38.47	10.76	23.53	100.00
ร้อยละแนวตั้ง	(100.00)	(100.00)	(100.00)	(100.00)	(100.00)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในขณะที่กลุ่มคนที่มีรายได้ครอยครัวน้อยกว่าหรือเท่ากับ 50,000 บาทนั้น มีแนวโน้มที่จะลงทุนในทองคำเป็นสัดส่วนที่สูงมากกว่ากลุ่มรายได้อื่นๆ โดยปรียบเทียบ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 32.06 ส่วนกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีรายได้ครอบครัวมากกว่า 150,000 บาทนั้นมีแนวโน้มที่จะลงทุนในตราสารอนุพันธ์ในสัดส่วนค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับรายได้อื่นๆ หรือคิดเป็นร้อยละ 33.85 (ตารางที่ 6.16)

จากผลการศึกษาสามารถสรุปได้ว่า กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับรายได้ครอบครัวน้อยสุด (น้อยกว่าหรือเท่ากับ 50,000 บาท) หรือสูงสุด (มากกว่า 150,000 บาท) จะมีแนวโน้มลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมากกว่ากลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับรายได้ครอบครัวปานกลาง (รายได้ในช่วงระหว่างมากกว่า 50,000-100,000-150,000 บาท)

(2) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

จากการประเมินตนเองเกี่ยวกับประเด็นความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน ซึ่งพิจารณาเฉพาะการลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม (ตราสารหนี้และตราสารทุน) พบว่า กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับรายได้ครอบครัวมากกว่า 50,000-100,000 บาท มีคะแนนเฉลี่ยของการประเมินในประเด็นดังกล่าวสูงที่สุด หรือค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.40 คะแนน รองลงมาเป็นกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับรายได้ครอบครัวมากกว่า 100,000-150,000 บาท และมากกว่า 150,000 บาท ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มที่มีระกับรายได้ครอบครัวน้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 บาทนั้น มีคะแนนการประเมินเฉลี่ยน้อยที่สุดเท่ากับ 3.18 คะแนน (ตารางที่ 6.17 ส่วน ก)

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามรายได้ครอบครัวของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.17 ส่วน ข) เป็นการวัดความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่าง 4 กลุ่มตัวอย่างโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่า คะแนนการประเมินด้านความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม ของกลุ่มที่มีรายได้ครอบครัวมากกว่า 50,000-100,000 บาท มีความแตกต่าง และสูงมากกว่ากลุ่มที่มีรายได้ครอยครัวน้อยกว่าหรือเท่ากับ 50,000 บาทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.17 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านรายได้ครอบครัว ด้านความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม

ระดับรายได้ครอบครัว	**ความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม**
ก: คะแนนเฉลี่ย	
น้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 บาท	3.18
มากกว่า 50,000-100,000 บาท	3.40
มากกว่า 100,000-150,000 บาท	3.33
มากกว่า 150,000 บาท	3.23
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
มากกว่า 50,000-100,000 บาท-น้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 บาท	0.22***
มากกว่า 100,000-150,000 บาท-น้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 บาท	0.15
มากกว่า 150,000 บาท-น้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 บาท	0.04
ระดับรายได้ครอบครัว	**ความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม**
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม (ต่อ)	
มากกว่า 100,000-150,000 บาท-มากกว่า 50,000-100,000 บาท	-0.07
มากกว่า 150,000 บาท-มากกว่า 50,000-100,000 บาท	-0.17
มากกว่า 150,000 บาท-มากกว่า 100,000-150,000 บาท	-0.10

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(3) การทดสอบความสัมพันธ์ในประเด็นรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์

สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับรายได้ครอบครัว และรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ที่แบ่งออกเป็น 3 แบบคือ แบบดั้งเดิม แบบสมัยใหม่ และทั้งสองแบบ ซึ่งมีค่า Chi-Square เท่ากับ 39.437 และมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 สามารถสรุปได้ว่า รายได้ครอบครัวมีความสัมพันธ์กับรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ของผู้ตอบแบบสอบถาม

เมื่อพิจารณาถึงรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์พบว่า กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับรายได้ครอบครัวมากกว่า 50,000 บาทขึ้นไปจะมีแนวโน้มลงทุนในสินทรัพย์ประเภทใดประเภทหนึ่งเท่านั้น กล่าวคือเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ดั้งเดิมอย่างเดียว หรือลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างเดียว (ตารางที่ 5.31) ดังเช่น กลุ่มผู้ที่มีรายได้มากกว่า 50,000-100,000 บาท และมากกว่า 150,000 บาท มีสัดส่วนของการลงทุนในสินทรัพย์ดั้งเดิมเพียงอย่างเดียว คิดเป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 40.44 และ 23.11 ตามลำดับ เช่นเดียวกับรูปแบบของผู้ที่ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพียงอย่างเดียว โดยกลุ่มผู้ที่มีรายได้มากกว่า 50,000-100,000 บาท และมากกว่า 150,000 บาท มีสัดส่วนของการลงทุนในสินทรัพย์ดังกล่าวเพียงอย่างเดียว คิดเป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 41.28 และ 31.91 ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีรายได้ครอบครัวน้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 บาทนั้นกลับมีแนวโน้มที่จะลงทุนในสินทรัพย์ทั้ง 2 ประเภท คิดเป็นสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 36.67 (ตารางที่ 6.18)

ตารางที่ 6.18 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับรายได้ครอบครัว และรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์

ตัวแปร	น้อยกว่า หรือ เท่ากับ 50,000	มากกว่า 50,000-100,000	มากกว่า 100,000-150,000	มากกว่า 150,000	รวม
ลงทุนในสินทรัพย์ดั้งเดิมอย่างเดียว					
จำนวน	194	294	71	168	727
ร้อยละแนวนอน	26.69	40.44	9.77	23.11	100
ร้อยละแนวตั้ง	(55.11)	(59.15)	(51.08)	(55.26)	(56.27)
ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างเดียว					
จำนวน	37	97	26	75	235
ร้อยละแนวนอน	15.74	41.28	11.06	31.91	100
ร้อยละแนวตั้ง	(10.51)	(19.52)	(18.71)	(24.67)	(18.19)
ลงทุนในสินทรัพย์ทั้ง 2 อย่าง					
จำนวน	121	106	42	61	330
ร้อยละแนวนอน	36.67	32.12	12.73	18.48	100
ร้อยละแนวตั้ง	(34.38)	(21.33)	(30.22)	(20.07)	(25.54)
รวม					
จำนวน	352	497	139	304	1,292
ร้อยละแนวนอน	27.24	38.47	10.76	23.53	100
ร้อยละแนวตั้ง	(100.00)	(100.00)	(100.00)	(100.00)	(100.00)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

สรุปผลการทดสอบพบว่า ในภาพรวมในทุกระดับรายได้ตัดสินใจลงทุนในตราสารทุนเป็นทางเลือกทางลงทุนในสัดส่วนที่มากที่สุดเมื่อกำหนดให้มีเงินทุนจำนวนหนึ่ง โดยผลการตัดสินใจการเลือกรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินนั้น ในทุกกลุ่มรายได้เน้นไปแบบการลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมอย่างเดียวมากกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนผู้ตอบแบบสบถามทั้งหมด หากพิจารณาระหว่างช่วงรายได้สังเกตได้ว่าช่วงรายได้มากกว่า 50,000-100,000 บาท เลือกในกลุ่มสินทรัพย์ดั้งเดิมจะในรูปแบบเงินสดและเงินฝาก ตราสารหนี้และตราสารทุน และกลุ่มรายได้มากกว่า 1.5 แสนเน้นการลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน ทั้งสองกลุ่มยังเป็นกลุ่มที่เลือกลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างเดียวเมื่อเทียบกับกลุ่มรายได้อื่นสะท้อนได้ถึงการยอมรับความเสี่ยงที่โน้มเอียงไปยังระดับที่สูงขึ้นโดยเปรียบเทียบ ขณะที่กลุ่มที่มีรายได้น้อยกว่าหรือเท่ากับ 50,000 บาท และมากกว่า 100,000-150,000 มีแนวโน้มลงทุนทั้งสองรูปแบบมากกว่ากลุ่มอื่นโดยเปรียบเทียบแสดงได้ถึงพฤติกรรมโน้มเอียงไปยังกระจายความเสี่ยงเงินทุนได้

6.7 การทดสอบความแตกต่างระหว่างอาชีพ

เมื่อพิจารณารายละเอียดจากการทดสอบค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามอาชีพของผู้ตอบแบบสอบถาม (ตารางที่ 6.19) โดยจำแนกเป็น 2 กลุ่ม คือ สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน และไม่ใช่สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน ผลการทดสอบบ่งชี้ว่า ความรู้ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม รวมถึงความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์ที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินตนเองนั้น เป็นประเด็นที่แตกต่างกันระหว่างอาชีพอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.19 การทดสอบความแตกต่างระหว่างกลุ่มจำแนกตามอาชีพ

ตัวแปร	ผลการทดสอบ	
	Chi-square	F-test
ด้านความรู้และความเข้าใจ		
(1) ความรู้ทางการเงินทั่วไปและสินทรัพย์ดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(2) ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	-	มีความแตกต่าง
ด้านทัศนคติและการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) ความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน	ไม่มีความแตกต่าง	-
(2) ประเภทสินทรัพย์ทางการเงิน		
1) สินทรัพย์แบบดิจิทัล	-	ไม่มีความแตกต่าง
2) สินทรัพย์แบบดั้งเดิม	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ทัศนะการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
ด้านพฤติกรรมการลงทุน		
(1) รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์	ไม่มีความแตกต่าง	-
ด้านการรับรู้ความเสี่ยง		
(1) การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)	-	มีความแตกต่าง
(2) ความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์	-	ไม่มีความแตกต่าง
(3) ความฉับไวจากการได้รับผลตอบแทนในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(4) สภาพคล่อง	-	ไม่มีความแตกต่าง
(5) ความแปลกใหม่	-	ไม่มีความแตกต่าง
(6) ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์	-	มีความแตกต่าง
(7) ระยะเวลาในการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง
(8) ประสบการณ์ในอดีตที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุน	-	ไม่มีความแตกต่าง

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(1) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นความรู้ด้านการลงทุน

กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอาชีพเป็นนิสิต/นักศึกษา/นักเรียนมีคะแนนเฉลี่ยด้านความรู้ในการลงทุนสินทรัพย์เท่ากับ 4.90 คะแนน ในขณะที่กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่ประกอบอาชีพอื่นๆ นั้นมีคะแนนเฉลี่ยในด้านดังกล่าวเท่ากับ 4.46 คะแนน (ตารางที่ 6.20 ส่วน ก) ซึ่งเมื่อทำการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างโดยวิธีการ Scheffe พบว่า คะแนนเฉลี่ยด้านความรู้การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลของกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีสถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียนมีค่าสูงกว่าของกลุ่มที่ไม่ใช่นิสิต/นักศึกษา/นักเรียน เท่ากับ 0.44 คะแนน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (ตารางที่ 6.20 ส่วน ข)

ตารางที่ 6.20 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านอาชีพในประเด็นความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล

อาชีพ	ความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล
ก: คะแนนเฉลี่ย	
ไม่ใช่นิสิต/นักศึกษา/นักเรียน	4.46
สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน	4.90
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม	
สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน-ไม่ใช่นิสิต/นักศึกษา/นักเรียน	0.44*

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(2) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)

สำหรับประเด็นการประเมินการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ) ในการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถาม พบว่า กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีสถานะเป็นนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน มีคะแนนการประเมินเฉลี่ยอยู่ที่ 4.12 คะแนน ซึ่งน้อยกว่ากลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่ประกอบอาชีพอื่นๆ ที่มีคะแนนการประเมินเฉลี่ยอยู่ที่ 4.27 คะแนน

เมื่อทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยระหว่าง 2 กลุ่มตัวอย่างโดยวิธีการ Scheffe ผลการทดสอบพบว่า การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ) ของกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่ไม่ใช่สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน แตกต่างจากกลุ่มที่เป็นสถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.21 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านอาชีพ ด้านการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)

อาชีพ	การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตาม (ใส่ใจ)
ก: คะแนนเฉลี่ย	
ไม่ใช่นิสิต/นักศึกษา/นักเรียน	4.27

สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน	4.12
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน-ไม่ใช่นิสิต/ นักศึกษา/นักเรียน	-0.16*

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: ตามหมายเหตุท้ายตาราง 6.2

(3) การทดสอบความแตกต่างในประเด็นความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์

กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่ประกอบอาชีพอื่นๆ ที่ไม่ใช่นิสิต/นักศึกษา/นักเรียน มีคะแนนเฉลี่ยการประเมินการรับรู้จากความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์ทางการเงินที่ได้ลงทุนไปแล้วเท่ากับ 3.70 คะแนน ซึ่งสูงกว่ากลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่ประกอบอาชีพนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน ซึ่งมีคะแนนเฉลี่ยการประเมินตนเองเท่ากับ 3.50 คะแนน นอกจากนี้ เมื่อทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามทั้ง 2 กลุ่มอาชีพโดยวิธีการ Scheffe (ตารางที่ 6.22) ยังพบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยในประเด็นความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์ที่ได้เลือกลงทุนไปที่กลุ่มนิสิต/นักศึกษา/นักเรียนประเมินด้วยตนเองมีระดับคะแนนเฉลี่ยหรือการรับรู้ในมุมมองความรู้ความเข้าใจต่ำกว่ากลุ่มที่ไม่ใช่นิสิต/นักศึกษา/นักเรียน เท่ากับ 0.20 คะแนนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6.22 การทดสอบความแตกต่างรายคู่ด้านอาชีพ ด้านความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์

อาชีพ	ความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์
ก: คะแนนเฉลี่ย	
ไม่ใช่นิสิต/นักศึกษา/นักเรียน	3.70
สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน	3.50
ข: ความแตกต่างของคะแนนเฉลี่ยระหว่างกลุ่ม สถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน-ไม่ใช่นิสิต/ นักศึกษา/นักเรียน	-0.20*

ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: *** คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 99 ขึ้นไป

** คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.05 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 95 ขึ้นไป

* คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.1 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 90 ขึ้นไป

กล่าวโดยสรุปแล้ว ผลการวิเคราะห์เชิงเปรียบความแตกต่างในแต่ละประเด็นระหว่างสองกลุ่มอาชีพนั้นบ่งชี้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่ยังอยู่ในสถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียนมีความรู้เกี่ยวกับการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลสูงกว่าอีกกลุ่มอย่างมีนัยสำคัญ แต่กลับมีการรับรู้ความเสี่ยงจากพฤติกรรมการติดตามการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่ได้ลงทุนไปสะท้อนถึงพฤติกรรมความใส่ใจในเงินทุนและจากความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์ทางการเงินที่ได้ลงทุนไปแล้วกลับต่ำกว่าอีกกลุ่มอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การกระตุ้นการรับรู้ และ

การสร้างทัศนะทางการเงินที่ดีเพื่อเป็นการป้องปรามโอกาสที่จะสูญเสียเนื่องจากสถานการณ์ที่เกิดขึ้นและส่งผลต่อฐานะการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน นอกจากนี้ การประเมินความรู้ความเข้าใจที่มีต่อสินทรัพย์ที่ตนเองกำลังลงทุนอยู่ของกลุ่มคนที่ประกอบอาชีพอื่นๆ ที่ไม่ใช่นิสิต/นักศึกษา/นักเรียน อาจสามารถสะท้อนให้เห็นถึงการประเมินค่าที่สูงกว่าความรู้ความเข้าใจที่แท้จริงของผู้ตอบแบบสอบถาม (Overestimation) ซึ่งอาจส่งผลให้เกิดการรับรู้ความเสี่ยงในสินทรัพย์ที่ผู้ตอบแบบสอบถามกำลังลงทุนอยู่คลาดเคลื่อนได้ ดังนั้น การเผยแพร่ความรู้เกี่ยวกับสินทรัพย์ประเภทต่างๆ สามารถเป็นอีกช่องทางหนึ่งที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนตระหนักถึงความเสี่ยงที่แท้จริง และช่วยลดโอกาสการสูญเสียการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินได้

บทที่ 7

ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยง และการประมาณค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยง

ในบทที่ 7 นี้จะเป็นการแสดงผลการศึกษาที่ได้จากการประยุกต์แบบคำถามสองชั้นเข้ากับแบบจำลองทางเศรษฐมิติ Probit Model เพื่อวิเคราะห์ระดับการยอมรับความเสี่ยงในกรณีที่สมมติสถานการณ์ลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีของกลุ่มตัวอย่างที่เคยลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินจำนวน 1,292 ตัวอย่าง โดย จำแนกตามช่วงอายุ 4 ช่วง คือ Baby Boomers, Generation X, Generation Y และ Generation Z ผลการศึกษาจะประกอบไปด้วย 2 ประเด็นหลัก คือ (1) การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน และ (2) ผลการศึกษาการประมาณค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลกรณีคริปโทเคอร์เรนซีของนักลงทุนในแต่ละช่วงวัย

7.1 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงและค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามช่วงอายุ

7.1.1 ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามช่วงอายุ

การวิเคราะห์ระดับการยอมรับความเสี่ยงในกรณีที่สมมติสถานการณ์ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีของกลุ่มตัวอย่างที่เคยลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินจำนวน 1,292 ตัวอย่าง โดยการประยุกต์แบบจำลองสองชั้น หรือ Double-bounded Model จำแนกตามช่วงอายุ 4 ช่วง ดังปรากฏในตารางที่ 7.1 ซึ่งพบว่า **เพศ**มีความสำคัญทางสถิติในระดับที่ยอมรับได้ (หรือ p-value ≤ 0.05) ต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงอันเนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์การเงินคริปโทเคอร์เรนซี เพศหญิงใน Baby Boomers และ Generation X มีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงที่น้อยลงสอดคล้องความเชื่อพื้นฐานที่เพศหญิงจะมีทัศนที่ไม่ชอบความเสี่ยงจากพฤติกรรมที่ไม่ชอบผจญภัยหรืออาจอธิบายได้จากผลการทดสอบความรู้ความเข้าใจในเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลที่เพศหญิงใน Baby Boomers และ Generation X มีค่าเฉลี่ยคะแนนต่ำกว่าเพศอื่นโดยเปรียบเทียบจึงอาจมีผลต่อความมั่นใจในการลงทุนและส่งผลต่อไปยังในทางตรงข้ามกับระดับการยอมรับความเสี่ยง (Lussardi, 2019) ในขณะที่เพศหญิงใน Generation อื่นๆ สามารถยอมรับความเสี่ยงได้ไม่แตกต่างจากเพศอื่นๆ

นอกจากนี้ **ระดับการศึกษา**มีนัยสำคัญทางสถิติอธิบายระดับการยอมรับความเสี่ยงโดยเฉพาะอย่างในกลุ่ม Generation X ที่ระดับการศึกษาสูงสะท้อนระดับการยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้น ในขณะที่ปัจจัย**รายได้ส่วนบุคคล**ส่งผลในทิศทางตรงข้ามกับระดับการยอมรับความเสี่ยงของนักลงทุน และมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่ยอมรับได้ในกลุ่มนักลงทุนช่วงอายุ Baby Boomers

เมื่อพิจารณา**ภูมิลำเนา**ของกลุ่มตัวอย่างมีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์คริปโทเคอร์เรนซี โดยเฉพาะกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถาม Generation Z ซึ่งผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่า

หากกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามมีภูมิลำเนาในภาคกลาง ภาคเหนือ และภาคตะวันออกเฉียงเหนือ จะมีแนวโน้มยอมรับความเสี่ยงได้น้อยกว่ากลุ่มนักลงทุนที่มีภูมิลำเนาในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล สำหรับปัจจัย**ความรู้ทางการเงิน**เป็นปัจจัยเดียวที่เกี่ยวข้องกับความรู้ของกลุ่มนักลงทุนที่มีผลต่อการยอมรับความเสี่ยงในการศึกษานี้ อธิบายระดับการยอมรับความเสี่ยงของแต่ละช่วงวัยที่ต่างกันไป โดยภาพรวมของกลุ่มนักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการเงินเพิ่มมากขึ้น มีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงได้ลดลงซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐาน เนื่องจากบุคคลที่มีความรู้ ความเข้าใจที่ประเมินจากทักษะทางการเงิน ความเข้าใจเกี่ยวกับประเด็นสินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ (หรือดิจิทัล) นั้น ควรเป็นบุคคลที่มีทัศนะต่อความเสี่ยงแบบหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Aversion)

อย่างไรก็ตาม เมื่อวิเคราะห์จำแนกอายุของกลุ่มตัวอย่างนักลงทุนตามช่วงวัย พบว่า ระดับการยอมรับความเสี่ยงสูงตาม**ระดับความรู้ความเข้าใจ** ในกลุ่มช่วงวัย Baby Boomers, Generation X และ Generation Y อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่ากลุ่ม Baby Boomers ในกรณีประเทศไทยเป็นกลุ่มที่มีพฤติกรรมลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อเพิ่มช่องทางการสร้างรายได้ และเป็นกลุ่มที่ก้าวข้ามวิกฤตการเงินสำคัญๆ ดังเช่นในวิกฤตการเงินปี 2540 ความรู้ความเข้าใจรวมถึงประสบการณ์จึงส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้น ขณะที่กลุ่ม Generation X และ Generation Y เป็นกลุ่มที่มีความเชื่อมั่น ดังนั้น ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการเงินที่มากขึ้นจึงทำให้มีความมั่นใจในการลงทุนที่มากขึ้น กรอปกับมีความมั่นคงทางการเงินควบคู่ไปกับสร้างฐานะทางเศรษฐกิจและสังคมจึงมีความเป็นไปได้ที่จะยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้มากกว่า แม้ว่าความสัมพันธ์ระหว่างความรู้ทางการเงินและการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนจะไม่แสดงนัยสำคัญทางสถิติในกลุ่ม Generation Z แต่จะเห็นจากเครื่องหมายความสัมพันธ์เป็นลบบ่งบอกได้เช่นกันว่าระดับความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับการเงินเพิ่มขึ้นจะมีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงได้ลดลง

ในส่วนของ**ทัศนคติต่อความเสี่ยง**นั้น บ่งชี้ว่า นักลงทุนที่มีทัศนคติเชิงบวกต่อความเสี่ยงจะมีระดับยอมรับความเสี่ยงมากขึ้นไปตาม ซึ่งปัจจัยดังกล่าวเป็นปัจจัยที่มีผลต่อการยอมรับความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับกลุ่มนักลงทุนในเกือบทุกช่วงวัย ยกเว้นกลุ่ม Baby Boomers เท่านั้น ขณะเดียวกันยังเป็นกลุ่มที่การทดสอบความรู้ทางการเงินด้านการเงินทั่วไปและสินทรัพย์การเงินมีระดับคะแนนเฉลี่ยสูงสุดเมื่อเทียบกับกลุ่มช่วงวัยอื่น ซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวเป็นหลักฐานบ่งชี้ว่ากลุ่มวัย Baby Boomers มีความมั่นใจที่สูงมาก (Overconfidence) ในศักยภาพการคาดประมาณ (Predictive Ability) ทิศทางของตลาดการเงินกว่ากลุ่มวัยอื่นๆ ได้ (Lewellen et al. (1977), Barber และ Oden (2001), Agnew และ Szykman (2005)) นอกจากนั้นผลการศึกษาครั้งนี้ยังสอดคล้องกับ Malmendier and Nagel (2009) ที่สรุปถึงความสัมพันธ์การรับความเสี่ยงของครัวเรือนมีความสัมพันธ์อย่างมากกับประสบการณ์ที่ประสบมาในช่วงชีวิต โดยครัวเรือนที่มีประสบการณ์ผลตอบแทนจากการลงทุนแสดงความเต็มใจที่ยอมรับความเสี่ยงได้มากกว่า นำไปสู่นัยสำคัญของสมมติฐานที่ว่า ประสบการณ์คือความแตกต่างระหว่างคนสูงอายุกับคนหนุ่มสาว ในทัศนคติเกี่ยวกับความเสี่ยงจะมีความสัมพันธ์กับความแตกต่างในประสบการณ์ชีวิตในช่วงเวลานั้น โดยกลุ่ม Baby Boomers มีประสบการณ์กับการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญและดอกเบี้ยในอัตราสูง จึงเป็นไปได้ที่

ประสบการณ์ดังกล่าวมีผลต่อระดับการยอมรับรับความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารการเงินดิจิทัลกรณีคริปโทเคอร์เรนซีที่เพิ่มขึ้นได้

การรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุน ในส่วนนี้ทีมผู้วิจัยได้แบ่งประเภทของการรับรู้ออกเป็น 8 ประเด็นด้วยดังนี้ ความใส่ใจ ความรุนแรง ความฉับไว สภาพคล่อง ความแปลกใหม่ ความรู้ รูปแบบการลงทุนและประสบการณ์ในอดีต โดยในส่วนของ**ความฉับไว ความรู้และรูปแบบการลงทุน** มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในกลุ่ม Generation Y โดยจะสังเกตได้ว่า Generation Y เป็น Generation แรกที่ได้ใช้เทคโนโลยีและอยู่ในแวดล้อมทางดิจิทัลตลอดช่วงชีวิต เทคโนโลยีต่างๆ ส่งผลกับการใช้ชีวิตและการทำงานของคน Generation Y (Brosdahl และ Carpenter, 2011) จึงไม่แปลกที่นักลงทุน Generation Y จะมีการตอบรับกับความฉับไวในการรับรู้ความเสี่ยง ตระหนักถึงความรู้และรูปแบบของความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี

โดยที่**ความรุนแรงของอัตราผลตอบแทน และความแปลกใหม่**ของตัวผลิตภัณฑ์ทางการเงินและ**รูปแบบการลงทุน**ส่งผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญในกลุ่มตัวอย่าง Generation Z ซึ่งอาจอธิบายได้จากลักษณะของทัศนคติและพฤติกรรมร่วมของ Generation Z ที่ได้รับการเลี้ยงดูมาในโลกที่รายล้อมไปด้วยนวัตกรรมและเทคโนโลยีที่ทันสมัย มีมุมมองทางความคิดเปิดกว้างมากกว่าคนรุ่นก่อนๆ ให้ความสำคัญกับเรื่องภาพลักษณ์และอัตตลักษณ์ส่วนตัว และมองว่าการตัดสินใจซื้อคือการแสดงออกถึงค่านิยมและอัตลักษณ์ของตัวเอง และมีค่านิยมของโลกดิจิทัลที่เพิ่มมากขึ้น จึงเป็นไปได้ว่าจะคล้อยไปตามกระแส และการทดลองสิ่งใหม่ที่เข้ามาเปลี่ยนแปลงไปจากรูปแบบเดิมและเป็นที่นิยมในยุคสมัยนั้นๆ เป็นแรงผลักให้ลงทุนในตราสารสมัยใหม่ที่ในกรณีการศึกษาเป็นกรณีอ้างอิงกับสินทรัพย์คริปโทเคอร์เรนซีนั้น แม้ว่าระดับความเสี่ยงจะสูงก็ตาม ในขณะที่ความแปลกใหม่ของตัวผลิตภัณฑ์ทางการเงินส่งผลให้การยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนน้อยลงในกลุ่มนักลงทุนช่วงวัย Baby Boomers โดย**ปัจจัยด้านการรับรู้ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง**ในลักษณะที่การลงทุนสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดออกมาเมื่อไหร่ก็ได้เมื่อต้องการเงินสดมีทิศทางตรงข้ามกับระดับการยอมรับความเสี่ยง ถึงแม้ว่าจะไม่มีผลในเชิงนัยสำคัญทางสถิติ แต่ทิศทางของผลกระทบสนับสนุนสมมติฐานและแนวคิดเกี่ยวกับสาเหตุของความเสี่ยงและทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง นอกจากนี้จะเห็นว่า**ประสบการณ์ในอดีต**ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญในกลุ่มนักลงทุน Baby Boomers ซึ่งสอดคล้องกับปัจจัยความรู้ความเข้าใจทางการเงิน

ตารางที่ 7.1 ปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามช่วงอายุ

ตัวแปร	ทั้งหมด	Baby Boomers	Generation X	Generation Y	Generation Z
เพศหญิง	-9.499**	-31.469*	-19.099*	-6.226	6.103
	(4.460)	(17.293)	(9.860)	(5.711)	(12.745)
เพศอื่นๆ	-12.883	-	-27.532	-11.247	57.986
	(15.183)		(53.725)	(15.712)	(68.683)
ระดับการศึกษา	9.712***	4.768	15.077*	6.904	3.147
	(3.619)	(7.472)	(7.790)	(5.392)	(22.606)

ตัวแปร	ทั้งหมด	Baby Boomers	Generation X	Generation Y	Generation Z
ระดับรายได้ส่วนตัว	-0.000	-0.000**	-0.000	-0.000	-0.000
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
ระดับรายได้ครัวเรือน	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
ภูมิลำเนา					
ภาคกลาง	-13.912**	35.025	-8.654	2.783	-67.554***
	(6.836)	(27.569)	(15.728)	(9.150)	(17.428)
ภาคเหนือ	-11.326	-70.681**	3.887	-0.093	-77.008***
	(10.042)	(31.312)	(24.204)	(13.035)	(27.490)
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	-19.041**		-12.749	-6.822	-56.186**
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือภาคใต้	(9.228)		(19.568)	(12.217)	(22.024)
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือภาคใต้	1.218	255.235	28.249	-0.006	-37.803
	(8.911)	(5952.472)	(30.683)	(10.195)	(29.653)
ภาคตะวันออก	7.081	17.175	22.865	10.485	-4.540
	(11.410)	(23.924)	(25.833)	(16.379)	(27.276)
<u>ความรู้</u>					
การเงิน	-5.135***	2.121	-9.721**	-4.424**	0.251
	(1.712)	(6.806)	(4.159)	(2.192)	(4.561)
การลงทุน	0.462	5.718	-1.515	1.452	-0.372
	(1.192)	(4.986)	(2.505)	(1.505)	(3.877)
<u>ทัศนคติต่อความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน</u>					
สินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูง	-3.077	-7.148	-6.246	-2.235	-5.342
	(2.666)	(8.693)	(5.349)	(3.550)	(8.649)
สินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงต่ำ	1.865	-12.128	-1.679	12.202***	-16.394
	(3.437)	(11.111)	(7.150)	(4.714)	(10.610)
ทัศนคติต่อรูปแบบการลงทุน	-0.429	-1.245	2.278	1.790	-7.494
	(2.707)	(9.122)	(6.265)	(3.484)	(8.134)
ทัศนคติด้านบวกในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	15.775***	-23.225	28.452**	14.050*	43.184**
	(5.618)	(14.424)	(12.324)	(7.457)	(17.927)

พฤติกรรมการรับรู้ความเสี่ยง

ตัวแปร	ทั้งหมด	Baby Boomers	Generation X	Generation Y	Generation Z
พฤติกรรมการรับรู้ความเสี่ยง					
ความใส่ใจ	0.457	-30.533***	-2.474	2.977	-3.868
	(2.863)	(10.699)	(5.810)	(3.724)	(9.299)
ความรุนแรง	9.673***	26.510***	17.422***	4.102	14.829
	(2.902)	(8.020)	(6.180)	(3.909)	(9.161)
ความฉับไว	8.962**	13.994	10.667	10.596**	4.708
	(3.826)	(11.902)	(7.809)	(5.019)	(12.723)
สภาพคล่อง	-1.395	-12.724	4.179	-2.525	-4.900
	(2.178)	(8.060)	(4.594)	(2.722)	(7.563)
ความแปลกใหม่	1.596	-21.271***	3.139	-0.895	10.842*
	(2.024)	(7.408)	(4.372)	(2.558)	(6.332)
ความรู้	3.018	8.615	-0.542	5.171*	-7.537
	(2.399)	(7.282)	(5.119)	(3.001)	(9.056)
รูปแบบการลงทุน	4.268**	-7.052	-1.497	4.710*	13.125**
	(1.974)	(6.510)	(4.170)	(2.553)	(5.975)
ประสบการณ์ในอดีต	-0.042	16.218***	4.073	-0.293	-1.855
	(1.195)	(4.178)	(2.977)	(1.494)	(3.471)
จำนวนกลุ่มตัวอย่าง	1,292	70	327	692	203
Log Likelihood	-1548.14	-55.40	-381.42	-838.68	-201.45

หมายเหตุ: *** คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 99 ขึ้นไป
** คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.05 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 95 ขึ้นไป
* คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.1 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 90 ขึ้นไป

ที่มา: คำนวนโดยทีมผู้วิจัย

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาระหว่างกลุ่มตัวอย่างที่ช่วงอายุต่างกันดังปรากฏในตารางที่ 7.1 สังเกตได้ว่าระดับความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์มากเท่าใดจะมีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้นตาม สะท้อนได้ว่าทุกกลุ่มช่วงวัยมีการรับรู้ถึงภาวะความเสี่ยงและนำไปสู่การตัดสินใจลงทุนและเรียกร้องผลตอบแทนเพื่อชดเชยได้ เช่นเดียวกับความฉับไวในการตัดสินใจภายใต้สถานการณ์ที่โอกาสในการได้กำไร/ขาดทุน/เท่าทุน จากการลงทุนในตราสารการเงินเปลี่ยนแปลงไป ที่มีผลให้ระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงสูงขึ้นได้ อย่างไรก็ตาม มีเพียงกลุ่ม Generation Y ที่ผลของความฉับไวมีนัยสำคัญในการอธิบายระดับค่าความยอมรับความเสี่ยง

นอกจากนั้น กลุ่ม Baby Boommers แม้ว่าทัศนคติด้านบวกในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลจะมีผลให้ระดับความยอมรับความเสี่ยงสูงขึ้นแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่พฤติกรรมการลงทุนที่แสดงถึงการรับรู้เกี่ยวกับความแปลกใหม่ผ่านกระแสนิยมที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนมากเท่าใดกลับทำให้ระดับการยอมรับ

ความเสี่ยงต่ำลง ต่างจากกลุ่มช่วงอายุอื่นที่ทัศนะบวกต่อการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลและการรับรู้ในความแปลกใหม่เท่าใด ส่งผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงสูงขึ้น โดยเฉพาะกลุ่ม Gen Z อาจสะท้อนถึงช่องว่างระหว่างช่วงวัยและการปรับกระบวนทัศน์การลงทุนที่กลุ่ม Baby boommers ยังคงระมัดระวังต่อกระแสของการลงทุนในตราสารรูปแบบใหม่ ดังเช่น กรณีคริปโทเคอร์เรนซี

7.1.2 การประมาณค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามช่วงอายุ

จากผลการประเมินค่าสัมประสิทธิ์ของปัจจัยดังแสดงข้างต้นนั้น นำมาประมาณการค่าเฉลี่ยระดับการยอมรับความเสี่ยงกรณีสมมติสถานการณ์ลงทุนในสินทรัพย์การเงินคริปโทเคอร์เรนซี และเมื่อจำแนกกลุ่มตัวนักลงทุนอย่างตามแต่ละช่วงวัย (ในตารางที่ 7.2) จะสังเกตเห็นค่าการยอมรับความเสี่ยงที่แตกต่างกันออกไปโดยเมื่อทำการเปรียบเทียบกับค่าการยอมรับความเสี่ยงจากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1,292 ตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างนักลงทุนที่อยู่ใน Generation X (เกิดช่วงปี 2508-2522 อายุระหว่าง 43-57 ปี) มีค่าการยอมรับความเสี่ยงมากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่างในเจเนอเรชั่นอื่นๆ โดยอยู่ที่ 123.865 ซึ่งใกล้เคียงกับกลุ่มตัวอย่าง Generation Z (เกิดในปี 2538 เป็นต้นไป อายุต่ำกว่า 26 ปี) ที่มีค่าเฉลี่ยของการยอมรับความเสี่ยงเท่ากับ 123.832 รองลงมาเป็นกลุ่มช่วงวัย Baby Boomers (เกิดช่วงปี 2489-2507 อายุระหว่าง 58-76 ปี) มีค่าเฉลี่ยระดับการยอมรับความเสี่ยงอยู่ที่ 121.249 และกลุ่มตัวอย่าง Generation Y (เกิดในช่วงปี 2523-2539 อายุระหว่าง 26-42 ปี) มีค่าเฉลี่ยระดับการยอมรับความเสี่ยงน้อยที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงอายุอื่นๆ อยู่ที่ 103.158

ตารางที่ 7.2 ระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยจำแนกตามช่วงอายุ

ช่วงวัย	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง	ค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ทั้งหมด	1,292	110.783	2.979
Baby Boomers	70	121.249	179.763
Generation X	327	123.865	8.019
Generation Y	692	103.158	3.709
Generation Z	203	123.832	312.633

ที่มา: คำนวนโดยทีมผู้วิจัย

นอกจากนั้น จากผลลัพธ์ในตารางที่ 7.2 ได้ว่า Generation Y เป็นกลุ่มที่มีค่าเฉลี่ยของระดับการยอมรับความเสี่ยงได้น้อยที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มนักลงทุนตัวอย่างช่วงวัยอื่น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะอยู่ในช่วงอายุของการสร้างความมั่นคงทั้งทางหน้าที่การงาน ครัวเรือน และรายได้ รวมไปถึงเริ่มเข้ามาเป็นผู้รับผิดชอบหลักของครัวเรือนหากพิจารณาจะเห็นว่าพ่อแม่ของกลุ่ม Generation Y ส่วนใหญ่คือกลุ่มช่วงวัย Baby Boomers ซึ่งเริ่มเข้าสู่วัยเกษียณจึงมีบทบาทในครัวเรือน ครัวเรือน กรอปกับเมื่อพิจารณาประเด็นความ

เชื่อมโยงระหว่างประสบการณ์และทัศนะที่มีต่อความเสี่ยงที่มีผลต่อความสามารถในการยอมรับความเสี่ยง กลุ่มช่วงวัย Generation Y แม้จะเกิดมาในช่วงที่มีการเปลี่ยนผ่านสู่เศรษฐกิจดิจิทัล แต่เป็นช่วงที่เกิดวิกฤตการเงินครั้งสำคัญประเทศไทยในปี 2540 และวิกฤตการเงินโลกในปี 2552 ที่ใช้เวลาในการฟื้นฟูระบบนิเวศน์ตลาดการเงินไทย รวมถึงอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงปรับแนวโน้มลดลงมาอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่วิกฤตการเงินในปี 2540 ที่อาจเป็นสาเหตุให้ให้ระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยต่ำกว่าเมื่อเทียบกับกลุ่มช่วงวัยอื่น

สำหรับค่าการยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มตามอายุในกลุ่ม Generation X และช่วงวัย Baby Boomers ของกลุ่มตัวอย่างมีความแตกต่างกับงานวิจัยในประเทศพัฒนาแล้วโดยจากงานศึกษาของ Yao et al. (2011) ซึ่งใช้ข้อมูล Survey of Consumer Finances ปี ค.ศ. 1998-2007 ในสหรัฐอเมริกา พบว่า ค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงจะลดลงในกลุ่มนักลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินที่มีอายุมากขึ้น โดยในกลุ่ม Generation X ลงทุนเพื่อแสวงหาความมั่งคั่งหลังเกษียณเท่านั้นประกอบกับปัจจัยทางกายภาพมีเสื่อมลงส่งผลต่อการตระหนักถึงความสามารถในการจัดการและยอมรับความเสี่ยง แต่ในทางกลับกันความรู้ ความเข้าใจ และการสั่งสมประสบการณ์เป็นตัวเพิ่มทักษะในการลงทุนและส่งผลให้กลุ่มคนสามารถยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนที่สูงขึ้นเมื่ออายุเพิ่มมากยิ่งขึ้นได้ (Wang และ Hanna, 1997)

สำหรับกลุ่ม Generation Z ซึ่งแสดงค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยสูงกว่ารุ่นอื่นๆ โดยเปรียบเทียบสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Prasetyo และ Rahadi (2022) ที่ศึกษาการตัดสินใจลงทุนในตลาดหุ้นของคน Generation Z ในตลาดตราสารทุนของอินโดนีเซีย โดยพบว่าแม้ว่าระดับความรู้ความเข้าใจในการเงินและการลงทุนรวมของคน Generation Z จะสูงแต่เมื่อประกอบกับพฤติกรรมที่เชื่อและมั่นใจในความแม่นยำของตนเองที่สูงเกิน (Overconfidence Bias) ส่งผลให้คน Generation Z ตัดสินใจลงทุนในตราสารทางการเงินที่เสี่ยงเกินกว่ามูลค่าของมัน นอกจากนี้การที่ผลตอบแทนของตลาดสูงขึ้นอยู่เสมอส่งผลให้นักลงทุนยิ่งแลกเปลี่ยน (Trade) ตราสารบ่อยมากยิ่งขึ้นรวมไปถึงการลงทุนที่ไม่กระจายความเสี่ยงหรือเลือกลงทุนในสินทรัพย์ชนิดใดชนิดหนึ่งเพียงอย่างเดียงเนื่องจาก Overconfidence Bias (Qadri และ Shabbir, 2014 และ Mouna และ Anis, 2015) ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาที่พบว่าแม้ว่า Generation Z มีความรู้ความเข้าใจด้านการลงทุนที่สูงกว่าโดยเมื่อเปรียบเทียบกับ Generations ต่างๆ โดยเฉพาะความรู้ในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล (กรณีคริปโทเคอร์เรนซี) แต่ก็มีค่าการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้สูงเช่นกันและเป็นกลุ่มที่มีการลงทุนเฉพาะสินทรัพย์ดิจิทัลเท่านั้นเป็นสัดส่วนเยอะที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับ Generation อื่นๆ

ดังนั้นจากผลการคำนวณระดับการยอมรับค่าความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลกรณีคริปโทเคอร์เรนซีที่บ่งชี้ กลุ่มช่วงวัย Baby Boomers และ Generation X มีค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงที่สูงไม่แตกต่างไปจากกลุ่มช่วงวัย Generation Z นั้น อธิบายได้จากประสบการณ์ต่างๆ ของกลุ่มช่วงวัยที่อายุมากโดยเฉพาะอย่างยิ่ง 2 กลุ่มดังกล่าวมีผลต่อการสร้างความมั่นใจในศักยภาพการประมาณการมูลค่าสินทรัพย์การเงิน ขณะเดียวกันกลุ่มที่อายุน้อยหรือเป็นนักลงทุนใหม่อย่าง Generation X ที่ไม่เคยได้รับผลกระทบจากวิกฤตตลาดการเงินในปี 2540 มาก่อนจึงอาจไม่เพิกเฉยต่อความเสี่ยงที่มีอยู่จากการลงทุนในตราสารการเงินได้ (Priem, 2021) และสภาพเวดล้อมที่มีผลต่อทัศนะและลักษณะนิสัยที่รักสบาย ไม่ยึดติดกับ

สิ่งใด ยอมลงทุนในสิ่งที่ชอบ อยู่ในกระแสของสังคมตลอดเวลา ใช้เทคโนโลยีต่างๆ ได้ดี และยังไม่มีภาระที่ต้องรับผิดชอบในครอบครัว ลักษณะนิสัยดังกล่าวเป็นปัจจัยเสริมต่อความมั่นใจและยอมรับความเสี่ยงได้สูงของกลุ่ม Generation X ได้ นอกจากนั้นแล้ว กลุ่มช่วงวัย Baby Boomers เป็นกลุ่มที่มีประสบการณ์ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารการเงินโดยเฉพาะหุ้นสามัญและจากเงินออมจึงมีผลต่อความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงได้มาก รวมถึงระดับความรู้ทางการเงินที่เฉลี่ยแล้วสูงกว่ากลุ่มอื่นโดยเปรียบเทียบอาจเป็นปัจจัยเสริมต่อการยอมรับความเสี่ยงได้มากจากความมั่นใจที่สูงในศักยภาพการประมาณการทิศทางของตลาด ในทางกลับกัน กลุ่มนักลงทุน Generation Y สามารถรับความเสี่ยงได้น้อยกว่ากลุ่มรุ่นอื่นๆ โดยเปรียบเทียบนั้น เนื่องจาก Generation Y เป็น Generation แรกที่ได้ใช้เทคโนโลยีตลอดช่วงชีวิต มีความกระตือรือร้นและพบเจอสถานการณ์การลงทุนและผลตอบแทนที่เป็นขาขึ้นตลอด ทำให้ประมาณการสิ่งต่างๆ ในทิศทางที่บวก เมื่อพบเจอกับสิ่งคุกคามเช่นความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นระดับความกังวลใจจึงส่งผลให้การตัดสินใจยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนน้อยลงกว่ากลุ่มนักลงทุนรุ่นอื่นๆ (Gambetti และ Giusberti, 2012)

อย่างไรก็ตามจากผลลัพธ์ในตารางที่ 2 จะเห็นว่าค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation : SD.) ของกลุ่ม Generation Z และ Baby Boomers มีค่าสูงถึง 312.633 และ 179.763 ตาม ทั้งนี้ กลุ่มตัวอย่างของกลุ่มช่วงวัย Baby Boomers ที่เก็บสำรวจมีจำนวนค่อนข้างน้อยหรือ 70 ตัวอย่างเท่านั้น จึงมีความเป็นไปได้ที่จะให้ค่าความคาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) สูงได้ ดังนั้นการแปลผลของกลุ่มช่วงวัย Baby Boomers จึงต้องมีความระมัดระวังและคำนึงถึงข้อจำกัดดังกล่าวด้วย ขณะที่ กลุ่ม Generation Z ที่ทั้งระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงเช่นกัน แสดงให้เห็นว่าระดับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่ม Generation Z มีค่อนข้างกระจายตัวไปจากระดับค่าเฉลี่ย กล่าวคือการยอมรับความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนระหว่างนักลงทุนตัวอย่างในกลุ่มช่วงวัยนี้ที่ต่างกันอย่างมาก บางคนที่ยอมรับความเสี่ยงได้สูงก็จะสูงมาก ขณะที่บางคนก็จะน้อยมาก สะท้อนให้เห็นถึงพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่เป็นสินทรัพย์เสี่ยงที่ต่างกันไป ยังเป็นที่สังเกตอีกว่า ระดับความรู้ความเข้าใจมีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงที่ได้มากขึ้นนั้น หากพิจารณาควบคู่กับผลการคำนวณระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยแล้วนั้น ระดับความรู้ความเข้าใจอาจยิ่งมีกระตุ้นให้การยอมรับความเสี่ยงของกลุ่ม Generation Z สูงขึ้นได้ การดำเนินนโยบายจึงต้องเน้นการแลกเปลี่ยนประสบการณ์ในอดีตหรือการสร้างการรับรู้ถึงผลของวิกฤตทางการเงินคู่ขนานไป เป็นต้น ทั้งนี้ การยอมรับความเสี่ยงของกลุ่มนักลงทุนเมื่ออธิบายร่วมกันกับทฤษฎีความเสียดายมีแนวโน้มที่จะมีความยืดหยุ่นและเปลี่ยนแปลงไปตามทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยงซึ่งก็สามารถถูกบิดเบือนได้จากข้อมูลราคาและการคาดการณ์ของตลาดเช่นกัน (Grable et al., 2004)

7.2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงและค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามอาชีพ

7.2.1 ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามอาชีพ

การเวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อการยอมเสี่ยงของกลุ่มตัวอย่างที่จำแนกกลุ่มย่อยตามลักษณะอาชีพออกเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ พนักงานบริษัทเอกชน ประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ และนักเรียน/นักศึกษา มีจำนวนตัวอย่างของแต่ละกลุ่มอาชีพที่ 232, 534, 347 และ 78 ตัวอย่าง ตามลำดับ เนื่องจากจำนวนกลุ่มตัวอย่างลดลงเมื่อจำแนกตามอาชีพ การแปลผลอาจจะต้องใช้ความระมัดระวัง โดยเฉพาะอาชีพนักเรียน/นักศึกษาที่มีจำนวนตัวอย่างที่จำกัดมาก

จากผลการประมาณการผลกระทบด้วยวิธีการ Double-bounded Analysis ดังสรุปในตารางที่ 7.3 จะเห็นได้ว่า **ระดับการศึกษา**ที่กำลังศึกษาหรือจบการศึกษาของผู้ตอบแบบสอบถามแบ่งออกเป็น 5 ระดับการศึกษานั้น หากผู้ตอบแบสอบถามที่มิใช่นักเรียน/นักศึกษามีระดับการศึกษาที่สูงขึ้นจะมีระดับการยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนคริปโทเคอเรนซี่ (เมื่อกำหนดให้ผลตอบแทนเท่าเดิม) ได้มากขึ้น เช่นเดียวกับ**ทัศนคติด้านบวกในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล**เป็นด้านเดียวที่แสดงผลต่อระดับการยอมรับเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีผลเชิงบวกกับระดับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในทุกกลุ่มอาชีพอย่างมีนัยสำคัญ ยกเว้นผู้ตอบแบบสอบถามที่มีอาชีพรับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ ที่ผลกระทบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติในระดับที่ยอมรับได้ นอกจากนั้น เป็นที่น่าสังเกตได้ว่า**เพศหญิง**ที่ควรมีลักษณะที่ระมัดระวังและมีแนวโน้มเลี่ยงการเสี่ยงภัยกลับมีผลต่อการยอมรับความเสี่ยงในระดับที่สูงในกลุ่มอาชีพรับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ ได้อย่างมีนัยสำคัญ และในกลุ่มที่เป็นนักเรียน/นักศึกษาเช่นกันแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สำหรับ**ภูมิลำเนา**ที่โดยทั่วไปมีผลเชิงลบต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงโดยเฉพาะผู้ตอบแบบสอบที่มีภูมิลำเนาจากภาคตะวันออกเฉียงเหนือและทำงานเป็นพนักงานบริษัทเอกชนและนักเรียน/นักศึกษา ในขณะที่**ความรู้**ทางการเงินมีผลเชิงลบต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงในกลุ่มตัวอย่างที่**รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ** และ**พนักงานบริษัทเอกชน** ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่จะสะท้อนถึงทัศนะต่อความเสี่ยงแบบหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Aversion) ซึ่งเป็นทัศนะที่มีความเป็นเหตุเป็นผล โดยที่ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนที่มีมากขึ้นเท่าใดมีแนวโน้มให้ผู้ตอบแบบสอบที่เป็นผู้ที่ลงทุนยอมรับความเสี่ยงได้ในระดับที่สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งหากไม่พิจารณาค่านัยสำคัญทางสถิติ นำไปสู่ข้อพึงสังเกตที่กลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักเรียน/นักศึกษาที่มีการลงทุนในตราสารการเงินให้ผลในทิศทางที่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐาน กล่าวคือ ความรู้ทางการเงินที่สูงมีผลต่อระดับการยอมรับที่สูง ขณะที่ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนที่มากขึ้นมีแนวโน้มให้ยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในกรณีสินทรัพย์คริปโทเคอเรนซี่ลดลง เมื่อพิจารณาปัจจัยที่ประเมิน**การรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุน**ได้แบ่งประเภทของการรับรู้ออกเป็น 8 ประเด็นคือ ความใส่ใจ สภาพคล่อง ความรู้ และประสบการณ์ในอดีตไม่มีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงในทุกกลุ่มอาชีพ ขณะที่**ความรุนแรงของอัตราผลตอบแทนความฉับไว ความแปลกใหม่ของตัวผลิตภัณฑ์ทางการเงิน และรูปแบบการลงทุน**มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุน โดยเฉพาะกลุ่มที่รับราชการ/

รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ พนักงานบริษัทเอกชน นักเรียน/นักศึกษา และประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ ตามลำดับ ทั้งนี้ ปัจจัยด้านความแปลกใหม่ของผลิตภัณฑ์ทางการเงินมีผลให้กลุ่มตัวอย่างที่ลงทุนในตราสารการเงินที่ยังคงเป็นนักเรียน/นักศึกษานั้น ยอมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนได้มากขึ้น เป็นประเด็นที่ควรให้ความตระหนักอย่างมากเพราะอาจมีความเปราะบางต่อการสูญเสียเงินทุนจากทัศนะที่ต้องการทดลองสิ่งใหม่ ดังนั้นการให้ความรู้ความเข้าใจในตราสารการเงินรูปแบบใหม่อันจะเป็นข้อมูลที่ช่วยในการตัดสินใจให้กับมุ่งเป้าไปยังกลุ่มนักเรียน/นักศึกษาจึงเป็นสิ่งที่จำเป็น

ตารางที่ 7.3 ปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงจำแนกตามอาชีพ

ตัวแปร	รับราชการ/ รัฐวิสาหกิจ/ หน่วยงานรัฐอื่นๆ	พนักงาน บริษัทเอกชน	ประกอบกิจการ ส่วนตัว/และอาชีพ อิสระ	นักเรียน/ นักศึกษา
เพศหญิง	17.660*	-11.160	-25.921***	11.571
	(9.035)	(7.571)	(8.476)	(24.076)
เพศอื่นๆ	-16.486	-12.131	-13.446	90.028
	(32.527)	(23.070)	(27.501)	(81.880)
Generation	-6.883	6.787	-3.739	-99.794
	(8.635)	(6.169)	(5.705)	(72.284)
ระดับการศึกษา	12.078*	14.071*	11.108**	39.861
	(7.070)	(8.226)	(5.634)	(34.896)
ระดับรายได้ส่วนตัว	0.000	-0.000	-0.000**	0.000
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.002)
ระดับรายได้ครัวเรือน	0.000	0.000	0.000	0.000
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
<u>ภูมิลำเนา</u>				
ภาคกลาง	-17.125	1.096	8.440	-74.664**
	(12.397)	(13.092)	(13.202)	(31.010)
ภาคเหนือ	13.338	-29.112*	-9.735	-19.280
	(22.141)	(16.402)	(17.720)	(44.310)
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ	-14.718	-34.171*	0.839	-94.563*
	(17.104)	(18.005)	(15.701)	(48.847)
ภาคใต้	-6.370	-12.078	7.360	-14.220
	(14.610)	(17.630)	(15.603)	(50.783)
ภาคตะวันออก	43.511	-9.754	25.116	-33.260
	(27.750)	(19.823)	(18.487)	(39.561)

ตัวแปร	รับราชการ/ รัฐวิสาหกิจ/ หน่วยงานรัฐอื่นๆ	พนักงาน บริษัทเอกชน	ประกอบกิจการ ส่วนตัว/และอาชีพ อิสระ	นักเรียน/ นักศึกษา
<u>ความรู้</u>				
การเงิน	-10.827***	-5.794**	-4.992	9.675
	(3.956)	(2.713)	(3.458)	(7.658)
การลงทุน	4.120*	-1.308	-0.239	-1.691
	(2.485)	(1.781)	(2.487)	(7.880)
<u>ทัศนคติต่อความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงิน</u>				
สินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูง	8.087	-5.422	-4.197	22.673
	(5.437)	(4.430)	(4.735)	(17.926)
สินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงต่ำ	5.813	-3.723	5.584	2.286
	(6.982)	(5.711)	(6.409)	(21.770)
ทัศนคติต่อรูปแบบการลงทุน	5.083	-0.331	1.210	-11.663
	(6.081)	(4.458)	(4.928)	(13.336)
ทัศนคติด้านบวกในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล	9.947	18.905**	31.730***	52.636*
	(11.533)	(9.118)	(12.293)	(26.891)
<u>พฤติกรรมการรับรู้ความเสี่ยง</u>				
ความใส่ใจ	1.872	2.130	3.599	-2.317
	(6.234)	(4.895)	(5.105)	(16.195)
ความรุนแรง	24.377***	4.176	5.463	-1.728
	(6.033)	(4.934)	(5.096)	(17.830)
ความฉับไว	3.412	13.621**	5.274	12.287
	(7.690)	(6.389)	(6.421)	(23.890)
สภาพคล่อง	-5.670	2.046	3.244	-11.678
	(4.604)	(3.438)	(4.018)	(15.252)
ความแปลกใหม่	3.696	-0.794	-2.198	27.401**
	(3.711)	(3.353)	(3.998)	(11.862)
ความรู้	-0.271	2.495	1.476	-18.008
	(5.017)	(4.129)	(4.032)	(18.229)
รูปแบบการลงทุน	0.208	4.300	9.550***	-2.102
	(3.835)	(3.327)	(3.614)	(10.162)
ประสบการณ์ในอดีต	0.459	2.035	-1.338	-9.591
	(2.432)	(1.956)	(2.306)	(6.218)

จำนวนกลุ่มตัวอย่าง	**232**	**534**	**347**	**78**
Log Likelihood	**-277.86**	**-599.41**	**-405.41**	**-79.32**

หมายเหตุ: *** คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 99 ขึ้นไป
** คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.05 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 95 ขึ้นไป
* คือ ระดับนัยสำคัญ (p-value) ที่เท่ากับหรือน้อยกว่า 0.1 หรือระดับความเชื่อมั่นที่เท่ากับหรือมากกว่าร้อยละ 90 ขึ้นไป
ที่มา: คำนวนโดยทีมผู้วิจัย

จากผลการประเมินค่าสัมประสิทธิ์ของปัจจัยดังแสดงข้างต้นนั้น นำมาประมาณการค่าเฉลี่ยระดับการยอมรับความเสี่ยงกรณีสมมติสถานการณ์ลงทุนในสินทรัพย์การเงินคริปโทเคอร์เรนซี และเมื่อจำแนกกลุ่มตัวนักลงทุนอย่างตามแต่ละอาชีพ (ในตารางที่ 7.4) ระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยค่อนข้างใกล้เคียงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยจากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1,292 ตัวอย่าง ยกเว้นกลุ่มนักเรียน/นักศึกษาที่ระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยสูงถึง 268.615 ที่ความแปลกใหม่ขอตราสารการเงินมีผลให้ระดับความยอมรับเสี่ยงที่สูงขึ้นได้ จึงเป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ที่ต้องให้ความสำคัญในด้านข้อมูล ความรู้และความเข้าใจกับกลุ่มผู้ลงทุนดังกล่าวอย่างมาก

ตารางที่ 7.4 ระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยจำแนกตามอาชีพ

อาชีพ	**จำนวนกลุ่มตัวอย่าง**	**ค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ย**	**ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน**
ทั้งหมด	1,292	110.783	2.979
รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ	232	104.936	5.814
พนักงานบริษัทเอกชน	534	109.357	4.560
ประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ	347	103.190	4.754
นักเรียน/นักศึกษา	78	268.615	97.806

ที่มา: คำนวนโดยทีมผู้วิจัย

โดยสรุปแล้ว ปัจจัยที่มีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงในแต่ละกลุ่มตัวอย่างที่มีคุณลักษณะทางประชากรศาสตร์ดังเช่นช่วงอายุ และอาชีพที่ต่างกันนั้นมีความต่างกันไป ประเด็นที่ควรให้ความสำคัญคือกลุ่มที่มีช่วงอายุของกลุ่ม Generation Z ซึ่งสอดคล้องไปกับกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักเรียน/นักศึกษาที่มีระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยอยู่ในระดับที่สูงเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น โดยค่อนข้างกระจายตัวไปจากระดับค่าเฉลี่ย กล่าวคือ การยอมรับความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนระหว่างนักลงทุนตัวอย่างในกลุ่มที่ต่างกันอย่างมาก บ้างยอมรับความเสี่ยงที่เกิดจาการลงทุนได้สูงก็จะสูงมาก ขณะที่บางคนก็จะน้อยมาก สะท้อนถึงพฤติกรรมการลงทุนในตราสารการเงินและการเลือกลงทุนที่หลากหลายได้ ในขณะที่ยังมีลักษณะการเลือกตราสารการเงินที่ตามกระแสนิยมและยอมรับระดับค่าความเสี่ยงจากการลงทุนได้มากขึ้นผ่านการกระตุ้นจากความแปลกใหม่ของตราสารการเงิน การให้ข้อมูลเพื่อสร้างความเข้าใจและการแลกเปลี่ยนประสบการณ์จึงเป็นสิ่งที่ควรให้ความสำคัญ นอกจากนั้น กลุ่มนักลงทุนที่มีอายุมากหรืออยู่ในกลุ่ม Generation X และ Baby

Boomers มีแนวโน้มที่จะยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารการเงินได้สูงกว่าจึงเหมาะสำหรับการเสนอทางเลือกการลงทุนที่ผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยงสูงได้ ในขณะที่กลุ่มอาชีพที่มิใช่นักเรียน/นักศึกษา ควรเป็นการเสนอที่ระดับความเสี่ยงไม่สูงนักเพราะค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด

บทที่ 8
สรุปผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ

ในปัจจุบันนักลงทุนมีทางเลือกลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความหลากหลายและมีความซับซ้อนมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ การใช้แลกเปลี่ยนสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม (Traditional Financial Assets) อยู่ภายใต้การกำกับดูแลจากหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง ในขณะที่การซื้อขาย แลกเปลี่ยน รวมถึงการใช้เพื่อการชำระเงินของสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลบางส่วนในระบบนิเวศของสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Ecosystem) ยังไม่ได้ถูกควบคุมภายใต้การกำกับดูแลจากหน่วยงานรัฐ และเมื่อความผันผวนอันเนื่องมาจากความเสี่ยงเฉพาะตัว (Unsystematic Risk) ของสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบต่างๆ ประกอบกับความเสี่ยงที่เกิดจากบุคคล (Personal Risk) ในการเลือกลงทุนด้วยการรับรู้ความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลที่อาจคลาดเคลื่อนได้ จึงเป็นที่พึงตระหนักต่อเนื่องถึงโอกาสในการเกิดชนวนแห่งวิกฤติทางการเงินหรือความเสี่ยงเชิงระบบ (Systematic Risk) และส่งผลถึงความไม่มั่นคงในระบบนิเวศทางการเงินของประเทศไทยได้

ดังนั้น การกำกับดูแลเพื่อป้องปรามการเกิดความไม่มีเสถียรภาพทางการเงินและเพื่อลดความเสี่ยงในการเกิดความเปราะบางของระบบการเงิน ตลอดจนการเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุน และการลงทุน จะช่วยลดความเสี่ยงในการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในอนาคต อีกทั้งยังเป็นกลไกสำคัญในการส่งเสริมและรองรับการพัฒนาระบบนิเวศของสินทรัพย์ดิจิทัลในตลาดทุนของประเทศไทยต่อไป

การศึกษาในครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาทักษะทางการเงิน ทัศนคติด้านความเสี่ยง รวมไปถึงการศึกษาการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนที่ตอบสนองต่อถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ ของประชากรในแต่ละช่วงวัยรวมถึงการประมาณการระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลกรณีคริปโทเคอร์เรนซี โดยชุดข้อมูลและการวิเคราะห์ผลจากการศึกษาครั้งนี้จะช่วยให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถวางแผนและกำหนดนโยบายในภาพรวม รวมถึงเป็นข้อมูลที่ช่วยสนับสนุนการวิจัยหรือพัฒนานวัตกรรมในอนาคตที่เฉพาะเจาะจงไปยังกลุ่มผู้ลงทุนตามแต่ละช่วงวัย ซึ่งขอบเขตสินทรัพย์ทางการเงินในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม (Traditional Financial Assets) และสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล (Digital Financial Assets) โดยประชากรกลุ่มตัวอย่างจะอยู่ในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร และมีอายุตั้งแต่ 20 ปีขึ้นไป (หรือเกิดในปี 2539 เป็นต้นไป) ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาคือ (1) ศึกษาและเปรียบเทียบทักษะทางการเงินและทางเลือกการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบต่างๆ ระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์ (2) ศึกษาและเปรียบเทียบทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยงระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์ (3) ศึกษาและเปรียบเทียบการรับรู้เกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางการเงินในรูปแบบต่างๆ ทั้งแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์ (4) ศึกษาพฤติกรรมและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนภายใต้ระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนสามารถยอมรับได้จากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ของกลุ่มตัวอย่าง (5) วิเคราะห์ข้อเสนอแนะแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุน และ (6) วิเคราะห์

ข้อเสนอแนะด้านการส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดนโยบายภายใต้สถานการณ์ของสินทรัพย์การเงินแบบใหม่

การวิเคราะห์ข้อมูล จะประกอบไปด้วย 3 ส่วนหลักเพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการศึกษา ได้แก่ (1) การสังเคราะห์ข้อมูลโดยการใช้สถิติเชิงพรรณนา เช่น ความถี่ ร้อยละ ค่าสูงสุด-ต่ำสุด และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นต้น (2) การเปรียบเทียบความแตกต่างของความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม รวมถึงการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง ใช้สถิติ Chi-square, F-test และ t-test และ (3) การวิเคราะห์โดยใช้แบบจำลอง Probit Regression ซึ่งถูกประยุกต์ใช้กับข้อมูลแบบ Double-bounded โดยสามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

8.1 สรุปผลการศึกษา

(1) สรุปผลการศึกษาข้อมูลทั่วไป ความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม รวมถึงการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง

จากกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้จำนวนทั้งสิ้น 1,292 ราย พบว่า เป็นเพศหญิง จำนวน 660 ราย เพศชาย 610 ราย คิดเป็นร้อยละ 51.08 และ 47.21 ตามลำดับ ส่วนที่เหลือเป็นเพศทางเลือก กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีสถานภาพโสด กล่าวคือจำนวน 763 ราย คิดเป็นร้อยละ 59.06 หากพิจารณาในด้าน Generation ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่จำนวน 692 ราย หรือร้อยละ 53.56 กลุ่มตัวอย่างในช่วง Generation Y (เกิดปี พ.ศ. 2524-2538 หรือมีอายุระหว่าง 27-41 ปี) ตามมาด้วย Generation X (ร้อยละ 25.31) Generation Z (ร้อยละ 15.71) และ Baby Boomers (ร้อยละ 5.42) ตามลำดับ โดยอายุเฉลี่ยของผู้ตอบแบบสอบถามอยู่ที่ 37.57 ปี

ในด้านการศึกษา อาชีพและภูมิลำเนา กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีระดับการศึกษาปริญญาตรีหรือเทียบเท่า จำนวน 858 ราย คิดเป็นร้อยละ 66.41 กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 41.33 มีอาชีพเป็นพนักงานบริษัทเอกชนคิดเป็นจำนวน 534 ราย นอกจากนี้กลุ่มตัวอย่างมีภูมิลำเนาส่วนใหญ่อยู่ในกรุงเทพมหานครและภาคกลางรวมทั้งสิ้นจำนวน 1,050 ราย คิดเป็นร้อยละ 81.27 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด ในส่วนของรายได้ส่วนใหญ่กลุ่มตัวอย่างมีรายได้เฉลี่ยส่วนบุคคลต่อเดือนอยู่ที่ 49,190.86 บาท และรายได้ครัวเรือนเฉลี่ยอยู่ที่ 153,095.26 บาทต่อเดือน

ส่วนของความรู้ทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถามในภาพรวมนั้น ระดับความรู้ทางการเงินของกลุ่มผู้ตอบแบบสอบอยู่ในระดับปานกลางเท่านั้น ทั้งนี้ ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีความรู้ความเข้าใจที่ถูกต้องในประเด็นข้อคำถามที่เกี่ยวกับ การเปรียบเทียบมูลค่าเงินในปัจจุบันและอนาคต และการคำนวณอัตราดอกเบี้ย สำหรับประเด็นที่ยังเข้าใจผิดจะเกี่ยวกับความเสี่ยงทั้งในด้านการกระจายความเสี่ยง และระดับความเสี่ยงของตราสารการเงิน ในส่วนของความรู้การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น ผู้ตอบแบบสอบถามที่ลงทุนในตลาดการเงินทั้งในรูปแบบดั้งเดิมและดิจิทัลมีระดับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลค่อนข้างต่ำ ซึ่งอาจสะท้อนถึงการขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่เพียงพอสำหรับการลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยังเข้าใจไม่ถูกต้องอยู่มากในประเด็นระเบียบและกฎหมายที่

เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล และเมื่อเปรียบเทียบความรู้ ความเข้าใจทางการเงินเกี่ยวกับสินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิม และความรู้ทางการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล พบว่า โดยภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามยังคงมีความรู้ความเข้าใจทางการเงินสูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

สำหรับประเด็นทัศนคติเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุน ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่รู้จักการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินและสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นอย่างดี และมีความพร้อมในการลงทุน รวมถึงมีความพร้อมในการยอมรับความเสี่ยงในระดับหนึ่ง สำหรับรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่ผู้ตอบแบบสอบถามให้ความสนใจมากที่สุดคือ ตราสารทุน (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงสูง, ผลตอบแทนสูง) คิดเป็นร้อยละ 38.24 รองลงมาได้แก่ เงินสดและเงินฝาก ตราสารหนี้ และทองคำ คิดเป็นร้อยละ 21.36 19.20 และ 16.18 ตามลำดับ ในส่วนระดับการยอมรับการขาดทุนจากการลงทุนในขณะใดขณะหนึ่ง พบว่า เกือบกึ่งหนึ่ง (ร้อยละ 48.22) สามารถยอมรับการขาดทุนได้ร้อยละ 10-30 ของเงินลงทุน ซึ่งสะท้อนได้ว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักลงทุนสามารถยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้ในระดับหนึ่ง และในระยะเวลาหนึ่ง ดังนั้น การสื่อสารและสร้างการรับรู้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในช่องทางต่างๆ จึงมีความสำคัญในการตัดสินใจลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินได้เป็นอย่างดี

ส่วนการวัดทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง 3 กรณี ได้แก่ แสวงหาความเสี่ยง (Risk Seeking) หลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averse) และเพิกเฉยหรือเป็นกลางต่อความเสี่ยง (Risk Neutral) ของกลุ่มตัวอย่างทั้ง 1,292 รายนั้น ผลการศึกษาอาจมีข้อจำกัดในการคัดแยกความชัดเจนระหว่างการแสวงหาความเสี่ยงกับหลีกเลี่ยงความเสี่ยง เพราะกลุ่มที่เลือกทางเลือกที่มีระดับความเสี่ยงบางคนอาจเป็นกลุ่มที่มีทัศนะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงได้เพียงแค่ยินดีรับความเสี่ยงได้บ้างเมื่อพิจารณาแล้วว่าผลตอบแทนที่คาดหวังสามารถชดเชยความเสี่ยงในระดับดังกล่าวนั้นได้ จากผลการศึกษาโดยส่วนมากแล้วจะมีพฤติกรรมแบบหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่ยินดีรับผลตอบแทนที่แน่นอน และส่วนน้อยไม่เกินร้อยละ 15 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมดมีลักษณะแบบเพิกเฉยต่อความเสี่ยง

นอกจากนั้น ผลการศึกษายังบ่งชี้กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามมีการเปลี่ยนการตัดสินใจในการเลือกทางเลือกที่สะท้อนถึงพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงที่สามารถปรับเปลี่ยนได้ โดยมีกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีลักษณะพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงสอดคล้องกับหลักการทางเศรษฐศาสตร์พฤติกรรม (Behavioral Economics) กล่าวคือ บุคคลจะเลือกทางเลือกที่แน่นอนในกรณีที่ได้รับผลประโยชน์ และเลือกทางเลือกที่มีความเสี่ยงเมื่อเผชิญกับการสูญเสียนั้น ผลการศึกษายังได้แสดงถึงพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงเป็นไปตามหลัก High Risk High Expected Return สำหรับผลการวิเคราะห์ในรายละเอียดในการวัดทัศนะความกลัวความสูญเสีย (Loss Aversion) ซึ่งแบ่งออกเป็นแบบทัศนะกลัวความเสี่ยง (Risk Averse) และทัศนะแสวงหาความเสี่ยง (Risk Seeking) แสดงได้ถึงพฤติกรรมการลงทุนแบบกลัวความสูญเสียที่มีทัศนะที่โน้มเอียงไปในประเภทแสวงหาความเสี่ยง

ในการศึกษาความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน พบว่าผู้ตอบแบบสอบถามตอบส่วนใหญ่มีความคิดเห็นว่าการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี เช่น บิตคอยน์ เป็นต้น มีความเสี่ยงมากที่สุด รองลงมาคือ โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token) โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้

ประโยชน์ (Utility Token) ซึ่งสะท้อนมุมมองความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งเป็นการลงทุนรูปแบบใหม่ที่ยังไม่มีความชัดเจนในการกำกับดูแล อีกทั้งเป็นการลงทุนที่มีความผันผวนสูง ในส่วนของการลงทุนที่ผู้ตอบแบบสอบถามให้ความคิดเห็นว่ามีความเสี่ยงน้อยที่สุด คือ ตราสารหนี้ภาครัฐ หรือ พันธบัตรรัฐบาล กับการลงทุนตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือ หุ้นกู้ ซึ่งเป็นรูปแบบการลงทุนแบบดั้งเดิมที่มีการลงทุนมูลค่าสูงในตลาดการลงทุนไทย อีกทั้งยังมีหน่วยงานกำกับดูแลอย่างชัดเจน ซึ่งมีผลต่อมุมมองเชิงบวกทางด้านความเสี่ยงของผู้ลงทุน

ในการวิเคราะห์ระดับการยอมรับความเสี่ยง โดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุถึงระดับการยอมรับความเสี่ยงใน 3 ประเด็น ได้แก่ 1) ความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน 2) ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในตราสารอนุพันธ์ ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนที่สูงมาก แต่ถ้าล้มเหลวอาจสูญเสียเงินทั้งหมดและต้องลงเงินชดเชยเพิ่มบางส่วน และ 3) ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ซึ่งเป็นการลงทุนที่มีผลตอบแทนสูงมาก แต่ถ้าล้มเหลวอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยอมรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ร้อยละ 93.50 ยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ในตราสารอนุพันธ์ร้อยละ 77.17 ยอมรับความเสี่ยงในคริปโทเคอร์เรนซี่ได้ในสัดส่วนน้อยที่สุดร้อยละ 72.91

ในการวิเคราะห์ความคิดเห็นเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น พบว่า นักลงทุนมองว่าการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในปัจจุบันมีแพลตฟอร์มที่ทำให้การแลกเปลี่ยนเป็นไปอย่างสะดวก เป็นเรื่องที่ไม่ยากที่จะศึกษาและพัฒนาทักษะเพื่อให้สามารถแลกเปลี่ยนได้ เป็นสินทรัพย์ที่เพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น รวมถึงทำให้ประสบความสำเร็จในเป้าหมายทางการเงินได้อย่างรวดเร็วมากขึ้น ในขณะที่นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่เชื่อว่าปัจจุบันตนเองยังมีความรู้และอุปกรณ์ไม่เพียงพอที่จะลงทุนในทรัพย์สินดิจิทัล กำไรจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลไม่ควรถูกเก็บภาษี มองว่าผลตอบแทนของทรัพย์สินดิจิทัลไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นๆ และแม้จะลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลก็ยังต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูและของสถาบันการเงินและรัฐบาล

ข้อสังเกตสำคัญที่ได้จากผลการศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุน ผู้ตอบแบบสอบถามให้ระดับความคิดเห็นในระดับความเสี่ยงสอดคล้องไปกับประเภทของสินทรัพย์ และส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 60 จากทั้งหมดสามารถยอมรับความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงแตกต่างกันตามประเภทของสินทรัพย์การเงิน เมื่อเปรียบเทียบระหว่างสินทรัพย์ที่เสี่ยงที่สุดในแบบดั้งเดิมหรือกลุ่มอนุพันธ์กับในคริปโทเคอร์เรนซีมีระดับความคิดเห็นต่อการยอมรับความเสี่ยงที่ใกล้เคียงกัน แต่ในคริปโทเคอร์เรนซีมีจำนวนการยอมรับความเสี่ยงน้อยกว่าในกรณีอนุพันธ์ที่จัดว่าเป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงสุดในกลุ่มเดียวกัน นอกเหนือจากนั้น ยังมีความเป็นไปได้ที่ผู้ตอบแบบสอบถามมีแนวโน้มจะยอมรับการลงทุนในทางเลือกสินทรัพย์ต่างประเทศได้เพราะกว่าร้อยละ 90 ของกลุ่มตัวอย่างยอมรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้

สำหรับข้อสรุปเกี่ยวกับความคิดเห็นในประเด็นที่เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล พบข้อพึงตระหนักโดยผู้ตอบแบบสอบถามมีความคิดเห็นเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลที่ง่ายต่อการทำความเข้าใจ เข้าถึงการลงทุนสะดวก และเป็นช่องทางในการเพิ่มโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนมากกว่าทางเลือกอื่นซึ่งจะนำไปสู่ความสำเร็จในเป้าหมายฐานะทางการเงิน ขณะที่ความรู้ความเข้าใจประเภทสินทรัพย์ดิจิทัลค่อนข้างน้อย นอกจากนั้น ผู้ตอบแบบส่วน

ใหญ่ยังมีทัศนะการลงทุนเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นการสร้างภาพลักษณ์ตามกระแสนิยมโดยไม่มีการควบคุมจากรัฐบาล ในประเด็นการเก็บภาษีจากการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นไม่ได้รับการสนับสนุนจากผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ ทั้งนี้อาจมีสาเหตุที่เพิ่มต้นทุนในการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงค่อนข้างสูงอยู่แล้ว ทำให้ผลตอบแทนที่คาดหวังไว้หลังหักภาษีอาจไม่สามารถชดเชยความเสี่ยงได้ โดยประเด็นดังกล่าวอาจนำไปสู่การเปลี่ยนนายหน้า (Broker) ที่จดทะเบียนในประเทศที่ไม่มีการเก็บภาษีได้ อันไม่เป็นผลดีต่อฐานะการเงินของประเทศจากเงินทุนที่ไหลออกนอกประเทศได้

ในด้านการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามมีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม มีสัดส่วนคิดเป็นร้อยละ 72.77 โดยหากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ใช้งานอยู่ ร้อยละ 71.05 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุน โดยร้อยละ 56.10 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนแปลงในลักษณะของการลดการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลลักษณะคริปโทเคอร์เรนซี และร้อยละ 30.94 จะเปลี่ยนบริษัทโบรกเกอร์ที่ซื้อ-ขายสินทรัพย์ ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี ในส่วนของระดับการรับรู้ความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งในส่วนที่เป็นการลงทุนสินทรัพย์แบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล พบว่า โดยทั่วไปผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่รับรู้ถึงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้จากการลงทุน ได้แก่ การขาดทุน หรือการไม่ได้รับผลตอบแทนเพิ่มเติม (การเท่าทุน) ซึ่งการรับรู้ความเสี่ยงดังกล่าวสะท้อนถึงความรุนแรงที่อาจจะเกิดขึ้นจากความผันผวนในการลงทุนสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ได้ อย่างไรก็ตามภายใต้ความเสี่ยงที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินไว้นั้น ทำให้ผู้ตอบแบบสอบถามยังคงมีความเชื่อมั่นว่าการลงทุนของตนเองจะสามารถทำกำไรได้ รวมถึงยังรับรู้ความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นเมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไป

นอกจากนั้น ยังมีสัญญาณบ่งชี้ถึงพฤติกรรมการลงทุนในตราสารการเงินที่แสดงว่ามีการกู้เงินเพื่อมาลงทุนในสัดส่วนเฉลี่ย ประมาณกว่าร้อยละ 20 ของมูลค่าการลงทุนในตราสารการเงินทั้งหมด ซึ่งการก่อหนี้เพื่อลงทุนที่นำมาเป็นเครื่องมือที่ช่วยเพิ่มความสามารถในการลงทุนให้สูงขึ้นและสร้างผลตอบแทนได้มากขึ้นจากการลงทุนในตราสารการเงินนั้น หรือการสร้างโอกาสจากความแตกต่างระหว่างดอกเบี้ยจ่าย (Opportunity of Interest Rate Arbitrage) ที่ปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำกับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นตามระดับความเสี่ยงของประเภทการลงทุน ในมุมกลับกันก็สร้างโอกาสขาดทุนที่สูงด้วยเช่นกัน ในขณะเดียวกัน การเข้าสู่การลงทุนในผลิตภัณฑ์การเงินรูปแบบใหม่ๆ ได้สะดวกขึ้นทั้งปริมาณและมูลค่าในสินทรัพย์การเงินที่เสี่ยงจะกลายเป็นสาเหตุเสริมการใช้การก่อหนี้เป็นเครื่องมือเพิ่มเงินทุนได้ การศึกษายังพบว่า กลุ่มนักลงทุนหน้าใหม่ที่อายุในช่วง Generation Z และยังอยู่ในวัยเรียนอยู่ และกลุ่มที่มีระดับทักษะการเงินและความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในภาพรวมของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด รวมถึงมีการก่อหนี้เพื่อลงทุนในตราสารดิจิทัลที่เป็นรูปแบบใหม่และยังขาดซึ่งความเข้าใจอย่างแท้จริงนั้น บ่งชี้ได้ถึงพฤติกรรมการลงทุนที่อาจส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังโครงสร้างหนี้ของครัวเรือนหรือส่วนบุคคลได้ เป็นประเด็นที่ผู้เกี่ยวข้องพึงตระหนักถึงและเฝ้าระวัง

(2) สรุปผลการศึกษาความแตกต่างของความรู้ทางการเงินและการลงทุน ทัศนคติและพฤติกรรม รวมถึงการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง

การเปรียบเทียบค่าความแปรปรวนและค่าเฉลี่ยของความรู้ ทัศนคติทางการเงินและการลงทุนต่อสินทรัพย์ทางเงิน รูปแบบการลงทุน ความเข้าใจ และการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมต่อสินทรัพย์ทางเงินระหว่างกลุ่มตัวอย่างที่มีลักษณะทางประชากรศาสตร์ต่างกัน (เพศ ช่วงอายุ การศึกษา ภูมิลำเนา รายได้ตัวเอง รายได้ครอบครัว และอาชีพ) พบว่า เมื่อพิจารณาตามเพศของผู้ตอบแบบสอบถามนั้น คะแนนเฉลี่ยความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลของเพศชายสูงกว่าเพศหญิงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ประเด็นด้านช่วงอายุของผู้ตอบแบบสอบถาม พบว่า Baby Boomers จะมีระดับความรู้ทางด้านการเงินสูงกว่า Generation X นอกจากนี้ คะแนนเฉลี่ยด้านทัศนะการลงทุนของกลุ่ม Generation X สูงกว่ากลุ่ม Generation Z อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่กลุ่มช่วงอายุอื่นๆ ไม่มีความแตกต่างกันของคะแนนเฉลี่ยในประเด็นดังกล่าว ส่วนประเด็นทัศนคติเชิงบวกต่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ผู้ตอบแบบสอบถามแต่ละ Generation มีทัศนคติที่แตกต่างกันไป โดยข้อคำถามที่เกี่ยวข้องกับการติดตามและความใส่ใจการลงทุนที่ได้ลงทุนไปแล้ว รวมถึงความฉับไวในการตัดสินใจกรณีได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน Generation Y จะมีทัศนคติในประเด็นดังกล่าวในระดับที่สูงกว่า Generation X อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ในขณะที่เมื่อจำแนกกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามตามระดับการศึกษา พบว่า กลุ่มที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรี มีคะแนนเฉลี่ยด้านความรู้ทางการเงินมากกว่ากลุ่มที่มีระดับการศึกษาปริญญาตรีหรือเทียบเท่าอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ คะแนนเฉลี่ยในประเด็นความรู้ทางด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรีมีคะแนนเฉลี่ยความรู้ทางด้านการลงทุนสูงที่สุด รองลงมาเป็นกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่จบการศึกษาในระดับปริญญาตรีหรือเทียบเท่า และกลุ่มที่มีการศึกษาน้อยกว่าปริญญาตรี ตามลำดับ ทำให้ผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับการศึกษาแตกต่างกัน มีคะแนนเฉลี่ยความรู้ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สำหรับการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามรายได้ตนเองของผู้ตอบแบบสอบถาม พบว่า กลุ่มที่มีรายได้ตนเองมากกว่า 55,000 บาท จะมีคะแนนเฉลี่ยความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลมากกว่ากลุ่มตัวอย่างที่มีรายได้ส่วนตัวในช่วงมากกว่า 15,000-35,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่เมื่อพิจารณารายได้ครอบครัวของผู้ตอบแบบสอบถามนั้น พบว่า รายได้ครอบครัวมีความสัมพันธ์กับทัศนคติความเสี่ยงความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน โดยกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับรายได้ครอบครัวน้อยสุด (น้อยกว่าหรือเท่ากับ 50,000 บาท) หรือสูงสุด (มากกว่า 150,000 บาท) จะมีแนวโน้มลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมากกว่ากลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีระดับรายได้ครอบครัวปานกลาง (รายได้ในช่วงระหว่างมากกว่า 50,000-150,000 บาท) ซึ่งสอดคล้องกับคะแนนการประเมินด้านความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมที่พบว่า กลุ่มที่มีรายได้ครอบครัวมากกว่า 50,000-100,000 บาท มีคะแนนประเมินสูงกว่ากลุ่มที่มีรายได้ครอบครัวน้อยกว่าหรือเท่ากับ 50,000 บาท อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตาม กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามที่มีรายได้ครอบครัวน้อยกว่า หรือเท่ากับ 50,000 บาทนั้น มีแนวโน้ม

ลงทุนทั้งในสินทรัพย์ดั้งเดิม และสินทรัพย์ดิจิทัลมากกว่ากลุ่มอื่นโดยเปรียบเทียบสะท้อนพฤติกรรมโน้มเอียงไปยังกระจายความเสี่ยงเงินทุนได้

เมื่อพิจารณาผลการทดสอบตามกลุ่มอาชีพบ่งชี้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่ยังมีสถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน มีความรู้ด้านการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลโดยทั่วไปสูงกว่ากลุ่มตัวอย่างที่ประกอบอาชีพอื่นๆ อย่างไรก็ตาม ผู้ตอบแบบสอบถามที่ไม่ได้มีอาชีพเป็นนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน กลับมีการรับรู้ความเสี่ยงในประเด็นความใส่ใจและพฤติกรรมการติดตามในสินทรัพย์ที่ตนเองลงทุนอยู่ รวมถึงมีการประเมินความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์ที่กำลังลงทุน สูงมากกว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่ยังมีสถานะนิสิต/นักศึกษา/นักเรียน

เมื่อเปรียบเทียบกับผลการสำรวจทักษะทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท) ปี 2563 ที่สะท้อนทักษะของคนไทยทั่วไปทางการเงินในระดับประเทศ และงานการศึกษา OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy ที่แสดงได้ถึงทักษะทางการเงินในระดับสากล โดยสรุปการเปรียบเทียบทักษะ 3 กลุ่มตัวอย่างของการศึกษาครั้งนี้ที่เป็นผู้ลงทุนในตราสารการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลในพื้นที่กรุงเทพมหานครมีความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับ “การกระจายความเสี่ยง” ที่ที่ต่ำกว่าทั้ง 2 การสำรวจอย่างมาก และ “ความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล” มีความเข้าใจถูกต้องต่ำกว่าผลการศึกษาของ OECD และแทบไม่แตกต่างไปจากผลการศึกษาของ ธปท. ซึ่งนำไปสู่ข้อพึงตระหนัก ในการส่งเสริมความรู้ทางการเงินแบบมุ่งเน้นให้แก่นักลงทุนไทย และผู้ที่สนใจโดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเด็นทั้งสองดังกล่าว ด้านพฤติกรรมการเงิน (Financial Behavior) ของกลุ่มตัวอย่างมีแนวโน้มวินัยที่แย่กว่าคนไทยโดยทั่วไป สำหรับทัศนคติทางการเงิน (Finacial Attitude) พบว่า กลุ่มตัวอย่างมีทัศนคติทางการเงินโน้มเอียงไปในทิศทางแย่กว่าที่สะท้อนถึงผลที่จะมีต่อความยั่งยืนของการลงทุนได้ เนื่องจากอาจนำไปสู่การนำเงินอนาคตหรือสินเชื่อมาเพื่อลงทุนในตลาดการเงินที่มีความเสี่ยงและเปลี่ยนแปลงค่อนข้างเร็ว สอดคล้องกับพฤติกรรมการลงทุนในตราสารการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่เพิ่มเงินทุนผ่านเครื่องมือการก่อหนี้

(3) สรุปผลการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยง และการประมาณค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงระหว่างช่วงอายุ (Generation) ในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลกรณีคริปโทเคอร์เรนซี

จากการประยุกต์แบบคำถามสองชั้นเพื่อให้ผู้ตอบแบบสอบถามทำการประเมินระดับการยอมรับความเสี่ยงภายใต้หลักแนวคิดสมมติสถานการณ์ลงทุนในสินทรัพย์การเงินดิจิทัลที่ให้ผลตอบแทนระดับหนึ่งแต่ค่าความเสี่ยงแตกต่างกันไป โดยการประมาณการปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงเป็นการใช้แบบจำลองเศรษฐมิติ Probit Model ร่วมกับ Double-bounded Analysis จำนวน 5 แบบจำลองเพื่อแสดงผลการวิเคราะห์ในภาพรวมและจำแนกตามกลุ่มช่วงอายุ โดยผลการศึกษาบ่งชี้ว่า มีปัจจัยที่แตกต่างกันไปที่ส่งผลต่อการยอมรับความเสี่ยงในแต่ละช่วงอายุ โดยภาพรวมพบว่า เพศหญิง และกลุ่มตัวอย่างที่มีรายได้ส่วนบุคคลสูงมากขึ้น สามารถยอมรับความเสี่ยงได้ลดลง ในขณะที่กลุ่มตัวอย่างที่มีระดับการศึกษาที่สูงมากขึ้นสามารถยอมรับความเสี่ยงในระดับที่สูงขึ้นได้ นอกจากนี้ หากกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามมีภูมิลำเนาในภาคกลาง ภาคเหนือ และภาคตะวันออกเฉียงเหนือ จะมีแนวโน้มยอมรับความเสี่ยงได้น้อยกว่ากลุ่มนักลงทุนที่มีภูมิลำเนาในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล

สำหรับปัจจัยความรู้ทางการเงินนั้น พบว่า กลุ่มนักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการเงินเพิ่มมากขึ้น มีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงในทิศทางลดลง อย่างไรก็ตาม นักลงทุนที่มีทัศนคติเชิงบวกต่อความเสี่ยงจะมีระดับยอมรับความเสี่ยงมากขึ้นไปตาม ซึ่งสอดคล้องกับการรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุนโดยความฉับไว ความรู้และรูปแบบการลงทุน มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุน เช่นเดียวกับประเด็นการรับรู้ความรุนแรงของอัตราผลตอบแทน และความแปลกใหม่ของตัวผลิตภัณฑ์ทางการเงินและรูปแบบการลงทุนส่งผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญต่อกลุ่มนักลงทุนที่มีอายุน้อย ในขณะที่ความแปลกใหม่ของตัวผลิตภัณฑ์ทางการเงินกลับส่งผลให้การยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนน้อยลงเมื่อนักลงทุนมีอายุเพิ่มมากขึ้น

จากผลการประมาณการค่าสัมประสิทธิ์ด้วยแบบคำถามสองชั้นประยุกต์กับแบบจำลอง Probit นำมาประมาณการค่าเฉลี่ยระดับการยอมรับความเสี่ยงกรณีสมมติสถานการณ์ลงทุนในสินทรัพย์การเงินดิจิทัลทั้ง 5 แบบจำลอง พบว่า กลุ่มนักลงทุนที่มีอายุในช่วง Generation X และ Z มีการยอมรับความเสี่ยงในระดับใกล้เคียงกันคือ 123.865 และ 123.832 ตามลำดับ ในขณะที่ กลุ่มช่วงวัย Baby Boomers มีค่าเฉลี่ยระดับการยอมรับความเสี่ยงอยู่ที่ 121.249 และ Generation Y เป็นช่วงอายุที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้น้อยที่สุดอยู่ที่ 103.158 และเป็นช่วงอายุเดียวที่มีค่าการยอมรับความเสี่ยงต่ำกว่าในภาพรวมที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 110.783 สะท้อนได้ว่าเป็นกลุ่มที่มีพฤติกรรมการตัดสินใจลงทุนที่โน้มเอียงไปยังทัศนะหลีกเลี่ยงความเสี่ยง สอดคล้องกับทางเลือกการลงทุนที่มีทิศทางแบบกระจายความเสี่ยง ตลอดจนทัศนะที่เห็นว่ามีความจำเป็นการติดตามและความใส่ใจการลงทุนที่ได้ลงทุนไปแล้วและมีความฉับไวในการตัดสินใจเมื่อการลงทุนมีการขาดทุน ซึ่งแสดงถึงการระมัดระวังในการลงทุน กลุ่ม Gen Y จะมีความระมัดระวังเพราะมีความตระหนักในฐานะการเงินภายหลังเกษียณอายุ

(3) สรุปผลการสัมภาษณ์เชิงลึก

ผลสรุปจากการสัมภาษณ์เชิงลึก 4 หน่วยงาน ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย สมาคมประกันชีวิตไทย และบริษัทจัดการลงทุน ในประเด็นต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน โดยเฉพาะสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล โดยมีรายละเอียดเป็นประเด็นต่างๆ ดังต่อไปนี้

ประเด็นที่ 1: สถานการณ์และแนวโน้มในภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และบทบาทของตลาดสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลขอประเทศไทยและโลก

การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลแต่ละประเทศทั่วโลกยังมีความแตกต่างกัน บางประเทศ เช่น สาธารณรัฐประชาชนจีน มีข้อกำหนดที่ชัดเจนในการห้ามให้มีการลงทุน ประเทศสิงคโปร์มีการห้ามทำการโฆษณาเกี่ยวกับสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซีในที่สาธารณะ การลงทุนเกี่ยวกับทรัพย์สินการเงินดิจิทัลในประเทศออสเตรเลียและแคนาดา สามารถลงทุนทางสินทรัพย์การเงินดิจิทัลได้โดยไม่มีการกำหนดอัตราส่วนการลงทุน และในบางประเทศมีการจำกัดเกี่ยวกับคุณสมบัติของผู้ที่จะมาลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลว่าต้องเป็นผู้ที่มีความชำนาญและมีประสบการณ์ รวมถึงมีสินทรัพย์จำนวนหนึ่ง สำหรับในประเทศไทยไม่ได้มีข้อห้ามหรือข้อจำกัดเกี่ยวกับคุณสมบัติของผู้ลงทุนดังกล่าว

ในส่วนสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยมีหลักเกณฑ์ไม่ให้ธนาคารหรือผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับทางการเงินต่างๆ ถือสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง หรือไม่ให้เข้าไปลงทุนโดยตรง เช่น เข้าไปถือตัวสินทรัพย์ดิจิทัล เนื่องจากมีความเสี่ยงที่สูงเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลง อาจทำให้มีผลขาดทุนและส่งผลกระทบกับประชาชน อย่างไรก็ดี ธนาคารบางส่วนได้มีการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัล แต่เป็นรูปแบบที่ไม่ได้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลโดยตรงแต่เป็นการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงออกเกณฑ์ในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล โดยสามารถลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องได้ไม่เกินร้อยละ 3 ของเงินกองทุน และเปิดให้ลงทุนได้ในธุรกิจที่เป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีใหม่ แต่มีข้อกำหนดเพิ่มเติมในการดำเนินการเพื่อป้องกันผลกะทบต่อเงินฝากของประชาชน กองทุนรวมในประเทศไทยยังไม่มีสามารถเข้าไปลงทุนในทรัพย์สินดิจิทัลได้ ในขณะที่ในบางประเทศเช่น แคนาดา และออสเตรเลีย มีกองทุนในลักษณะ Exchange Traded Fund ที่สามารถลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น คริปโทเคอร์เรินซี หรือโทเคนได้โดยไม่จำกัดอัตราส่วน แต่ในส่วนของประเทศสหรัฐอเมริกา มาเลเซีย และฮ่องกง มีการเปิดให้เข้าไปลงุทน แต่เป็นในรูปแบบของการจำกัดอัตราส่วนการลงทุน

ในช่วงที่ผ่านมาอัตราดอกเบี้ยต่ำหลายปีติดต่อกัน ทำให้นักลงทุนพยายามหาลู่ทางที่จะให้ได้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น นักลงทุนที่กล้าเสี่ยงมีการนำเงินไปลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลมากขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยมองว่าผู้ที่มาลงทุนในทรัพย์สินดิจิทัลส่วนใหญ่ในประเทศไทยมีความรู้ไม่มากเท่าที่ควร มีการลงทุนในลักษณะเหมือนการพนัน มองว่าได้เงินเร็ว หลายๆ หน่วยงานต้องการให้มองว่าการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลควรมองในลักษณะของการกระจายความเสี่ยง เนื่องจากมูลค่าสินทรัพย์ดิจิทัลส่วนใหญ่มิได้ผูกไว้กับสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม ผู้ที่มาลงทุนควรจะเป็นผู้ที่มีความรู้ความชำนาญและมีประสบการณ์

ประเด็นที่ 2: มุมมองระบบการเงินแบบอิสระจากการกำกับดูแล หรือระบบการเงินแบบ decentralization

สินทรัพย์ดิจิทัลเป็นเทคโนโลยีใหม่มีประโยชน์ในเรื่องระบบการเงินแบบ Decentralization ซึ่งทางแบงก์ชาติได้นำประโยชน์บางอย่างมาดำเนินการ เช่น การโอนเงินระหว่างประเทศ เนื่องจากเมื่อก่อนการโอนเงินจากไทยไปต่างประเทศจะต้องผ่านธนาคาร ซึ่งการดำเนินการในระบบโอนเงินหลังบ้านของธนาคารต่างธนาคารที่อยู่ต่างประเทศกันยังไม่รู้จัก ซึ่งทำให้ต้องผ่านธนาคารตัวแทนต่างประเทศ (Correspondent Bank) หลายธนาคารและหลายขั้นตอน ทำให้มีต้นทุนที่สูงมากในการโอนแต่ละครั้ง ซึ่งกล่าวได้ว่า Technology Distributed ช่วยให้การเชื่อมต่อการดำเนินการที่ทำให้ต้นทุนลดลง

ในส่วนของเทคโนโลยี Blockchain หรือว่า DLT มีประโยชน์ซึ่งได้มีการควบคุมความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับ IT ซึ่งเกี่ยวข้องกับความเป็นส่วนตัว แต่ในส่วนของสินทรัพย์ดิจิทัลที่อยู่บนเทคโนโลยีก็จะมีความเสี่ยงของสินทรัพย์ดิจิทัลที่จะเพิ่มขึ้นตรงที่มูลค่ามันไม่นิ่ง อีกทั้งเทคโนโลยีใหม่ยังมีความไม่แน่นอน เช่น ไม่มีการกำกับดูแล

ณ ปัจจุบัน การดูแลเรื่องค่าเงินถือเป็นเรื่องที่ท้าทาย เพราะต้องรักษาค่าเงิน แต่เมื่อถ้ามีช่องทางที่คนสามารถโอนเงินออกโอนเงินเข้าได้แบบไม่มีตัวกลางที่ง่ายและสะดวกกว่าช่องทางปกติซึ่ งต้องดูในอนาคตว่าจะ

มีผลกระทบอย่างไร ในมุมของผู้กำกับดูแลอื่นๆ ก็มีประเด็น เช่น สำนักงานป้องกันและปรามปรามการฟอกเงิน (สำนักงาน ปปง.) ที่ต้องดูเรื่องการป้องกันการฟอกเงิน หรือเกี่ยวกับการไม่ไปสนับสนุนผู้ก่อการร้าย หรือไม่สนับสนุนมิจฉาชีพ เนื่องจากปัจจุบันสินทรัพย์ดิจิทัลหรือ Cryptocurrency ไม่สามารถติดตามได้ อีกทั้งโอนออกง่าย

ประเด็นที่ 3: ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับกฎระเบียบหรือมาตรการปัจจุบันในการกำกับการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงินและสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ตลอดจนแนวโน้มของมาตรการในการกำกับดูแลในอนาคต

การดำเนินการด้านกฎเกณฑ์รองรับสำหรับสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทยยังไม่มีการกำหนดที่ชัดเจนและยังไม่มีหน่วยงานรับผิดชอบหลัก ในอนาคตอาจมีการกำหนดกฎเกณฑ์ และออกแบบโครงสร้างพื้นฐานรองรับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อรองรับการลงทุน รวมถึงปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflicts of Interest: COI) นอกจากนี้ยังไม่มีหน่วยงานกำกับดูแลรับผิดชอบหลักซึ่งสำหรับการลงทุนทางอ้อมหรือมีผู้จัดการลงทุนดูแลยังไม่ได้รับอนุญาตหรือมีกฎเกณฑ์รองรับ ซึ่งในการลงทุนโดยปกติจำเป็นต้องมีผู้ที่ทำหน้าที่ดูแลหรือธนาคาร (Custodian) แยกออกให้เป็นอิสระจากผู้จัดการกองทุนนั้นๆ เนื่องจากในส่วนนั้นเป็นเงินที่เกิดจากการลงทุนของประชาชน ในอนาคตจำเป็นต้องมีระบบเข้ามารองรับ นอกจากนี้ปัจจุบันไทยในส่วนของสินทรัพย์ดิจิทัลประเภท Crypto Currency, Digital Currency หรือ Digital Token ยังไม่มีการประเมินมูลค่าซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ซื้อขายตลอด 24 ชั่วโมง เนื่องจากทางกองทุนโดยปกติจะมีช่วงเวลาการปิดที่สามารถมองราคามูลค่าของทรัพย์สินออกมาเป็นหน่วยเพื่อการซื้อขายและเปลี่ยนต่อได้ อีกทั้งยังไม่มีการวัดมูลค่า ซึ่งไม่สามารถรับรู้ได้ว่าจะรับรู้มูลค่าเพื่อที่จะทำให้เกิดการซื้อขายแลกเปลี่ยนกันได้ ประเทศไทยยังมีแค่หลักเกณฑ์ในการกำกับการแลกเปลี่ยนเท่านั้น ยังไม่มีกฎเกณฑ์ถึงการเข้ามาของธุรกิจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล ทั้งนี้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. ควรเข้ามากำหนดกฎเกณฑ์

ประเด็นที่ 4: ความปลอดภัยในอาชญากรรมไซเบอร์

ยังคงเกิดปัญหาเกี่ยวกับอาชญากรรมไซเบอร์ในการซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล เช่น บัญชีถูกเข้าถึงโดยบุคคลที่สาม เงินดิจิทัลที่อยู่ในบัญชีหายไปหมด หรือมีการรับจ้างเปิดบัญชีให้คนอื่น ทำให้การเคลื่อนไหวของเงินมีความซับซ้อนและตรวจจับได้ยาก ทั้งนี้ยังไม่มีหน่วยงานรับผิดชอบที่ชัดเจน หน่วยงานภาครัฐยังคงปรับตัวและหาแนวทางแก้ไขในเรื่องของอาชญากรรมไซเบอร์ได้ไม่ดีเท่าที่ควร อาชญากรไซเบอร์ส่วนใหญ่มีความฉลาดมากและมาจากต่างประเทศ ในอนาคตไทยควรมีการพัฒนาพวกหลักเกณฑ์ระบบความปลอดภัยของไซเบอร์รองรับการทำธุรกิจกรรมหรือกิจกรรมในตลาดการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล มีการให้ความรู้ สร้างระบบแจ้งเตือน รวมถึงมีการตรวจสอบอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นที่ 5: ประเทศไทยมีศักยภาพเพียงพอในการออกสกุลเงินดิจิทัลของตนเอง โดยมีความเป็นอิสระจากนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก

ไทยยังไม่มีหน่วยงานรับผิดชอบในการกำกับดูแลหรือออกกฎเกณฑ์สินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล สำหรับบริษัทที่ดำเนินการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น Bitkub หรือ บริษัท บิทคับ ออนไลน์ จำกัด เป็นการดำเนินธุรกิจภายใต้พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 โดยมี ก.ล.ต. กำกับดูแล ซึ่งถือเป็นการดำเนินธุรกิจรูปแบบตลาดรองทางสินทรัพย์ทางการเงิน (Secondary Market) ถือเป็นตัวกลางในการทำหน้าที่ในการรับคำสั่งซื้อขายจากนักลงทุน ซึ่งต้องขอใบอนุญาตในการแลกเปลี่ยนซื้อขายเหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในมุมมองของธนาคารแห่งประเทศไทย สกุลเงินดิจิทัลตามมุมมองสากลถือเป็นนวัตกรรมใหม่ที่เกิดขึ้น (Innovation) ซึ่งจำเป็นต้องนำมาดำเนินการให้เกิดประโยชน์ต่อผู้ใช้งาน รวมถึงเข้ามาสร้างประโยชน์ให้กับภาคเศรษฐกิจ เช่น ถ้าทำการเทียบเคียงกับการลงทุนในหุ้นทุกคนจะรับรู้ตรงกันว่าคือ หุ้น แต่หุ้นมีประโยชน์และมีบทบาทกับการดำเนินธุรกิจจริงๆ สำหรับสินทรัพย์ดิจิทัลยังอยู่ในช่วงของการค้นหาบทบาทที่ชัดเจน ซึ่งปัจจุบันยังมีในเรื่องของการเก็งกำไรเป็นส่วนใหญ่ อีกทั้งมีรูปแบบต่างๆ เกิดขึ้น รวมถึงยังเปรียบเสมือนของที่เกิดจากเทคโนโลยี ทำให้ยังไม่มีบทบาทที่ชัดเจนในภาคธุรกิจ ในมุมมองของผู้ออกกฎระเบียบข้อบังคับในส่วนของ ก.ล.ต. เป็นหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและควบคุมการดำเนินการแต่สิ่งที่สำคัญคือข้อมูล หรือองค์ความรู้ให้แก่นักลงทุน และประชาชนเพื่อการตัดสินใจมากกว่าการเข้ามาเพื่อเก็งกำไรเพียงอย่างเดียว

CBDC หรือ Central Bank Digital Currency หรือสกุลเงินดิจิทัลที่ออกโดยธนาคารกลาง เพื่อใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนมูลค่าที่จะเป็นตัวแทนของเงินได้จริงๆ แต่ตามหลักการและการดำเนินการของไทยไม่ใช่สินทรัพย์ดิจิทัล แต่มีลักษณะเหมือนเงินบาทที่เปลี่ยนรูปแบบไปอยู่ในรูปดิจิทัล เช่น มีความคล้ายกับปัจจุบัน ธนาคารกลางพิมพ์ธนบัตรซึ่งเป็นสินค้าสาธารณะ (Public Goods) ธนาคารกลางกระจายให้ระบบเศรษฐกิจ ปัจจุบันเป็นโลกไร้เงินสดรูปแบบการเงินจึงเปลี่ยนเป็นเทคโนโลยีมากขึ้นทำให้เกิดการศึกษาที่เรียกว่าเป็น CBDC ที่ออกโดยธนาคารกลางซึ่งเป็นค่าเงินหลักของประเทศแต่อยู่ในรูปแบบของดิจิทัล แตกต่างจากคริปโทเคอร์เรนซี ซึ่ง CBDC ช่วยให้การโอนเงินมีความสะดวกรวดเร็วมากยิ่งขึ้น และเป็นพื้นฐานในการพัฒนาเทคโนโลยีทางการเงินได้ในอนาคต สำหรับประเทศไทยอยู่ระหว่างพัฒนาและก็เตรียมการทดลองใช้งานเพื่อให้มั่นใจว่าเทคโนโลยีหรือว่ากลไกที่คิดขึ้นมานั้นสามารถใช้งานได้จริง ซึ่งในอนาคตการใช้งาน CBDC จะมีกฎหมายเข้ามารองรับมีสถานะเป็นเงินที่ถูกต้องตามกฎหมายรวมถึงกฎหมายในการกำกับคริปโทเคอร์เรนซี

ประเด็นที่ 6: ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของ Generation ใหม่ (Gen Z) และมีความแตกต่างจาก Generation อื่นอย่างไร

ในปัจจุบันการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลสามารถดำเนินการได้ง่าย อีกทั้งมีการโฆษณาชักชวนในรูปแบบต่างๆ ทำให้กลุ่มวัยรุ่นส่วนใหญ่มีความสนใจ และคิดว่าได้เงินง่ายและเร็ว รวมถึงมีตัวอย่างผู้ประสบความสำเร็จในการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ทำให้คิดว่าสามารถยึดเป็นอาชีพและสร้างฐานะให้กับตนเองได้ นักลงทุนบางส่วนทำการลงทุนโดยไม่มีการศึกษาข้อมูล

ประเด็นที่ 7: ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่มีต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินโดยเฉพาะแบบดิจิทัล

หน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรสนับสนุนการลงทุนที่มีผลต่อเศรษฐกิจของประเทศให้มีความแข็งแรงให้สามารถแข่งขันกับคนอื่นได้ รวมถึงพยายามทำให้กฎระเบียบต่างๆ ในปัจจุบัน ดำเนินการได้ง่าย โปร่งใส สมเหตุสมผล มากกว่าการปิดกั้นการซื้อขายสินทรัพย์ใหม่ๆ

ผลักดันให้กองทุนมีสินทรัพย์ที่เป็นการดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social, Governance : ESG) โดยพิจารณาจากกรอบการดำเนินธุรกิจซึ่งในปัจจุบันมีนักลงทุนกลุ่มคนรุ่นใหม่จำนวนมาก โดยส่งเสริมผู้จัดการกองทุนให้มีความรู้ความเข้าใจในเรื่องของการลงทุน ในประเด็นในการวิเคราะห์ด้วยในการคัดเลือกหุ้น ในการใส่น้ำหนักหุ้น และผลักดันให้บริษัทที่ดำเนินการเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลจดทะเบียนให้มากขึ้น

หน่วยงานที่เกี่ยวข้องมากที่สุดคือ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. และผู้ที่ทำหน้าที่กำกับดูแลหลักคือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ควรเข้ามากำหนดกฎเกณฑ์

8.2 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

ในส่วนของข้อเสนอแนะที่ได้จากผลการศึกษาจะถูกแบ่งออกเป็นสองส่วน โดยส่วนแรกเป็นข้อเสนอแนะแบบภาพรวมและในส่วนที่สองเป็นข้อเสนอแนะแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุน

8.2.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

1. ในการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนนั้น ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากลงทุนในสินทรัพย์การเงินเพื่อ**เป็นแหล่งรายได้เสริม** และหากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ใช้งานอยู่ มีความเป็นไปได้สูงที่ผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนแพลตฟอร์ม ขณะเดียวกันกรณีในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีประมาณ **1 ใน 3 ของผู้ตอบแบบสอบจะเปลี่ยนนายหน้า (Broker) ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี** ซึ่งสะท้อนได้ถึงแนวโน้มที่เปลี่ยนนายหน้าที่จดทะเบียนในประเทศอื่นเพื่อการเลี่ยงมาตรการเก็บภาษีของประเทศไทยได้ จึงเป็นประเด็นที่ผู้กำหนดนโยบายต้องให้ความสำคัญและอาจต้องใช้ความร่วมมือในเวทีต่างๆ ในการกำหนดแนวทางการจัดเก็บภาษีจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลโดยเฉพาะลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีร่วมกันเพื่อลดผลกระทบของการไหลออกของเงินทุนและที่จะมีต่อประสิทธิภาพการใช้นโยบายการเงินในการดูแลเสถียรภาพของระบบการเงินและเศรษฐกิจในภาพรวมต่อไปได้

2. อีกประเด็นที่ต้องพึงตระหนักอย่างมากคือ **ผลการศึกษายังพบว่าผู้ตอบแบบสอบมีทัศนะที่เชื่อว่าการลงทุนมีโอกาสที่จะได้กำไรในสัดส่วนที่สูงกว่าที่จะขาดทุนโดยเปรียบเทียบ** และยังมีการ**กู้เงิน**เพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน**ในสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 20 ของมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด Generation Y มีสัดส่วนการกู้เงินเพื่อการลงทุนสูงสุดเมื่อเทียบกับ Generations อื่นๆ** โดยการกู้เงินส่วนใหญ่จะอยู่ที่ระดับน้อยกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 20 ของเงินที่ลงทุนทั้งหมด

3. พฤติกรรมดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังโครงสร้างหนี้ของครัวเรือนหรือส่วนบุคคลที่อาจมีผลต่อระบบการเงินในรูปแบบของธนาคารพาณิชย์ได้ ดังนั้น การกำหนด Margin ของเงินทุนจากรายได้และสินเชื่อ รวมทั้งการ Write-off หรือบังคับขายเมื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ของบุคคลนั้นมีสัดส่วนขาดทุนต่อมูลค่าการลงทุนรวมอยู่ในระดับที่อาจมีผลต่อเสถียรภาพการเงินได้ให้เป็นไปอย่างเคร่งครัด

4. โดยส่วนใหญ่จะมีการลงทุนในตราสารการเงินทั้งรูปแบบดั้งเดิมและดิจิทัล แต่มีระดับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการเงินอยู่ในระดับปานกลาง และมี**ระดับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลค่อนข้างต่ำกว่าแบบดั้งเดิม**โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเด็นระเบียบและกฎหมายที่เกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล ดังนั้น การสร้างเสริมองค์ความรู้ในรูปแบบต่างๆ ผ่านช่องทางที่หลากหลายจะช่วยทำให้เข้าถึงพฤติกรรมการติดตามข่าวสารข้อมูลของแต่ละช่วงวัย

5. ระบบการศึกษาเป็นช่องทางที่สร้างเสริมความรู้เกี่ยวกับการเงินและสินทรัพย์ทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการจัดการการเงินของกลุ่มนักลงทุนที่ยังอยู่ในวัยเรียนค่อนข้างน้อย ดังนั้น การดำเนินนโยบายเชิงรุกจึงมีความจำเป็น เช่น การจัดโครงการอบรมให้ความรู้ในทุกมิติของตราสารการเงิน การสร้างทัศนะที่ดีในการจัดการการลงทุน การจัดการความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับสถานการณ์และการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่จะมีต่อโอกาสการสูญเสียเงินทุนได้ เป็นต้น โดยอาจเริ่มตั้งแต่ระดับมัธยมเพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการเริ่มลงทุนได้อย่างยั่งยืนและรองรับนวัตกรรมการเงินและโลกาภิวัตน์ตลาดการเงิน

6. การลงทุนในตราสารการเงินของนักลงทุนอย่างน้อยหลักฐานจากการศึกษาครั้งนี้มีทั้งแบบดั้งเดิมและดิจิทัล และยอมรับความเสี่ยงจากการขาดทุนเงินทุนได้มากกว่าร้อยละ 10 สูงสุดถึงร้อยละ 30 ดังนั้น การเพิ่มทางเลือกการลงทุนจึงเป็นมีความจำเป็นเพื่อให้ก้าวทันกระแสตลาดการเงินสมัยใหม่และพฤติกรรมการลงทุนในปัจจุบัน เช่น ทางเลือกการลงทุนในกองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลได้ ให้เป็นทางเลือกเพิ่มเติมกับผู้ลงทุน โดยอาจจะจำกัดให้ผู้จัดการกองทุนลงทุนในกลุ่มสินทรัพย์ดิจิทัลได้ไม่เกินร้อยละ 30 ของมูลค่าของกองทุน เป็นต้น ซึ่งทางเลือกที่เหมาะสมกับในแต่ละระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงของแต่ละช่วงวัยได้ และยังเป็นการกระจายความเสี่ยงให้กับการลงทุน (Investment Portfolio) โดยกลุ่มบุคคลที่มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดการเงินและมีศักยภาพในการเข้าถึงและประมวลผลข้อมูลที่หลากหลายได้อย่างทันท่วงที

8.2.2 ข้อเสนอแนะแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรม และความเสี่ยงของผู้ลงทุน

จากผลการศึกษาพบว่า ในประเด็นความรู้ด้านการเงิน พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามในทั้ง 4 ช่วงอายุได้แก่ Baby Boomers, Generation X, Generation Y และ Generation Z มีความแตกต่างกัน โดย Baby Boomers จะมีระดับความรู้ในด้านนี้สูงกว่า Generation X อย่างไรก็ตาม สำหรับความรู้ด้านการลงทุนไม่พบความแตกต่างกันระหว่างกลุ่มช่วงอายุต่างๆ **โดยเฉลี่ยแล้ว Baby Boomers จะมีความรู้ความเข้าใจด้านการเงินที่สูงกว่าช่วงอายุอื่นๆ ในขณะที่ Generation Z จะมีความรู้ความเข้าใจด้านการลงทุนที่สูง**

กว่า โดยเมื่อเปรียบเทียบกับ Generations ต่างๆ พบว่า Generation Z ได้คะแนนเฉลี่ยในส่วนของความรู้ด้านการลงทุนที่ 4.68 จากคะแนนเต็ม 5 ในขณะที่ Baby Boomers, Generation X และ Generation Y ได้คะแนนที่ 4.41, 4.49 และ 4.37 ตามลำดับ ซึ่งนำไปสู่ความจำเป็นในการสร้างความรู้ทางการเงินและการลงทุนให้กับนักลงทุนทุกช่วงวัยและอาจเป็นการสร้างเสริมองค์ความรู้และการรับรู้แบบมุ่งเป้าของแต่ละช่วงวัยเพื่อให้เนื้อหา รูปแบบการนำเสนอ และช่องการสื่อสารเหมาะสมกับพฤติกรรม/กิจกรรมหลักของกลุ่มผู้ลงทุนในช่วงวัยที่ต่างกัน

จากพฤติกรรมการลงทุนถึงแม้ว่าทุก Generations จะเลือกลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมเป็นสัดส่วนมากที่สุด แต่ **Generation Z มีอัตราส่วนที่เลือกลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลสูงกว่ากลุ่ม Generations อื่นๆ** ซึ่งสอดคล้องกับงานศึกษาการตัดสินใจลงทุนของกลุ่ม Generation Z ของ Qadri และ Shabbir (2014), Mouna และ Anis (2015) และ Prasetyo และ Rahadi (2022) โดยพบว่าแม้ว่าระดับความรู้ความเข้าใจในการเงินและการลงทุนรวมของคน Generation Z จะสูงแต่เมื่อประกอบกับพฤติกรรมที่เชื่อและมั่นใจในความแม่นยำของตนเองที่สูงเกิน (Overconfidence bias) ส่งผลให้คน Generation Z ตัดสินใจลงทุนในตราสารทางการเงินที่เสี่ยงเกินกว่ามูลค่าของมัน นอกจากนี้การที่ผลตอบแทนของตลาดสูงขึ้นอยู่เสมอส่งผลให้นักลงทุนยิ่งแลกเปลี่ยน (Trade) ตราสารบ่อยมากยิ่งขึ้นรวมไปถึงการลงทุนที่ไม่กระจายความเสี่ยงหรือเลือกลงทุนในสินทรัพย์ชนิดใดชนิดหนึ่งเพียงอย่างเดียวเนื่องจาก Overconfidence Bias โดยจะเห็นได้จากค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินที่สูงกว่า Generations อื่นๆ โดยเปรียบเทียบของกลุ่ม Generations X และ Z

เมื่อทีมผู้วิจัยประมวลผลการศึกษาประกอบกับข้อคำตอบและข้อเสนอแนะจากการสัมภาษณ์เชิงลึกจากหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงนักลงทุนส่วนบุคคลพบว่า การรับรู้ความเสี่ยงเป็นประเด็นที่นักลงทุนทั่วไปรับรู้ โดยที่การศึกษาค้นพบว่า ระดับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุน แม้ว่าจะเป็นประเด็นที่เมื่อสอบถามกลุ่มตัวอย่าง โดยส่วนใหญ่รับรู้ด้วยทัศนะที่ไม่เชื่อว่าจะมีโอกาสสูญเสีย จึงทำให้มีการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง นอกจากนั้น การรับรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับปัจจัยเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากสภาพแวดล้อมเศรษฐกิจและสถานการณ์ที่เกี่ยวกับการเงินการลงทุนนั้น จะเป็นการรับรู้เพียงเบื้องต้นเท่านั้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ลงทุนไม่เข้าใจและการรับรู้ในความแปรปรวนของราคาสินทรัพย์และผลตอบแทนที่จำกัด แต่รับรู้เพียงการลงทุนมีโอกาสได้รับกำไรหรือขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงของราคาของสินทรัพย์นั้นๆ เป็นต้น แสดงให้เห็นได้ว่า ผู้ลงทุนในตราสารการเงิน (ทั้งแบบดั้งเดิมและแบบใหม่) นั้น มีการรับรู้ที่ไม่ครอบคลุม ดังนั้นแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุนจึงมีข้อจำกัด และมีผลให้การตัดสินใจลงทุนโดยขาดซึ่งการรับรู้ ความเข้าใจอย่างเหมาะสมที่สอดคล้องกับระดับการยอมรับความเสี่ยง หรือความคาดหวังจากการลงทุนในตราสารการเงินได้

สำหรับกลุ่ม Baby Boomers และกลุ่ม Generation X เป็นกลุ่มนักลงทุนที่มีมูลค่าการลงทุนสูง จึงควรมีสินทรัพย์การเงินดิจิทัลเป็นทางเลือกในการลงทุนเพิ่ม และการกระจายพอร์ตลงทุนให้มีความหลากหลายมากขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงของกลุ่ม Generation ดังกล่าว เช่น การจัดรูปแบบของผลิตภัณฑ์กองทุนให้มีสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินใหม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง

สำหรับกลุ่มนักลงทุนที่จัดอยู่ในช่วงอายุ Baby Boomers และ Generation X เป็นต้น นอกจากนั้น ผลการศึกษาในการประมาณการค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงปรากฏหลักฐานเชิงประจักษ์ที่บ่งชี้ถึงข้อสังเกตว่า Baby Boomers มีค่าการยอมรับความเสี่ยงที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย ซึ่งในประเด็นนี้จึงอาจเพิ่มโอกาสในการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่มากขึ้นเพื่อเพิ่มทางเลือกในการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลให้กับนักลงทุนในช่วงวัย Baby Boomers ที่มีระดับการยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นได้ ซึ่งเป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่เหมาะสมในการขยายตลาดทุนและเพิ่มการออมเพื่อการลงทุนให้เป็นเหมาะสมตามระดับการยอมรับความเสี่ยงในแต่ละช่วงวัย เมื่อมองในมุมของ Ageing Effect อายุที่เพิ่มมากขึ้นอาจส่งผลต่อการตัดสินใจและพฤติกรรมตอบสนองต่อความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป Ameriks และ Zeldes (2011) ใช้ข้อมูลอนุกรมภาคตัดขวางจาก Survey of Consumer Finances เพื่อทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินและอายุ ซึ่งไม่พบหลักฐานเชิงประจักษ์ใดๆที่ บ่งบอกว่าอายุที่มากขึ้นทำให้สัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่เสี่ยงลดลง แต่มีแนวโน้มที่ผู้สูงวัยเลือกที่จะหยุดลงทุนหรือออกจากตลาดหุ้นไปเลยเมื่ออายุสูงขึ้น

ในทางกลับกัน Korniotis และ Kumar (2011) พบว่า นักลงทุนสูงวัยมักมีพฤติกรรมเลือกลงทุนแบบมีกฎเกณฑ์ โดยใช้ความรู้ ประสบการณ์ในสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและประสบการณ์ในการลงทุนที่ประสบมา (Cohort Effect) เลือกจัดสรรพอร์ตและกระจายความเสี่ยงในสินทรัพย์หลายประเภท แต่การนำเอาความรู้และประสบการณ์ในการลงทุนมาประยุกต์ให้เป็นทักษะการลงทุนยังมีน้อยในกลุ่มนักลงทุนสูงวัย เนื่องจากอายุที่เพิ่มขึ้น (Ageing Effect) ส่งผลให้การรับรู้หรือการตอบสนองต่อความเสี่ยงลดลง ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยที่พบว่านักลงทุนกลุ่ม Baby Boomers มีความรู้ทางการเงินค่อนข้างสูงและใช้ประสบการณ์เก่าในการกำหนดพฤติกรรมการลงทุน และมีค่าการยอมรับความเสี่ยงที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยและสูงกว่าในรุ่นอื่นๆ ยกเว้น Generation Z โดยเปรียบเทียบ Korniotis และ Kumar (2011) ยังพบอีกว่าในขณะที่การศึกษาและประสบการณ์การลงทุนนำไปสู่การกระจายความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นในฐานะนักลงทุน แต่เมื่ออายุสูงขึ้นความสามารถในการกระจายความเสี่ยงและทักษะในการตัดสินใจจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งทำให้ผลบวกจาก Cohort Effect อาจถูกหักล้างด้วย Ageing Effect ได้ เช่น แม้ว่ามีความรู้ทางการเงินที่ค่อนข้างสูงและการใช้ประสบการณ์เก่าในการมองการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี เมื่ออายุสูงขึ้น ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในความรับผิดชอบก็ปรับตัวสูงขึ้น รวมไปถึงระยะเวลาของอายุขัยเฉลี่ยของประชากรไทยที่เพิ่มสูงขึ้น โดยในผู้หญิงมีอายุขัยเฉลี่ยที่ 80.4 ปี และผู้ชายอายุขัยเฉลี่ยที่ 73.2 ปี อาจส่งผลหรือเป็นแรงกระตุ้นให้การยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีสูงขึ้น เช่นกัน

ดังนั้น การเพิ่มทางเลือกการลงทุนหรือโอกาสทางการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นให้กับกลุ่มผู้สูงอายุอาจจำเป็นต้องมีแนวทางและการกำกับดูแลรวมไปถึงการสร้างเสริมความเข้มแข็งมั่นใจและเพิ่มความรู้ด้านเทคโนโลยีสื่อสารและนวัตกรรมผลิตภัณฑ์การเงินใหม่ๆ ประกอบการตัดสินใจสำหรับนักลงทุนในกลุ่ม Baby Boomers และ Generation X

สำหรับ Generation Y เมื่อพิจารณาจากผลการศึกษาที่พบว่า ค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยต่ำกว่ากลุ่มอื่นๆ การกระจายพอร์ตลงทุนให้มีความหลากหลายในประเภทของตราสารการเงินที่รวมทั้งใน

สินทรัพย์การเงินใหม่จึงอาจต้องเน้นที่แบบดั้งเดิมในสัดส่วนที่สูง เพื่อให้ระดับความเสี่ยงของการลงทุนอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ นอกจากนี้ประเด็นที่พบคือ Generation Y และ Generation Z เมื่อลงทุนจะเลือกลงทุนในกองสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงและได้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวดเร็ว เช่น กองทุนหุ้น แต่ไม่กระจายการลงทุน ดังนั้นข้อเสนอแนะการบริหารจัดการการลงทุนแน่นอนว่าควรเน้นการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตเพิ่มการลงทุนในกองทุนรวมที่กระจายการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อให้สอดคล้องไปกับพฤติกรรมการลงทุน

สำหรับ Generation Z ที่มีอายุน้อยกว่า 30 ปี (การศึกษาครั้งนี้กำหนดอายุของผู้ตอบแบบสอบถามที่ 18 ปี เป็นต้นไป) มีลักษณะพฤติกรรมที่ให้ความสำคัญกับระยะเวลาของผลที่จะเกิดขึ้นในกิจกรรมนั้นมากกว่ากระบวนการเปลี่ยนกระบวนทัศน์ (Paradigm Shift) ที่เป็นสิ่งที่กำหนดพฤติกรรมของกลุ่มช่วงวัยนี้ จึงมีผลให้ลักษณะเชิงความคิดว่าตนเองสามารถเก็บของที่เป็นของตนเองได้ หรือไม่จำเป็นต้องพึ่งตัวกลางใดๆ หรือให้กระบวนการใช้ระยะเวลาที่สั้นในการได้มาซึ่งความสำเร็จตามที่กำหนดไว้ ดังเช่น กรณีบิทคอยน์เป็นสิ่งที่สามารถจัดการหรือถือทรัพย์สินได้โดยไม่ต้องพึ่งธนาคารหรือพึ่งตัวกลาง รวมถึงความสามารถในการเข้าตลาดง่ายกว่าโดยเปรียบเทียบ และมีการเรียนรู้เทคโนโลยีใหม่ๆ ที่รวดเร็วกว่าช่วงวัยอื่นอื่น ดังนั้น แนวทางการลงทุนในส่วนของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลยังเป็นที่ต้องการสำหรับนักลงทุน Generation Z ที่ต้องการผลตอบแทนที่รวดเร็ว หรือผลตอบแทนที่สูง แต่ต้องมีมิติของการกำกับดูแลและเพิ่มเติมความรู้เข้ามาเพื่อช่วยคุ้มครองนักลงทุนและตระหนักถึงการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตให้เพิ่มขึ้น

นอกจากนั้น การศึกษายังได้จำแนกกลุ่มตัวอย่างตามอาชีพที่ต่างกันออกเป็น 4 กลุ่ม โดยกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักเรียน/นักศึกษาที่มีระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยอยู่ในระดับที่สูงเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น โดยค่อนข้างกระจายตัวไปจากระดับค่าเฉลี่ย สะท้อนถึงพฤติกรรมการลงทุนในตราสารการเงินและการเลือกลงทุนที่หลากหลายได้ ในขณะที่ยังมีลักษณะการเลือกตราสารการเงินที่ตามกระแสนิยมและยอมรับระดับค่าความเสี่ยงจากการลงทุนได้มากขึ้นผ่านการกระตุ้นจากความแปลกใหม่ของตราสารการเงิน การให้ข้อมูลเพื่อสร้างความเข้าใจและการแลกเปลี่ยนประสบการณ์จึงเป็นสิ่งที่ควรให้ความสำคัญ

8.2.3 ข้อเสนอแนะสำหรับองค์กรที่ต้องกำกับดูแล

เนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลแต่ละประเทศทั่วโลกยังมีความแตกต่างกันเป็นการยากที่จะกำหนดขอบเขตการกำกับดูแล หน่วยงานกำกับดูแลหลักๆ สามารถแบ่งเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มแรกคือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับเงินบาท เงินอะไรที่ออกแล้วเกี่ยวข้องกับเงินบาท แต่ปัจจุบันยังไม่มี Token ที่แทนค่าเงินบาท แต่ถ้าออกมาเมื่อไหร่จะเกี่ยวข้องกับทางธนาคารแห่งประเทศไทย กลุ่มที่ 2 คือ กลุ่มสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. เกี่ยวข้องในส่วนของการลงทุนการออกเหรียญ โดยภาพกว้างหน่วยงานกำกับดูแลของไทยมีความต้องการให้ทุกอย่างอยู่ภายใต้การกำกับดูแล เช่น การมีพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 ณ ปัจจุบันมีใบอนุญาตประมาณ 5 ประเภทคือ แพลตฟอร์มซื้อ-ขายสกุลเงินดิจิทัล (Exchange) นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (Broker) ตัวแทนจำหน่าย (Dealer License) การระดมทุน (ICO: Initial Coin Offering) ผู้จัดการกองทุน (Fund Manager) เป็นต้น

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) สำหรับประเทศไทยถือเป็นความท้าทาย ณ ปัจจุบัน มีเรื่องการดูแลเรื่องค่าเงิน เพราะต้องรักษาค่าเงิน แต่เมื่อถ้ามีช่องทางที่คนสามารถโอนเงินออก-โอนเงินเข้าได้แบบไม่มีตัวกลางที่ง่ายและสะดวกกว่าช่องทางปกติ ซึ่งต้องวิเคราะห์และติดตามผลกระทบในอนาคตว่าจะมีอย่างไร เพื่อเป็นข้อมูลในการกำกับดูแลปริมาณเงินที่หมุนในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย มูลค่าเงินภายในและภายนอกของประเทศให้สอดคล้องกับการเติบโตของเศรษฐกิจและมาตรฐานการครองชีพ เป็นต้น รวมทั้งการเคลื่อนย้ายเงินทุนไปยังประเทศอื่นที่ได้เปรียบในเชิงต้นทุนที่เกิดจากการกับดูแลที่ต่างกันระหว่างประเทศ นอกจากนั้น ควรติดตามการลงทุนที่เงินทุนมาจากสินเชื่อหรือเงินกู้ เพื่อรักษาเสถียรภาพระบบการเงินและเศรษฐกิจ และแน่นอนว่าการติดตามและคิดค้นนวัตกรรมเพื่อรองรับระบบการชำระเงินที่มีประสิทธิภาพและความปลอดภัย เช่น บาทดิจิทัล ก็นับว่าเป็นอีกประเด็นที่มีความสำคัญในยุคสังคมไร้เงินสด

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ปัจจุบันหากพิจารณา Index ของบิทคอยน์เทียบกับ S&P500 มีความสัมพันธ์กันบางครั้งถึง 0.9 กว่า เป็นไปในทิศทางบวกมีความสัมพันธ์กันร้อยละ 80-90 หากเทียบคริปโทเคอร์เรนซีบิทคอยน์กับตลาดดาวโจนส์ ทำให้เห็นว่าคริปโทเคอร์เรนซีกลับกลายเป็น Playground ให้สถาบันการเงิน (Financial Institutions) ในการเป็นทางเลือกการลงทุน นอกจากนั้น ยังพบว่านักลงทุนที่ตอบแบบสอบถามมากกว่าร้อยละ 80 ของจำนวนทั้งหมดมีการลงทุนในตลาดคริปโทเคอร์เรนซี ดังนั้น การกับดูแลการลงทุนของผู้ลงทุนให้เป็นไปอย่างเหมาะสมและลดความเสี่ยงในโอกาสขาดทุน รวมทั้งให้เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับประเทศอื่น เพื่อลดโอกาสการสร้างประโยชน์การเคลื่อนย้ายลงทุนไปยังตัวกลางที่มิใช่สัญชาติไทยหรือการได้ประโยชน์จากความแตกต่างในระเบียบการเงินที่ต่างกันในแต่ละประเทศ

นอกเหนือไปจากนั้น กลต. ควรมีการเฝ้าระวังเงินทุนที่นำมาลงทุนในสินทรัพย์การเงิน โดยเฉพาะตามกระแสความนิยมที่มักเป็นสินทรัพย์การเงินรูปแบบใหม่ๆ ที่นักลงทุนไทยอาจมีการรับรู้และความรู้ความเข้าที่จำกัดมากนั้น จึงเป็นสาเหตุที่การตัดสินไม่เหมาะสมและมีความเสี่ยงที่สูงกว่าที่ยอมรับได้ เป็นเงินทุนที่มาจากสินเชื่อหรือเงินกู้ โดยอาจกำกับให้มีเพดานสัดส่วนสินเชื่อหรือเงินกู้ต่อมูลค่าของสินทรัพย์ที่ลงทุนแบบ Mark-to-Market เพื่อไม่ให้ขาดทุนเงินทุนที่มาจากสินเชื่อหรือเงินกู้มากเกินไป

The Stock Exchange of Thailand (SET) การเพิ่มช่องทางการประเมินความรู้ความเข้าใจ และระดับความเสี่ยงในแบบสอบถามการประเมิน โดยเป็นการเปิดกว้างให้ผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยง่ายและไม่มีต้นทุน ซึ่งผนวกนวัตกรรมตราสารการเงินใหม่ๆ เพื่อให้ผลการประเมินโดยตนเองใกล้เคียงกับข้อเท็จจริงภายใต้สถานการณ์จริงก่อนการตัดสินใจลงทุน

กลุ่มกำกับประกันภัย การกระจายพอร์ตลงทุนให้มีความหลากหลายมากขึ้นเข้ามาในสินทรัพย์ใหม่ ในปัจจุบันยังไม่มีกลุ่มกองทุนรวมปกติเข้าไปลงทุนในตลาดสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล แต่ในฝั่งของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลสามารถตั้งกองทุนสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลได้โดยมีผู้ประกอบธุรกิจทางสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลเป็นกองทุนส่วนบุคคล (Private Fund) และมีใบประกอบอนุญาตผ่านรัฐมนตรีคลังให้ใบอนุญาต

กลุ่มกำกับอื่นๆ ในมุมของผู้กำกับดูแลอื่นๆ ก็มีประเด็น เช่น สำนักงานป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน (สำนักงาน ปปง.) ที่ต้องดูเรื่องการป้องกันการฟอกเงิน หรือเกี่ยวกับการไม่ไปสนับสนุน

ผู้ก่อการร้าย หรือไม่สนับสนุนมิจฉาชีพ เนื่องจากปัจจุบันสินทรัพย์ดิจิทัลในกรณี Cryptocurrency ไม่สามารถติดตามได้ อีกทั้งโอนเงินออกนอกประเทศหรือเปลี่ยนมือได้ง่าย

กระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม ร่วมมือกับหน่วยงาน สถาบันการเงิน และภาคเอกชนที่เกี่ยวข้องในการสร้างระบบการติดตามเพื่อป้องปรามอาชกรรมไซเบอร์ และการใช้สินทรัพย์การเงินดิจิทัลเพื่อการฟอกเงินหรือทุจริตคอรัปชัน

8.3 ข้อจำกัดการศึกษา

1. การศึกษาใช้วิธีการให้ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงด้วยตนเองภายใต้หลักการการสร้างสถานการณ์สมมติ ซึ่งมีโอกาสที่นำไปสู่การประมาณการที่สูงหรือต่ำ (Over/under Estimation) ไปกว่าความเป็นจริงได้ การศึกษาเพิ่มเติมโดยการใช้ Economic Experiments เพื่อยืนยันผลการประมาณการจึงเป็นการวิจัยทางเลือกเพิ่มเติม

2. ช่วงเวลาในการเก็บข้อมูลเป็นการเก็บในช่วงที่ตลาดคริโตเคอร์เรนซีเป็นกระแสนิยม และมีผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) ทิศทางไปในเชิงบวก ดังนั้น จึงอาจมีผลต่อพฤติกรรมการตัดสินในลงทุนและทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง ตลอดจนระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงได้ แนวทางในการยืนยันผลการศึกษาและการขยายผลการศึกษาให้ครอบคลุมสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปนั้น การศึกษาในครั้งต่อไปอาจพิจารณาการเก็บข้อมูลแบบเนื่อง (Panel Data) เพื่อทำให้ผลการศึกษามีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น

3. กลุ่มประชากรจำกัดอยู่ในพื้นที่กรุงเทพมหานครซึ่งเป็นพื้นที่เศรษฐกิจหลักของประเทศไทย และมีระดับรายได้และการศึกษาสูงเมื่อเทียบกับพื้นที่อื่น การศึกษาจึงควรเพิ่มในส่วนของตัวอย่างที่ครอบคลุมจังหวัดอื่น ซึ่งจะเป็นการข้อมูลสำหรับการจัดทำนโยบายได้อย่างสมดุลมากขึ้น นอกจากนั้น กลุ่มช่วงวัย Baby Boomers มีจำนวนค่อนข้างน้อยจึงต้องให้ความสำคัญในการเก็บแบบสอบถามในกลุ่มดังกล่าวนี้มากขึ้น ทั้งนี้ในอนาคตอาจทำการศึกษาว่านักลงทุนในแต่ละรุ่นประสบกับผลกระทบจากอายุที่เปลี่ยนแปลงไป (Ageing Effect)[1] หรือ ผลกระทบตามรุ่น (Cohort Effect)[2] ซึ่งมีอิทธิผลต่อการตัดสินใจลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสอดคล้องกันกับการรับรู้ความเสี่ยงของตนหรือไม่

[1] Ageing effect คือผลกระทบหรือการเปลี่ยนแปลงจากอายุที่มากขึ้น การเปลี่ยนแปลงเหล่านี้อาจเกิดขึ้นทางร่างกาย การรับรู้ หรือจิตใจ และได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายอย่าง เช่นพันธุกรรม วิถีชีวิต และสิ่งแวดล้อม ตัวอย่างเช่น เมื่อคนเรามีอายุมากขึ้น พวกเขาอาจพบว่าความแข็งแรงของร่างกาย ความจำ หรือเวลาตอบสนองลดลง

[2] Cohort Effect (ผลกระทบตามรุ่น) หมายถึงผลกระทบของประสบการณ์ร่วมหรือเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาหนึ่งและส่งผลกระทบต่อกลุ่มคนที่เกิดในช่วงเวลาเดียวกัน บุคคลเหล่านี้มีลักษณะและประสบการณ์บางอย่างที่ทำให้พวกเขาแตกต่างจากกลุ่มอายุอื่นๆ ตัวอย่างเช่น บุคคลที่เติบโตในช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่อาจมีทัศนคติต่อเงินและความมั่นคงทางการเงินที่แตกต่างจากผู้ที่เติบโตในช่วงเวลาที่รุ่งเรืองกว่า

บรรณานุกรม

Agnew, J.R., and L.R. Szykman, (2005). Asset allocation and information overload: The influence of information display, asset choice, and investor experience, **Jornal of Behanioral Final**, 6(2), 57-70.

Ameriks, J., & Zeldes, S. P. (2011). ***How do household portfolio shares vary with age?.*** SSRN.

Barber, B., and T. Oden, (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment, **Quarterly Journal of Economics**, 116(1), 261-292.

Bateman,I.J. et al. (2002). **Economic Valuation with Stated Preference Techniques: a Manual**. UK : Edward Elgar.

Brosdahl, D. J., & Carpenter, J. M. (2011). Shopping orientations of US males: A generational cohort comparison. ***Journal of retailing and consumer services***, *18*(6), 548-554.

Bruhn, M., Ibarra, G.L., and McKenzie, D. (2013b). **Why Is Voluntary Financial Education So Unpopular? Experimental Evidence from Mexico**, Policy Research Working Paper 6439, Development Research Group & Latin America and Caribbean Region, The World Bank.

Bruhn, M., Leão, L.S., Legovini, A., Marchetti, R., and Zia, B. (2013a). **The Impact of High School Financial Education Experimental Evidence from Brazil**, Policy Research Working Paper 6723, Development Research Group & Latin America and Caribbean Region, The World Bank.

Burton, I., Kates, R. W., & White, G. (1978). **The Environment as Hazard,** Oxford University Press: New York.

Financial Services Authority. (2005). **Measuring Financial Capability: An Exploratory Study**, June 2005.

Fischhoff, B., Slovic, P., Lichtenstein, S., Read, S., & Combs, B. (1978). **How safe is safe enough? A psychometric study of attitudes towards technological risks and benefits,** *Policy sciences*, *9*(2), 127-152.

Gambetti, E., & Giusberti, F. (2012). The effect of anger and anxiety traits on investment decisions. ***Journal of Economic Psychology*****,** *33*(6), 1059-1069.

Grable, J., Lytton, R., & O'Neill, B. (2004). Projection bias and financial risk tolerance. The Journal of Behavioral Finance, 5(3), 142-147.

Haugen, R.A. (1997). **Modern Investment Theory***.* New Jersey: Prentice Hall.

Jump, N. (1978). **Phychometric Theory**. 2nd Edition. New York: MacGraw Hill.

Korniotis, G. M., & Kumar, A. (2011). Do older investors make better investment decisions?. **The review of economics and statistics**, *93*(1), 244-265.

Lewellen, W.G., R.C. Lease, and G.G. Schlarbaum, (1977). Patterns of investment strategy and behaviour among individual insestors, **Journal of Business**, 50(3), 296-333.

Lusardi, A., and Tufano, P. (2009). Teach workers about the peril of debt, ***Harvard Business Review***, 22-24.

Lusardi, A., and Tufano, P. (2015). Debt literacy, financial experiences, and over indebtedness, ***Journal of Pension Economics & Finance***, 14(4), 332-368.

Lussardi, A., (2019). Financial literacy and the need for financial education: Evidence and implication, **Swiss journal of Economics and Statistics**, 155(1). https://doi.org/10.1186/s41937-019-0027-5

.mendier, U., and Nagel, S. (2009) **NBER WORKING PAPER SERIES DEPRESSION BABIES: DO MACROECONOMIC EXPERIENCES AFFECT RISK-TAKING? Working Paper 14813 NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH 1050 Massachusetts Avenue Cambridge,** MA 02138 (aviable online: http://www.nber.org/papers/w14813.

Mikhaylov, A., Sokolinskaya,N., and Lopatin, E. (2019). **Asset allocation in equity, fixed-income and cryptocurrency on the base of individual risk sentiment**, Investment Management and Financial Innovations, 16(2), 171-181.

Mouna, A., & Anis, J. (2015). A study on small investors' sentiment, financial literacy and stock returns: evidence for emerging market. ***International Journal of Accounting and Economics Studies***, *3*(1), 10-19.

Natnicha, T. (2017). **A STUDY OF THE PERCEPTION OF THAI CRYPTOCURRENCY INVESTORS TOWARDS DIGITAL CURRENCY MARKET. INDEPENDENT STUDY**, FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY, THAMMASAT UNIVERSITY.

Nosic, A. and Weber, M. (2010). **How Risky Do I Invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence**. Decision Analysis, Vol. 7, pp 282-301, 2010, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=1004002.

OECD INFE. (2011). **Measuring Financial Literacy: Core Questionnaire in Measuring Financial Literacy: Questionnaire and Guidance Notes for conducting an Internationally Comparable Survey of Financial literacy**. Paris: OECD. Available online: https://www.oecd.org/finance/financial-education/49319977.pdf.

Prasetyo, A. A., & Rahadi, R. A. (2022). A Conceptual Study on the Influence of Financial Literacy and Behavioral Biases on Generation Z Investment Decision Making in the Stock Market. ***Himalayan Journal of Economics and Business Management***, *3*(2).

Priem, R. (2021). "An Exploratory Study on the Impact of the COVID-19 Confinement on the Financial Behavior of Individual Investors," **Economics, Management, and Financial Markets** 16(3): 9–40. doi: 10.22381/emfm16320211.

Qadri, S. U., & Shabbir, M. (2014). An empirical study of overconfidence and illusion of control biases, Impact on investor's decision making: an evidence from ISE. **European Journal of Business and Management**, 6(14), 38-44.

Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). **Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors.** *Managerial Finance*.

Sajeev, K. C., Afjal, M., Spulbar, C., Birau, R., & Florescu, I. (2021). Evaluating the linkage between Behavioural Finance and Investment Decisions Amongst Indian Gen Z investors Using Structural Equation Modeling. ***Revista de Stiinte Politice***, (72), 41-59.

Short, J. F. (1984). **The social fabric at risk: Toward the social transformation of risk analysis.** *American sociological review*, *49*(6), 711-725.

Sivrikaya, A., Perihan, I., & Umay, T. (2020). The relationship between stock returns, bitcoin returns, and risk aversion: evidence from a multivariate garch model. ***Sosyoekonomi*****,** *(20201213)*. https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2021.01.05

Slovic, P. (1987). **Perception of risk.** *Science*, *236*(4799), 280-285.

Slovic, P., Fischhoff, B., & Lichtenstein, S. (1984). **Behavioral decision theory perspectives on risk and safety.** *Acta psychologica*, *56*(1-3), 183-203.

Starr, C. (1969). **Social benefit versus technological risk.** *Science*, 1232-1238.

Sun, W., Dedahanov, A. T., Shin, H. Y., & Kim, K. S. (2020). **Switching intention to crypto-currency market: factors predisposing some individuals to risky investment**. *Plos One*, *15*(6).

Suppakitjarak, N., and Krishnamra, P. (2015). **Household Saving Behavior and Determinants of the Forms of Saving and Investment in Thailand**, Journal of Economics, Business and Management, 3(3), p. 236-230.

The Organisation for Economic Co-Operation and Development. (2016). **Survey of Adult Financial Literacy Competencies**. Paris: OECD. Available online: Available online: https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf.

_____. (2020). **Survey of Adult Financial Literacy Competencies**. Paris: OECD. Available online: https://www.oecd.org/financial/education/oecd-infe-2020-international-survey-of-adult-financial-literacy.pdf.

Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). **The framing of decisions and the psychology of choice.** *science*, *211*(4481), 453-458.

Wang, H., & Hanna, S. D. (1997). Does risk tolerance decrease with age?. Financial Counseling and Planning, 8(2).

Yamane, T. (1967). **Statistics: An Introductory Analysis.** New York: Harper and Row.

Yao, J. R. (2017). **Risk preference and risk perception and their interactions with risk choices in the stock market**. Erasmus School of Economics.

Yao, R., Sharpe, D. L., & Wang, F. (2011). **Decomposing the age effect on risk tolerance.** Journal of Socio-Economics, 40(6), 879-887.

กรมสรรพากร. (2564). **คำแนะนำการเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาคริปโทเคอร์เรนซีและโทเคนดิจิทัล.** กรุงเทพฯ: กรมสรรพากร

กรมสรรพากร. (2565). พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561.

กรมสรรพากร. (2565). **สรรพากรชี้ชัดจัดเก็บภาษีสินทรัพย์ดิจิทัลตามกฎหมายกำหนด พร้อมผ่อนปรนภายใต้กฎหมายปัจจุบันยึดผู้เสียภาษีเป็นศูนย์กลาง และสร้างความเป็นธรรมให้แก่ทุกฝ่าย.** กรุงเทพฯ: กรมสรรพากร

ชูศรี วงศ์รัตนะ. (2550). **เทคนิคการใช้สถิติเพื่อการวิจัย** (พิมพ์ครั้งที่10). กรุงเทพ: บริษัทไทยเนรมิตกิจอินเตอร์ โปรเกรสซีฟ จำกัด.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). **มารู้จักสินทรัพย์ดิจิทัลกันเถอะ**. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/set/financialplanning/lifeevent.do?name=lifeevent_detail_freelance-7&innerMenuId=7

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). **สรุปมูลค่าการซื้อขาย.** สืบค้นจาก https://marketdata.set.or.th/mkt/investortype.do

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2556). **รายงานผลการสำรวจทักษะทางการเงินปี 2556**. ศูนย์คุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2558). **การวัดระดับทักษะทางการเงินกับการออมเพื่อการเกษียณ**. ออนไลน์ https://www.bot.or.th/Thai/Segmentation/Student/setthatat/DocLib_Settha_Paper_2558/FI_Doc_Prize1_2558.pdf สืบค้นเมื่อวันที่ 28 กันยายน 2563.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2559). **รายงานผลการสำรวจทักษะทางการเงินปี 2559**. ศูนย์คุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2561). **รายงานผลการสำรวจทักษะทางการเงินปี 2559**. ศูนย์คุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). **ก้าวสำคัญของการผลักดันนวัตกรรมสู่โครงสร้างพื้นฐานระบบการเงินไทย**. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/BOTMagazine/Pages/256203TheKnowledge_ProjectInthanon.aspx

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). **แนวนโยบายกำกับดูแลคริปโทเคอร์เรนซีประเภท Stablecoins.** สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/PressandSpeeches/Press/2021/Pages/n1664.aspx

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). **ประเภทของตราสารหนี้**. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/DebtSecurities/IntroToGovtDebtSecurities/Pages/Type.aspx

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). **เปิดกรณีศึกษา"การใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเป็นสื่อกลางการชำระค่าสินค้าและบริการ"**. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/BOTMagazine/Pages/25650156DigitalCurrency.aspx

ปรารถนาอารี มูฮัมหมัดอัลโคลเลซ. (2563). **การยอมรับเทคโนโลยีพฤติกรรมผู้บริโภคออนไลน์และการรับรู้ความเสี่ยงที่มีความสัมพันธ์ต่อการตัดสินใจใช้สกุลเงินดิจิทัลของผู้บริโภคในเขตกรุงเทพมหานคร**. สารนิพนธ์คณะบริการธุรกิจเพื่อสังคม มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

ปีย์ ศรีวงษ์. (2553). **การติดตามผลหลักสูตรฝึกอบรมนักพัฒนาชุมชนขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น**. วิทยานิพนธ์ปริญญาการศึกษามหาบัณฑิต, สาขาวิชาศึกษาผู้ใหญ่, มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

วิศกรณ์ คีรีวรรณ. (2558). **การวัดระดับทักษะทางการเงินกับการมีส่วนร่วมในตลาดทุน**. Scholarship Project Paper 2557, สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ออนไลน์ https://www.set.or.th/th/setresearch/setresearch_p1.html สืบค้นเมื่อวันที่ 8 กันยายน 2563.

จิรัตน์ สังข์แก้ว. **การลงทุน.** โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2547

นันทรัต รักอริยะธรรม. (2554). **ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจและดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ.** บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

บญคง หันจางสิทธิ์. **เศรษฐศาตร์มหภาค.** โอ.เอส. พริ้นติ้ง เฮ้าส์, 2550.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. **การลงทุนในตราสารทุน.** กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง, 2548.

สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์. (2564). **De(Fi)ing Gravity: Decentralized Finance จากกรณีศึกษา Compound**. สืบค้นจาก https://www.pier.or.th/abridged/2021/12/

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย. (2565). **Bond Trading Summary**. สืบค้นจาก https://www.thaibma.or.th/nr/Default.aspx

สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัยว่า. (2561). **FinTech and Cryptocurrency vs Law Enforcement**. สืบค้นจาก https://www.oic.or.th/th/consumer/news/releases/88493

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). **Decentralized Finance (Defi) และการกำกับดูแลตามกฎหมายไทย**. สืบค้นจาก https://www.efinancethai.com/Fintech/FintechMain.aspx?release=y&name=ft_202110061525

สำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล. (2564). **รู้จักกับเงินสกุลดิจิทัล (Getting to Know Cryptocurrency).** สืบค้นจาก https://www.depa.or.th/th/article-view/article-getting-know-cryptocurrency

ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์. (2565). **คลังลุยเก็บภาษีขายหุ้น ปี 65**. สืบค้นจาก https://www.reic.or.th/News/RealEstate/454853

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2564). **เงินดิจิทัล หรือ Cryptocurrency คนไทยสนใจเยอะ แต่ยังขาดความรู้-ลงทุนจริงยังน้อย**. สืบค้นจาก https://brandinside.asia/cryptocurrency-new-money-for-new-generation/

อภินันท์ จันตะนี. (2549). **การใช้สถิติวิเคราะห์ข้อมูล สำหรับการวิจัยทางธุรกิจ**. ฝ่ายบัณฑิตศึกษาคณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนครศรีอยุธยา.

อัญญา ขันธวิทย์. **การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์**. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง, 2546.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

(ร่าง) แบบสอบถามงานวิจัย
โครงการ ทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยง
ในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัย

(ร่าง) แบบสอบถามงานวิจัย

โครงการ ทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยง

ในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัย

แบบสอบถามนี้เป็นส่วนหนึ่งของงานวิจัยที่ดำเนินการภายใต้การสนับสนุนจากกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน ขอความกรุณาตอบคำถามตามที่ได้ระบุไว้

ทางทีมวิจัยจะเก็บข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์นี้เป็นความลับ และจะนำไปวิเคราะห์ในภาพรวมเท่านั้นขอขอบคุณที่ให้ความร่วมมือ มา ณ โอกาสนี้

คำถามคัดกรอง

ท่านมีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินหรือไม่

☐ มี ☐ ไม่มี

ส่วนที่ 1 ความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัล

ส่วนที่ 1.1 ความรู้เรื่องทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถาม

1. หากกลุ่มของท่านมีทั้งหมด 4 คนไปรับประทานอาหารด้วยกันและมีค่าอาหารรวมทั้งสิ้นเท่ากับ 360 บาท ถ้าตกลงกันว่าจะช่วยกันจ่ายคนละเท่าๆ กัน เพื่อนของท่านให้ท่านจ่ายค่าอาหารทั้งหมดไปก่อนและสัญญาว่าจะจ่ายคืนให้ในอีก 1 ปีข้างหน้า หากกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อคือ ร้อยละ 3 เมื่อครบ 1 ปีเพื่อนท่านนำเงินจำนวน 360 บาทมาคืน ท่านคิดว่าเงินจำนวนดังกล่าว จะมีมูลค่า.....เมื่อเทียบกับมูลค่าเงินในปีปัจจุบัน

   ☐ มากขึ้น ☐ เท่าเดิม ☐ น้อยลง ☐ ไม่ทราบ

2. หากแม่ของท่านยืมเงินจากเพื่อนบ้านมา 2,000 บาท และสัญญาว่าจะชำระคืนในอีก 1 ปีข้างหน้า เพื่อนบ้านจึงขอให้แม่ท่านนำเงินมาคืนทั้งหมด 2,500 บาท สรุปว่าเพื่อนบ้านคิดดอกเบี้ยเงินยืมในอัตราร้อยละ .....

3. การลงทุนที่มีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง มักเป็นการลงทุนที่มีโอกาสขาดทุนสูงเช่นกัน

   ☐ เห็นด้วย ☐ ไม่เห็นด้วย ☐ ไม่แน่ใจ

4. การกระจายความเสี่ยง คือ การแบ่งเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลายๆ ประเภทเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด

   ☐ เห็นด้วย ☐ ไม่เห็นด้วย ☐ ไม่แน่ใจ

5. ตราสารอนุพันธ์ (Derivative) ไม่ใช่ตราสารทางการเงิน (Financial Instrument)

☐ ถูก ☐ ผิด ☐ ไม่แน่ใจ

6. โดยทั่วไปแล้ว การลงทุนในตราสารหนี้ (หุ้นกู้) มีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนในตราสารทุน (หุ้นสามัญ) ใช่หรือไม่

☐ ใช่ ☐ ไม่ใช่ ☐ ไม่แน่ใจ

7. การลงทุนหุ้นสามัญในประเทศมีระดับความเสี่ยงที่ไม่แตกต่างจากการลงทุนหุ้นสามัญในต่างประเทศมี

☐ ใช่ ☐ ไม่ใช่ ☐ ไม่แน่ใจ

8. ตามความเข้าใจของท่าน โปรดเรียงลำดับความเสี่ยงในการลงทุนจากน้อยไปมากของสินทรัพย์ดังต่อไปนี้ ด้วยการเขียนเลข 1-6 โดยเลข 1 เป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำที่สุด และเลข 6 เป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงในการลงทุนสูงที่สุด

☐ พันธบัตรรัฐบาล

☐ หุ้น

☐ อนุพันธ์

☐ ตราสารหนี้เอกชน

☐ คริปโทเคอร์เรนซี เช่น บิตคอยน์

ส่วนที่ 1.2 ความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล

ข้อที่ 9 ให้ท่านตอบคำถามดังต่อไปนี้

ข้อความ	จริง	ไม่จริง	ไม่แน่ใจ
9.1 ระบบเงินสกุลดิจิทัลเริ่มต้นจากการพัฒนาระบบการโอนเงินสาธารณะที่ใช้งานร่วมกัน โดยไม่ต้องใช้สถาบันการเงินหรือหน่วยงานใดเป็นตัวกลางในการตรวจสอบและบันทึกข้อมูลการโอนเงิน			
9.2 อีเธอเรียม (Ethereum) นับเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่มีค่าต่อหน่วยสูงที่สุด			
9.3 ปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการสร้างสกุลดิจิทัลในชื่อ บาทคอยน์ (BahtCoin) โดยสามารถนำมาใช้ซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้าและใช้ชำระหนี้ระหว่างสถาบันการเงินต่างๆ ได้			
9.4 Asset tokens คือ โทเคน (Token) ที่ใช้แทนมูลค่าของสินทรัพย์กายภาพ เช่น อสังหาริมทรัพย์, ทองคำ ฯลฯ			

9.5 โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token) และโทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token) เป็นแต้มหรือเหรียญชนิดหนึ่งที่ถูกสร้างขึ้นบนระบบอิเล็กทรอนิกส์เพื่อ “กำหนดสิทธิ” ของบุคคลที่ถือครองเหรียญที่มีสิทธิในการรับ “สิทธิประโยชน์หรือการปันผล”			
9.6 คำสั่ง Buy stop คือคำสั่งรอดำเนินการเพื่อซื้อสินทรัพย์ หากมูลค่าสินทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้น หรือสูงกว่าค่าที่กำหนด เทรดเดอร์ (Trader) จะเปิด Buy stop เมื่อเชื่อว่ามูลค่าของสินทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นหลังจากเปิดสถานะ			
9.7 กำไรจากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์/ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Capital Gain) และเงินปันผล (Dividend) จะต้องถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายร้อยละ 10			
9.8 ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2565 กำไรจากการขายโทเคนดิจิทัลและคริปโทเคอร์เรนซีโดยตรง จะต้องเสียภาษีหัก ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15			
9.9 “High risk, High expected return (สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมักจะมีผลตอบแทนคาดหวังที่สูง)”			
9.10 กระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม เป็นผู้กำกับและอนุญาตผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Exchange)			
9.11 หุ้น ถือเป็น **สินทรัพย์ดิจิทัล**			
9.12 การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในต่างประเทศจะได้รับความคุ้มครองตามกฎหมายในพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561			
9.13 Initial Coin Offering คือการระดมทุนแบบดิจิทัลด้วยการเสนอขายโทเคนดิจิทัลผ่านระบบบล็อกเชนต่อสาธารณชน โดยผู้ระดมทุนจะเป็นผู้ออกโทเคนดิจิทัลมาแลกกับเงินดิจิทัล			
9.14 คริปโทเคอร์เรนซีตัวแรกของโลกที่เกิดขึ้นคือ ‘บิตคอยน์’ (Bitcoin)			

ส่วนที่ 2 พฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถาม

10. ท่านจัดสรรเงินอย่างไรเมื่อได้รับรายได้มาในแต่ละเดือน

☐ แบ่งเงินออมไว้จำนวนหนึ่งก่อน ที่เหลือจึงค่อยใช้จ่ายตามเงินที่มีเหลือ

☐ ใช้จ่ายก่อน ถ้าเหลือจึงค่อยเก็บออม

☐ รายได้ไม่เพียงพอที่จะเหลือออม

11. วัตถุประสงค์ในการออมเงิน (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนหรือดอกเบี้ย ☐ เพื่อซื้อของที่อยากได้

☐ เพื่อการท่องเที่ยว ☐ เพื่อการศึกษา

☐ เพื่อลงทุนธุรกิจ ☐ เพื่อใช้จ่ายยามเกษียณ

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ).....

12. ในรอบ 12 เดือนที่ผ่านมา วิธีใดเป็นวิธีที่ท่านใช้ในการเก็บออม (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ เก็บเป็นเงินสด

☐ เก็บเงินในบัญชีเงินฝากเดียวกับบัญชีเงินเดือนหรือบัญชีสำหรับไว้ใช้จ่าย

☐ เก็บเงินในบัญชีที่เปิดไว้เพื่อออมเงินโดยเฉพาะ

☐ ให้เงินแก่คนในครัวเรือน/ครัวเรือนเก็บแทนท่าน (รวมญาติและคนนอกครัวเรือน)

☐ ฝากเงินในสหกรณ์ กลุ่มออมทรัพย์/เล่นแชร์/กองทุนหมู่บ้าน/ธนาคารชุมชน/เครดิตยูเนี่ยน

☐ นำไปซื้อสินทรัพย์ต่างๆ (ทองคำ อัญมณี ที่ดิน อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น)

☐ นำไปลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่างๆ (เช่น พันธบัตร หุ้น กองทุนรวม)

☐ นำไปลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินดิจิทัลต่างๆ (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี โทเคน)

☐ อื่นๆ (ระบุ).....

☐ ไม่ได้ออมอย่างจริงจัง

13. ในกรณีที่ท่านมีรายได้มากกว่ารายจ่าย เงินส่วนที่เหลือจากรายจ่าย ท่านมีการนำไปลงทุน (ซื้อสินทรัพย์ลงทุนในหุ้นสามัญ ลงทุนในกองทุนรวม ซื้อที่ดินหรืออสังหาริมทรัพย์ ลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล) เป็นสัดส่วนร้อยละ.....

14. แหล่งข้อมูลใดที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของท่าน (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ บทความทางการเงินในหนังสือพิมพ์ โฆษณาในหนังสือพิมพ์

☐ Billboard

☐ โฆษณาในวิทยุ/โทรทัศน์ คำแนะนำในการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินในวิทยุ/โทรทัศน์

☐ โฆษณาทางอินเตอร์เน็ต คำแนะนำในการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินทางอินเตอร์เน็ต

☐ เพื่อน/ญาติ ที่ไม่ได้ทำงานเกี่ยวกับธุรกิจทางการเงิน

☐ เพื่อน/ญาติ ที่ทำงานเกี่ยวกับธุรกิจทางการเงิน

☐ พนักงานธนาคาร

☐ จากประสบการณ์ของตัวท่านเอง

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ) .....

15. โปรดระบุระดับความคิดเห็นตามสิ่งที่ท่านคิดว่าสอดคล้องกับตัวตนของท่าน

ประเด็นคำถาม	เห็นด้วยมากที่สุด →ไม่เห็นด้วยมากที่สุด				
	1	2	3	4	5

1. ท่านพอใจในการใช้จ่ายเงินมากกว่าการเก็บออมไว้ใช้ในระยะยาว					
2. ท่านยินดีรับความเสี่ยงเมื่อนำเงินของท่านไปลงทุน					
3. เงินมีไว้สำหรับใช้จ่าย					
4. ท่านมีความพึงพอใจกับสถานะทางการเงินในปัจจุบัน					
5. ท่านดูแลเรื่องการเงินของตนเองอย่างใกล้ชิด					
6. ท่านมีการจ่ายหรือรับการชำระเงินผ่านทางโทรศัพท์มือถือ					
7. สถานะทางการเงินของท่านทำให้ท่านไม่สามารถทำบางอย่างที่สำคัญต่อตัวท่านได้					
8. ท่านกำหนดเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวและมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเหล่านั้น					
9. ท่านเชื่อว่าเงินในธนาคารจะปลอดภัยแม้ว่าธนาคารจะล้มละลาย					
10. ท่านมีหนี้สินจำนวนมากเกินกว่าที่จะชำระได้					
11. ท่านมีความรับผิดชอบที่จะต้องชำระคืนเงินที่ท่านยืมมา					
12. ท่านเชื่อว่าธนาคารจะตรวจสอบจริยธรรมขององค์กรหรือลูกค้าทั่วไปก่อนที่จะให้บริการธุรกรรมทางการเงิน					
13. ท่านเชื่อว่าปัจจุบันเป็นช่วงเวลาที่เหมาะสมที่จะลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล					

16. พิจารณาข้อความดังต่อไปนี้ว่าเกิดกับท่านด้วยความถี่มากน้อยเพียงใด

ข้อความ	เป็นประจำ ⟶ ไม่เคยเกิดขึ้น				
	1	2	3	4	5
1. ท่านมักจะกังวลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในชีวิตประจำวันของท่าน					
2. การเงินของท่านควบคุมชีวิตท่าน					
3. ท่านมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วนถึงความสามารถในการจ่าย ก่อนที่จะตัดสินใจซื้อสินค้าต่างๆ					
4. ท่านมีเงินเหลือใช้ ณ สิ้นเดือน					
5. ท่านจ่ายใบเสร็จ/ใบเรียกเก็บเงินต่างๆ ตรงเวลา					

17. โดยทั่วไป ก่อนที่ท่านจะเปิดใช้บริการทางการเงิน (เช่น การออมเงิน การลงทุนทางการเงินประเภทต่างๆ) ท่านได้ศึกษาเปรียบเทียบผู้ให้บริการหลายๆ รายหรือไม่

☐ แน่นอน ต้องเปรียบเทียบกับหลายๆ รายเสมอ

☐ ไม่เคยเปรียบเทียบ

☐ ตั้งใจเลือกใช้บริการจากผู้ให้บริการเพียงรายเดียวแบบเฉพาะเจาะจง เนื่องจาก (โปรดระบุเหตุผล)

.....

ส่วนที่ 3 แบบสอบถามเกี่ยวกับทัศนคติด้านความเสี่ยง (Risk Attitude) และทัศนคติในการลงทุน (Investment Attitude)

18. หากท่านต้องลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินข้อใดในต่อไปนี้ที่ท่านจะเลือก

ก. เน้นเงินต้นต้องปลอดภัยและได้รับผลตอบแทนสม่ำเสมอแต่ต่ำได้

ข. เน้นโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอแต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้บ้าง

ค. เน้นโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้มากขึ้น

ง. เน้นผลตอบแทนสูงสุดในระยะยาวแต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเงินต้นส่วนใหญ่ได้

19. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด:

ก. มีโอกาสร้อยละ 100 ที่จะได้รับผลตอบแทนมูลค่า 10,000 บาท

ข. มีโอกาสร้อยละ 50 ที่จะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นรวมเป็น 20,000 บาท และมีโอกาสร้อยละ 50 ที่จะไม่ได้รับอะไรเลย

ค. ไม่แตกต่างระหว่างข้อก. และ ข้อข.

20. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด:

ก. มีโอกาสร้อยละ 100 ที่สินทรัพย์จะเหลือมูลค่า 5,000 บาท

ข. มีโอกาสร้อยละ 50 ที่สินทรัพย์จะเหลือมูลค่าศูนย์บาท (สูญเสียมูลค่าทั้งหมด) และมีโอกาสอีกร้อยละ 50 ที่สินทรัพย์จะยังมีมูลค่า 10,000 บาท

ค. ไม่แตกต่างระหว่างข้อก. และ ข้อข.

21. หากท่านมีเงิน 1,000,000 บาท และท่านต้องนำเงิน จำนวน 800,000 บาทไปลงทุน ท่านจะพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบและเงื่อนไขใดมากที่สุด (วัดทัศนะความเสี่ยง)

ก. เงินสดและเงินฝาก (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงต่ำ, ผลตอบแทนต่ำ)

ข. ตราสารหนี้ (สภาพคล่องต่ำ, ความเสี่ยงปานกลาง, ผลตอบแทนปานกลาง)

ค. ตราสารทุน (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงสูง, ผลตอบแทนสูง)

ง. ตราสารอนุพันธ์ (สภาพคล่องต่ำ, ความเสี่ยงสูงมาก, ผลตอบแทนสูงมาก)

จ. ทองคำ (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงปานกลาง, ผลตอบแทนปานกลาง)

22. ตามความเห็นของท่าน ท่านคิดว่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดังต่อไปนี้มีระดับความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด

สินทรัพย์ทางการเงิน	ระดับความเสี่ยงมาก ⟶ น้อย										ไม่รู้/ไม่แน่ใจ
	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	
1. คริปโทเคอร์เรนซี เช่น **บิตคอยน์**											
2. ตราสารหนี้ภาครัฐ หรือ พันธบัตรรัฐบาล											
3. ตราสารทุน หรือ หุ้น											
4. โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token)											
5. โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token)											
6. ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือ หุ้นกู้											
7. ฟิวเจอร์ทองคำ											

23. นอกเหนือจากความเสี่ยงในการลงทุนแล้ว ท่านสามารถรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้เพียงใด

ก. รับไม่ได้เลย ข. รับได้บ้าง ค. รับได้

24. การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หากการลงทุนประสบความสำเร็จ ท่านจะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงมาก แต่หากการลงทุนล้มเหลว ท่านอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด และอาจต้องลงเงินชดเชยเพิ่มบางส่วน ท่านยอมรับความเสี่ยงลักษณะนี้ได้เพียงใด

ก. รับไม่ได้เลย ข. รับได้บ้าง ค. รับได้

25. การลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี หากการลงทุนประสบความสำเร็จ ท่านจะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงมาก แต่หากการลงทุนล้มเหลว ท่านอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด ท่านยอมรับความเสี่ยงลักษณะนี้ได้เพียงใด

ก. รับไม่ได้เลย ข. รับได้บ้าง ค. รับได้

26. ท่านคิดว่า ท่านจะยอมรับการขาดทุนจากการลงทุนในขณะใดขณะหนึ่งได้มากน้อยเพียงใด

ก. ไม่สามารถรับการขาดทุนได้เลย

ข. ต่ำกว่าร้อยละ 10 ของเงินลงทุน

ค. ร้อยละ 10 - 30 ของเงินลงทุน

ง. มากกว่าร้อยละ 30 ของเงินลงทุน

27. หากปีที่แล้วท่านลงทุนไป 100,000 บาท ปีนี้ท่านพบว่ามูลค่าเงินลงทุนลดลงเหลือ 85,000 บาท ท่านจะทำอย่างไร

ก. ตกใจและขายการลงทุนที่เหลือออกไป

ข. กังวลใจ และปรับเปลี่ยนการลงทุนบางส่วน

ค. อดทนถือต่อไป และ รอผลตอบแทนปรับตัวกลับมา

ง. ยังมั่นใจ เพราะเข้าใจว่าต้องลงทุนระยะยาวและเพิ่มเงินลงทุนในแบบเดิมเพื่อถัวเฉลี่ยต้นทุน

28. ท่าน เห็นด้วย หรือ ไม่กับข้อคำถามดังต่อไปนี้ (ทัศนะการลงทุน)

คำถาม	**เห็นด้วย**	**ไม่เห็นด้วย**	**ไม่แน่ใจ**
1. ท่านเชื่อว่าเป็นเรื่องง่ายสำหรับท่านที่จะศึกษาและพัฒนาทักษะในการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลได้			
2. ท่านเชื่อว่าท่านมีความรู้และอุปกรณ์ที่จำเป็นในการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล			
3. ท่านเชื่อว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มโอกาสให้ท่านได้รับผลตอบแทนทางการเงินที่มากกว่าสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆ			
4. ท่านเชื่อว่าผลตอบแทนจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีความสอดคล้องกับมูลค่าจริงของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นๆ			
5. ท่านเชื่อว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลสามารถทำให้ท่านประสบความสำเร็จในเป้าหมายทางการเงินได้รวดเร็วมากยิ่งขึ้น			
6. ท่านคิดว่าท่านจะเลือกใช้เงินดิจิทัล ถ้าคนรอบตัวของท่านใช้เหมือนกัน			

7. ท่านคิดว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีผลช่วยทำให้ท่านมีภาพลักษณ์ทางสังคมที่ดีขึ้น และไม่ตกกระแสสังคม			
8. ท่านเชื่อว่าการเลือกลงทุนในคริปโทฯ ทำให้ท่าน หลุดจากการควบคุมของสถาบันการเงินและรัฐบาล (ปลอดจากกฎระเบียบในระบบการเงิน)			
9. ท่านเชื่อว่าท่านมีแพลตฟอร์มในการแลกเปลี่ยนและใช้เงินดิจิทัลได้อย่างง่าย			
10. ท่านเชื่อว่าข้อมูลส่วนตัว และการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีความปลอดภัยจากโจรกรรมทางไซเบอร์ได้			
11. ท่านเชื่อว่ากำไรจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลควรได้รับการยกเว้นจากการเก็บภาษี			

29. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด:

ก. โอกาสร้อยละ 95 ที่จะได้รับผลตอบแทนมูลค่า 10,550 บาท

ข. โอกาสร้อยละ 100 ที่จะได้รับผลตอบแทนมูลค่า 10,000 บาท

30. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด:

ก. โอกาสร้อยละ 5 ที่จะได้รับผลตอบแทนมูลค่า 208,000 บาท

ข. โอกาสร้อยละ 100 ที่จะได้รับผลตอบแทนมูลค่า 10,500 บาท

31. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด:

ก. โอกาสร้อยละ 95 ที่จะสูญเสียมูลค่า 10,000 บาท (สูญเสียทั้งหมด)

ข. โอกาสร้อยละ 100 ที่จะสูญเสียมูลค่า 9,400 บาท

32. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด:

ก. โอกาสร้อยละ 5 ที่จะสูญเสียมูลค่า 10,000 บาท (สูญเสียทั้งหมด)

ข. โอกาสร้อยละ 100 ที่จะสูญเสียมูลค่า 550 บาท

<u>ส่วนที่ 4 การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุน</u>

33. วัตถุประสงค์ที่ท่านลงทุนในตราสารทางการเงิน (สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล)

☐ เพื่อรายได้เสริม ☐ เป็นอาชีพหลัก ☐ ตามกระแสในโลกปัจจุบัน

☐ ลดหย่อนภาษี

34. ท่านนำรายได้มาลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินเป็นร้อยละ ..... ของรายได้ทั้งหมด

35. ท่านมีการกู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินหรือไม่

☐ มี เป็นสัดส่วนร้อยละ ..... ของมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด

☐ ไม่มี

36. ท่านใช้เวลาในการซื้อ-ขายสินทรัพย์แบบดั้งเดิม (เช่น หุ้นสามัญ เงินตราต่างประเทศ เป็นต้น) มาก-น้อยขนาดไหน

☐ ทุกวัน เฉลี่ยวันละ ..... ชั่วโมง

☐ รายสัปดาห์ เฉลี่ยสัปดาห์ละ ..... วัน

☐ รายเดือน เฉลี่ยเดือนละ ..... วัน

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ) เฉลี่ย .....

37. ท่านใช้เวลาในการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัล (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี ยกตัวอย่าง บิตคอยน์ อีเธอเลียม ชิบะ เป็นต้น) มาก-น้อยขนาดไหน

☐ ทุกวัน เฉลี่ยวันละ ..... ชั่วโมง

☐ รายสัปดาห์ เฉลี่ยสัปดาห์ละ ..... วัน

☐ รายเดือน เฉลี่ยเดือนละ ..... วัน

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ) เฉลี่ย .....

38. โดยเฉลี่ยท่านมีการลงทุนในสินทรัพย์ต่อไปนี้เป็นสัดส่วนเท่าใดของพอร์ตการลงทุนของท่าน

*** รวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมดจะต้องเป็นร้อยละ 100 ***

☐ สินทรัพย์แบบดั้งเดิม (เช่น หุ้นสามัญ พันธบัตร อนุพันธ์ เป็นต้น) ในรอบปีที่ผ่านมาเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละเท่ากับ ..... ของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ลงทุน

☐ สินทรัพย์ประเภทที่ 1 คือ .....คิดเป็นร้อยละ ..... จากสินทรัพย์ดั้งเดิม

☐ สินทรัพย์ประเภทที่ 2 คือ .....คิดเป็นร้อยละ ..... จากสินทรัพย์ดั้งเดิม

☐ สินทรัพย์ประเภทที่ 3 คือ .....คิดเป็นร้อยละ ..... จากสินทรัพย์ดั้งเดิม

☐ สินทรัพย์แบบดิจิทัล (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี โทเคน เป็นต้น) ในรอบปีที่ผ่านมาเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละเท่ากับ ..... ของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ลงทุน

☐ สินทรัพย์ประเภทที่ 1 คือ .....คิดเป็นร้อยละ ..... จากสินทรัพย์ดิจิทัล

☐ สินทรัพย์ประเภทที่ 2 คือ .....คิดเป็นร้อยละ ..... จากสินทรัพย์ดิจิทัล

☐ สินทรัพย์ประเภทที่ 3 คือ .....คิดเป็นร้อยละ ..... จากสินทรัพย์ดิจิทัล

39. ให้ผู้ตอบแบบสอบถามอ่านข้อคำถาม และเลือกหมายเลขตั้งแต่ 1 ถึง 5 ซึ่งแสดงถึงระดับตั้งแต่น้อยที่สุดจนถึงมากที่สุด ที่ตรงกับการรับรู้ของผู้ตอบแบบสอบถามในข้อคำถามแต่ละข้อ

	น้อยที่สุด ⟶ มากที่สุด					ไม่แน่ใจ
	1	2	3	4	5	
1. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 สามารถคาดการณ์ผลตอบแทน (หรือพฤติกรรม) ของการลงทุนได้						
2. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 จะต้องมีการติดตาม (ใส่ใจ) ต่อเงินที่ลงทุนไป						
3. คุณมีความกังวลต่อสัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38						
4. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 มีโอกาสที่จะสูญเสียเงินลงทุน (ขาดทุนบางส่วน)						
5. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 มีความน่าจะเป็นที่จะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด (ขาดทุนทั้งหมด)						
6. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 มีโอกาสที่จะได้ผลตอบแทนจากเงินลงทุน (ได้กำไร)						
7. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 มีความน่าจะเป็นที่จะไม่ได้รับผลตอบแทนเลย (เท่าทุน)						
8. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 มีความผันผวนเมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไป						
9. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดออกมาเมื่อไหร่ก็ได้เมื่อต้องการเงินสด						

	น้อยที่สุด ⟶ มากที่สุด					ไม่แน่ใจ
	1	2	3	4	5	
10. สัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 เป็นไปตามกระแส						
11. ท่านมีความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์แต่ละเภทในสัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38						
12. ท่านคิดว่าจะเลือกลงทุนในสัดส่วนการลงทุนในข้อที่ 38 แบบระยะสั้นๆ						
13. ท่านได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์วิกฤตทางการเงิน (เช่น วิกฤตต้มยำกุ้ง ปี 2540 หรือวิกฤต Subprime ปี 2550 เป็นต้น)						

40. ท่านมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซี ภายหลังจากทราบข้อมูลเกี่ยวกับมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายหรือไม่

☐ เปลี่ยนแปลง

O ลดการลงทุน

O เพิ่มการลงทุน

O เปลี่ยนแปลงบริษัทโบรกเกอร์ที่ซื้อ-ขายสินทรัพย์ ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี

☐ ไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจาก

O บริษัทเดิมดีอยู่แล้วและมีความคุ้นเคยในกระบวนการต่างๆ

O ไม่แน่ใจในความมั่นคงของบริษัทใหม่

O ไม่มั่นใจในความปลอดภัยของมาตราทางการเงินของประเทศที่บรัษัทจดทะเบียนสถานที่ตั้ง

O มีความยุ่งยากในการเปลี่ยนแปลง

O อื่นๆ (โปรดระบุ) .....

41. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์คริปโทเคอร์เรนซี โดยสินทรัพย์ที่ท่านได้มานั้นมีโอกาส 1 ใน 1,000 (ร้อยละ 0.1) ที่จะได้รับผลตอบแทนร้อยละ 15 ภายในระยะเวลา 1 เดือน หรืออาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด ท่านจะขายสินทรัพย์ตัวดังกล่าว<u>ทันที</u>ภายหลังจากที่ท่านได้รับมาหรือไม่

☐ ขาย ☐ ไม่ขาย

42. หากท่านทราบว่าสินทรัพย์ที่ท่านได้รับมาแบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท สร้างผลตอบแทนให้ท่านร้อยละ 15 โดยทางบริษัทมีเงื่อนไขว่า ท่านจะสามารถรับเงินจากการขายสินทรัพย์ที่ได้เปล่านี้ในอีก 30 วันข้างหน้า อย่างไรก็ตาม หากท่านต้องการขายสินทรัพย์ทันที ท่านจะได้รับผลตอบแทนเพียงร้อยละ 10 จากมูลค่าของสินทรัพย์ ท่านจะตัดสินใจอย่างไร

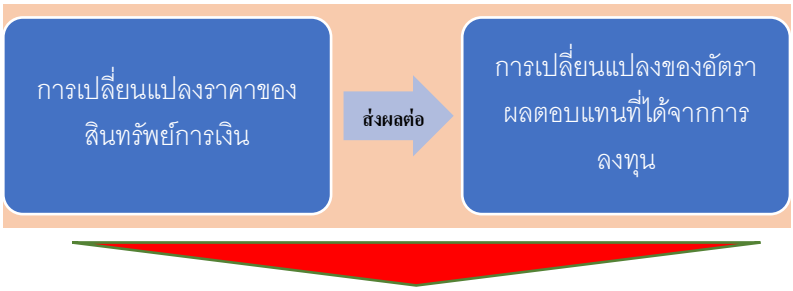
☐ รับเงินทันที ☐ ไม่รับเงินทันที

43. หากท่านทราบว่าสินทรัพย์ที่ได้รับมาแบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาทนั้น สร้างผลตอบแทนให้ท่านร้อยละ 15 ซึ่งทางบริษัทมีเงื่อนไขว่า ท่านจะสามารถรับเงินจากการขายสินทรัพย์ที่ได้เปล่านี้ในอีก 1 วันข้างหน้า อย่างไรก็ตาม หากท่านต้องการขายสินทรัพย์ทันที ท่านจะได้รับผลตอบแทนเพียงร้อยละ 10 จากมูลค่าของสินทรัพย์ ท่านจะตัดสินใจอย่างไร

☐ รับเงินทันที ☐ ไม่รับเงินทันที

ส่วนที่ 5 พฤติกรรมและการตอบสนองต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

ความเร็ว ความถี่ และปริมาณการเปลี่ยนแปลงของราคาของสินทรัพย์ทางการเงินในแต่ละครั้ง แสดงถึงความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์ที่เกิดขึ้น และสะท้อนถึงระดับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินนั้น หากสินทรัพย์ A มีลักษณะการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็ว มีความถี่มาก และปริมาณในการเปลี่ยนแต่ละครั้งมากกว่าสินทรัพย์ทางการเงินประเภทอื่น หมายความว่า สินทรัพย์ A มีความเสี่ยงจากการลงทุนที่สูงกว่า หรือมีโอกาสสูงที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจะคาดเคลื่อนไปในทิศทางที่ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าจากที่คาดการณ์ไว้ หมายความว่า ท่านอาจ “กำไร” หรือ “ขาดทุน” จากการลงทุนซื้อ-ขายสินทรัพย์การเงินนั้นๆ ได้





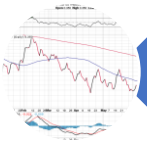
หากปริมาณการซื้อ-ขาย และราคาเปลี่ยนแปลงรวดเร็ว บ่อยครั้ง และในแต่ละครั้งมีมูลค่าสูง



ราคาสินทรัพย์ทางการเงินมีความผันผวนสูง



การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินมีความเสี่ยงสูง



ความเสี่ยงจากอัตราผลตอบแทนที่ได้รับ "สูง" หรือ "ต่ำ" กว่าที่ผลตอบแทนที่คาดหวัง

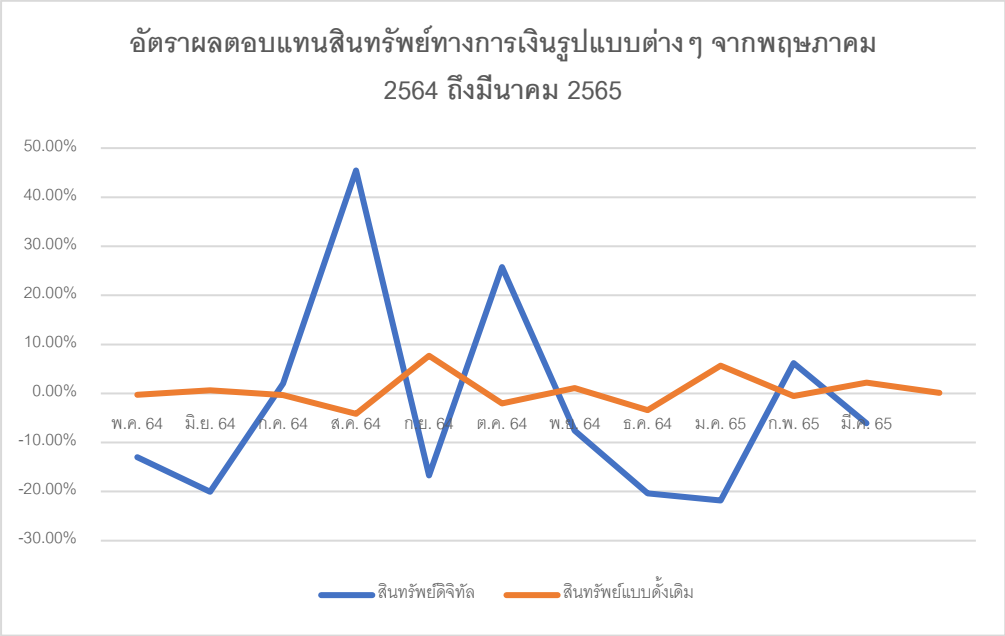


โอกาสที่จะได้รับผลตอบแทน (หรือขาดทุน) สูง

การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน**<u>แบบดิจิทัล</u>** ซึ่งเป็นสินทรัพย์**<u>การเงินสมัยใหม่</u>**นั้นมีความผันผวนสูง และมีความเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม โดยในช่วงที่ผ่านมา จะเห็นได้จากการเปลี่ยนแปลงของราคาโดยเฉลี่ยที่ปรับตัว<u>เพิ่มขึ้น</u>สูงสุดที่ร้อยละ 45.45 และสามารถ<u>ลดต่ำ</u>สุดได้ถึงร้อยละ 21.81 จากเดือนก่อนหน้า ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความผันผวน และความเสี่ยงในการลงทุนอาจทำให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังคลาดเคลื่อนไปมากจากที่คาดการณ์ไว้ หรือ มีโอกาสที่จะได้รับกำไรหรือขาดทุนสูงตามความผันผวน

ในขณะที่ การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน**<u>แบบดั้งเดิม</u>** (เช่น พันธบัตร หุ้นสามัญ ฟิวเจอร์ทองคำ เป็นต้น) มีความผันผวนของราคาที่ค่อนข้างต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ แสดงถึงความเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินลงทุนต่ำกว่าเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่เป็นสินทรัพย์ทางการเงินสมัยใหม่ โดยในช่วงที่ผ่านมาจะเห็น

ได้จากการเปลี่ยนแปลงของราคาโดยเฉลี่ยที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ร้อยละ 8 และสามารถลดต่ำสุดเพียงประมาณร้อยละ 4 เท่านั้นจากเดือนก่อนหน้า



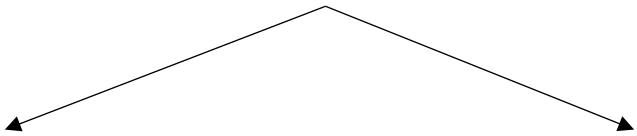
จากข้อมูล ณ วันที่ 22 มีนาคม 2565 อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์การเงิน**แบบดั้งเดิม** เช่น พันธบัตรรัฐบาลอายุ 1-5 ปี มีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 0.52-1.42 หุ้นกู้ระดับ AAA - A อายุ 3-5 ปี มีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 3.79-3.93 และหุ้นสามัญ SET 50 และ SET มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 0.18 และ 0.27 ตามลำดับ เป็นต้น โดยสินทรัพย์ทางการเงิน**แบบดิจิทัล** สกุลเงินดิจิทัลที่มีปริมาณซื้อ-ขายมากสุด 15 สกุลแรกในช่วงระยะเวลา 24 ชั่วโมง และ 7 วัน มีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 1.44 และ 10.33 ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับสินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิม

สถานการณ์สมมติสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล

จากข้อมูลที่ได้กล่าวไปข้างต้น ความผันผวนของสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลที่สูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนก็สูงกว่าสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม หากท่านต้องลงทุนใน**สินทรัพย์แบบดิจิทัล** เพิ่มขึ้นร้อยละ 10 จากมูลค่าสินทรัพย์ที่ท่านลงทุนทั้งหมดอยู่แล้ว และพบว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ว่าจะได้รับเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9 ในขณะเดียวกันท่านมีโอกาสร้อยละ ..... ที่อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้นั้นจะ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าอัตราที่คาดการณ์ไว้

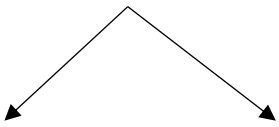
ขอให้ท่านแสดงระดับความคิดเห็นดังผังภาพต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์เท่ากับร้อยละ 9
มีโอกาสร้อยละ ..... ที่ "สูง" หรือ "ต่ำ" กว่าที่คาดการณ์



☐ ยอมรับ

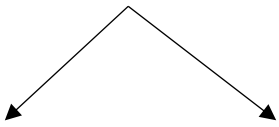
หากโอกาสที่ผลตอบแทนจะ"สูง" หรือ "ต่ำ" กว่าที่คาดการณ์ เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ .....



☐ ยอมรับ ☐ ไม่ยอมรับ

☐ ไม่ยอมรับ

หากโอกาสที่ผลตอบแทนจะ"สูง" หรือ "ต่ำ" กว่าที่คาดการณ์ ลดลงเหลือร้อยละ .....



☐ ยอมรับ ☐ ไม่ยอมรับ

ท่านยอมรับโอกาสที่ผลตอบแทนจะคาดเคลื่อนไปจากที่คาดการณ์ไว้ ที่ร้อยละ .....

44. สาเหตุที่ไม่ยอมรับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มขึ้นจากมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่ท่านมีทั้งหมด

☐ มีระดับความเสี่ยงที่สูงเกินไป ขณะที่อัตราผลตอบแทนไม่สามารถชดเชยความเสี่ยงได้

☐ ขาดซึ่งความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดการเงินดิจิทัลที่มากพอ

☐ เชื่อว่าเป็นสินทรัพย์การเงินที่ตามกระแสและถูกออกไปจากกระดานซื้อ-ขายได้ง่าย

☐ ไม่แน่ใจเกี่ยวกับมาตรการกำกับดูแลของรัฐบาล

☐ ไม่เชื่อว่าจะเข้ามาแทนที่สินทรัพย์การเงิน

☐ ไม่มั่นใจในโบรกเกอร์ (Broker) คือ บริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจการเป็นนายหน้า

☐ มูลค่าของสินทรัพย์ดิจิทัลที่ถือครองอยู่มีสัดส่วนที่เหมาะสมอยู่แล้ว

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ).....

45. สาเหตุที่ยอมรับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มขึ้นจากมูลค่าการลงทุนในตราสารการเงินที่ท่านมีทั้งหมด

☐ อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับคุ้มกับความเสี่ยงที่มี

☐ เชื่อว่าจะมาแทนที่สินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิมได้

☐ แนวโน้มระบบการเงินจะเป็นแบบอิสระทำให้สินทรัพย์ดิจิทัลได้รับการยอมรับมากขึ้น

☐ แนวโน้มในอนาคตจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นตามกระแสของสังคม

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ).....

ส่วนที่ 6 ข้อมูลส่วนบุคคลของผู้ตอบแบบสอบถาม

46. เพศ

☐ หญิง ☐ ชาย ☐ อื่นๆ

47. อายุ (โปรดระบุ) ..... ปี

48. ระดับการศึกษาปัจจุบัน

☐ ประถมศึกษา หรือ ต่ำกว่า ☐ มัธยมศึกษาตอนต้น

☐ มัธยมศึกษาตอนปลายหรือเทียบเท่า ☐ ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า

☐ สูงกว่าปริญญาตรี

49. สถานภาพ

☐ โสด ☐ สมรส ☐ อื่นๆ

50. อาชีพ

☐ รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ ☐ พนักงานบริษัทเอกชน

☐ ประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ ☐ นักเรียน/นักศึกษา

□ เกษียณอายุ □ ว่างงาน

□ อื่นๆ โปรดระบุ.....

51. รายได้เฉลี่ยของตัวท่านเอง ..... บาทต่อเดือน

52. รายได้ครัวเรือนเฉลี่ยทั้งหมด ..... บาทต่อเดือน

53. ภูมิลำเนาเดิม ..... (ระบุจังหวัด)

54. ที่อยู่ปัจจุบัน ..... (ระบุจังหวัด)

ภาคผนวก ข

ข้อเสนอแนะจากผู้เชี่ยวชาญ ผู้ทรงคุณวุฒิ และผู้ที่มีประสบการณ์การลงทุน

จากการสอบถามผู้เชี่ยวชาญ ผู้ทรงคุณวุฒิ และผู้ที่มีประสบการณ์การลงทุนทั้งสิ้น 6 ราย มีข้อเสนอแนะในการปรับปรุง (ร่าง) แบบสอบถาม โดยมีรายละเอียดดังนี้

ผู้ให้ข้อเสนอแนะท่านที่ 1 ดำรงตำแหน่งรองประธาน มีหน้าที่รับผิดชอบในส่วนงานสถาบันในประเทศ ซึ่งมีความเชี่ยวชาญการลงทุนในตลาดการเงินของสถาบันและส่วนบุคคล มีข้อเสนอแนะดังนี้

- ควรจัดเรียงลำดับคำถามใหม่ โดยควรเป็นคำถามเกี่ยวกับการประเมินระดับความเสี่ยงหรือพฤติกรรมการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถามก่อน
- สำหรับข้อคำถามมีความเหมาะสมดีแล้ว

ผู้ให้ข้อเสนอแนะท่านที่ 2 และ 3 ดำรงตำแหน่งที่ปรึกษาด้านการเงิน และเป็นผู้มีประสบการณ์ลงทุนในตลาดการเงิน มีข้อเสนอแนะดังนี้

- ควรปรับภาษาในข้อคำถามให้เข้าใจง่ายขึ้น เนื่องจากส่วนใหญ่จะมีคำศัพท์เฉพาะ
- ควรระบุตัวอย่างเพื่อขยายความและให้เกิดความเข้าใจสอดคล้องกัน
- ควรปรับเปลี่ยนคำถาม หรือลดข้อคำถามซ้ำซ้อนที่สามารถสร้างความสับสนให้แก่ผู้ตอบคำถาม เช่น คำถามที่เกี่ยวข้องกับการประเมินการยอมรับความเสี่ยง เป็นต้น
- ควรเพิ่มข้อคำถามที่เกี่ยวข้องกับแพลตคฟอร์มที่ใช้ในการลงทุน ซึ่งอาจส่งผลต่อการวางแผนนโยบายการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัลของประเทศไทยในอนาคตได้

ผู้ให้ข้อเสนอแนะท่านที่ 4 ดำรงตำแหน่งผู้จัดการฝ่ายการเงิน และเป็นผู้มีประสบการณ์ลงทุนในตลาดการเงิน มีข้อเสนอแนะดังนี้

- มีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณของข้อคำถาม ซึ่งถ้าหากจำนวนข้อคำถามมากเกินไปอาจส่งผลต่อคุณภาพของคำตอบได้
- ควรจัดเรียงลำดับคำถามใหม่ให้สอดคล้องกับหัวข้อประเด็นหลักของแต่ละส่วน
- ควรปรับเปลี่ยนคำถาม หรือลดข้อคำถามซ้ำซ้อนที่สามารถสร้างความสับสนให้แก่ผู้ตอบคำถาม เช่น คำถามที่เกี่ยวข้องกับการประเมินการยอมรับความเสี่ยง เป็นต้น

ผู้ให้ข้อเสนอแนะท่านที่ 5 ดำรงตำแหน่งผู้อำนวยการ ทีมกลยุทธ์ฝ่ายบริหารจัดการเงิน และเป็นผู้มีประสบการณ์ลงทุนในตลาดการเงิน มีข้อเสนอแนะดังนี้

- มีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณของข้อคำถาม ซึ่งถ้าหากจำนวนข้อคำถามมากเกินไปอาจส่งผลต่อคุณภาพของคำตอบได้

- ควรปรับข้อคำถามให้มีลักษณะคล้ายคลึงกับแบบประเมินความเหมาะสมในการลงทุนหรือ Suitability test

ผู้ให้ข้อเสนอแนะท่านที่ 6 ดำรงตำแหน่งผู้จัดการกองทุน กรรมการผู้จัดการบริษัทเอกชน และเป็นผู้มีประสบการณ์ลงทุนในตลาดการเงิน มีข้อเสนอแนะดังนี้

- มีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณของข้อคำถาม ซึ่งถ้าหากจำนวนข้อคำถามมากเกินไปอาจส่งผลต่อคุณภาพของคำตอบได้
- ควรปรับปรุงข้อคำถามที่เกี่ยวข้องกับการวัดระดับความรู้ความเข้าใจ ซึ่งบางข้อคำถามมีความกำกวมอาจสร้างความสับสนให้แก่ผู้ตอบแบบสอบถามได้

ภาคผนวก ค

สรุปข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง และผลการทดสอบความน่าเชื่อถือ (Reliability) ของแบบสอบถาม:

ภาคผนวก ค.1

สรุปข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง

การทำการทดสอบแบบสอบถามได้สอบถามจากกลุ่มตัวอย่างที่สมัครใจตอบแบบสอบถามจำนวน 54 คน ที่สมัครใจตอบแบบสอบถาม และเป็นกลุ่มตัวอย่างที่มีประสบการณ์หรือมีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และอายุตั้งแต่ 20 ปีขึ้นไป ซึ่งจากผลการเก็บแบบสอบถามจะเห็นได้ว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง มีอายุเฉลี่ยประมาณ 37-38 ปี ซึ่งเป็นวัยกลางคนหรือกลุ่ม GenY ระดับการศึกษาที่ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า รายได้ส่วนบุคคลและครัวเรือนจัดอยู่ในระดับสูงหรือเฉลี่ยเท่ากับ 121,976 และ 234,167 บาทต่อเดือน ตามลำดับ และทำงานเป็นพนักงานบริษัทเอกชนงาน และประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ (นำไปสู่ข้อสังเกตในการดำเนินการเก็บแบบสอบถามจริงที่ต้องให้มีการกระจายในส่วนของอาชีพมากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มนักเรียน/นักศึกษา ซึ่งเป็นกลุ่ม GenX) เมื่อสอบถามถึงภูมิลำเนากับที่อยู่อาศัยนั้น แสดงให้เห็นว่าผู้ตอบแบบสอบถามมีภูมิลำเนาที่ต่างไปจากที่อยู่อาศัย กล่าวคือมีการย้ายถิ่นฐานมายังกรุงเทพมหานครและปริมณฑล

ตารางภาคผนวกที่ ค.1 ข้อมูลลักษณะส่วนบุคคลของผู้ตอบแบบสอบถาม (จำนวน 54 ราย)

ลักษณะส่วนบุคคล	จำนวน	ร้อยละ
เพศ		
หญิง	34	62.96
ชาย	18	33.33
เพศทางเลือก	2	3.70
ระดับการศึกษาของท่านในปัจจุบัน		
ประถมศึกษาหรือต่ำกว่า มัธยมศึกษาตอนต้น และมัธยมศึกษาตอนปลายหรือเทียบเท่า	0	0.00
ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า	43	79.63
สูงกว่าปริญญาตรี	11	20.37
สถานภาพ		
สมรส	31	57.41
โสดและอื่นๆ	23	42.59

ตารางภาคผนวกที่ ค.1 (ต่อ)

ลักษณะส่วนบุคคล	จำนวน	ร้อยละ
อาชีพ		
รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ	4	7.41
พนักงานบริษัทเอกชน	24	44.44
ประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ	16	29.63
นักเรียน/นักศึกษา	2	3.70
เกษียณอายุ ว่างงาน และอื่นๆ	5	9.26

ตารางภาคผนวกที่ ค.2 ข้อมูลลักษณะส่วนบุคคลและเศรษฐกิจของผู้ตอบแบบสอบถาม (จำนวน 54 ราย)

ลักษณะส่วนบุคคลและเศรษฐกิจ	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด	ค่าเฉลี่ย
อายุ (ปี)	62	21	37.30
รายได้เฉลี่ยต่อเดือนของตัวท่านเอง (บาทต่อเดือน)	2,000,000	5,000	121,976
รายได้ครัวเรือนเฉลี่ยทั้งหมด (บาทต่อเดือน)	3,000,000	5,000	234,167

ภาคผนวกที่ ค.2
ผลการทดสอบความน่าเชื่อถือ (Reliability) ของแบบสอบถาม: การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ Cronbach's Alpha

จากผลการทดสอบความน่าเชื่อถือของแบบสอบถามจากการศึกษาได้ทำการทดสอบแบบสอบถามจำนวน 54 ชุด โดยค่า Cronbach's Alpha นั้น ปรากฏว่าผลการทดสอบมีค่าสูงกว่า 0.7 (ระดับพอใช้) ถึงที่มีค่าสูงกว่า 0.8 ซึ่งเป็นค่าที่จัดว่าอยู่ในระดับดี ยกเว้นในข้อคำถามเกี่ยวกับความรู้เรื่องทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถามและข้อคำถามเกี่ยวกับทัศนะการออมและการลงทุนที่มีค่าดังกล่าวต่ำกว่าระดับพอใช้ เนื่องจากการทดสอบความรู้เรื่องการเงินเป็นการทดสอบความเข้าใจซึ่งข้อคำถามจึงอาจเป็นคำถามที่ไม่ตรงไปตรงมาและให้คำนวณหาคำตอบเช่นเดียวกับข้อคำถามที่ให้ผู้ตอบแบบสอบถามแสดงทัศนะที่มีต่อการออมและการลงทุนที่เป็นคำถามในเชิงจิตวิทยา ทั้งนี้ โดยสรุปแล้วข้อคำถามในกลุ่มอื่นๆ มีความเหมาะสมและไม่ต้องนำออกจากแบบสอบถาม

ตารางภาคผนวกที่ ค.3 ผลการทดสอบ Cronbach's Alpha ของ (ร่าง) แบบสอบถาม

ข้อคำถาม	ค่า Cronbach's Alpha
ความรู้เรื่องทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถาม	0.6394
ความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล	0.8620
พฤติกรรมการออมและการลงทุน	0.7996
ทัศนะการออมและการลงทุน	0.6152
ทัศนะความเสี่ยง ความคิดเห็นที่มีต่อความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารการเงินและความกลัวที่มีต่อความสูญเสีย	0.7538
ทัศนะการลงทุน	0.8944
การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุน	0.7308

ภาคผนวก ง

แบบสอบถามงานวิจัย

แบบสอบถามงานวิจัย โครงการ ทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยงในการลงทุน สินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัย

แบบสอบถามนี้เป็นส่วนหนึ่งของงานวิจัยที่ดำเนินการภายใต้การสนับสนุนจากกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน ขอความกรุณาตอบคำถามตามที่ได้ระบุไว้

ทางทีมวิจัยจะเก็บข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์นี้เป็นความลับ และจะนำไปวิเคราะห์ในภาพรวมเท่านั้น ขอขอบคุณที่ให้ความร่วมมือ มา ณ โอกาสนี้

คำถามคัดกรอง

1. ท่านมีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินหรือไม่

☐ มี ☐ ไม่มี

2. ท่านอาศัย/ทำงาน/ศึกษาอยู่ในกรุงเทพมหานครใช่หรือไม่

☐ มี ☐ ไม่มี

3. ท่านเกิดในช่วงปี พ.ศ. ใด

☐ พ.ศ. 2489-2507

☐ พ.ศ. 2507-2523

☐ พ.ศ. 2524-2538

☐ พ.ศ. 2539-2546

☐ ไม่ได้เกิดในปี พ.ศ. ที่ระบุไว้ข้างต้น

ในการศึกษาครั้งนี้ ทางทีมวิจัยค่าตอบแทนในการทำแบบสอบถาม ทั้งนี้ ค่าตอบแทนขึ้นอยู่กับความสมบูรณ์ของแบบสอบถามที่สามารถนำไปใช้ในการวิเคราะห์ทางวิชาการได้ ภายหลังจากทางทีมวิจัยมีการตรวจสอบข้อมูลเรียบร้อยแล้ว ทีมผู้วิจัยจะจัดส่งบัตรกำนัลอิเล็คทรอนิกมูลค่า 100 บาท ให้ตาม Email ที่ท่านระบุไว้ โดยทีมผู้วิจัยขอสงวนสิทธิ์ในการเลือกบัตรกำนัลให้ท่าน

4. ท่านประสงค์ที่จะรับบัตรกำนัลจากการตอบแบบสอบถามหรือไม่

☐ ประสงค์รับ ☐ ไม่ประสงค์รับ

5. กรุณาระบุ Email ของท่านเพื่อจัดส่งบัตรกำนัล .....

ส่วนที่ 1 ความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัล

ส่วนที่ 1.1 ความรู้เรื่องทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถาม

(เกณฑ์การให้คะแนน ไม่ทราบ/ไม่แน่ใจ = 0 ตอบถูก = 1 ตอบผิด = 0)

8. เพื่อนของท่านยืมเงินไป 360 บาท สัญญาว่าจะจ่ายคืนในอีก 1 ปี ข้างหน้า หากกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อคือร้อยละ 3 เมื่อครบ 1 ปี เพื่อนท่านนำเงินจำนวน 360 บาท มาคืน ท่านคิดว่าเงินจำนวนดังกล่าว จะมีมูลค่าเท่าใดเมื่อเทียบกับมูลค่าเงินในปีปัจจุบัน

☐ มากขึ้น ☐ เท่าเดิม ☐ น้อยลง ☐ ไม่ทราบ

9. หากแม่ของท่านยืมเงินจากเพื่อบ้านมา 2,000 บาท และสัญญาว่าจะชำระคืนอีก 1 ปี ข้างหน้า เพื่อนบ้านจึงขอให้แม่ท่านนำเงินมาคืนทั้งหมด 2,500 บาท สรุปว่าเพื่อนบ้านคิดดอกเบี้ยเงินยืมในอัตราร้อยละเท่าไหร่

.....

10. การกระจายความเสี่ยง คือ การแบ่งเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลายๆ ประเภทเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด

☐ เห็นด้วย ☐ ไม่เห็นด้วย ☐ ไม่แน่ใจ

11. ตราสารอนุพันธ์ (Derivative) ไม่ใช่ตราสารทางการเงิน (Financial Instrument)

☐ ถูก ☐ ผิด ☐ ไม่แน่ใจ

12. โดยทั่วไปแล้ว การลงทุนในตราสารหนี้ (หุ้นกู้) มีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนในตราสารทุน (หุ้นสามัญ) ใช่หรือไม่

☐ ใช่ ☐ ไม่ใช่ ☐ ไม่แน่ใจ

13. การลงทุนหุ้นสามัญในประเทศมีระดับความเสี่ยงที่ไม่แตกต่างจากการลงทุนหุ้นสามัญในต่างประเทศ

☐ ใช่ ☐ ไม่ใช่ ☐ ไม่แน่ใจ

ส่วนที่ 1.2 ความรู้ด้านสินทรัพย์ดิจิทัล

ข้อที่ 14 ให้ท่านตอบคำถามดังต่อไปนี้

ข้อความ	จริง	ไม่จริง	ไม่แน่ใจ
1. อีเธอเรียม (Ethereum) นับเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่มีค่าต่อหน่วยสูงที่สุด			
2. ปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการสร้างสกุลดิจิทัลในชื่อ บาทคอยน์ (BahtCoin) โดยสามารถนำมาใช้ซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้าและใช้ชำระหนี้ระหว่างสถาบันการเงินต่างๆ ได้			
3. Asset tokens คือ โทเคน (Token) ที่ใช้แทนมูลค่าของสินทรัพย์กายภาพ เช่น อสังหาริมทรัพย์, ทองคำ ฯลฯ			
4. คำสั่ง Buy stop คือคำสั่งรอดำเนินการเพื่อซื้อสินทรัพย์ หากมูลค่าสินทรัพย์นั้นเพิ่มขึ้น หรือสูงกว่าค่าที่กำหนด เทรดเดอร์ (Trader) จะเปิด Buy stop หากเชื่อว่ามูลค่าของสินทรัพย์จะเพิ่มขึ้นอีกหลังจากเปิดสถานะ			
5. ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2565 กำไรจากการขายโทเคนดิจิทัลและคริปโทฯ โดยตรงจะต้องเสียภาษีหัก ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15			
6. “High risk, High expected return (สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมักจะมีผลตอบแทนคาดหวังที่สูง)			
7. กระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม เป็นผู้กำกับและอนุญาตผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาตศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Exchange)			
8. หุ้นถือเป็นสินทรัพย์ดิจิทัล			
9. การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในต่างประเทศจะได้รับความคุ้มครองตามกฎหมายในพราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561			

ส่วนที่ 2 พฤติกรรมการเงินและการออมเพื่อการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถาม

15. ท่านจัดสรรเงินอย่างไรเมื่อได้รับรายได้มาในแต่ละเดือน

☐ แบ่งเงินออมไว้จำนวนหนึ่งก่อน ที่เหลือจึงค่อยใช้จ่ายตามเงินที่มีเหลือ

☐ ใช้จ่ายก่อน ถ้าเหลือจึงค่อยเก็บออม ไม่แน่นอน

☐ รายได้ไม่เพียงพอสำหรับออมเงิน

16. วัตถุประสงค์ในการออมเงิน (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนหรือดอกเบี้ย ☐ เพื่อซื้อของที่อยากได้ ☐ อื่นๆ (โปรดระบุ).....

☐ เพื่อการท่องเที่ยว ☐ เพื่อการศึกษา

☐ เพื่อลงทุนธุรกิจ ☐ เพื่อใช้จ่ายยามเกษียณ

17. ในรอบ 12 เดือนที่ผ่านมา วิธีใดเป็นวิธีที่ท่านใช้ในการเก็บออม (ตอบได้หลายข้อ)

☐ เก็บเป็นเงินสด

☐ เก็บเงินในบัญชีเงินฝากเดียวกับบัญชีเงินเดือนหรือบัญชีสำหรับไว้ใช้จ่าย

☐ เก็บเงินในบัญชีที่เปิดไว้เพื่อออมเงินโดยเฉพาะ

☐ ให้เงินแก่คนในครัวเรือน/ครัวเรือนเก็บแทนท่าน (รวมญาติและคนนอกครัวเรือน)

☐ ฝากเงินในสหกรณ์ กลุ่มออมทรัพย์/เล่นแชร์/กองทุนหมู่บ้าน/ธนาคารชุมชน/เครดิตยูเนี่ยน

☐ นำไปซื้อสินทรัพย์ต่างๆ (ทองคำ อัญมณี ที่ดิน อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น)

☐ นำไปลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่างๆ (เช่น พันธบัตร หุ้น กองทุนรวม)

☐ นำไปลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินดิจิทัลต่างๆ (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี โทเคน)

☐ อื่นๆ (ระบุ).....

☐ ไม่ได้ออมอย่างจริงจัง

18. ในกรณีที่ท่านมีรายได้มากกว่ารายจ่าย เงินส่วนที่เหลือจากรายจ่าย ท่านมีการนำไปลงทุน (ซื้อสินทรัพย์ลงทุนในหุ้นสามัญ ลงทุนในกองทุนรวม ซื้อที่ดินหรืออสังหาริมทรัพย์ ลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล) เป็นสัดส่วนร้อยละ.....

19. แหล่งข้อมูลใดที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของท่าน (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

☐ บทความทางการเงินในหนังสือพิมพ์ โฆษณาในหนังสือพิมพ์

☐ คำแนะนาในการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินในหน้าหนังสือพิมพ์

☐ โฆษณาในวิทยุโทรทัศน์ คำแนะนำในการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินในวิทยุโทรทัศน์

☐ โฆษณาทางอินเตอร์เน็ต คำแนะนำในการเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินทางอินเตอร์เน็ต

☐ เพื่อน/ญาติ ที่ไม่ได้ทำงานเกี่ยวกับธุรกิจทางการเงิน

☐ เพื่อน/ญาติ ที่ทำงานเกี่ยวกับธุรกิจทางการเงิน

☐ พนักงานธนาคาร

☐ จากประสบการณ์ของตัวท่านเอง

□ อื่นๆ (โปรดระบุ) .....

20. โปรดระบุตามสิ่งที่ท่านคิดว่าสอดคล้องกับตัวตนของท่าน

ประเด็นคำถาม	เห็นด้วยมากที่สุด ⟶ ไม่เห็นด้วยมากที่สุด				
	1	2	3	4	5
1. ท่านพอใจในการใช้จ่ายเงินมากกว่าการเก็บออมไว้ใช้ในระยะยาว					
2. ท่านยินดีรับความเสี่ยงเมื่อนำเงินของท่านไปลงทุน					
3. เงินมีไว้สำหรับใช้จ่าย					
4. ท่านมีความพึงพอใจกับสถานะทางการเงินในปัจจุบัน					
5. ท่านดูแลเรื่องการเงินของตนเองอย่างใกล้ชิด					
6. ท่านมีการจ่ายหรือรับการชำระเงินผ่านทางโทรศัพท์มือถือ					
7. ท่านกำหนดเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวและมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเหล่านั้น					
8. ท่านเชื่อว่าเงินในธนาคารจะปลอดภัยแม้ว่าธนาคารจะล้มละลาย					
9. ท่านมีหนี้สินจำนวนมากเกินกว่าที่จะชำระได้					
10. ท่านเชื่อว่าธนาคารจะตรวจสอบจริยธรรมขององค์กรหรือลูกค้าทั่วไปก่อนที่จะให้บริการธุรกรรมทางการเงิน					
11. ท่านเชื่อว่าปัจจุบันเป็นช่วงเวลาที่เหมาะสมที่จะลงทุนในสกุลเงินดิจิทัล					

21. พิจารณาข้อความดังต่อไปนี้ว่าเกิดกับท่านด้วยความถี่มากน้อยเพียงใด

ข้อความ	เป็นประจำ ⟶ ไม่เคยเกิดขึ้น				
	1	2	3	4	5
1. ท่านมักจะกังวลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในชีวิตประจำวันของท่าน					
2. การเงินของท่านควบคุมชีวิตท่าน					
3. ท่านมีการพิจารณาอย่างถี่ถ้วนถึงความสามารถในการจ่ายก่อนที่จะตัดสินใจซื้อสินค้าต่างๆ					
4. ท่านมีเงินเหลือใช้ ณ สิ้นเดือน					
5. ท่านจ่ายใบเสร็จ/ใบเรียกเก็บเงินต่างๆ ตรงเวลา					

22. ท่านใช้แพลตฟอร์มใดสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

☐ แพลตฟอร์มของประเทศไทย

☐ แพลตฟอร์มของต่างประเทศ

☐ แพลตฟอร์มของประเทศไทย และต่างประเทศ

23. โดยทั่วไปก่อนที่ท่านจะเปิดใช้บริการทางการเงิน (เช่น การออมเงิน การลงทุนทางการเงินประเภทต่างๆ) ท่านได้เปรียบเทียบผู้ให้บริการหลายๆ รายหรือไม่

☐ แน่นอน ต้องเปรียบเทียบกับหลายๆ รายเสมอ

☐ ไม่เคยเปรียบเทียบ

☐ ตั้งใจเลือกกใช้บริการจากผู้ให้บริการเพียงรายเดียวแบบเฉพาะเจาะจง เนื่องจาก (โปรดระบุ).....

☐ ตั้งใจเลือกใช้บริการจากผู้ให้บริการเพียงรายเดียวแบบเฉพาะเจาะจง เนื่องจาก (โปรดระบุ).....

ส่วนที่ 3 แบบสอบถามทัศนคติด้านความเสี่ยง (Risk Attitude) และทัศนคติในการลงทุน (Investment Attitude)

24. หากท่านต้องลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินข้อใดในต่อไปนี้ที่ท่านจะ<u>เลือก</u>

☐ เน้นเงินต้นต้องปลอดภัยและได้รับผลตอบแทนสม่ำเสมอแต่ต่ำได้

☐ เน้นโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอแต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้บ้าง

☐ เน้นโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้มากขึ้น

☐ เน้นผลตอบแทนสูงสุดในระยะยาวแต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเงินต้นส่วนใหญ่ได้

25. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์คริปโทเคอร์เรนซี ท่าน<u>พอใจ</u>เงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้<u>มากที่สุด</u>:

☐ ขายทันที มีโอกาสร้อยละ 100 ที่จะได้รับผลตอบแทนมูลค่า 10,000 บาท

☐ รอเวลาขายภายหลัง โดยมีโอกาสร้อยละ 50 ที่จะได้รับผลตอบแทนเพิ่มขึ้นรวมเป็น 20,000 บาท และมีโอกาสร้อยละ 50 ที่จะไม่ได้รับอะไรเลย

☐ ไม่แตกต่างระหว่างข้อ ก. และ ข้อ ข.

26. หากท่านได้รับสินทรัพย์แบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท จากบริษัททำการซื้อ-ขายสินทรัพย์คริปโทเคอร์เรนซี ท่านพอใจเงื่อนไขใดในสถานการณ์ต่อไปนี้มากที่สุด:

☐ รอเวลาขายภายหลัง โดยมีโอกาสร้อยละ 100 ที่สินทรัพย์จะเหลือมูลค่า 5,000 บาท

☐ รอเวลาขายภายหลัง โดยมีโอกาสร้อยละ 50 ที่สินทรัพย์จะเหลือมูลค่าศูนย์บาท (สูญเสียมูลค่าทั้งหมด) และมีโอกาสอีกร้อยละ 50 ที่สินทรัพย์จะยังมีมูลค่า 10,000 บาท

☐ ไม่แตกต่างระหว่างข้อก. และ ข้อข.

27. หากท่านมีเงิน 1,000,000 บาท และท่านต้องนำเงิน จำนวน 800,000 บาทไปลงทุน ท่านจะพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบและเงื่อนไขใดมากที่สุด (วัดทัศนะความเสี่ยง)

☐ เงินสดและเงินฝาก (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงต่ำ, ผลตอบแทนต่ำ)

☐ ตราสารหนี้ (สภาพคล่องต่ำ, ความเสี่ยงปานกลาง, ผลตอบแทนปานกลาง)

☐ ตราสารทุน (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงสูง, ผลตอบแทนสูง)

☐ ตราสารอนุพันธ์ (สภาพคล่องต่ำ, ความเสี่ยงสูงมาก, ผลตอบแทนสูงมาก)

☐ ทองคำ (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงปานกลาง, ผลตอบแทนปานกลาง)

28. ตามความเห็นของท่าน ท่านคิดว่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดังต่อไปนี้มีระดับความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด

สินทรัพย์ทางการเงิน	ระดับความเสี่ยง					ไม่แน่ใจ
	5	4	3	2	1	
1. Cryptocurrency เช่น Bitcoin Dogecoin						
2. ตราสารหนี้ภาครัฐ หรือ พันธบัตรรัฐบาล						
3. ตราสารทุน หรือ หุ้น						
4. โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token)						
5. โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token)						
6. ตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือ หุ้นกู้						
7. ฟิวเจอร์ทองคำ						

29. นอกเหนือจากความเสี่ยงในการลงทุนแล้ว ท่านสามารถรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้เพียงใด

☐ รับไม่ได้เลย ☐ รับได้บ้าง ☐ รับได้

30. การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หากการลงทุนประสบความสำเร็จ ท่านจะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงมาก แต่หากการลงทุนล้มเหลว ท่านอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด และอาจต้องลงเงินชดเชยเพิ่มบางส่วน ท่านยอมรับความเสี่ยงลักษณะนี้ได้เพียงใด

☐ รับไม่ได้เลย ☐ รับได้บ้าง ☐ รับได้

31. การลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี หากการลงทุนประสบความสำเร็จ ท่านจะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงมาก แต่หากการลงทุนล้มเหลว ท่านอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด ท่านยอมรับความเสี่ยงลักษณะนี้ได้เพียงใด

☐ รับไม่ได้เลย ☐ รับได้บ้าง ☐ รับได้

32. ท่านคิดว่า ท่านจะยอมรับการขาดทุนจากการลงทุนในขณะใดขณะหนึ่งได้มากน้อยเพียงใด

☐ ไม่สามารถรับการขาดทุนได้เลย

☐ ต่ำกว่าร้อยละ 10 ของเงินลงทุน

☐ ร้อยละ 10 - 30 ของเงินลงทุน

☐ มากกว่าร้อยละ 30 ของเงินลงทุน

33. หากปีที่แล้วคุณลงทุนไป 100,000 บาท ปีนี้คุณพบว่ามูลค่าเงินลงทุนลดลงเหลือ 85,000 บาท คุณจะทำอย่างไร

☐ ตกใจและขายการลงทุนที่เหลือออกไป

☐ กังวลใจ และปรับเปลี่ยนการลงทุนบางส่วน

☐ อดทนถือต่อไป และ รอผลตอบแทนปรับตัวกลับมา

☐ ยังมั่นใจ เพราะเข้าใจว่าต้องลงทุนระยะยาวและเพิ่มเงินลงทุนในแบบเดิมเพื่อถัวเฉลี่ยต้นทุน

34. ท่าน เห็นด้วย หรือ ไม่กับข้อคำถามดังต่อไปนี้ (ทัศนะการลงทุน)

คำถาม	**เห็นด้วย**	**ไม่เห็นด้วย**	**ไม่แน่ใจ**
1. ท่านเชื่อว่าเป็นเรื่องสำหรับท่านที่จะศึกษาการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล			
2. ท่านเชื่อว่าท่านไม่มีความรู้และอุปกรณ์ที่จำเป็นเพียงพอในการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัล			
3. ท่านเชื่อว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มโอกาสให้ท่านได้รับผลตอบแทนทางการเงินที่มากกว่าสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆ			

4. ท่านเชื่อว่าผลตอบแทนจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีความสอดคล้องกับมูลค่าจริงของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นๆ			
5. ท่านเชื่อว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลสามารถทำให้ท่านประสบความสำเร็จในเป้าหมายทางการเงินได้รวดเร็วมากยิ่งขึ้น			
6. ท่านคิดว่าท่านจะเลือกใช้เงินดิจิทัล ถ้าคนรอบตัวของท่านใช้เหมือนกัน			
7. ท่านคิดว่าการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีผลช่วยทำให้ท่านมีภาพลักษณ์ทางสังคมที่ดีขึ้นและไม่ตกกระแสสังคม			
8. ท่านเชื่อว่าการเลือกลงทุนในคริปโทฯทำให้ท่าน หลุดจากการควบคุมของสถาบันการเงินและรัฐบาล (ปลอดจากกฎระเบียบในระบบการเงิน)			
9. เชื่อว่าทมีแพลตฟอร์มที่สะดวกในการแลกเปลี่ยนและใช้เงินดิจิทัล			
10. ท่านเชื่อว่าข้อมูลส่วนตัว และการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลมีความปลอดภัยจากโจรกรรมทางไซเบอร์ได้			
11. ท่านเชื่อว่ากำไรจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลควรถูกเก็บภาษี			

ส่วนที่ 4 การรับรู้ความเสี่ยง และพฤติกรรมการลงทุน

35. วัตถุประสงค์ที่ท่านลงทุนในตราสารทางการเงิน (สินทรัพย์แบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล)

☐ เพื่อรายได้เสริม ☐ เป็นอาชีพหลัก ☐ ตามกระแสในโลกปัจจุบัน

36. ท่านนำรายได้มาลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินเป็นร้อยละ ..... ของรายได้ทั้งหมด

37. ท่านมีการกู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินหรือไม่

☐ ไม่ ☐ ไม่มี

37.1 ท่านมีการกู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินสัดส่วนร้อยละเท่าไหร่ของมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด (โปรดระบุ) .....

37.2 ในเวลา 1 สัปดาห์ ท่านมีความถี่ (จำนวนครั้ง) ในการซื้อ-ขายสินทรัพย์แบบดั้งเดิมโดยเฉลี่ย (เช่น หุ้นสามัญ เงินตราต่างประเทศ เป็นต้น) เป็นอย่างไร หากท่านมีการซื้อ-ขายในรอบ 1 สัปดาห์ ให้ระบุเป็นจำนวนครั้งต่อ 1 สัปดาห์

☐ ไม่มีการซื้อ-ขาย ☐ อื่นๆ (โปรดระบุ) เฉลี่ย .....

38. ในเวลา 1 สัปดาห์ ท่านมีความถี่ (จำนวนครั้ง) ในการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลโดยเฉลี่ย (เช่น คลิปโตเคอร์เรนซี่ ยกตัวอย่าง บิทคอยท์ อิธีเลียม ชิบะ เป็นต้น) เป็นอย่างไร หากท่านมีการซื้อ-ขายในรอบ 1 สัปดาห์ ให้ระบุเป็นจำนวนครั้งต่อ 1 สัปดาห์

☐ ไม่มีการซื้อ-ขาย ☐ อื่นๆ (โปรดระบุ) เฉลี่ย .....

38. ท่านมีการลงทุนในสินทรัพย์รูปแบบใดบ้าง

☐ สินทรัพย์แบบดั้งเดิมเท่านั้น (เช่น หุ้นสามัญ พันธบัตร อนุพันธ์ เป็นต้น)

☐ สินทรัพย์แบบดิจิทัลเท่านั้น (เช่น คริปโทเคอร์เรนซี โทเคน เป็นต้น)

☐ ลงทุนในสินทรัพย์ทั้ง 2 รูปแบบ

38.1 ระบุสัดส่วนประเภทการลงทุนสินทรัพย์แบบดั้งเดิมในรอบปีที่ผ่านมา

เช่น จากการลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมทั้งหมดของท่าน ท่านได้ลงทุนในหุ้นสามัญคิดเป็นร้อยละ 50 จากสินทรัพย์ทั้งหมด และลงทุนในพันธบัตรอีกร้อยละ 50 เป็นต้น ทั้งนี้ร้อยละที่ท่านระบุ รวมกัน แล้วจะต้องเท่ากับ 100

.....

.....

.....

38.2 ระบุสัดส่วนประเภทการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลในรอบปีที่ผ่านมา

เช่น จากการลงทุนในสินทรัพย์แบบดิจิทัลทั้งหมดของท่าน ท่านได้ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีคิดเป็นร้อยละ 50 จากสินทรัพย์ทั้งหมด และลงทุนในโทเคนอีกร้อยละ 50 เป็นต้น ทั้งนี้ร้อยละที่ท่านระบุ รวม กันแล้วจะต้องเท่ากับ 100

.....

.....

.....

38.3 ระบุสัดส่วนการลงทุนสินทรัพย์แบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลในรอบปีที่ผ่านมา

เช่น จากการลงทุนในสินทรัพย์ทั้งหมดของท่าน ท่านได้ลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมคิดเป็นร้อยละ 50 จากสินทรัพย์ทั้งหมด และลงทุนในสินทรัพย์แบบดิจิทัลอีกร้อยละ 50 เป็นต้น ทั้งนี้ร้อยละที่ท่านระบุ รวมกันแล้วจะต้องเท่ากับ 100

.....

.....

.....

38.3.1 ระบุสัดส่วนประเภทการลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมแต่ละประเภทที่ท่านลงทุนในรอบปีที่ผ่านมา เช่น จากการลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมทั้งหมดของท่าน ท่านได้ลงทุนในหุ้นสามัญคิดเป็นร้อยละ 50 จากสินทรัพย์แบบดั้งเดิมทั้งหมด และลงทุนในพันธบัตรอีกร้อยละ 50 เป็นต้น ทั้งนี้ร้อยละที่ท่านระบุ รวมกันแล้วจะต้องเท่ากับ 100

.....

.....

.....

38.3.2 ระบุสัดส่วนประเภทการลงทุนในสินทรัพย์แบบดิจิทัลแต่ละประเภทที่ท่านลงทุนในรอบปีที่ผ่านมา เช่น จากการลงทุนในสินทรัพย์แบบดิจิทัลทั้งหมดของท่าน ท่านได้ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีคิดเป็นร้อยละ 50 จากสินทรัพย์แบบดิจิทัลทั้งหมด และลงทุนในโทเคนอีกร้อยละ 50 เป็นต้น ทั้งนี้ร้อยละที่ท่านระบุรวมกันแล้วจะต้องเท่ากับ 100

.....

.....

.....

39. การรับรู้ของผู้ตอบแบบสอบถามในข้อคำถามแต่ละข้อ

ให้ผู้ตอบแบบสอบถามอ่านข้อคำถาม และเลือกหมายเลขตั้งแต่ 1 ถึง 5 ซึ่งแสดงถึงระดับตั้งแต่น้อยที่สุดจนถึงมากที่สุด ที่ตรงกับการรับรู้ของผู้ตอบแบบสอบถามในข้อคำถามแต่ละข้อ

การรับรู้	ระดับความเสี่ยง				
	มากที่สุด 5	มาก 4	ปานกลาง 3	น้อย 2	น้อยที่สุด 1
1. การลงทุนของท่านจะต้องมีการติดตาม (ใส่ใจ) ต่อเงินที่ลงทุนไป					
2. การลงทุนของท่านมีโอกาสที่จะขาดทุน					
3. การลงทุนของท่านมีโอกาสที่จะกำไร					
4. การลงทุนของท่านมีโอกาสที่จะเท่าทุน					
5. การลงทุนของท่านมีความผันผวนเมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไป					

6. การลงทุนของท่านสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดออกมาเมื่อไหร่ก็ได้เมื่อต้องการเงินสด					
7. การลงทุนของท่าน เป็นไปตามกระแสนิยม					
8. ท่านมีความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ท่านเลือกลงทุน					
9. การลงทุนของท่านเป็นแบบระยะสั้น					

40. ท่านได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์วิกฤตทางการเงิน (เช่น วิกฤตต้มยำกุ้งปี 2540 หรือวิกฤต Subprime ปี 2550 เป็นต้น)

☐ มากที่สุด

☐ มาก

☐ ปานกลาง

☐ น้อย

☐ น้อยที่สุด

☐ ไม่แน่ใจ/ไม่ได้รับผลกระทบ

41. หากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ ท่านกำลังใช้งานอยู่ ท่านจะมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลหรือไม่

☐ เปลี่ยนแปลง ☐ ไม่เปลี่ยนแปลง

41.1 ท่านมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซี อย่างไร ภายหลังจากทราบข้อมูลเกี่ยวกับมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขาย

☐ ลดการลงทุน

☐ เพิ่มการลงทุน

☐ เปลี่ยนแปลงบริษัทโบรกเกอร์ที่ซื้อ-ขายสินทรัพย์ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี

41.2 ระบุสาเหตุที่ท่านไม่มีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซี ภายหลังจากทราบข้อมูลเกี่ยวกับมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขาย

☐ บริษัทเดิมดีอยู่แล้วและมีความคุ้นเคยในกระบวนการต่างๆ

☐ ไม่แน่ใจในความมั่นคงของบริษัทใหม่

☐ ไม่มั่นใจในความปลอดภัยของมาตราทางการเงินของประเทศที่บริษัทจดทะเบียนสถานที่ตั้ง

☐ มีความยุ่งยากในการเปลี่ยนแปลง

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ) .....

42. หากท่านทราบว่าสินทรัพย์ที่ท่านได้รับมาแบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาท สร้างผลตอบแทนให้ท่านร้อยละ 15 โดยทางบริษัทมีเงื่อนไขว่า ท่านจะสามารถรับเงินจากการขายสินทรัพย์ที่ได้เปล่านี้ในอีก 30 วันข้างหน้า อย่างไรก็ตาม หากท่านต้องการขายสินทรัพย์ทันที ท่านจะได้รับผลตอบแทนเพียงร้อยละ 10 จากมูลค่าของสินทรัพย์ ท่านจะตัดสินใจอย่างไร

☐ รับเงินทันที ☐ ไม่รับเงินทันที

43. หากท่านทราบว่าสินทรัพย์ที่ได้รับมาแบบได้เปล่ามูลค่า 10,000 บาทนั้น สร้างผลตอบแทนให้ท่านร้อยละ 15 ซึ่งทางบริษัทมีเงื่อนไขว่า ท่านจะสามารถรับเงินจากการขายสินทรัพย์ที่ได้เปล่านี้ในอีก 1 วันข้างหน้า อย่างไรก็ตาม หากท่านต้องการขายสินทรัพย์ทันที ท่านจะได้รับผลตอบแทนเพียงร้อยละ 10 จากมูลค่าของสินทรัพย์ ท่านจะตัดสินใจอย่างไร

☐ รับเงินทันที ☐ ไม่รับเงินทันที

ส่วนที่ 5 พฤติกรรมและการตอบสนองต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

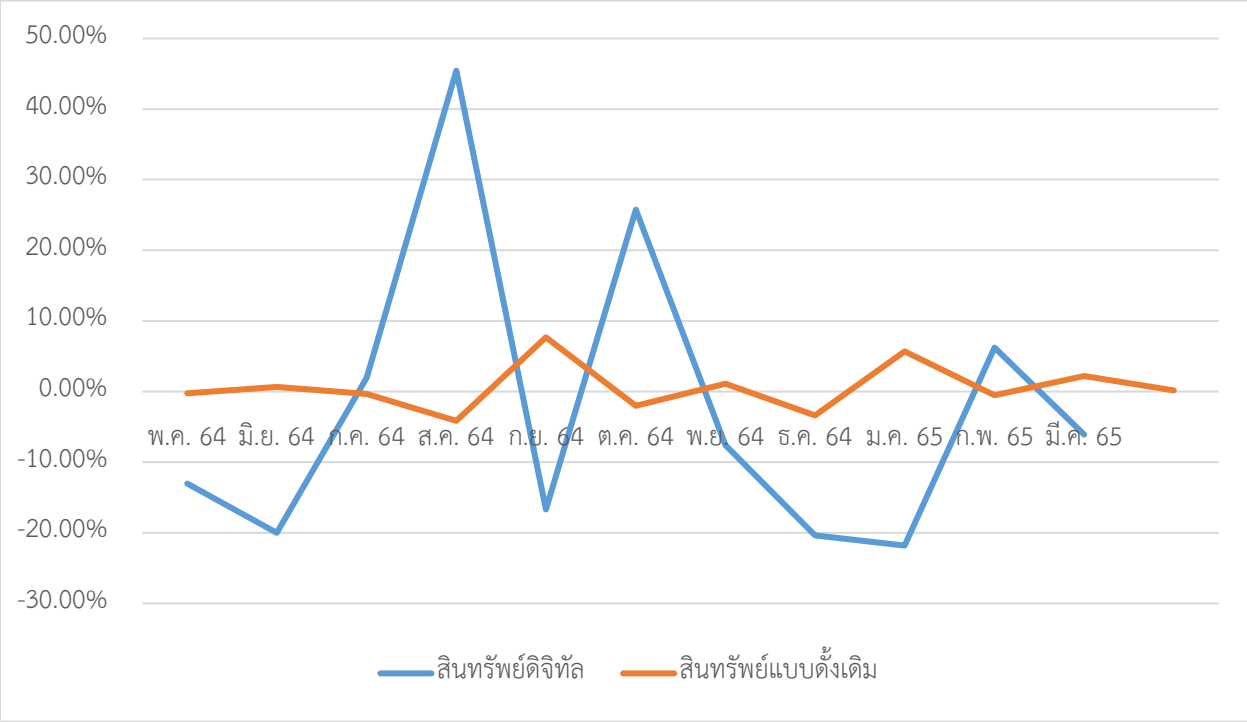
ความเร็ว ความถี่ และปริมาณการเปลี่ยนแปลงของราคาของสินทรัพย์ทางการเงินในแต่ละครั้ง แสดงถึงความรุนแรงของความผันผวนของราคาสินทรัพย์ที่เกิดขึ้น และสะท้อนถึงระดับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินนั้น หากสินทรัพย์ A มีลักษณะการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็ว มีความถี่มาก และปริมาณในการเปลี่ยนแต่ละครั้งมากกว่าสินทรัพย์ทางการเงินประเภทอื่น หมายความว่า สินทรัพย์ A มีความเสี่ยงจากการลงทุนที่สูงกว่า หรือมีโอกาสสูงที่อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจะคาดเคลื่อนไปในทิศทางที่ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าจากที่คาดการณ์ไว้ หมายความว่า ท่านอาจ “กำไร” หรือ “ขาดทุน” จากการลงทุนซื้อ-ขายสินทรัพย์การเงินนั้นๆ ได้



การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ซึ่งเป็นสินทรัพย์การเงินสมัยใหม่นั้นมีความผันผวนสูง และมีความเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม โดยในช่วงที่ผ่านมาจะเห็นได้จากการเปลี่ยนแปลงของราคาโดยเฉลี่ยที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ร้อยละ 45.45 และสามารถลดต่ำสุดได้ถึงร้อยละ 21.81 จากเดือนก่อนหน้า ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความผันผวน และความเสี่ยงในการลงทุนอาจทำให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังคลาดเคลื่อนไปมากจากที่คาดการณ์ไว้ หรือมีโอกาสที่จะได้รับกำไรหรือขาดทุนสูงตามความผันผวน ในขณะที่การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม (เช่น พันธบัตร หุ้นสามัญ ฟิวเจอร์ทองคำ เป็นต้น) มีความผันผวนของราคาที่ค่อนข้างต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ แสดงถึงความเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินลงทุนต่ำกว่าเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่เป็นสินทรัพย์ทางการเงินสมัยใหม่ โดยในช่วงที่ผ่านมาจะเห็นได้จากการเปลี่ยนแปลงของราคา โดยเฉลี่ยที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ร้อยละ 8 และสามารถลดต่ำสุดเพียงประมาณร้อยละ 4 เท่านั้นจากเดือนก่อนหน้า

ในขณะที่ การลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม (เช่น พันธบัตร หุ้นสามัญ ฟิวเจอร์ทองคำ เป็นต้น) มีความผันผวนของราคาที่ค่อนข้างต่ำและความเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินลงทุนต่ำกว่าเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล

ที่เป็นตราสารการเงินสมัยใหม่ โดยในช่วงที่ผ่านมาจะเห็นได้จากการเปลี่ยนแปลงของราคาโดยเฉลี่ยที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ร้อยละ 8 และสามารถลดต่ำสุดเพียงประมาณร้อยละ 4 เท่านั้น



จากข้อมูล ณ วันที่ 22 มีนาคม 2565 อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิม เช่น พันธบัตรรัฐบาลอายุ 15 ปี มีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 0.52-1.42 หุ้นกู้ระดับ AAA-A อายุ 3-5 ปี มีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 3.79-3.93 และหุ้นสามัญ SET 50 และ SET มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 0.18 และ 027 ตามลำดับ เป็นต้น โดยสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลสกุลเงินดิจิทัลที่มีปริมาณซื้อ-ขายมากสุด 15 สกุล แรกในช่วงระยะเวลา 24 ชั่วโมง และ 7 วัน มีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 144 และ 10.33 ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับสินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิม

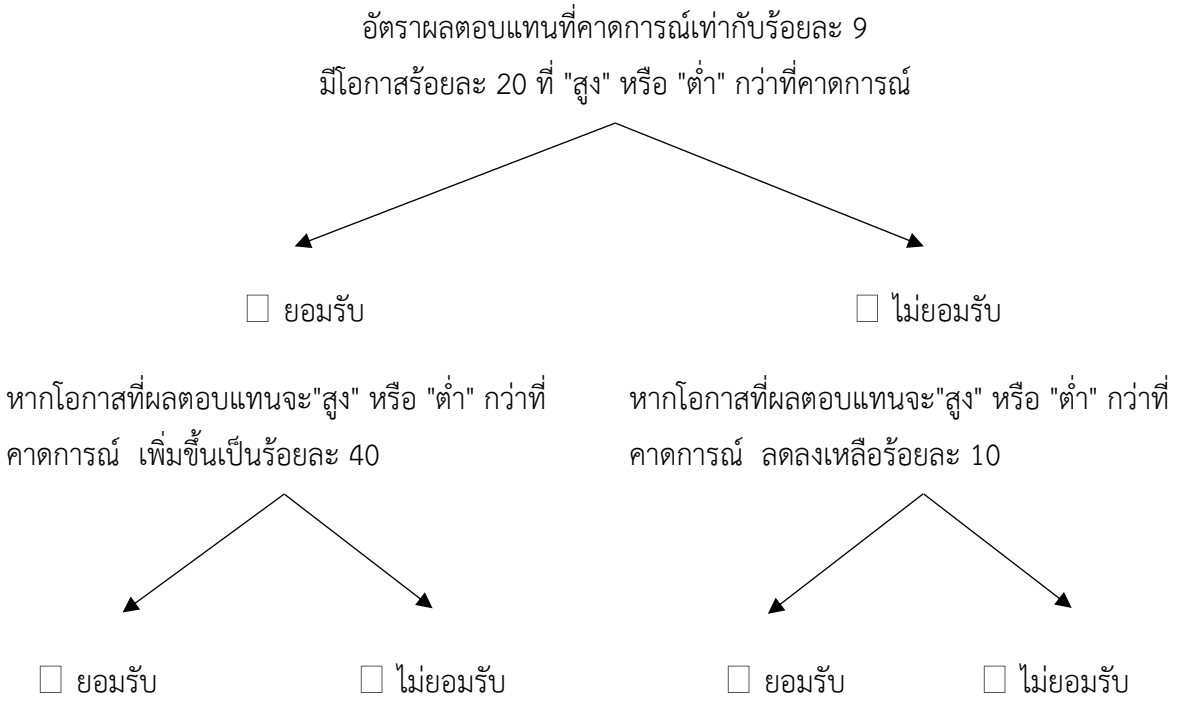
<u>ตัวอย่าง</u>สถานการณ์สมมติสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล (กรณีคริปโทเคอร์เรนซี)

จากข้อมูลข้างต้นที่อธิบายเพื่อสร้างการรับรู้และความเข้าใจในสถานการณ์ในช่วงที่ผ่านมาของอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงราคาของสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบใหม่หรือดิจิทัลในกรณีของสกุลเงินคริปโทเคอร์เรนซี ที่สะท้อนถึงความผันผวนโดยเฉพาะสินทรัพย์ดิจิทัลที่สูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และอัตราผลตอบแทนทุกการลงทุนก็สูงกว่าสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมเช่นกัน (ทั้งนี้ สถาณการณ์สมมติกำหนดให้มีทั้งสิ้น 4 สถานการณ์ (ชุด) ที่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ร้อยละ

9 ขณะที่ระดับความผันผวนที่อธิบายจากโอกาสที่อัตราผลตอบแทนดังกล่าวจะ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าอัตราที่กำหนดไว้ดังกล่าว)

ชุดที่ 1

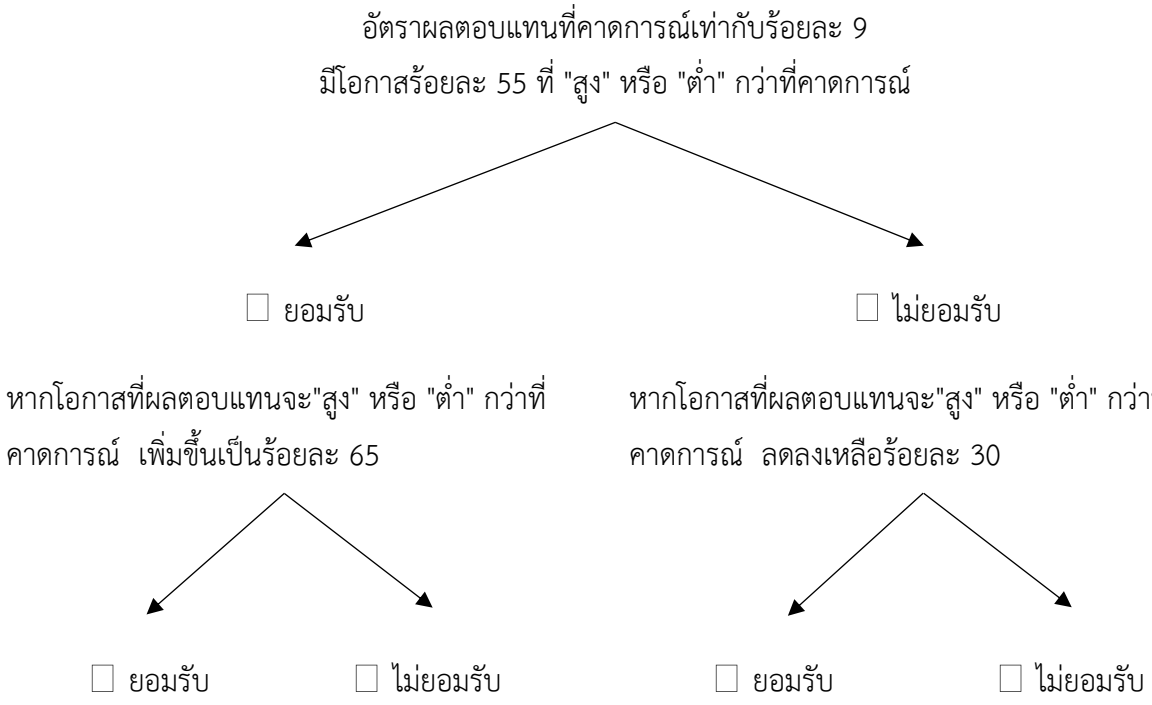
หากท่านต้องลงทุนใน**สินทรัพย์แบบดิจิทัล** เพิ่มขึ้นร้อยละ 10 จากมูลค่าสินทรัพย์ที่ท่านลงทุนทั้งหมดอยู่แล้ว และพบว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ว่าจะได้รับเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9 ในขณะเดียวกันท่านมีโอกาสร้อยละ 20 ที่อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้นั้นจะ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าอัตราที่คาดการณ์ไว้ ขอให้ท่านแสดงระดับความคิดเห็นดังผังภาพต่อไปนี้



ท่านยอมรับโอกาสที่ผลตอบแทนจะคาดเคลื่อนไปจากที่คาดการณ์ไว้ ที่ร้อยละ .....

ชุดที่ 2

หากท่านต้องลงทุนใน**สินทรัพย์แบบดิจิทัล** เพิ่มขึ้นร้อยละ 10 จากมูลค่าสินทรัพย์ที่ท่านลงทุนทั้งหมดอยู่แล้ว และพบว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ว่าจะได้รับเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9 ในขณะเดียวกันท่านมีโอกาสร้อยละ 55 ที่อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้นั้นจะ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าอัตราที่คาดการณ์ไว้
ขอให้ท่านแสดงระดับความคิดเห็นดังผังภาพต่อไปนี้

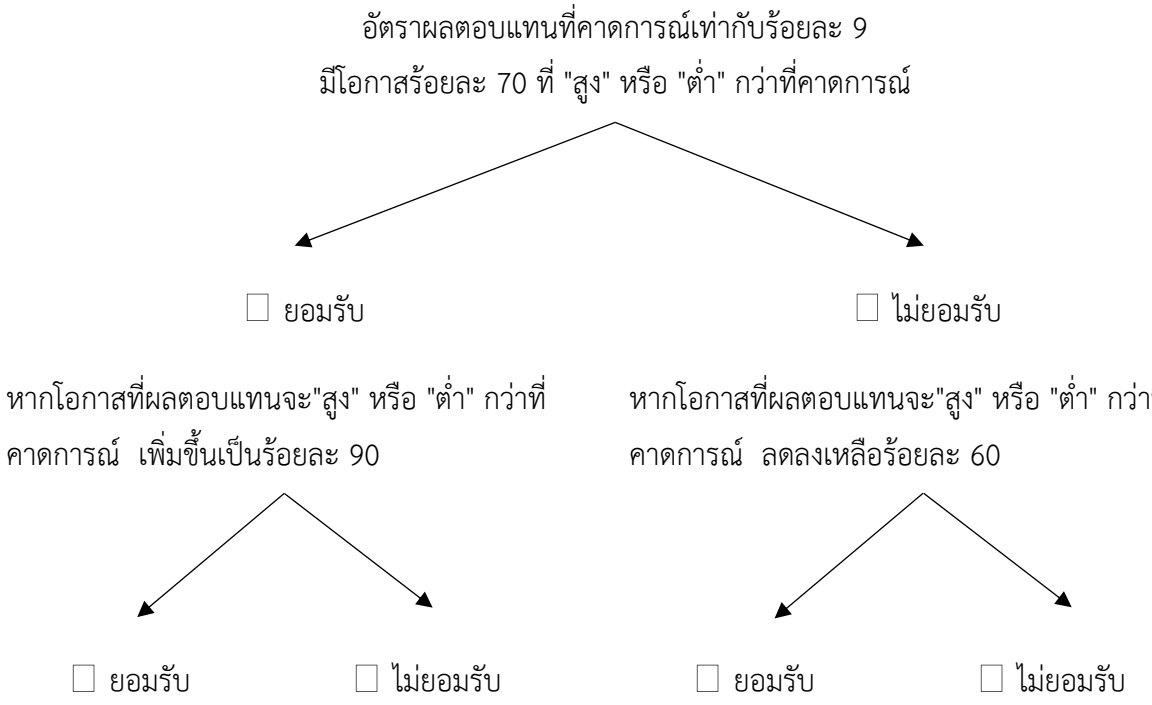


ท่านยอมรับโอกาสที่ผลตอบแทนจะคาดเคลื่อนไปจากที่คาดการณ์ไว้ ที่ร้อยละ .....

ชุดที่ 3

หากท่านต้องลงทุนใน**สินทรัพย์แบบดิจิทัล** เพิ่มขึ้นร้อยละ 10 จากมูลค่าสินทรัพย์ที่ท่านลงทุนทั้งหมดอยู่แล้ว และพบว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ว่าจะได้รับเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9 ในขณะเดียวกันท่านมีโอกาสร้อยละ 70 ที่อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้นั้นจะ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าอัตราที่คาดการณ์ไว้

ขอให้ท่านแสดงระดับความคิดเห็นดังผังภาพต่อไปนี้



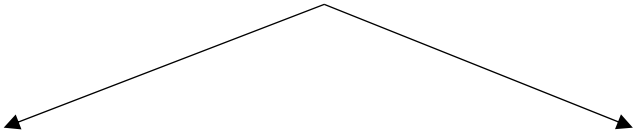
ท่านยอมรับโอกาสที่ผลตอบแทนจะคาดเคลื่อนไปจากที่คาดการณ์ไว้ ที่ร้อยละ .....

ชุดที่ 4

หากท่านต้องลงทุนใน**สินทรัพย์แบบดิจิทัล** เพิ่มขึ้นร้อยละ 10 จากมูลค่าสินทรัพย์ที่ท่านลงทุนทั้งหมดอยู่แล้ว และพบว่า อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ว่าจะได้รับเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9 ในขณะเดียวกันท่านมีโอกาสร้อยละ 100 ที่อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้นั้นจะ “สูง” หรือ “ต่ำ” กว่าอัตราที่คาดการณ์ไว้

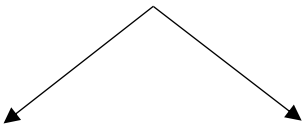
ขอให้ท่านแสดงระดับความคิดเห็นดังผังภาพต่อไปนี้

อัตราผลตอบแทนที่คาดการณ์เท่ากับร้อยละ 9
มีโอกาสร้อยละ 100 ที่ "สูง" หรือ "ต่ำ" กว่าที่คาดการณ์



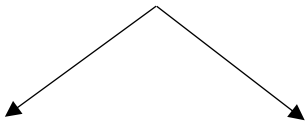
☐ ยอมรับ ☐ ไม่ยอมรับ

หากโอกาสที่ผลตอบแทนจะ"สูง" หรือ "ต่ำ" กว่าที่คาดการณ์ เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 130



☐ ยอมรับ ☐ ไม่ยอมรับ

หากโอกาสที่ผลตอบแทนจะ"สูง" หรือ "ต่ำ" กว่าที่คาดการณ์ ลดลงเหลือร้อยละ 85



☐ ยอมรับ ☐ ไม่ยอมรับ

ท่านยอมรับโอกาสที่ผลตอบแทนจะคาดเคลื่อนไปจากที่คาดการณ์ไว้ ที่ร้อยละ .....

44. สาเหตุที่ไม่ยอมรับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มขึ้นจากมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่ท่านมีทั้งหมด

☐ มีระดับความเสี่ยงที่สูงเกินไป ขณะที่อัตราผลตอบแทนไม่สามารถชดเชยความเสี่ยงได้

☐ ขาดซึ่งความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดการเงินดิจิทัลที่มากพอ

☐ เชื่อว่าเป็นสินทรัพย์การเงินที่ตามกระแสและถูกออกไปจากกระดานซื้อ-ขายได้ง่าย

☐ ไม่แน่ใจเกี่ยวกับมาตรการกำกับดูแลของรัฐบาล

☐ ไม่เชื่อว่าจะเข้ามาแทนที่สินทรัพย์การเงิน

☐ ไม่มั่นใจในโบรกเกอร์ (Broker) คือ บริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจการเป็นนายหน้า

☐ มูลค่าของสินทรัพย์ดิจิทัลที่ถือครองอยู่มีสัดส่วนที่เหมาะสมอยู่แล้ว

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ) .....

45. สาเหตุที่ยอมรับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มขึ้นจากมูลค่าการลงทุนในตราสารการเงินที่ท่านมีทั้งหมด

☐ อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับคุ้มกับความเสี่ยงที่มี

☐ เชื่อว่าจะมาแทนที่สินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิมได้

☐ แนวโน้มระบบการเงินจะเป็นแบบอิสระทำให้สินทรัพย์ดิจิทัลได้รับการยอมรับมากขึ้น

☐ แนวโน้มในอนาคตจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นตามกระแสของสังคม

☐ อื่นๆ (โปรดระบุ) .....

ส่วนที่ 6 ข้อมูลส่วนบุคคลของผู้ตอบแบบสอบถาม

46. เพศ

☐ หญิง ☐ ชาย ☐ เพศทางเลือก

47. อายุของท่าน (โปรดระบุ) ..... ปี

48. ระดับการศึกษาปัจจุบัน

☐ ประถมศึกษา หรือ ต่ำกว่า

☐ มัธยมศึกษาตอนต้น

☐ มัธยมศึกษาตอนปลายหรือเทียบเท่า

☐ ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า

☐ สูงกว่าปริญญาตรี

49. สถานภาพ

☐ โสด ☐ สมรส ☐ อื่นๆ

50. อาชีพ

☐ รับราชการ/รัฐวิสาหกิจ/หน่วยงานรัฐอื่นๆ ☐ พนักงานบริษัทเอกชน

☐ ประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ ☐ นักเรียน/นักศึกษา

☐ เกษียณอายุ ☐ ว่างงาน

□ อื่นๆ โปรดระบุ.....

51. รายได้เฉลี่ยของตัวท่านเอง ..... บาทต่อเดือน

56. รายได้ครัวเรือนเฉลี่ยทั้งหมด ..... บาทต่อเดือน

57. ภูมิลำเนาเดิมของท่าน

□ กรุงเทพมหานคร □ ภาคเหนือ □ ภาคกลาง

□ ภาคใต้ □ ภาคตะวันออก □ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

ภาคผนวก จ

ประเด็นคำถามการสัมภาษณ์เชิงลึกจากกลุ่มผู้ที่มีความเกี่ยวข้อง

ในภาคผนวก จ คณะผู้วิจัยได้แสดงประเด็นคำถามและชุดข้อมูลเบื้องต้นที่ได้จากการสัมภาษณ์เชิงลึกจากกลุ่มผู้ที่มีความเกี่ยวข้อง ซึ่งประกอบไปด้วยตัวแทนจากตลาดหลักทรัพย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย สมาคมประกันชีวิตไทย สมาคมบริษัทจัดการลงทุนและนักลงทุนทั่วไป ดังต่อไปนี้

ประเด็นข้อคำถาม

1. ภาคเอกชนที่เกี่ยวกับการลงทุน ภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับการกำกับมาตรการและ/หรือนโยบาย กำหนดกิจกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน ผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนในสินทรัพย์ทาง การเงิน และนักลงทุนสถาบัน

1) สถานการณ์และแนวโน้มในภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และบทบาทของตลาดสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลของประเทศไทยและโลก

2) มุมมองที่มีต่อระบบการเงินแบบอิสระจากการกำกับดูแล หรือระบบการเงินแบบ Decentralization

3) ปัจจัยที่มีผลต่อการกระตุ้นให้ตลาดสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลขยายตัวและเข้ามามีบทบาท ในระบบการเงินและเศรษฐกิจมากขึ้น

4) ข้อคิดเห็นในประเด็นสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมีโน้มแนวที่จะเป็นสินทรัพย์หลักในตลาดการเงินและระบบการเงิน

5) ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับกฎระเบียบ/มาตรการปัจจุบันในการกำกับการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทาง การเงินและสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ตลอดจนแนวโน้มของมาตรการในการกำกับ ดูแลในอนาคต

6) ความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์ เช่น จากประเด็นความหน้าของเทคโนโลยีสื่อสารและ การสร้างโปรแกรมในการควบคุมดูแล เป็นต้น

7) การปรับตัวของผู้ลงทุน ภาคธุรกิจสถาบันการเงิน ผู้กำกับดูแล และรัฐบาล (ในการจัดซื้อจัด จ้าง เป็นต้น) หากสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลโดยเฉพาะอย่างยิ่งคลิปโตเคอเรนซี่ที่นำมาใช้จ่าย

8) ประเทศไทยมีศักยภาพเพียงพอในการออกสกุลเงินดิจิทัลของตนเอง โดยมีความเป็นอิสระ จากนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก

9) ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของ Generation ใหม่ (Gen Z) และมีความแตกต่างจาก Generation อื่นหรือไม่อย่างไร

10) จากแนวโน้มการลงทุนที่โน้มเอียงไปยังสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมากขึ้นนั้น คิดว่าจะเป็นสาเหตุหนึ่งของวิกฤตการเงินหรือไม่

11) ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่มีต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินโดยเฉพาะแบบดิจิทัล เช่น ธนาคารกลาง คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ ตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

2. นักลงทุนทั่วไป

1) ประเภทของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และความคาดหวังที่จะได้รับจากการลงทุน

2) ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับแหล่งที่มาของเงินทุนในการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน

3) ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับระบบการเงินแบบอิสระจากการกำกับดูแล หรือระบบการเงินแบบ Decentralization และมีความเป็นไปได้หรือไม่สำหรับประเทศไทย และมุมมองต่อบทบาท ของคลิปโตเคอเรนซี่ในระบบการเงินไทย

4) ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับการเก็บภาษีจากผลกำไรที่ได้จากการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทางการเงิน และ หากมาตรการดังกล่าวนำมาปฏิบัติใช้จะส่งผลอย่างไรต่อมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทาง การเงิน

5) ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงในการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล เมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดั้งเดิม

6) จากแนวโน้มการลงทุนที่โน้มเอียงไปยังสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมากขึ้นนั้น คิดว่าจะเป็นสาเหตุหนึ่งของวิกฤตการเงินหรือไม่

7) สถาบันการเงินมีจริยธรรม เช่น การรักษาความลับข้อมูลลูกค้า การแนะนำสินทรัพย์ ทางการเงินให้กับผู้ลงทุน เป็นต้น ในการดำเนินธุรกิจมากน้อยอย่างไร

8) ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่มีต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการลงทุนใน สินทรัพย์ทางการเงินโดยเฉพาะแบบดิจิทัล เช่น ธนาคารกลาง คณะกรรมการกำกับ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ภาคผนวก ฉ

ผลการสัมภาษณ์เชิงลึกจากกลุ่มผู้ที่มีความเกี่ยวข้อง

1. ตลาดหลักทรัพย์

สถานการณ์และแนวโน้มในภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และบทบาทของตลาด สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลของประเทศไทยและโลก

การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลแต่ละประเทศทั่วโลกยังมีความแตกต่างกัน กรณีจีน มีข้อกำหนดที่ชัดเจนในการห้ามมีการลงทุน แต่ในบางประเทศมีสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลเข้ามาเป็นทางเลือกในการลงทุน โดยมีการส่งเสริมผ่านรูปแบบต่างๆ ขึ้นอยู่กับนโยบายการลงทุนของประเทศนั้นๆ

สำหรับประเทศไทยการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลถือว่าเป็นกระแสความนิยมเนื่องจากมีเทคโนโลยีใหม่ๆ เข้ามา และเริ่มมีมูลค่ามากขึ้น

มุมมองระบบการเงินแบบอิสระจากการกำกับดูแล หรือระบบการเงินแบบ decentralization

สินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลโดยมูลค่าของสกุลเงินคือ สินค้าและบริการที่สามารถเอาไปแลกเปลี่ยนได้ถ้ามีคนยอมรับการแลกเปลี่ยนนั้นซึ่งการแลกเปลี่ยนของสินทรัพย์ไม่ว่าจะอยู่ในรูปแบบไหนก็ถือว่าเป็นการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการชำระค่าสินค้าและบริการ (Means of Payment: MOP) ซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวกลางแต่ไม่ได้มีมูลค่าในตัวเอง

ข้อคิดเห็นในประเด็นสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมีโน้มแนวที่จะเป็นสินทรัพย์หลักในตลาด การเงินและระบบการเงิน

สินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลถือเป็นทางเลือกการลงทุนในรูปแบบหนึ่งที่มีการนำเทคโนโลยีเข้ามาทำให้นักลงทุนสามารถกระจายการลงทุนได้สะดวกขึ้น และสามารถนำเทคโนโลยีเข้ามาปรับใช้กับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลได้

การปรับตัวของผู้ลงทุน ภาคธุรกิจสถาบันการเงิน ผู้กำกับดูแล และรัฐบาล (ในการจัดซื้อจัด จ้าง เป็นต้น) หากสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลโดยเฉพาะอย่างยิ่งคลิปโตเคอเรนซี่ที่นำมาใช้จ่าย

ประเทศไทยควรให้ความสำคัญเกี่ยวกับสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลด้วยการส่งเสริมและสนับสนุนความรู้ในการลงทุนและการใช้เทคโนโลยี ในส่วนของเทคโนโลยี Blockchain การลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลควรประยุกต์ใช้ Platform ร่วมกันได้ ซึ่งอาจมีความแตกต่างในส่วนของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลให้มีลักษณะเฉพาะบางอย่างที่เพิ่มเติม เช่น Smart contract หรือขั้นตอนการทำธุรกรรมต่างๆ ที่แตกต่างจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม ซึ่งในอนาคตการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมต้องมีการปรับตัวเป็นสินทรัพย์ดิจิทัลในอนาคต ดังนั้นการสร้างโครงสร้างพื้นฐานสำหรับสินทรัพย์หลายรูปแบบจึงเป็นสิ่งสำคัญที่ควรเร่งดำเนินการ

ประเทศไทยมีศักยภาพเพียงพอในการออกสกุลเงินดิจิทัลของตนเอง โดยมีความเป็นอิสระจากนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก

ประเทศไทยในปัจจุบันอาจยังไม่มีความพร้อมเกี่ยวกับการดำเนินการออกสกุลเงินดิจิทัล เช่น คริปโทเคอร์เรนซี หรือ Baht Digital เนื่องจากยังเป็นเรื่องใหม่ อีกทั้งไทยยังมีกฎเกณฑ์ต่างๆ ขององค์กรคอยกำกับดูแล นอกจากนี้ยังมีในเรื่องของความผันผวน ซึ่งถ้าผันผวนมากจะทำให้สกุลเกิดความไม่แน่นอนส่งผลต่อนักลงทุน

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของ Generation ใหม่ (Gen Z) และมีความแตกต่างจาก Generation อย่างไร

กลุ่มคนรุ่นใหม่ที่เข้ามาลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินถือเป็นกลุ่มคนที่มีความรู้และถือว่ามีทักษะการใช้อุปกรณ์คอมพิวเตอร์และเทคโนโลยีได้เป็นอย่างดี (Digital native) มากกว่านักลงทุนรุ่นก่อนๆ แต่อย่างไรก็ตามนักลงทุนรุ่นก่อนถือเป็นผู้ที่มีประสบการณ์จากสถานการณ์วิกฤตต่างๆ ทางเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งการลงทุนไม่ว่าจะเป็นกลุ่มอายุไหนจำเป็นต้องทำการศึกษาก่อนการลงทุน และลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลถือเป็นการลงทุนที่สามารถทำได้ง่าย มีข้อมูลให้เข้าถึงจำนวนมาก ทำให้คนลงทุนจำนวนมาก

รูปแบบของการลงทุนเปลี่ยนแปลงตามเวลา การยอมรับความเสี่ยงของแต่ละ Generation ขึ้นอยู่กับตัวผู้ลงทุนและกระแสนิยม ในปัจจุบันการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลเข้ามามีผลกระทบต่อการลงทุนรูปแบบเดิมอยู่บ้าง

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่มีต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ ทางการเงิน โดยเฉพาะแบบดิจิทัล เช่น ธนาคารกลาง คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

หน่วยงานที่เกี่ยวข้องมากที่สุดคือ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. และผู้ที่ทำหน้าที่กำกับดูแลหลักคือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ควรเข้ามากำหนดกฎเกณฑ์

2. ธนาคารแห่งประเทศไทย

สถานการณ์และแนวโน้มในภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และบทบาทของตลาด สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลของประเทศไทยและโลก

สินทรัพย์ดิจิทัลผู้วางระเบียบคือ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. ทำหน้าที่กำกับดูแลให้กับผู้ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเรื่องของการลงทุน ในส่วนของธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ได้กำกับดูแลในด้านการลงทุน แต่ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับธนาคารแห่งประเทศไทย คือ ตัวสินทรัพย์ดิจิทัลมีความเสี่ยงสูง เพราะฉะนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยจึงมีหลักการคือไม่ให้ธนาคารหรือผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับทางการเงินต่างๆ ถือสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง หรือไม่ให้เข้าไปลงทุนโดยตรง เช่น เข้าไปถือตัวสินทรัพย์ดิจิทัล เนื่องจากความเสี่ยงสูงเมื่อราคาลงอาจจะมีผลขาดทุนและมีผลกระทบกับประชาชน

ในส่วนที่เพิ่มเติมของธนาคารที่เริ่มเปิดช่องทางใหม่มาขึ้น เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมาธนาคารมีการไปลงทุนในธุรกิจที่อาจจะเกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลแต่เป็นรูปแบบของไม่ได้ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลโดยตรง แต่เป็นการลงทุนในธุรกิจที่อาจจะเกี่ยวข้อง เนื่องจากสินทรัพย์ดิจิทัลค่อนข้างกว้างและมีหลายรูปแบบ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการลงทุน หรือเกี่ยวข้องกับ Metaverse ซึ่งทางธนาคารในปัจจุบันมีความต้องการให้มีการสำรวจและเปิดโอกาสทางด้านสินทรัพย์ดิจิทัล จึงทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยในอนาคตจะมีการออกเกณฑ์ในการลงทุนสินทรัพย์ดิจิทัล หมายถึง ลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ไม่เกิน 3% ของเงินกองทุน และมีรายละเอียดย่อยๆ เพิ่มเติม กล่าวคือ เปิดให้ลงทุนได้ ในธุรกิจที่เป็นธุรกิจใหม่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีใหม่ แต่ว่ามีข้อกำหนดเพิ่มเติมในการดำเนินการเพื่อป้องกันผลกระทบต่อเงินฝากประชาชน

มุมมองระบบการเงินแบบอิสระจากการกำกับดูแล หรือระบบการเงินแบบ decentralization

สินทรัพย์ดิจิทัลเป็นเทคโนโลยีใหม่มีประโยชน์ในเรื่องระบบการเงินแบบ Decentralize ซึ่งทางแบงก์ชาติได้นำประโยชน์บางอย่างมาดำเนินการ เช่น การโอนเงินระหว่างประเทศ เนื่องจากเมื่อก่อนการโอนเงินจากไทยไปต่างประเทศจะต้องผ่านธนาคาร ซึ่งการดำเนินการในระบบโอนเงินหลังบ้านของธนาคารต่างธนาคารที่อยู่ต่างประเทศกันยังไม่รู้จัก เช่น มีบัญชีอยู่กับกสิกรต้องการโอนเงินไปหาเพื่อนซึ่งเขาอาจจะมีบัญชีอยู่ที่ธนาคารที่ Manhattan ในทางปฏิบัติจริงๆ กสิกรก็อาจจะไม่รู้จักกับธนาคารที่ Manhattan ซึ่งทำให้ต้องผ่านธนาคารตัวแทนต่างประเทศ (Correspondent Bank) หลายธนาคารและหลายขั้นตอน ทำให้มีต้นทุนที่สูงมากในการโอนแต่ละครั้ง ซึ่งกล่าวได้ว่า Technology Distributed ช่วยให้การเชื่อต่อการดำเนินการที่ทำให้ต้นทุนลดลง ปัจจุบันเราก็มีบางธนาคารให้บริการโอนเงินระหว่างประเทศโดยใช้เทคโนโลยีดังกล่าวซึ่งถือเป็นประโยชน์ของเทคโนโลยีใหม่

ในส่วนของเทคโนโลยี Blockchain หรือว่า DLT มีประโยชน์ซึ่งได้มีการควบคุมความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับ IT ซึ่งเกี่ยวข้องกับความเป็นส่วนตัว แต่ในส่วนของสินทรัพย์ดิจิทัลที่อยู่บนเทคโนโลยีก็จะมีความเสี่ยงของสินทรัพย์ดิจิทัลที่จะเพิ่มขึ้นตรงที่มูลค่ามันไม่นิ่ง ความเสี่ยงที่มีค่อนข้างรุนแรง คือ ความเสี่ยงของราคามันขึ้นลง แต่ในอนาคตคงต้องจับตาดูต่อไป เนื่องจากต้นนี้ยังเป็นช่วงแรกที่สินทรัพย์ดิจิทัลเข้ามามีบทบาทในการ

ลงทุนของไทย อีกทั้งเทคโนโลยีใหม่ยังมีความไม่แน่นอน เช่น ไม่มีการกำกับดูแล ซึ่งเป็นเหตุที่จะเกิดอะไรขึ้นมาก็ได้ อย่างเหรียญ Luna , UST ที่ล่มอาจจะด้วยการออกแบบมาไม่ดีหรือเหตุผลต่างๆ อันมาจากยังไม่มีกลไกที่มันถูกกำกับดูแล

ไทยถือเป็นความท้าทาย ณ ปัจจุบัน มีเรื่องการดูแลเรื่องค่าเงิน เพราะต้องรักษาค่าเงิน แต่เมื่อถ้ามีช่องทางที่คนสามารถโอนเงินออกโอนเงินเข้าได้แบบไม่มีตัวกลางที่ง่ายและสะดวกกว่าช่องทางปกติซึ่งต้องดูในอนาคตว่าจะมีผลกระทบอย่างไร ในมุมของผู้กำกับดูแลอื่นๆ ก็มีประเด็น เช่น สำนักงานป้องกันและปรามปรามการฟอกเงิน (สำนักงาน ปปง.) ที่ต้องดูเรื่องการป้องกันการฟอกเงิน หรือเกี่ยวกับการไม่ไปสนับสนุนผู้ก่อการร้าย หรือไม่สนับสนุนมิจฉาชีพ เนื่องจากปัจจุบันสินทรัพย์ดิจิทัลหรือ Cryptocurrency ไม่สามารถติดตามได้ อีกทั้งโอนออกง่าย

ปัจจัยที่มีผลต่อการกระตุ้นให้ตลาดสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลขยายตัวและเข้ามามีบทบาทในระบบการเงินและเศรษฐกิจมากขึ้น

ในเรื่องของการเอาสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้ในการชำระเงิน ในหลักการของธนาคารแห่งประเทศไทยมองว่า สินทรัพย์ดิจิทัลคล้ายกับเงินสกุลต่างประเทศ แต่ ณ ปัจจุบันไม่ได้อนุญาตให้เอาเงินสกุลตราต่างประเทศมาชำระค่าสินค้าบริการในไทยซึ่งมีกฎหมายที่มีประกาศกฎระเบียบการห้ามใช้ เพราะว่า หน้าที่ของแบงก์ชาติทุกประเทศต้องรักษาความมั่นคงของเงินในประเทศนั้นๆ เช่น สกุลเงินหลักของประเทศคือ เงินบาท ประเทศต้องมั่นใจว่าเงินบาทมีเสถียรภาพ ซึ่งการทำนโยบายของแบงก์ชาติก็จะเกี่ยวข้องกับเงินบาทค่อนข้างมาก เช่น การขึ้นดอกเบี้ย ลดดอกเบี้ย เป็นต้น เพื่อเป็นการดูดสภาพคล่อง หรือปล่อยสภาพคล่อง และเป็นหน้าที่ของแบงก์ชาติ เพราะว่ามีหน้าที่ทำในเรื่องของเงินบาทซึ่งทำหน้าที่ในการดึงหรือปล่อยสภาพคล่องเกี่ยวกับเงินบาท รวมถึงหน้าที่ของแบงก์ชาติในการช่วงเหลือธนาคารต่างๆ เมื่อประสบปัญหา โดยทางแบงก์ชาติจะดำเนินการต่างๆ เพื่อให้ธนาคารต่างๆ สามารถดำเนินการต่อไปได้ที่ไม่กระทบกับประชาชนและภาคธุรกิจ เนื่องจากถ้าธนาคารล้มก็จะทำให้ประชาชนและภาคธุรกิจล้มไปด้วยเช่นกัน โดยแบงก์ชาติทำได้เพราะมีสภาพคล่อง แต่สมมติว่าคนในประเทศไม่ได้ใช้เงินบาท แต่ใช้เงินดอลล่าร์ หรือเงินหยวนจำนวนมาก ซึ่งถ้าแบงก์ชาติ จะขึ้นดอกเบี้ย แต่ดอบเบี้ยที่ขึ้นจะไม่มีผลต่อค่าเงินต่างประเทศ เพราะแบงก์ชาติสามารถขึ้นดอกเบี้ยได้เฉพาะดอกเบี้ยเงินบาทเท่านั้น ถ้าเกิดประชาชนเก็บเงินเป็นเงินดอลล่าร์ เงินหยวน หรือสกุลเงินตราต่างประเทศต่างจะทำให้ประสิทธิผลในการออกนโยบายการเงินของไทยลดลง เพราะฉะนั้นเมื่อมีสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลหรือ คริปโทเคอร์เรนซี ระบบการเงินและเศรษฐกิจในประเทศยังคงเป็นหลักการเดิม และธนาคารจึงไม่มีนโยบายในการให้บริการ

ทั้งนี้ เมื่อมีผู้ประกอบธุรกิจประเภทใหม่ คือผู้ประกอบการธุรกิจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลภายใต้กำกับดูแล ก.ล.ต. ในช่วงแรกยังเป็นในเรื่องของลงทุนเป็นหลักรวมถึง Exchange , Broker , Dealer เป็นหลัก แต่เมื่อดำเนินการไปสักระยะเริ่มขยายธรุกิจดำเนินการในรูปแบบพันธมิตรทางธุรกิจกับร้านค้าต่างๆ ที่มีการรับชำระเงิน ซึ่งทางแบงก์ชาติจึงเข้ามามีบทบาทและหารือร่วมกับ ก.ล.ต. ว่าเป็นการดำเนินการที่ขัดกับนโยบาย

ในภาพรวมของประเทศ จึงทำให้ ก.ล.ต. ออกเกณฑ์มาว่าห้ามไม่ให้ผู้ประกอบธุรกิจภายใต้กำกับดูแลของ ก.ล.ต. ให้บริการเกี่ยวกับการชำระด้วยสินทรัพย์ดิจิทัล

ข้อคิดเห็นในประเด็นสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมีโน้มแนวที่จะเป็นสินทรัพย์หลักในตลาด การเงินและระบบการเงิน

นโยบายการเงินสามารถปรับขึ้นลงดอกเบี้ย เป็นดอกเบี้ยบนเงินบาทที่สามารถหมุนเวียนอยู่ในระบบการเงินที่เป็นเหมือนกับ Traditional Finance ก็คือผ่านธนาคารเป็นผู้ดำเนินการธนาคาร คือ แบงก์ชาติปรับดอกเบี้ยเป็นดอกเบี้ยหนึ่งวัน แต่ถ้าธนาคารไม่มีกลไกไปปรับดอกเบี้ยเงินฝากเงินกู้ที่เป็นระยะไกลขึ้นดอกเบี้ยเงินฝากเงินกู้ก็จะหยุดในอัตราเท่าเดิม ซึ่งในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลหากมีการขึ้นดอกเบี้ยที่เกี่ยวกับการลงทุนการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล เช่น Thera และ Luna ไม่มีผลกระทบและไม่มีความเกี่ยวข้องกับอัตราค่าเงินบาทเนื่องจากเป็นการลงทุนในตลาดระดับโลก ซึ่งส่งผลต่อการดำเนินการทางนโยบายการเงินที่ไม่สามารถควบคุมสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลได้ สำหรับประเทศไทยเงินบาทยังมีความสำคัญในการใช้จ่ายในประเทศ การนำสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลเข้ามาใช้ในไทยในรูปแบบของการเข้ามามีบทบาทต่อเศรษฐกิจไทยจึงยังไม่เป็นที่น่ากังวล

CBDC หรือ Central Bank Digital Currency หรือสกุลเงินดิจิทัลที่ออกโดยธนาคารกลาง เพื่อใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนมูลค่าที่จะเป็นตัวแทนของเงินได้จริงๆ แต่ตามหลักการและการดำเนินการของไทยไม่ใช่สินทรัพย์ดิจิทัล แต่มีลักษณะเหมือนเงินบาทที่เปลี่ยนรูปแบบไปอยู่ในรูปดิจิทัล เช่น มีความคล้ายกับปัจจุบันแบงก์ชาติ พิมพ์ธนบัตร ธนบัตร ซึ่งเป็นสินค้าสาธารณะ (Public Goods) แบงก์ชาติกระจายให้ระบบเศรษฐกิจ ปัจจุบันเป็นโลกไร้เงินสดรูปแบบการเงินจึงเปลี่ยนเป็นเทคโนโลยีมากขึ้นทำให้เกิดการศึกษาที่เรียกว่าเป็น CBDC ที่ออกโดยธนาคารกลางซึ่งเป็นค่าเงินหลักของประเทศแต่อยู่ในรูปแบบของดิจิทัล แตกต่างจากคริปโทเคอร์เรนซี ซึ่ง CBDC ช่วยให้การโอนเงินมีความสะดวกรวดเร็วมากยิ่งขึ้น และเป็นพื้นฐานในการพัฒนาเทคโนโลยีทางการเงินได้ในอนาคต สำหรับประเทศไทยอยู่ระหว่างพัฒนาและก็เตรียมการทดลองใช้งานเพื่อให้มั่นใจว่าเทคโนโลยีหรือว่ากลไกที่คิดขึ้นมานั้นสามารถใช้งานได้จริง ซึ่งในอนาคตการใช้งาน CBDC จะมีกฎหมายเข้ามารองรับมีสถานะเป็นเงินที่ถูกต้องตามกฎหมายรวมถึงกฎหมายในการกำกับคริปโทเคอร์เรนซี

ความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์ เช่น จากประเด็นความหน้าของเทคโนโลยีสื่อสารและการสร้างโปรแกรมในการควบคุมดูแล เป็นต้น

สินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลเชื่อมโยงได้ถึงอาชญากรรมไซเบอร์ได้ตลอดเวลาในรูปแบบต่างๆ ในส่วนของธนาคารหากการดำเนินการต่างๆ จะมีความเคลื่อนไหวผ่านบัญชีธนาคารทางธนาคารจะมีการการบันทึกความเคลื่อนไหวซึ่งหากมีการก่ออาชกรรมไซเบอร์เจ้าหน้าที่ตำรวจสามารถใช้ข้อมูลเหล่านี้ในการดำเนินการได้ ปัญหาของอาชกรรมไซเบอร์ส่วนหนึ่งที่ดำเนินการได้ยากคือ การรับจ้างเปิดบัญชีให้คนอื่น ซึ่งอาจจะมีทั้งจงใจไปเปิด หรือว่าแบบถูกหลอกไปเปิด ทำให้การเคลื่อนไหวของเงินมีความซับซ้อนและตรวจจับได้ยาก สำหรับธนาคารในการดูแลความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์มีการดำเนินการให้ความรู้ ระบบแจ้ง

เตือน โดยมีเกณฑ์เรื่องการรักษาความปลอดภัยทางไซเบอร์ซึ่งมีการกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำ และมีการตรวจสอบในทุกปีในหลายรูปแบบเพื่อป้องกันในหลายวิธี

การปรับตัวของผู้ลงทุน ภาคธุรกิจสถาบันการเงิน ผู้กำกับดูแล และรัฐบาล (ในการจัดซื้อจัด จ้าง เป็นต้น) หากสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลโดยเฉพาะอย่างยิ่งคลิปโตเคอเรนซี่ที่นำมาใช้จ่าย

หากเทียบการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลกับการลงทุนแบบเดิมๆ การลงทุนแบบเดิม คือ มีการกำกับดูแลที่กำกับดูแลมาค่อนข้างนานเป็นระบบ เพราะฉะนั้นอย่างในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลค่อนข้างเป็นระบบ แล้วก็ผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น คนที่วิเคราะห์ข้อมูล การประเมินมูลค่า การประเมิน Fair Value เป็นต้น ค่อนข้างมีระบบ แต่เมื่อเป็นสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างคริปโทเคอร์เรนซี การกำกับดูแลก็อาจจะน้อย พอขึ้นชื่อว่า Distributed ผู้ที่เกี่ยวข้องก็ต้องดูแลตัวเอง เพราะฉะนั้นจะเริ่มเห็นว่าปัจจุบันเป็นมุมมองของแต่ละคน โดยเฉพาะในไทย คือเห็นในรูปแบบมุมมองความคิดเห็นผ่านหน้าเฟสบุ๊คในกลุ่มที่ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ค่อนข้างเยอะ ซึ่งก็มาแชร์มุมแบบเหมือน Gambling คือ ก็ยอมรับความเสี่ยง กล่าวคือ พื้นฐานดีไม่ดีไม่รู้หรอกแต่ว่ามันมีโอกาสขึ้นเยอะ เช่น ต้องการขอลงไป Tap ตรงนี้ จุดนี้ขึ้นสัก 50% 60% รีบออกจากเหรียญนั้น ซึ่งในมุมมองมองว่าน่าเป็นห่วง คือ เพราะว่าโดยเฉพาะคนรุ่นใหม่ๆ อาจจะพึ่งเริ่มลงทุน ซึ่งโดยพื้นฐานความรู้เรื่องการลงทุนในไทยถือว่าคนส่วนใหญ่มีความรู้ไม่มากเท่าที่ควร และคนรุ่นใหม่จุดดีของสินทรัพย์ดิจิทัล คือคนรุ่นใหม่ๆ มันเข้าถึงง่าย แต่ว่าข้อควรระวังคือ ถ้ามันเข้าไปด้วยมุมมองหรือว่าด้วยทัศนคติแบบกึ่งๆ Gambling หรือกึ่งๆ ว่าได้เงินเร็ว ซึ่งถือเป็นความเสี่ยง ซึ่งการลงทุนของไทยตามค่านิยมจะเป็นในลักษณะของลงทุนต้องเป็นแบบกระจายความเสี่ยง แบ่งเงินเป็นส่วนๆ ไม่เอาเงินทั้งหมดไปลงในสินทรัพย์เดียว ซึ่งสำหรับคนรุ่นใหม่อาจไม่ได้มองในมุมนี้ ซึ่งสำหรับต่างประเทศมีการจำกัดคุณสมบัติของผู้ที่จะมาลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลได้ แต่สำหรับประเทสไทยนั้นยังไม่สามารถดำเนินการได้

ซึ่งในต่างประเทศบางประเทศนั้น ผู้ที่จะลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีจำเป็นต้องเป็นผู้ที่มีความชำนาญและมีประสบการณ์ รวมถึงมีสินทรัพย์จำนวนหนึ่ง คือต้องมีความรู้ในระดับหนึ่ง และในบางประเทศกำหนดการผู้ให้บริการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ให้ลูกค้าตนเองว่าจะถือหรือจะแปลงเงินเป็นคริปโทเคอร์เรนซีและเก็บอยู่ใน Port ได้ ไม่เกินเท่าไร และสำหรับประเทศสิงคโปร์ก็มีเรื่องการห้ามโฆษณาคริปโทเคอร์เรนซีในที่สาธารณะ

สำหรับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องการปรับตัวทางเทคโนโลยีเป็นสิ่งสำคัญต้องตามเทคโนโลยีให้ทัน เพราะเทคโนโลยีใหม่ และมีความเสี่ยงรูปแบบใหม่ๆ เกิดขึ้น เมื่อเป็น Decentralize วิธีการกำกับดูแลต่างกับการลงทุนรูปแบบเดิม อีกทั้งผู้ให้บริการอาจจะอยู่นอกประเทศ ซึ่งเป็นความท้าทายของผู้กำกับดูแล ซึ่งในไทยการกำกับดูแลยังแยกจากกัน เช่น ก.ล.ต. ดูในส่วนของการลงทุน แบงก์ชาติดูในเรื่องของการโอนเงิน และป.ป.ง. ดูแลในเรื่องฟอกเงิน ซึ่งเป็นการกำกับการดูแลจากหลายหน่วยงาน

ประเทศไทยมีศักยภาพเพียงพอในการออกสกุลเงินดิจิทัลของตนเอง โดยมีความเป็นอิสระจากนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก

สกุลเงินดิจิทัลตามมุมมองสากลถือเป็นนวัตกรรมใหม่ที่เกิดขึ้น (Innovation) ซึ่งจำเป็นต้องนำมาดำเนินการให้เกิดประโยชน์ต่อผู้ใช้งาน รวมถึงเข้ามาสร้างประโยชน์ให้กับภาคเศรษฐกิจ เช่น ถ้าทำการเทียบเคียงกับการลงทุนในหุ้นทุกคนจะรับรู้ตรงกันว่าคือ หุ้น แต่หุ้นมีประโยชน์และมีบทบาทกับการดำเนินธุรกิจจริงๆ สำหรับสินทรัพย์ดิจิทัลยังอยู่ในช่วงของการค้นหาบทบาทที่ชัดเจน ซึ่งปัจจุบันยังมีในเรื่องของการเก็งกำไรเป็นส่วนใหญ่ อีกทั้งมีรูปแบบต่างๆ เกิดขึ้น รวมถึงยังเปรียบเสมือนของจริงที่เกิดจากเทคโนโลยี ทำให้ยังไม่มีบทบาทที่ชัดเจนในภาคธุรกิจ ในมุมมองของผู้ออกกฎระเบียบข้อบังคับในส่วนของ ก.ล.ต. เป็นหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและควบคุมการดำเนินการแต่สิ่งที่สำคัญคือ ข้อมูล หรือองค์ความรู้ให้แก่นักลงทุน และประชาชนเพื่อการตัดสินใจมากกว่าการเข้ามาเพื่อเก็งกำไรเพียงอย่างเดียว

ทั้งนี้เพื่อให้เกิดประโยชน์อย่างแท้จริงควรนำเทคโนโลยีใหม่ Blockchain เข้ามาใช้เพื่อขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยเฉพาะเริ่มจากการบริการทางการเงิน (Financial Service) ในรูปแบบของการเปิดโอกาสให้ Non Bank หรือ ผู้ให้บริการทางการเงินแต่ไม่ใช่สถาบันการเงินหรือธนาคาร ซึ่งในปัจจุบันเป็นรูปแบบของการเปิดโอกาสให้แบบ Fin Tech: Financial Technology หรือว่า Big Tech เทคโนโลยีทางด้านการเงินเป็นส่วนใหญ่ ซึ่ง Financial Service เข้ามาเพิ่มเติมจะช่วยให้การดำเนินการทางการเงินและการลงทุนมีประสิทธิภาพมากขึ้น แต่การดำเนินการในส่วนของในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลในปัจจุบันมีเรื่องการเก็งกำไรจึงทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลหรือมูลค่าของเหรียญต่างๆ มีมูลค่ามากเกินจริง

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของ Generation ใหม่ (Generation Z) และมีความแตกต่างจาก Generation อย่างไร

นักลงทุนรุ่นใหม่เข้ามาลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมากขึ้นส่วนหนึ่งเกิดจากการเห็นผู้ที่ประสบความสำเร็จจากการลงทุนที่ประสบความสำเร็จได้ไว มองเป็นอาชีพอาชีพหนึ่งที่สามารถดำเนินการได้ไม่ยากก็สามารถสร้างฐานะให้กับตนเองได้ ซึ่งการให้ความรู้หรือสร้างทักษะทางการเงินจึงเป็นสิ่งที่สำคัญอย่างมาก

จากแนวโน้มการลงทุนที่โน้มเอียงไปยังสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมากขึ้นนั้น คิดว่าจะเป็น สาเหตุหนึ่งของวิกฤตการเงินหรือไม่

การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมีความเชื่อมโยงกับระบบการเงินปัจจุบัน หรือ Traditional Finance สำหรับประเทศไทยถือว่ายังมีสัดส่วนไม่มาก คิดเป็นร้อยละ 6 ของการลงทุนของมูลค่า SET จำนวนผู้เล่นโดยประมาณ 2 ล้านราย อย่างไรก็ตามถึงแม้สัดส่วนของผู้ลงทุนที่มีสัดส่วนน้อย แต่การควบคุมของแบงก์ชาติดำเนินการให้มีมีเกณฑ์เข้ามาควบคุมไม่ให้ธนาคารเข้าไปถือครองในสินทรัพย์ หรือดำเนินการลงทุนในธุรกิจสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล หากมีการลงทุนจะมีการกำหนดเงื่อนไขข้อจำกัดเพื่อป้องกันความเสียหายที่มีมูลค่าสูง หากในอนาคตการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมีขนาดใหญ่ขึ้น และมีบทบาทเหมือนธนาคารที่อาจเกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบของการเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งในหลักประกัน หรือ Collateral ในอนาคตอาจส่งผลกระทบอย่างมากต่อการดำเนินการของธนาคาร ในรูปแบบของหลักประกันที่มีความผันผวนสูง ทางแบงก์ชาติจำเป็นต้องหาแนวทางในการดำเนินการตามความเหมาะสม

3. สมาคมประกันชีวิตไทย

สถานการณ์และแนวโน้มในภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และบทบาทของตลาด สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลของประเทศไทยและโลก

ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ ซึ่งถือเป็นประเทศที่เป็นศูนย์กลางของธุรกิจคริปโทเคอร์เรนซี ของโลกหรือ Crypto Valley และศูนย์กลางของสตาร์ทอัพด้านบล็อกเชน ซึ่งมีสตาร์อัพเทรดคริปโทเคอร์เรนซีจำนวนมากที่สตาร์อัพเป็นผู้ถือหุ้น แต่ยังไม่ได้รับการพัฒนาต่อยอดธุรกิจในหลายประเทศทั่วโลกให้ไปเปิดกิจการ
สินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลในสถานะประกันชีวิตมีสินทรัพย์ขนาดใหญ่ โดยทั่วไปสินทรัพย์กับหนี้สินไม่ได้มีความเท่าเทียมกับสินทรัพย์และดอกเบี้ย ซึ่งการเปลี่ยนแปลงการขึ้นลงของดอกเบี้ยโดยทั่วไม่มีทางลดลงเท่าไหร่ มีแต่ปรับตัวขึ้น สำหรับนักลงทุนผู้เล่นรายใหญ่มองเป็นเรื่องที่ดีเนื่องจากมีสินค้าใหม่เข้ามาที่มีผลตอบแทนที่สูงขึ้น หากเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม อาทิ ตราสารหนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำ

ในส่วนตราสารทุนพบว่าในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ตลาดของไทยค่อนข้างไม่เปลี่ยนแปลงซึ่งสวนทางกับตลาดโลกที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องด้วยปัจจัยภายใน เช่น โควิด รวมถึงการฟื้นตัวที่ช้ากว่าต่างประเทศ เป็นต้น ซึ่งทำให้การปรับขึ้นของดอกเบี้ยของธนาคารกลางในหลายประเทศมากกว่าที่นักลงทุนส่วนใหญ่คาดการณ์ หากว่ามีการกำลังดึงเงินออกจากระบบอย่างมากน่าจะทำให้มีผลต่อตลาดหุ้น ตลาดสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ทั้งหุ้นกู้ภาคเอกชน ในช่วงที่ผ่านมาเวลาที่ดอกเบี้ยต่ำมากหลายปีติดต่อกัน ทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่มีความพยายามหาผลตอบแทนอย่างอื่นที่ให้มูลค่าหรือผลตอบแทนที่สูงขึ้น และเป็นการลงทุนที่ทำให้นักลงทุนกล้าเสี่ยงมากขึ้น เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ

หากมองในมุมของสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลกับสมาคมประกันชีวิตไทยนั้นไม่มีความเชื่อมโยงและไม่ได้มีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล เนื่องจากสมาคมประกันชีวิตไทยไม่ได้เป็นรายได้ที่ส่งผลต่อองค์กร เนื่องจากการดำเนินการจะได้ผลตอบแทนในรูปแบบอื่นมากกว่าการเป็นเงินหรือสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล เช่น บริษัทมีการแบ่งเงินลงทุนในตึกที่เป็นสำนักงาน ซึ่งได้ผลตอบแทนเป็นค่าเช่า หากลงทุนในตราสารหนี้ก็ได้ผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ย ขณะที่แบบดิจิทัลเป็นลักษณะที่ที่ไม่ค่อยมีผลตอบแทนที่เป็นประจำต่อเนื่องเท่าไหร่ มุมมองของการลงทุนและการเพิ่มขึ้นของมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลที่มีมูลค่ามากขึ้นหากมีการซื้อขายกันยังขัดกับลักษณะของการลงทุนในปัจจุบัน สำหรับการดำเนินการของสมาคมประกันชีวิตไทยกำลังผลักดัน แก้ไขกฎระเบียบผลักดันให้สามารถปล่อยกู้ได้
ทั้งนี้สำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ของสมาคมประกันชีวิตไทยมีข้อกำหนดการลงทุนตามข้อกำหนดของแบงก์ชาติ ซึ่งถือเป็นข้อกำหนดที่ดีในการดำเนินการป้องการกันลงทุนที่ไม่คุ้มค่า และการกำหนดไม่ให้ลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความผันผวนสูงอาจส่งผลต่อการดำเนินการของสมาคมประกันชีวิตไทย

การลงทุนของสมาคมประกันชีวิตไทยเกิดจากการรวมตัวของบริษัทประกันชีวิตหลายแห่งลงทุน โดยมีสมาคมประกันชีวิตไทยหน่วยงานกลางในการทำหน้าที่ประสานงานเกี่ยวกับกฎระเบียบต่าง ๆ ในเรื่องของการลงทุน ในส่วนของการลงทุน การลงทุนของสมาคมประกันชีวิตไทยแบ่งเป็นการลงทุน 2 รูปแบบ ลงทุนกับสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ และสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง โดยสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ คือ พันธบัตร ในส่วน

ของสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง คือ หุ้นกู้ภาคเอกชน อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น โดยในอุตสาหกรรมประกันชีวิต AIA มีหุ้นสูงประมาณร้อยละ 10 ถึง 15 ขณะที่บริษัทอื่นจะมีไม่ถึงร้อยละ 10 แต่จะมุ่งเน้นในเรื่องการปล่อยสินเชื่อรถยนต์ สินเชื่อบ้าน หรือบางบริษัทเน้นหุ้นกู้ภาคเอกชนเป็นส่วนใหญ่ รวมถึงการลงทุนหุ้นกู้ภาคเอกชนในต่างประเทศ การลงทุนขึ้นอยู่กับความแข็งแกร่งของทุนที่มี บริษัทประกันชอบการลงทุนในสินทรัพย์ที่เป็นระยะยาวที่สอดคล้องกับการบริการหลักและลูกค้าประจำเข้าใจถึงอัตราดอกเบี้ยที่มีขึ้น และลงในอัตราที่เหมาะสม

การประเมินความเสี่ยงของการลงทุนมีการคำนวณสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทน โดยสมาคมประกันชีวิตไทยมีสูตรในการคำนวนสินทรัพย์ที่ลงทุน เช่น หากเป็นหุ้นกู้ภาคเอกชนมีตัวคูณ ซึ่งตัวคูณจะแตกต่างตามประเภทของสินทรัพย์ กรณีเป็นการลงทุนในหุ้นตัวคูณคือ ร้อยละ 25 เป็นต้น คือ การคำนวณความเสี่ยงสำหรับการประเมินความเสี่ยงของบริษัทที่ลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชนจะมีเกณฑ์ที่กำหนดไว้ และมีการประเมินแต่ละบริษัทตามบริบทที่แตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับนโยบายที่บริษัทกำหนดเกี่ยวกับค่าความเสี่ยงโดยรวมที่องค์กรยินดีจะยอมรับเพื่อให้องค์กรบรรลุเป้าหมาย (Risk Appetite) ที่แตกต่างกัน

มุมมองระบบการเงินแบบอิสระจากการกำกับดูแล หรือระบบการเงินแบบ decentralization

Decentralized Finance (DeFi) หรือบริการทางการเงินแบบไร้ตัวกลางในภาคส่วนของบริษัทประกันนั้นจะเกิดขึ้นได้ถ้าสามารถคาดการณ์ได้ถึงมูลค่าได้ สามารถเป็นไปได้ในการลงทุน แต่เป็นรูปแบบการควบคุมดูแลได้ยาก

ปัจจัยที่มีผลต่อการกระตุ้นให้ตลาดสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลขยายตัวและเข้ามามีบทบาทในระบบการเงินและเศรษฐกิจมากขึ้น

การการกระตุ้นให้ตลาดสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลขยายตัวเกิดจากความต้องการของนักลงทุนในกลุ่มที่มีความเชื่อเรื่องบริการทางการเงินแบบไร้ตัวกลาง แต่ปัญหาคือไม่สามารถกำหนดมูลค่าที่ชัดเจนได้

ข้อคิดเห็นในประเด็นสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมีโน้มแนวที่จะเป็นสินทรัพย์หลักในตลาดการเงินและระบบการเงิน

สินทรัพย์หลักในตลาดการเงินหากทางบริษัทถือตราสารหนี้ในอนาคตก็สามารถเปลี่ยนแปลงเป็นเงินบาทได้อย่างแน่นอนในอัตราที่เปลี่ยนแปลง หากลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลไม่สามารถยืนยันมูลค่าในอนาคตได้

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับกฎระเบียบหรือมาตรการปัจจุบันในการกำกับการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทาง การเงิน และสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ตลอดจนแนวโน้มของมาตรการในการกำกับ ดูแลในอนาคต

บริษัทประกันถูกข้อจำกัดจากหน่วยงานสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (คปภ.) ที่ห้ามเข้าไปลงในในหุ้นที่มีความผันผวนที่สูงและมีความเสี่ยง เช่น คริปโทเคอร์เรนซีเป็นต้น ในส่วนข้อกำหนดอื่นๆ ทาง คปภ. มีข้อจำกัดประกอบด้วย เช่น ปริมาณของการลงทุนในสินทรัพย์ เนื่องจากความกังวลในเรื่องบริษัทจะล้ม และไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ ขณะเดียวกันก็เป็นข้อดี กรณีตัวอย่างสถานการณ์วิกฤตปี 2008 ซึ่งทำให้ไม่ได้รับผลกระทบล้มละลายก็เพราะไม่สามารถไปลงทุนในส่วนอื่นนอกจากข้อกำหนดที่มีทำให้กลายเป็นจุดแข็งแรงของการลงทุนในสินค้าทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่ไม่ชัดเจน

ความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์ เช่น จากประเด็นความหน้าของเทคโนโลยีสื่อสารและการสร้างโปรแกรมในการควบคุมดูแล เป็นต้น

ไม่มีดูแลในเรื่องความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์จากสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล ซึ่งเกิดขึ้นจากกรณีหากเทรดคริปโทเคอร์เรนซีหายไปไม่มั่นใจว่าจะมีวิธีการอย่างไรที่จะไปบังคับใช้หรือเรียกคืนเงินจากหน่วยใดได้ ไม่มีหน่วยงานรับผิดชอบที่ชัดเจน

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของ Generation ใหม่ (Gen Z) และมีความแตกต่างจาก Generation อย่างไร

การยอมรับความเสี่ยงของนักลงทุนในช่วงดอกเบี้ยต่ำมีผลต่อการลงทุนลดลง ความน่ากังวลอยู่ในส่วนของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล ซึ่งในอดีตจะเป็นลักษณะของการลงทุนในตั๋วบีอี (B/E) ในช่วงดอกเบี้ยต่ำที่ส่วนหนึ่งค่อนข้างมีความเสี่ยง ภาครัฐมีความระมัดระวังด้วยการพยายามกำหนดกฎระเบียบเพื่อเข้ามาช่วยควบคุมการถือครอง

พฤติกรรมของคนที่เข้ามาลงทุนพบว่า ผู้ที่เข้ามาลงทุนมีความกล้าเสี่ยงกับการลงทุนในสินทรัพย์ใหม่ๆ มากขึ้น ขึ้นอยู่กับความเชื่อในสินทรัพย์นั้นๆ ทั้งความเชื่อในเรื่องของ Decentralized Finance (DeFi) หรือบริการทางการเงินแบบไร้ตัวกลาง โดยอยู่ได้โดยไม่มีธนาคารกลางหรือแบงก์ชาติ รวมถึงการไม่เชื่อถึงมูลค่าที่เพิ่มขึ้นของสกุลเงินประเทศตนเอง รวมถึงการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของคนในปัจจุบัน อย่างไรก็ตามการลงทุนนั้นยังมีมูลค่าไม่สูงมากนัก นอกจากนี้ภาครัฐให้ความสำคัญและเพิ่มความเข้มงวดในการซื้อขายสินทรัพย์ที่ยากขึ้น

แต่สำหรับสมาคมประกันชีวิตไทยที่เป็นนิติบุคคลไม่ได้ให้ความสำคัญกับการลงทุน แต่ประชาชนจะมีการเปิดรับและลงทุนมากขึ้น การเปลี่ยนแปลงของการลงทุนเห็นได้ว่าตลาดการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลเปิดมากขึ้นทำให้คนรุ่นใหม่เข้าถึงมากขึ้น

จากแนวโน้มการลงทุนที่โน้มเอียงไปยังสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมากขึ้นนั้น คิดว่าจะเป็น สาเหตุหนึ่งของวิกฤตการเงินหรือไม่

วิกฤตการเงินเกิดขึ้นจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลขึ้นอยู่ในตัวบุคคลเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งอาจยังไม่ส่งผลกระทบในภาพรวม

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่มีต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ ทางการเงิน โดยเฉพาะแบบดิจิทัล เช่น ธนาคารกลาง คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

หน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรสนับสนุนการลงทุนที่มีผลต่อเศรษฐกิจของประเทศให้มีความแข็งแรงให้สามารถแข็งขันกับคนอื่นได้ รวมถึงพยายามทำให้กฎระเบียบต่างๆ ในปัจจุบัน ดำเนินการได้ง่าย โปร่งใส สมเหตุสมผล มากกว่าการปิดกั้นการซื้อขายสินทรัพย์ใหม่ๆ

4. สมาคมบริษัทจัดการลงทุน

สถานการณ์และแนวโน้มในภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และบทบาทของตลาด สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลของประเทศไทยและโลก

ตลาดทุนในประเทศไทยยังมีความแตกต่างหากเปรียบเทียบกับตลาดทุนในต่างประเทศโดยเฉพาะในเรื่องของการลงทุนทางดิจิทัล ซึ่งกล่าวได้ว่าความรู้พื้นฐานของประชาชนยังคงมีอยู่ในระดับพื้นฐานหรือสัดส่วนน้อย ยกเว้นประชาชนที่มีกำลังหรือมีสินทรัพย์และสามารถลงทุนในสัดส่วนสูงได้จะเป็นผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญและสามารถยอรับความเสี่ยงได้ ทางสมาคมบริษัทจัดการลงทุนได้มีแผนดำเนินการแผนงาน 4 ปี (Road Map) โดยมีการนำแผนงานเรื่องดิจิทัลดำเนินการซึ่งไทยในมุมมองยังขาดเป้าหมายที่ชัดเจนแต่สิ่งที่ควรดำเนินการ ซึ่งในบางประเทศ อาทิ ออสเตรเลีย (Australia) หรือ แคนนาดา (Canada) สามารถลงทุนทางสินทรัพย์การเงินดิจิทัลได้โดยไม่กำหนดอัตราส่วนการลงทุน ซึ่งการลงทุนในการลงทุนแบ่งออกเป็นหลายประเภท สำหรับนักลงทุนที่มีเงินลงทุนในระดับสูงถือว่าเป็นผู้ที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้ ดังนั้นการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ทางเลือก ซึ่งเป็นจำนวนรายที่ที่ผู้ดูแลสามารถสื่อสารทำความเข้าใจได้ ซึ่งจะเป็นในลักษณะของการช่วยกระจายความเสี่ยงของการลงทุนได้เพราะมีอัตราผลตอบแทนที่เป็นลักษณะที่ไม่มีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์ประเภทอื่นๆ เช่น สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม อาทิ หุ้น หุ้นกู้ เป็นต้น และเป็นในลักษณะของกิจการที่เข้าจดทะเบียนเพื่อซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ (Initial Public Offering: IPO) ที่เป็นการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไป และยังเป็นรูปแบบที่ทำให้ผู้ประกอบการที่เข้ามามีต้นทุนสูง แต่การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในไทยยังคงเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีหลักเกณฑ์กำหนดหรือไม่มีกฎเกณฑ์รองรับสำหรับธุรกิจจัดการกองทุน และในสถานการณ์โลกในส่วนของผู้ที่ทำหน้าที่ดูแลหรือธนาคาร (Custodian) สินทรัพย์ดิจิทัลยังดำเนินการได้ยาก

สถานการณ์ในต่างประเทศโดยประเทศแคนนาดา และออสเตรเลีย มีกองทุนในลักษณะของกองทุน ETF: Exchange Traded Fund ซึ่งเป็นกองทุนเปิดที่จดทะเบียนและสามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ สามารถที่จะลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น คริปโทเคอร์เรนซี (Cryptocurrency) หรือโทเคน (Token) ได้โดยไม่จำกัดอัตราส่วนแต่อยู่ในรูปแบบของ ETF ในส่วนของประเทศสหรัฐอเมริกา มาเลเซีย และฮ่องกง มีการเปิดในเข้าไปลงทุนแต่เป็นในรูปแบบของการจำกัดอัตราส่วนการลงทุน

มุมมองระบบการเงินแบบอิสระจากการกำกับดูแล หรือระบบการเงินแบบ decentralization

รูปแบบการดำเนินการเกี่ยวกับสินทรัพย์การเงินดิจิทัลสามารถมองได้ 3 มุมมอง คือ มุมมองที่ 1 การเปิดเสรีอย่างเต็มที่ มุมมองที่ 2 คือ การเปิดเสรีกลางๆ และมุมมองที่ 3 คือ ไม่ต้องการให้เกิดการใช้สินทรัพย์การเงินดิจิทัล ทำให้ยากการดำเนินการในอนาคตของไทยเกี่ยวกับสินทรัพย์การเงินดิจิทัลกำหนดทิศทางได้ยาก ในอนาคตหน่วยงานที่เกี่ยวข้องโดยเฉพาะสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. ร่วมกับหน่วยงานต่างๆ ควรร่วมกันหากฎเกณฑ์ในการวางระบบ และระบุชัดเจนถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ในกรณีของสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น คริปโทเคอร์เรนซี (Cryptocurrency) หรือโทเคน (Token) มีความผันผวนในแต่ละวันเป็นสูงมาก และไม่สามารถการันตีมูลค่าได้อย่างชัดเจนนอกเหนือจากปริมาณความต้องการซื้อและความต้องการขายในตลาดที่แปรผันอยู่ตลอดเวลา

ข้อคิดเห็นในประเด็นสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมีโน้มแนวที่จะเป็นสินทรัพย์หลักในตลาด การเงินและระบบการเงิน

สินทรัพย์ดิจิทัลประเภท Crypto currency, Digital Currency หรือ Digital Token หากต้องเข้ามาสู่ตลาดในไทย หากปรับรูปแบบที่เหมาะสมในลักษณะของ ICO: Initial Coin Offering หรือการระดมทุนสำหรับผู้ประกอบการจะช่วยให้ต้นทุนของผู้ประกอบการลดลง และมีโอกาสที่จะได้เงินทุนเร็วขึ้น ควรดึงประโยชน์ของสินทรัพย์ดิจิทัลเข้ามาปรับใช้ซึ่งอาจดำเนินการในรูปแบบการซื้อขายผ่านบอร์ดเทรดซึ่งอาจทำให้กองทุนมีสภาพคล่องมากขึ้นสามารถใช้ประโยชน์ในการทำธุรกรรมอื่นๆ ได้มากขึ้น

ในไทยสินทรัพย์ดิจิทัลควรเป็นการลงในในรูปแบบของการกระจายความเสี่ยงมากกว่าการลงทุนหลักหรือเป็นทรัพย์สินหลัก ซึ่งอาจเป็นตัวกระจายความเสี่ยงหรือว่าเป็นเรื่องของการป้องกันเงินเฟ้อได้

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับกฎระเบียบหรือมาตรการปัจจุบันในการกำกับการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทาง การเงิน และสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ตลอดจนแนวโน้มของมาตรการในการกำกับ ดูแลในอนาคต

การดำเนินการด้านกฎเกณฑ์รองรับสำหรับสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทยยังไม่มีการกำหนดที่ชัดเจนและยังไม่มีหน่วยงานรับผิดชอบหลัก ในอนาคตอาจมีการกำหนดกฎเกณฑ์ และออกแบบโครงสร้างพื้นฐานรองรับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อรองรับการลงทุน รวมถึงปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest: COI) นอกจากนี้ยังไม่มีหน่วยงานกำกับดูแลรับผิดชอบหลักซึ่งสำหรับการลงทุนทางอ้อมหรือมีผู้จัดการลงทุนดูแลยังไม่ได้รับอนุญาตหรือมีกฎเกณฑ์รองรับ ซึ่งในการลงทุนโดยปกติจำเป็นต้องมีผู้ที่ทำหน้าที่ดูแลหรือธนาคาร (Custodian) แยกออกให้เป็นอิสระจากผู้จัดการกองทุนนั้นๆ เนื่องจากในส่วนนั้นเป็นเงินที่เกิดจากการลงทุนของประชาชน ในอนาคตจำเป็นต้องมีระบบเข้ามารองรับ นอกจากนี้ปัจจุบันไทยในส่วนของสินทรัพย์ดิจิทัลประเภท Crypto currency, Digital Currency หรือ Digital Token ยังไม่มีการประเมินมูลค่าซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ซื้อขายตลอด 24 ชั่วโมง เนื่องจากทางกองทุนโดยปกติจะมีช่วงเวลาการปิดที่สามารถมองราคามูลค่าของทรัพย์สินออกมาเป็นหน่วยเพื่อการซื้อขายและเปลี่ยนต่อได้ อีกทั้งยังไม่มีการวัดมูลค่า ซึ่งไม่สามารถรับรู้ได้ว่าจะรับรู้มูลค่าเพื่อที่จะทำให้เกิดการซื้อขายแลกเปลี่ยนกันได้ จากที่กล่าวมาสรุปได้ว่าไทยยังมีแค่หลักเกณฑ์ในการกำกับการแลกเปลี่ยน เท่านั้น ยังไม่มีกฎเกณฑ์ถึงการเข้ามาของธุรกิจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัล

ความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์ เช่น จากประเด็นความหน้าของเทคโนโลยีสื่อสารและการสร้างโปรแกรมในการควบคุมดูแล เป็นต้น

สินทรัพย์ดิจิทัลหากได้รับการพัฒนาในอนาคตสิ่งที่จำเป็นอย่างมากคือ ความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์ สำหรับประเทศไทยหน่วยงานภาครัฐยังคงปรับตัวและหาแนวทางแก้ไขในเรื่องของอาชญากรรมไซเบอร์ได้ไม่ดีเท่าที่ควร เนื่องจากอาชญากรรมไซเบอร์ส่วนใหญ่มีความฉลาดมากและมาจากต่างประเทศ ในอนาคตไทยควรมีการพัฒนาพวกหลักเกณฑ์ระบบความปลอดภัยของไซเบอร์รองรับการทำธุรกิจกรรมหรือกิจกรรมในตลาดการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัล

การปรับตัวของผู้ลงทุน ภาคธุรกิจสถาบันการเงิน ผู้กำกับดูแล และรัฐบาล (ในการจัดซื้อจัด จ้าง เป็นต้น) หากสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลโดยเฉพาะอย่างยิ่งคลิปโตเคอเรนซี่ที่นำมาใช้จ่าย

ควรการหาประโยชน์จากความแตกต่างในการกำกับดูแล (Regulatory Arbitrage) สินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล ด้วยการให้ความรู้ผู้ลงทุนในทุกระดับ

ประเทศไทยมีศักยภาพเพียงพอในการออกสกุลเงินดิจิทัลของตนเอง โดยมีความเป็นอิสระจากนโยบายของประเทศเศรษฐกิจหลัก

ไทยไม่มีหน่วยงานรับผิดชอบในการกำกับกูแลหรือออกกฎเกณฑ์สินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล สำหรับบริษัทที่ดำเนินการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น Bitkub หรือ บริษัท บิทคับ ออนไลน์ จำกัด เป็นการดำเนินธุรกิจภายใต้พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 โดยมี ก.ล.ต. กำกับดูแล ซึ่งถือเป็นการดำเนินธุรกิจรูปแบบตลาดรองทางสินทรัพย์ทางการเงิน (Secondary Market) ถือเป็นตัวกลางในการทำหน้าที่ในการรับคำสั่งซื้อขายจากนักลงทุน ซึ่งต้องขอใบอนุญาตในการแลกเปลี่ยนซื้อขายหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของ Generation ใหม่ (Gen Z) และมีความแตกต่างจาก Generation อย่างไร

การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลสามารถดำเนินการได้ง่าย อีกทั้งการโฆษณาชักชวนมีรูปแบบที่เห็นได้ชัดถึงผลตอบแทนที่ได้กลับมาทำให้การลงทุนส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มวัยรุ่น ซึ่งถือได้ว่าเป็นกระแสการลงทุนที่เข้ามาใหม่โดยในบางครั้งผู้ที่ลงทุนยังขาดความรู้แต่สามารถลงทุนได้โดยไม่มีหลักเกณฑ์เข้ามากำหนด ในส่วนของความแตกต่างของนักลงทุนในไทยนั้นความต้องการของนักลงทุน หรือกลุ่มนักลงทุนต่างๆ แตกต่างกันนักลงทุนที่มีกำลังทรัพย์จำนวนมากต้องการผู้ที่เข้ามาดูแลดำเนินการและบริหารเงินให้

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่มีต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ ทางการเงินโดยเฉพาะแบบดิจิทัล เช่น ธนาคารกลาง คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ ตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ผลักดันให้กองทุนมีสินทรัพย์ที่เป็นการดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social, Governance : ESG) โดยดูจากกรอบการดำเนินธุรกิจซึ่งในปัจจุบันมีนักลงทุนกลุ่ม

คนรุ่นใหม่จำนวนมาก โดยส่งเสริมผู้จัดการกองทุนให้มีความรู้ความเข้าใจในเรื่องของการลงทุน ในประเด็นในการวิเคราะห์ด้วยในการคัดเลือกหุ้น ในการใส่น้ำหนักหุ้น และผลักดันให้บริษัทที่ดำเนินการเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลจดทะเบียนให้มากขึ้น

5. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

สถานการณ์และแนวโน้มในภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และบทบาทของตลาด สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลของประเทศไทยและโลก

สถานการณ์คริปโทเคอร์เรนซีในแง่ของราคาในมุมมองของ crypto asset ที่เป็นเหรียญที่ซื้อขาย ราคาเป็นไปตามทิศทางของดอกเบี้ยขาขึ้นที่ส่งผลให้ราคาลดลงรวมทั้งหุ้น ในส่วนธุรกรรมพบว่า ลดลงอย่างมากในแง่ของมูลค่าซื้อขาย ซึ่งในอดีตเคยมีราคาสูงมากในช่วงปลายปี 2564 แต่หลังจากนั้นตามราคาลดลงต่ำสุดในชาวงเดือนสิงหาคมที่มีมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อเดือนต่ำสุด

ทำให้ในแง่ของการซื้อขายรถน้อยลงรถน้อยลงในกลุ่มของผู้ลงทุนบุคคลที่หายไปแต่สิ่งที่พบคือกลุ่มผู้ลงทุนนิติบุคคลในประเทศเพิ่มเข้ามารวมถึงนิติบุคคลจากต่างประเทศซึ่งถือเป็นสิ่งที่น่าสนใจ ในส่วนของเหรียญยังคงเป็นบิทคอยน์มีมูลค่าการลงทุนสูงกว่าเหรียญอื่น รวมถึงสเตเบิ้ลคอย (Stable coin) เช่น USDT หรือ Tether ที่เป็นที่นิยมและเหรียญใหม่เข้ามาเพิ่มเติม

ในมิติของความเสี่ยง สามารถจำแนกออกเป็นสองประเด็น 1) ความเสี่ยงต่อระบบการเงินหรือตลาดทุนสำหรับประเทศไทยหรือแม้กระทั่งต่างประเทศยังถือว่าไม่มาก เพราะมูลค่าซื้อขายเที่ยวกับซื้อขายหุ้นยังมีสัดส่วนน้อยหรือปริมาณธุรกรรมอย่างน้อยรวมถึงความเชื่อมโยง เช่น สถาบันการเงินของไทยยังไม่ได้เข้ามาทำธุรกรรมในส่วนของสินทรัพย์ดิจิทัลเยอะเท่าที่ควร กองทุนรวมที่จะเข้ามาลงทุนของไทยยังถือว่าเข้ามาลงทุนในสัดส่วนที่น้อยเพราะฉะนั้นความเชื่อมโยงของสินทรัพย์ดิจิทัลกับสถาบันการเงิน ทั้งในส่วนของ กลต. หรือธนาคารกลาง มีความเกี่ยวข้องกันน้อยมากความเสี่ยงที่เกิดขึ้นที่จะส่งผลต่อฐานะทางการเงินของประเทศยังไม่ไปถึงจุดนั้นในส่วนของผู้กำกับดูแลทั้งในประเทศไทยและในระดับสากลยังคงเป็นกังวลเนื่องจากหากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ใหญ่ขึ้นและเชื่อมโยงกับผู้ประกอบธุรกิจมากขึ้นเรื่อย ๆ หรือไปเป็นธุรกรรมในระบบต่างๆ ทั้งในระบบแลกเปลี่ยน ระบบ Defi ซึ่งในภาพรวมยังถือว่ามีความเสี่ยงต่อระบบที่ไม่น่ากังวล 2) เป็นมิติที่น่ากังวลในส่วนของการคุ้มครองผู้ลงทุนคือการที่มีผู้ลงทุนรุ่นใหม่เข้าลงทุนในเหรียญจำนวนมาก โดยเป็นการเข้ามาลงทุนทั้งที่เข้าใจบ้างหรือไม่เข้าใจเลยเนื่องจากเป็นการลงทุนที่หาปัจจัยพื้นฐานมาอธิบายได้ยากซึ่งโดยสภาพของนักลงทุนรุ่นใหม่ที่เป็นเยาวชน ถือว่าเป็นกลุ่มกล้าได้กล้าเสียซึ่งเป็นผู้ลงทุนที่อายุน้อยอาจเป็นความเสี่ยงในการลงทุนหากไม่มีความรู้หรือความไม่เข้าใจ โดยสิ่งที่สำนักงานที่เกี่ยวข้องอย่างเช่น กลต. ดำเนินการได้คือ การให้ความรู้ การอบรม ผ่านทางออนไลน์ หรือช่องทางต่างๆ รวมถึงการให้ข้อจำกัดในการโฆษณาจำกัดผู้ประกอบการให้เข้มข้น เป็นต้น ดังนั้นจึงควรเน้นในด้านการให้ความรู้กับผู้ลงทุนเป็นหลักในช่วงนี้

แนวโน้มในส่วนของภาพรวมตลาดโลกและในประเทศไทยเป็นไปในทิศทางเดียวกันเทียบกันในช่วงปี 2564 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันในปีพ.ศ. 2565 ทิศทางเป็นไปในทางลบและในส่วนของปริมาณธุรกรรมมีแนวโน้มลดลง สำหรับผู้ประกอบธุรกิจ ในปัจจุบันหากเทียบเคียงประเทศไทยได้มี พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลมาตั้งแต่ปีพ.ศ. 2561 มีจำนวนผู้ประกอบธุรกิจที่สนใจเข้ามาประกอบธุรกิจและขอใบอนุญาตมีจำนวนเพิ่มมากขึ้นโดยในปัจจุบันกำกับดูแลลักษณะประกอบธุรกิจ จำนวน 6 ประเภท และผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบประกอบอนุญาตจากรัฐมนตรี จำนวน 18 ราย ในมุมของผู้ประกอบธุรกิจส่วนหนึ่งหากเทียบเคียงกับการลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมค่อนข้างมีความแตกต่างกับสินทรัพย์ดิจิทัล โดยลักษณะ

ของผู้ประกอบธุรกิจโดยส่วนมากจะเป็นในส่วนของธุรกิจในรูปแบบของ “เทค-คอมพานี” (Tech company) หรือสตาร์ทอัพเนื่องจากอาจยังไม่มีความคุ้นชินกับรูปแบบของการกำกับดูแลหรือการมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Governance) หากมองไปมุมความเสี่ยงคือความเสี่ยงด้านของการขาดความเข้าใจในรายละเอียดการกำกับดูแลกิจการที่ดี ในมุมของสินทรัพย์ดิจิทัล เป็นสินทรัพย์ที่มีความผันผวนอย่างมากจากการเทียบเคียงจากจำนวนบัญชีของผู้เข้ามาซื้อขายผ่านผู้ประกอบธุรกิจประเภท exchange หรือแลกเปลี่ยน ในไทยปัจจุบันข้อมูลล่าสุดมีจำนวนบัญชีทั้งหมด 2.9 ล้านบัญชี แต่ในส่วนนี้ หากลงไปดูในบัญชีที่เคลื่อนไหวที่มีการซื้อขายคิดเป็นร้อยละ 9.2 ของจำนวนบัญชีทั้งหมด จำนวนบัญชีจะขึ้นลงแปรผันตามสินทรัพย์ดิจิทัลตัวบอดคอยน์เป็นหลัก แต่ทั้งนี้ตัวจำนวนซื้อขายที่เข้ามาในตลาดเป็นกลุ่มของผู้ลงทุนรายย่อยเป็นหลักหากเทียบเคียงกับกลุ่มสถาบันถือว่าเป็นส่วนน้อย และหากเทียบเคียงการลงทุนในช่วงเริ่มต้น ผู้ลงทุนจะเป็นเพียงผู้ที่สนใจทางด้านเทคโนโลยีแต่ในช่วงหลังที่มีเรื่องของราคาขึ้นลงทำให้มีผู้ลงทุนเข้ามาเพิ่มมากขึ้นแต่ยังขาดความรู้ความเข้าใจในเรื่องของความเสี่ยงต่างๆเป็นความเสี่ยงอีกรูปแบบหนึ่งที่ทำให้กลไกตลาด (Market Force) ไม่ได้มีกลุ่มผู้ลงทุนทางด้านสถาบัน

มุมมองที่มีต่อระบบการเงินแบบอิสระจากการกำกับดูแล หรือระบบการเงินแบบ Decentralization

มุมมองที่มีต่อระบบการเงินแบบอิสระจากการศึกษาที่ผ่านมาการปล่อยกู้เงินนอกระบบที่ทางการไม่ค่อยสนับสนุนเนื่องจากอาจมีปัญหาตามมา และระบบการเงินแบบอิสระที่รันโดยกลไกคอมพิวเตอร์อาจมีช่องโหว่ที่ควบคุมและดูแลได้ยากไม่แน่ใจถึงความเป็นธรรม หรือการคุมครองผู้ลงทุน และเป็นความท้าทายในระดับสากลในการป้องกันปัญหา และการแก้ไขปัญหามาเกิดขึ้นเมื่อมีปัญหาแล้วเนื่องจากอยู่นอกการกำกับดูแล

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับกฎระเบียบ/มาตรการปัจจุบันในการกำกับการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทาง การเงิน และสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ตลอดจนแนวโน้มของมาตรการในการกำกับ ดูแลในอนาคต

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ได้มีการกำกับดูแลผู้ประกอบธุรกิจโดยมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์อย่างต่อเนื่อง โดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วนใหญ่ คือ 1) เงินทุนของผู้ประกอบการ คือ การปรับปรุงในเรื่องของเงินทุนค่ะเข้าและการดำรงเงินกองทุนเพื่อให้ผู้ประกอบธุรกิจมีความมั่นคงที่จะสามารถประกอบธุรกิจได้อย่างต่อเนื่องหากเกิดประเด็นปัญหาจะมีแหล่งเงินทุนรองรับ 2) บุคลากรโดยมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์บุคลากร กรรมการ และผู้บริหารให้มีคุณสมบัติที่มีประสบการณ์และมีความรู้ที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้น 3) ในส่วนของระบบงานมีการปรับปรุงหลักเกณฑ์ในเรื่องต่าง ๆ เช่น เรื่องของผลประโยชน์ทับซ้อน (Conflict of Interest) ในเรื่องของระบบงาน เช่น ระบบการตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจ (Check and Balance) ในเรื่องของแผนการบริหารความต่อเนื่องทางธุรกิจ (Business Continuity Management : BCM) หรือ Business Continuity Plans (BCP) หรือแผนความต่อเนื่องทางธุรกิจที่จะรองรับหากเกิดสถานการณ์หรือวิฤตต่าง ๆ เพื่อให้ประกอบธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง และในเรื่องของการเก็บรักษาทรัพย์สินที่เป็นส่วนสำคัญ รวมถึงหลักเกณฑ์โฆษณาต่าง ๆ ที่ให้ในการเข้าถึงผู้ซื้อขายให้มีเนื้อหา

โฆษณาที่มีความเหมาะสม และในส่วนของผู้ซื้อขายทาง กลต. มีโครงการในการให้ความรู้อย่างต่อเนื่อง เช่น คริปโทวันโอวัน เป็นต้น ที่ให้ผู้ที่สนใจเข้ามาซื้อขายมีความรู้ความเข้าใจ และเข้าใจในเรื่องของความเสี่ยง

ในเรื่องของการกำกับดูแลประเทศไทยมีการกำกับที่แตกต่างจากต่างประเทศโดยประเทศไทยมีพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. ๒๕๖๑ สิ่งที่กำกับไม่ใช่แค่คริปโทเคอร์เรนซี รวมถึงโทเคน (Token) ที่เป็นการลงทุน (Investment Token) และยูทิลิตี้ โทเคน (Utility Token) ที่เอาไว้ใช้เพื่อแลกกับบริการ หรือการใช้งานระบบต่าง ๆ ในแง่ของการกำกับดูแลมองถึงพัฒนาการใช้งานกับสิ่งที่เคยมีเมื่อร่างกฎหมายมีการพัฒนาที่รวดเร็ว ซึ่งจากเดิมในส่วนของคริปโทเคอร์เรนซีมีเพียงแค่บิดคอยน์ หรือเหรียญใหญ่ซึ่งอาจมีไม่มากเหมือนในปัจจุบัน แต่ได้พัฒนาจนมีในส่วนของ Stable coin จนกระทั่งมีเหตุการณ์อย่างเหรียญ LUNA ที่อาจจะกระทบในหลายอย่างในส่วนของ Utility Token จะมีกลุ่มที่เป็น Industry ที่เปลี่ยนจาก By Token เป็นเครดิต และเข้ามากลุ่มของ Utility Token กับอีกประเภทคือ เหรียญ KUB หรือเหรียญ ZNT ที่เป็นเหรียญประจำ Exchange ราคาอาจจะขึ้นลงตามที่มีกับ Exchange นั้น ๆ รวมถึง Governance และ Defi ถือเป็น Utility Token หรืออย่างเหรียญ NFT ในบางลักษณะเป็น Utility Token หรือเป็นในฝั่งของ Investment Token กับหลักทรัพย์ซึ่งต่างประเทศไม่มองเป็นสินทรัพย์ดิจิทัลจะมีพัฒนาการ ซึ่งเดิมทางหน่วยงานต้องการให้เป็นผลิตภัณฑ์ของสตาร์ทอัพ แต่ปัจจุบันกลายเป็นว่ามีคนมาออกเหรียญมากจากบริษัทใหญ่เดิมคล้ายกับหลักทรัพย์มากขึ้น ซึ่งทาง กลต. ในส่วนที่กำกับดูแลจะมองว่าเมื่อพัฒนาการเปลี่ยนไปกฎเกณฑ์ในการกำกับจะต้องเปลี่ยนไป เช่น Investment Token ที่มีความคล้ายกับหลักทรัพย์มากขึ้น โดยทาง กลต. มีการยกระดับให้เท่ากับหลักทรัพย์และอนาคตจะย้ายไปกำกับภายใต้ พรบ.หลักทรัพย์ ในส่วนของ Utility Token มีการกำกับให้มีความเหมาะสมยิ่งขึ้น และในส่วนของคริปโทเคอร์เรนซีจะมีการยกระดับในส่วนของผู้ประกอบการ ซึ่งความเสี่ยงอาจจะยังไม่เกิดส่วนหนึ่งมาจากมาตรการป้องการของธนาคารแห่งประเทศไทยแจ้งให้กับ กลต. ห้ามผู้ประกอบธุรกิจอำนวยความสะดวกในเรื่องของการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการ และมีความกังวลว่า จะกระทบกับเสถียรภาพทางการเงิน และห้ามทำ Defi ในลักษณะของการให้กู้ยืม (deposit taking and lending)

ในส่วนของการหลักเกณฑ์ป้องกันผู้ประกอบการที่ไม่น่าเชื่อถือจะมีหลักเกณฑ์ในการกำกับดูแลผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับอนุญาต ทั้งนี้จากพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. ๒๕๖๑ มีการกำหนดไว้ว่า ในส่วนของการประกอบสินทรัพย์ดิจิทัลถ้าลักษณะของการดำเนินการที่เข้าข่ายการประกอบธุรกิจจะต้องขอรับใบอนุญาตจากรัฐมนตรี และหากไม่ได้ขออนุญาตจะเข้าข่ายการประกอบธุรกิจเถื่อน ในส่วนของสำนักงานได้มีการปิดเผยข้อมูลผู้ประกอบการที่เข้าข่ายประกอบธุรกิจเถื่อนผ่านทางหน้าเว็บไซต์เป็นผู้ประกอบการเฉพาะประเทศไทยให้ประชาชนและผู้ลงทุนทราบ โดยการเปิดเผยข้อมูลผู้ประกอบธุรกิจบนเว็บไซต์และแอฟพริเคชันมีทั้งรายชื่อผู้ประกอบธุรกิจที่รับอนุญาตและผู้ที่เข้าข่ายประกอบธุรกิจเถื่อน และหากตรวจพบว่ามีผู้ประกอบธุรกิจประกอบธุรกิจโดยไม่ได้รับอนุญาตจะเอาเชื่อไปเปิดว่าเป็นผู้ประกอบการเถื่อนหรือกระทำผิด หากผู้ดำเนินการในต่างประเทศที่ไม่ได้มาทำผิดในประเทศไทยแต่คนไทยไปใช้เองอาจยังไม่เข้าข่ายเป็นเถื่อนแต่จะไม่ใช่ผู้ประกอบกิจการที่ได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรี ดังนั้นผู้ที่ไปใช้บริการต้องระมัดระวังด้วยตนเอง และหากพบว่าผู้ประกอบการที่ให้บริการคนไทยและคิดว่าเข้าข่ายกระทำความผิดสามารถส่งข้อมูล

เบาะแสให้กับทาง กลต. ดำเนินการต่อไปได้ โดยรายชื่อที่ไม่ได้รับอนุญาตที่รวบรวมมาจากผู้แจ้งเบาะแสและทำการตรวจสอบ และมีพยานหลักฐานที่ให้บริการแต่ไม่ได้รับอนุญาตเรียกว่า “alert list” เตือนให้กับประชาชนทราบ และดำเนินคดีขนาดได้

หากพิจารณาตามกฎหมาย และอำนาจหน้าที่ของประเทศไทยหลักกฎหมายใช้หลักดินแดนคือ มีอำนาจกำกับดูแลเฉพาะที่เกิดขึ้นในประเทศไทย กรณีผู้ประกอบธุรกิจต่างประเทศหากเข้ามาทำการชักชวนหากเป็นภาษาไทยถือเป็นการชักชวนคนไทยให้เข้าไปประกอบธุรกิจต่าง ๆ ถือว่าอยู่ในอำนาจกำกับดูแลของ กลต. เนื่องจากชวนคนไทยเข้าไปเกี่ยวข้องหรือเป็นการเข้ามาประกอบธุรกิจในไทยโดยมีคนไทยเป็นกลุ่มเป้าหมายจำเป็นต้องมีใบประกอบอนุญาต หากไม่ได้รับอนุญาตถือมีความผิดและเป็นผู้ประกอบการเถื่อน หากตรวจสอบแล้วมีพยานหลักฐานการกระทำความผิด หากเป็นแพลตฟอร์มต่างประเทศที่ไม่ได้ทุกอย่างเป็นภาษาอังกฤษและอยู่ต่างประเทศแต่คนไทยที่เข้าไปสนใจและใช้บริการเองอำนาจของ กลต. ไม่สามารถดำเนินการกำกับดูแลได้ แต่สิ่งที่ กลต. ทำคือพยายามให้ความรู้ผ่านการออกบทความ สื่อให้ความรู้ต่าง ๆ และกำกับควบคุมผู้ประกอบธุรกิจที่ได้รับใบอนุญาต ดังนั้นผู้ที่ลงทุนในต่างประเทศด้วยตนเองจำเป็นระมัดระวังและดูแลด้วยตนเอง

สำหรับผู้กำกับดูแลในแง่ของ กลต. มีเครือข่ายผู้กำกับดูแลเหมือนหน่วยงานที่รวม กลต. ทั่วโลกไว้ด้วยกัน (International Organization of Securities Commissions: IOSCO) มีทั้งกลุ่มที่ดูแลในเรื่องของสินทรัพย์ดิจิทัลโดยเฉพาะเนื่องจากหลายแห่งให้ความสนใจ และมีการเซ็น MOU ให้ข้อมูลในกรณีที่เกิดเหตุบังคับใช้กฎหมาย หากเป็นกสนหลอกลวงที่เลยอำนาจของ กลต. จะเป็นในลักษณะของตำรวจ และอัยการที่บังคับใช้กฎหมาย และในส่วนของ กลต. จะมีความร่วมมือกับหน่วยงานที่บังคับใช้กฎหมาย

เรื่องของการฟองเงินในช่วงแรกใช้เป็นช่องทางในการหลีกเลี่ยงการฟองเงิน (Dark web) เป็นเหตุผลที่ต้องดึงสินทรัพย์ดิจิทัลขึ้นมากำกับ ในส่วนของต่างประเทศจะกำกับสินทรัพย์ดิจิทัลในแง่ของการฟอกเงิน และผู้ประกอบธุรกิจภายใต้พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. ๒๕๖๑ ถือเป็นผู้ประกอบการทางด้านการเงินภายใต้กฎหมาย ป.ป.ช. แก้ในเรื่องของการฟอกเงินได้ดีขึ้น

สำหรับการกำกับดูแลผู้ออกเหรียญหากเป็นผู้ดำเนินการในต่างประเทศไม่ได้มีการขออนุญาตกับทาง กลต. นอกการดูแลแต่เป็นประเด็นของความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเนื่องจากทุกเหรียญมีความเสี่ยงสูง และกระทบต่อการลงทุนและส่วนที่เกี่ยวข้อง หรือกระทบต่อผู้ดำเนินการที่ทาง กลต. กำกับดูแล

ในส่วนของผู้ประกอบธุรกิจประเภทศูนย์ซื้อขายในการคัดกรองสินทรัพย์ดิจิทัลที่เข้ามาซื้อขายจะต้องมีการจัดทำหลักเกณฑ์ การคัดกรอง และการคัดออก ผู้ประกอบธุรกิจเป็นคนจัดทำและกำหนดขึ้นมาในส่วนของหลักการจะต้องนำมาขอความเห็นชอบจากคระกรรมการ กลต. เมื่อได้รับอนุมัติแล้วในการคัดกรองเหรียญเข้ามาต้องดำเนินการให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ และหากเข้าเงื่อนไขที่ต้องคัดออก กรณี ปัญหาในเรื่องของเทคโนโลยีที่จำเป็นต้องคัดออกต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์

ความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์ เช่น จากประเด็นความหน้าของเทคโนโลยีสื่อสาร และการสร้างโปรแกรมในการควบคุมดูแล เป็นต้น

ภัยในอาชกรรมไซเบอร์มาพร้อมกับการใช้อินเทอร์เน็ตแต่เริ่มมีบทบาทเมื่อเริ่มมีการหลอกหลวงมากเพิ่มขึ้นในลักษณะของ Phishing email สิ่งที่สำนักงาน กลต. กังวลและจำเป็นต้องให้ความรู้ทั้งผู้ประกอบธุรกิจและผู้ลงทุนทั้งธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจดิจิทัลเพราะว่าทาง กลต. ไม่ได้ทำทรัพย์สินดิจิทัลเข้มข้นกว่าหลักทรัพย์ อีกทั้งภัยไซเบอร์เป็นการดำเนินการผ่านอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เหมือนกันทำให้ความเสี่ยงคล้ายกันและสิ่งที่สำนักงานดำเนินการคือ กวดขันผู้ประกอบธุรกิจในเรื่องของการมีมาตรฐานด้านไซเบอร์ตามประกาศสำนักงานด้านประกาศ IT และดำเนินการในการสร้างความตระหนักรู้ให้กับผู้บริหารของผู้ประกอบธุรกิจโดยเฉพาะคณะกรรมการบริษัทซึ่งโดยหลักการคณะกรรมการบริษัทมีส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนการมีนโยบายทางไซเบอร์ขององค์กร ในกลุ่มของสินทรัพย์ดิจิทัลถึงแม้จะเป็นบริษัททางด้วยเทคโนโลยีอาจยังมีปัญหาในเรื่องความสนใจทางด้านความปลอดภัยมากนัก ดังนั้น ทาง กลตใ จึงเข้าไปกวดขัน และดำเนินการให้ความรู้ สร้างความตระหนักกับผู้ลงทุนผ่านการให้ข้อมูลเปิดเผยข้อมูลผ่านทางเว็บไซต์ของสำนักงาน รวมถึงหากมีกรณีพิเศษ เช่น การใช้ WIFI ในที่สาธารณะและเกิดปัญหาและถือเป็นสิ่งที่ต้องตระหนักรู้ เป็นต้น

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่มีต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ ทางการเงินโดยเฉพาะแบบดิจิทัล เช่น ธนาคารกลาง คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ ตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

การส่งเสริมในส่วนของสินทรัพย์ดิจิทัล กลต. มีการส่งเสริมและในส่วนที่ไม่เกี่ยวข้องได้มีความพยายามยกเว้น อาทิ Utility Token ที่ใช้ในการแลกของ เช่น เหรียญในไลน์ เป็นต้น ทาง กลต. จะไม่เข้าไปกำกับดูแล แต่จะเข้าไปดูแลเฉพาะในส่วนของผู้ลงทุน เช่น การนำเข้ามาเทรดในตลาด เป็นต้น ในส่วนของสินทรัพย์ดิจิทัลที่มีลักษณะเฉพาะที่มีความผันผวนมาก สิ่งที่ กลต. ต้องเข้ามากำกับดูแลมากเนื่องจากมีขอบเขตค่อนข้างกว้างทำให้ไทยต้องดูแนวการดำเนินการตามต่างประเทศประกอบด้วย และในอนาคตจะมีการทบทวนกฎเกณฑ์ให้เหมาะสม

ท่านมีความคิดเห็นอย่างไรเกี่ยวกับผลการศึกษาเบื้องต้น มีความสอดคล้องกันกับความเป็นจริงในด้านพฤติกรรมการรับรู้ความเสี่ยงของนักลงทุนในส่วนงานที่ท่านทำหรือไม่ อย่างไร

ผลการศึกษาที่ผ่านมาของ กลต. Gen Y และ Gen Z หรือลุ่มคนรุ่นใหม่ถือเป็นกลุ่มที่ยอมรับความเสี่ยงได้สูงกว่า Gen X และ Baby Boomers ซึ่งทาง กลต. ได้ทำการวิจัยสำรวจและศึกษาจากฐานข้อมูลการทำธุรกรรมพฤติกรรมสอดคล้องกันทั้งในส่วนของการลงทุนในกองทุนรวมและสิทรัพย์ดิจิทัล และกลุ่มผู้ที่เข้ามาลงทุนในกองทุนรวมที่โตขึ้นคือกลุ่ม Gen Y และ Gen Z และกลุ่มที่มีการลงทุนที่คงที่คือ Gen X และที่ลดลงคือ กลุ่มผู้ลงทุน Baby Boomers และกลุ่มที่มีเม็ดเงินลงทุนสูงคือ กลุ่ม Gen X และ Baby Boomers และสิ่งที่เลือกลงทุน Gen Y และ Gen Z ลงทุนในกองหุ้นค่อนข้างมาก ในขณะที่ Gen X และ Baby Boomers หุ้นไม่เยอะ และในประเด็นที่พบคือ Gen Y และ Gen Z เมื่อลงทุนหุ้นเยอะแต่ไม่กระจายการลงทุน

ในส่วนของการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลของกองทุนรวมได้มีการหารือกันในเบื้องต้นที่มีความต้องการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลแต่ยังอยู่ในขั้นตอนของการหารือกับส่วนงานที่เกี่ยวข้อง แต่ในปัจจุบันยังไม่มีกลุ่มกองทุนรวมปกติเข้าไปลงทุนในตลาดสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล แต่ในฝั่งของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลสามารถตั้งกองทุนสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลได้โดยมีผู้ประกอบธุรกิจทางสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลเป็นกองทุนส่วนบุคคล (Private Fund) และมีใบประกอบอนุญาตผ่านรัฐมนตรีคลังให้ใบอนุญาต

ท่านมีความคิดเห็นอย่างไรเกี่ยวกับข้อเสนอแนะเพิ่มเติมเชิงนโยบายจากผลการศึกษาเบื้องต้น

หน้าที่หลังของผู้กำกับดูแลคือ คุ้มครองนักลงทุน พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. ๒๕๖๑ ค่อนข้างมีความกว้างในเรื่องของการลงทุนควรถูกกำกับ ในส่วนของคริปโทเคอร์เรนซี ทาง กลต. ได้มีการพูดคุยกับธนาคารกลางแห่งประเทศไทยอย่างต่อเนื่องและหน่วยงานต่างๆ ไม่ต้องการที่จะขัดขวางนวัตกรรมของสินทรัพย์ดิจิทัลโดยบล็อกเชน (Blockchain) มีประโยชน์ในการนำไปใช้งาน ในส่วนของความเสี่ยงทางเรื่องของคริปโทเคอร์เรนซีถือเป็นผลิตภัณฑ์ทางเรื่องตลาดเงินด้วยเช่นกันยังถือเป็นข้อกังวล และในส่วนประเด็นหลักคือ Utility Token เรื่องจากการให้คำของกฎหมายค่อนข้างกว้างมีการเอาข้อมูลอิเล็กทรอนิกซ์ทั้งหมดไม่เพียงเฉพาะในส่วนของบล็อกเชน ดังนั้น คะแนนสะสม ดาว ของขวัญที่กดให้ทางออนไลน์จะเข้าไปอยู่ใน Utility Token ทั้งหมด หรือการที่อุตสาหกรรมที่มีความต้องการเปลี่ยนการใช้ตั๋วกระดาษมาเป็น Utility Token ได้เนื่องจากง่ายและสามารถเช็คได้ว่าเป็นของจริงหรือไม่ โดยทาง กลต. พยายามทบทวนและหาการควบคุมและในส่วนที่ไม่เกี่ยวข้องจะไม่เข้าไปยุ่งและได้มีความพยายามออกข้อยกเว้นในการกำกับดูแล ในส่วนของเหรียญที่เข้ามาเทรดในตลาดถือเป็นอำนาจหน้าที่ของ กลต. ในการกำกับดูแลผู้ลงทุน

6. อาจารย์ภาควิชาคณิตศาสตร์ คณะวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สถานการณ์และแนวโน้มในภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน และบทบาทของตลาด สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม และแบบดิจิทัลของประเทศไทยและโลก

มุมมองในส่วนสินทรัพย์ดิจิทัลก่อนหน้าในช่วง 4-5 ปีที่ผ่านมาค่อนข้างได้รับความนิยมทำให้ตลาดเป็นกระแสขึ้นมาช่วงหนึ่งมีเงินหมุนใน DeFi (Decentralized Finance) ประมาณ 160 billion USD และมูลค่าตลาดของคริปโทเคอร์เรนซีขึ้นแตะที่ 3 พันล้าน (สหรัฐอเมริกา) และปัจจุบันอยู่ที่ 1 พันล้าน หรือในส่วนของ TVL หรือ Total Value Locked หรือ ปริมาณมูลค่าสินทรัพย์ที่ถูกใส่เข้าสมาร์ทคอนแทรคในระบบ DeFi ปัจจุบันลดลงเหลือประมาณ 50-60 ซึ่งเห็นว่าหายไป 1 ใน 3 ในช่วงตั้งแต่พฤศจิกายนที่ผ่านมาหลังจากวิกฤต Terra หรือ LUNA ที่เป็นปัจจัยที่ทำให้คริปโทเคอร์เรนซีมีปัญหาในช่วงหลัง และพฤติกรรมของคนที่ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีที่เป็นผู้ลงทุนรายย่อย (retail) สังเกตุจากคนรอบข้างไม่ค่อยแตกต่างจากเดิมมากนักเป็นการหวังว่าจะขึ้นและยังมีการเทรดอยู่ต่อเนื่องแต่จะมีความกลัวมากขึ้น ส่วน Institution เห็นได้ชัดเจนมีความกังวลมากขึ้น ตัวอย่างในอดีตการเทรดง่ายกว่าในปัจจุบัน กล่าวได้ว่าปัจจุบันตลาดไม่ได้เป็นที่นิยมเหมือนในอดีต ซึ่งในอดีตหากมีการออกเหรียญ เหรียญจะมีราคาขึ้นไวในช่วงแรกที่เข้ามาลงทุนส่วนใหญ่จะกำไร และขายออก คนที่ขาดทุนคือคนที่ตามที่หลัง และปัจจุบันคนลงทุนค่อนข้างเลือกลงทุนพอสมควร และมีโอกาสหยุดการลงทุน

การลงทุนในเหรียญ เมื่อมีคนออกเหรียญเพื่อให้คนมาลงทุนสมัยก่อนเหมือน IPO หุ้น ตลาดเหรียญจะมี primary market กับ secondary market เหมือนกัน IPO เหมือนการเอาเหรียญไปขายในตลาดแรกจะขายได้ไวมาก แต่ปัจจุบันนี้ยากมากขึ้น เพราะคนที่จะรับในรตลาดแรกรับได้ยากมากขึ้น แต่ถ้าเป็นตลาดรองคือ บนกระดานเทรนทั่วไปมีมูลค่าลดลงแต่ยังไม่แตกต่างมากเพราะราคาของเหรียญลดลงด้วย ทำให้มูลค่าลดลงตามมูลค่าของเหรียญ

จากสถานการณ์การลงทุนที่ลดลงและสาเหตุที่นักลงทุนถอยออกจากตลาดคือ มีสถานการณ์ backward เกิดขึ้นในฝั่งคริปโทเคอร์เรนซีเกิดจากวิกฤตเศรษฐกิจคล้ายกับทางฝั่งของสิทนทรัพย์ดั่งเดิม อย่างเช่นวิกฤตเศรษฐกิจต่าง ๆ เมื่อเกิดขึ้นจะมีช่วงหนึ่งที่จะเกิดการคืนสภาพ ซึ่งปัจจุบันสินทรัพย์ดิจิทัลถือว่าอยู่ในช่วงคืนสภาพหรือปรับตัวที่คนยังไม่ยอมกลับไปลงทุน

ตลาดคริปโทเคอร์เรนซีในมุมมองผู้เล่นในปี 2017 ในช่วงนั้นเป็นช่วงแรกที่ตลาดคริปโทเคอร์เรนซีลงอย่างหนักและกลับขึ้นมาหนัก ซึ่งในช่วงแรกต่างไม่มีคนรู้ว่ามีวัฏจักร (circle) ซึ่งเป็นช่วงที่ลดลงอย่างมากถึงร้อยละ 90 และมีกระแสว่าลดลงแล้วจะหายไปเลย แต่ก็กลับขึ้นมามีมูลค่ามากกว่าเดิมจากหลักพันเป็นหลักหมื่นและช่วงระหว่างนั้นมีลงมา 2 ครั้ง และปัจจุบันเป็นครั้งที่ 3 ประเด็นแรกจะดูจากประวัติที่ผ่านพบว่ามีวัฏจักรเกิดขึ้นและการลงและมีการปรับขึ้น และผู้เล่นในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีเปลี่ยนไปหากเทียบกับ 5 - 8 ปีที่ผ่านมา ผู้เล่นในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีเป็นรายย่อย ซึ่งจะเห็นว่าผู้เล่นในคริปโทเคอร์เรนซีไม่มีความสัมพันธ์กับตลาดหุ้นเมื่อประมาณ 5 - 8 ปีที่แล้ว ทำให้คนเริ่มลงตลาดคริปโทเคอร์เรนซีเพราะมองว่าเป็นการลงทุนระดับกลางมากกว่าตลาดหุ้น แต่ปัจจุบันหากดู Index ของบิทคอยน์เทียบกับ S&P500 มีความสัมพันธ์กันบางครั้งถึง 0.9 กว่า เป็นไปในทิศทางบวกมีความสัมพันธ์กันร้อยละ 80 – 90 หากเทียบคริป

โตเคอร์เรนซีบิทคอยน์กับตัวดาวโจนส์ ทำให้เห็นว่าคริปโทเคอร์เรนซีกลายเป็น Playground ให้สถาบันการเงิน (Financial Institutions) เข้ามา เช่น ธนาคารต่าง ๆ บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ในอเมริกาเริ่มเข้ามาเล่นคริปโทเคอร์เรนซีแบบสถาบันการเงิน และจากการพูดคุยกับกองทุนต่าง ๆ เป็นการลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลายได้ มีโครงการที่ทำจากกองทุนของไทย 3 กองทุน เข้ามาลงในคริปโทเคอร์เรนซีและให้เหตุผลว่าคือการกระจายพอร์ตลงทุนให้มีความหลากหลายมากขึ้นเข้ามาในสินทรัพย์ใหม่

ในมุมมองการลงทุนกระจายการลงทุนในความเสี่ยงที่รับได้ เช่น กระจายหรือลงทุนแค่ 0.05 ของพอร์ตลงทุนแล้วความเสี่ยงอยู่ในเกณฑ์ที่รับได้มองว่าไม่ได้เป็นการเก็งกำไรอยู่ที่ดีกรีของการเก็งกำไร และปัจจุบันผู้เล่นหลักของตลาดคริปโทเคอร์เรนซีคือ ในกลุ่มของสถาบันการเงิน และกลุ่มบริษัท มากกว่ารายย่อย โดยสถาบันการเงิน และกลุ่มบริษัทมองเห็นวัฏจักรของตลาดคริปโทเคอร์เรนซีเมื่อเห็นว่าถึงจุดของวัฏจักรที่ลดลงกลุ่มผู้เล่นก็จะออกไปเมื่อรับรู้ได้ว่าตลาดไม่น่าลงทุน และกลับเข้ามาเมื่อตลาดกลับมามีมูลค่าหรือน่าเล่นอีกครั้ง การเล่นเป็นไปตามตลาด และผู้เล่นรายย่อยส่วนใหญ่ก็จะเป็นผู้เล่นตามเทรนของผู้เล่นรายใหญ่

ข้อคิดเห็นในประเด็นสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมีโน้มแนวที่จะเป็นสินทรัพย์หลักในตลาด การเงินและระบบการเงิน

การดูพื้นฐานของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลในการเทรด กรณีตัวอย่าง คือ เหรียญ Ethereum ซึ่งเป็นเหรียญที่มีขนาดใหญ่สามารถดูพื้นฐานได้ 3 อย่าง คือ 1) ดูจากพื้นฐาน (Fundamental) ๒) เทคนิค (Technical) และ ๓) ข้อมูลต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายในบล็อกเชนที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ (On-Chain) โดยเป็นสิ่งที่หุ้นไม่มี โดย Ethereum ภูมิหลังคือ สร้างบล็อกเชนใหญ่ ๆ ขึ้นมาหนึ่งบล็อกเชน คือ Token ทั้งหมดที่รับรู้อยู่แยกบล็อกเชนไม่สามรถโอนหากันได้อยู่ในระบบแยกกัน อย่างเช่น Bitcoin – บิทคอยน์ 1 เหรียญคือ 1 บล็อกเชน เป็นบล็อกเชนเดียวที่มี 1 เหรียญ ส่วน Ethereum มีหลายเหรียญเป็นหมื่น ๆ เป็นแสนเหรียญอยู่บน Ethereum มีแพลตฟอร์มจำนวนมากอยู่บน Ethereum และสิ่งที่ Ethereum ทำคือ สร้างบล็อกเชนขึ้นมาแล้วให้ใครก็ได้ขึ้นมาสร้างธุรกิจในบล็อกเชนนั้น หรือสร้าง DeFi ขึ้นมาในบล็อกเชนนั้น และการซื้อขายหรือธุรกรรมต่าง ๆ (Transaction) ที่เกิดขึ้นบนบล็อกเชนนั้นในการโอนจะเสียค่าธรรมเนียมเล็กน้อยเป็น Ethereum ซึ่งจะเรียก Ethereum นั้นว่า Gas Fees คือ การทำธุรกรรมต่างในเชนนั้นจะต้องเสียค่าธรรมเนียมเป็นเหรียญของเชนนั้น ซึ่งการดู Fundamental ของ Ethereum ดูจากมีจำนวนเหรียญที่อยู่ในเชนมีจำนวนเท่าไหร่ เพิ่มขึ้นหรือลดลง หรือดูจากธุรกรรมที่เกิดขึ้นบน Ethereum เยอะน้อยเท่าไหร่ หรือจำนวนโปรเจคที่เข้ามาใน Ethereum เพิ่มขึ้นหรือลดลง แต่ละโปรเจคมีพฤติกรรมเป็นอย่างไรบ้างดีหรือแย่ลง หรือเนื่องจาก Ethereum เป็นเชนที่มีหลาย Token สามารถดูมูลค่าตามราคาตลาดเฉพาะ Ethereum ได้ว่าแต่ละเหรียญมีมูลค่าเพิ่มขึ้นหรือไม่ หรือการดูกราฟของ Ethereum และดูแนวโน้ม และจะมองเห็นได้หลายอย่างรวมถึงดูคนพัฒนาว่าเป็นบุคคลใด คล้ายกับการดูในส่วนของหุ้นจากผู้บริหาร หรือธรรมาภิบาลของบริษัท และการพิจารณาจาก On-Chain เนื่องจากสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลเป็นบล็อกเชนในการทำธุรกรรมจะเห็นข้อมูลและเห็นถึงการทำธุรกรรมเกิดขึ้น แตกต่างจากหุ้น เช่น การขายหุ้นจะไม่มีคนเห็นในระหว่างการขายนอกจากการประกาศข่าว เป็นต้น แต่ในบล็อกเชนการโอนให้กันไม่สามารถไม่ให้เกิดการรับรู้ได้ใน wallet จะ

มีการบันทึกและรับรู้การโอนจาก wallet ได้ทุกธุรกรรม และทุกคนรับรู้และเห็นได้ในสาธารณะ และส่งผลต่อกระแสของเหรียญทุกอย่างเห็นได้บนบล็อกเชน ทำให้เกิดการสร้าง Machine learning เพื่อดูพฤติกรรมบน On-Chain เพื่อสร้างการเทรดส่วนใหญ่จะดู wallet ที่มีเงินอยู่จำนวนมาก ซึ่งใน Twitter มี Twitter ชื่อ Whale Alert ที่มีเงินอยู่จำนวนมากและหากมีการโอนเข้าโอนจะมีการบอกและรับรู้ได้ทันที

การซื้อขายคริปโทเคอร์เรนซีเกิดขึ้นได้ 2 ที่ คือ ที่แรกคือ On-Chain คือ บนบล็อกเชนไม่มีใครมาควบคุมได้ สามารถโอนบิทคอยน์ให้กับมครก็ได้บน On-Chain ซึ่งไม่มีใครเป็นข้าวของและดำเนินการตาม Smart contact และอีกรูปแบบคือ การซื้อขายบนบิทคับ (Bitkub) สตางค์โปร (Satang Pro) บิทาซซ่า (Bitazza) ไบแนนซ์ (Binance) หั่วปี้ (Huobi) ซิปเม็กซ์ (Zipmex) ซึ่งหน่วยงาน ก.ล.ต. สามารถสั่งปิดได้แต่การซื้อขายมักเกิดขึ้นบนตัวแทนเหล่านี้ อาทิ Bitkub แต่การโอนมักจะเกิดขึ้นบน On-Chain เช่น มี 10 บิทคอยน์อยู่ใน Zipmex บิทคอยน์ที่มีอยู่คือ ตัวเลข ไม่ได้มี 10 บิทคอยน์ โดยที่ Zipmex เก็บไว้ให้ แต่สามารถเลือกที่จะบอก Zipmex ว่าที่มีที่เป็นตัวเลขขอเอาออกมาจริง ๆ ต้องให้เลข wallet ของตัวเองให้ และ Zipmex จะโอนมี 10 บิทคอยน์ออกมาให้จริง ๆ หากเทียบกับหุ้น เช่น มีหุ้น ปตท. กับโบกเกอร์โดยที่ไม่มีหุ้นหรือใบหุ้นแต่สามารถบอกโบกเกอร์และเอาใบหุ้นมาเก็บไว้ที่ตนเองหรือสามารถเอาใบหุ้นไปให้กับอีกคนได้โดยไม่ต้องจดทะเบียน หากเทียบกับสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลในขณะที่เอาใบหุ้นหรือเหรียญไปให้กับอีกคนทุกคนเห็นหมดบน On-Chain และอีกคนสามารถเอาเหรียญที่มีไปรอขายกับ exchange อื่นได้ และเห็นบน On-Chain สำหรับคนที่มีเงินจำนวนมากจะไม่เก็บเหรียญไว้บน exchange เนื่องจากหาก exchange ล้มไปเงินที่มีก็จะหายไปทั้งหมดส่วนใหญ่นำมาเก็บไว้ที่ wallet ตนเอง

ในไทยมีบริษัทที่เป็นลักษณะของกองทุนที่ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ชื่อว่า กองทุนเมอโค ซึ่งทางคริปโทมายด์ได้ใบอนุญาตเป็นเจ้าแรกในการทำกองทุน fund management license เป็นกองทุนแรกที่สามารถรับเงินบาทและนำไปลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีได้ เป็นการลงทุนในเหรียญได้ แต่ยังไม่สามารถเอาไปลงทุนใน DeFi ได้ เพราะ ก.ล.ต. ยังไม่อนุญาต แต่ของกองทุนเมอโคเปิดชื่อว่า elkem ที่ดำเนินการในต่างประเทศ และกำลังมีกองทุนที่พึ่งได้รับใบอนุญาตที่กำลังจะเปิดตัว ชื่อว่า คอยดี ที่ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี และกองทุนที่เริ่มมีการลงทุนที่เริ่มลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี เช่น บีคอน (Beacon), กรุงศรีซินเนอร์เวส SCB 10X และKX Endless เป็นการกระจายความเสี่ยงไม่ใช่ลงในคริปโทเคอร์เรนซีอย่างเดียว

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับกฎระเบียบ/มาตรการปัจจุบันในการกำกับการซื้อ-ขายสินทรัพย์ทาง การเงิน และสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ตลอดจนแนวโน้มของมาตรการในการกำกับ ดูแลในอนาคต

หน่วยงานกำกับดูแลสามารถแบ่งเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มแรกคือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งจะเกี่วข้องกับเงินบาท เงินอะไรที่ออกแล้วเกี่ยวข้องกับเงินบาท แต่ปัจจุบันยังไม่มี Token ที่แทนค่าเงินบาท แต่ถ้าออกมาเมื่อไหร่จะเกี่ยวข้องกับทางธนาคารแห่งประเทศไทย กลุ่มที่ 2 คือ กลุ่มสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. เกี่ยวข้องในส่วนของการลงทุนการออกเหรียญ ภาพกว้างหน่วยงานกำกับดูแลของไทยมีความต้องการให้ทุกอย่างอยู่ภายใต้การกำกับดูแล เช่น การมีพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. ๒๕๖๑ ณ ปัจจุบันมีใบอนุญาตประมาณ 5 ประเภท คือ

แพลตฟอร์มซื้อ-ขายสกุลเงินดิจิทัล (Exchange) นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (Broker) ตัวแทนจำหน่าย (Dealer license) การระดมทุน (ICO: Initial Coin Offering) ผู้จัดการกองทุน (Fund Manager) เป็นต้น ซึ่งทาง ก.ล.ต. พยายามออกใบอนุญาตเพื่อมากำกับดูแลทรัพย์สินดิจิทัล ซึ่งเมื่อก่อนไม่มีการกำกับดูแล ซึ่งเมื่อเข้ามาทำการกำกับดูแลในส่วนของการแลกเปลี่ยน (คือ การเทรดไปเทรดมา) ปัญหาคือ การเทรดเป็นการเทรดตัวเลขซึ่งคือ เป็น hold wallet ที่เงินไม่ได้วิ่งไปไหน การเก็บเงินของการแลกเปลี่ยนคือฝากไว้ที่ Custodian แต่กลุ่มนี้ที่เก็บเงิน Exchange ยังไม่มีใบอนุญาต ซึ่งปัจจุบันพบว่า ก.ล.ต. ยังไม่มีการขยายการควบคุมดูแลครบทั้งระบบของสินทรัพย์ ในส่วนของ DeFi ยังไม่มีการกำกับดูแลเนื่องจากยังไม่มีการทำ Exchange ยังไม่เปิดให้คนแลกเปลี่ยนเหรียญ เนื่องจาก DeFi ไม่ได้อยู่ในเงินบาท และกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับ Token ยังไม่มี แต่การขาย Token จะเข้าพระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. ๒๕๖๑ เรื่องการขาย Token ปัจจุบัน ก.ล.ต. เริ่มดำเนินการเพื่อไม่ให้เกิดการกระทำที่ผิดกฎหมาย และออกกฎหมายตามการดำเนินการของเอกชน ซึ่งถือเป็นเรื่องที่ดีในการกำกับดูแล

ความปลอดภัยในอาชกรรมไซเบอร์ เช่น จากประเด็นความหน้าของเทคโนโลยีสื่อสารและ การสร้างโปรแกรมในการควบคุมดูแล เป็นต้น

จากปัญหาระบบสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลโดนแฮก กรณีที่ Binance โดนแฮกระบบ ซึ่ง Binance แยกได้เป็น 2 ระบบ คือ ระบบแรกคือ เป็น exchange และอีกระบบคือ Binance Smart Chain ซึ่งเป็นบล็อกเชนที่สร้างขึ้นมาและเป็นระบบที่ถูกแฮก และมีการโอนเงินออกมา 1 ล้าน BNB แต่บล็อกเชนหากใครจะทำอะไรในบล็อกเชนจะมีการดำเนินการบางอย่างเพื่อให้ทุกคนเห็นร่วมกัน และ Binance ใช้ระบบตรวจสอบคือ Proof of Authority Stake ความแตกต่างคือ มีคนที่กำหนดไว้ที่สามารถยืนยันธุรกรรม และสามารถตรวจสอบ หรือย้อนกลับธุรกรรมได้ เพราะฉะนั้นสิ่งที่ทำได้ Binance สามารถตรวจสอบได้ กล่าวได้ว่า Binance ยังขาดการ Decentralized การโดนแฮกยังไม่ถือว่าเป็นเรื่องใหญ่ เพราะ Binance สามารถจัดการกับการโดนแฮกได้ และตลาดมีมูลค่าที่ลดลงไม่มาก

การปรับตัวของผู้ลงทุน ภาคธุรกิจสถาบันการเงิน ผู้กำกับดูแล และรัฐบาล (ในการจัดซื้อจัด จ้าง เป็นต้น) หากสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลโดยเฉพาะอย่างยิ่งคลิปโตเคอเรนซี่ที่นำมาใช้จ่าย

ระบบ DeFi ที่เกิดจากการมีบิดคอยน์จะมีธุรกรรม (Banking) และธนาคารจะมีหรือไม่มีก็จะได้ แต่ Banking ในระบบ DeFi คือ โค้ดชุดหนึ่งที่สามารถเอาเงินไปฝากได้ในโค้ดชุดนี้ และโค้ดชุดนี้จะตรวจสอบว่าคนที่จะถอดได้จะต้องเป็นคนคนนี้เท่านั้นซึ่งจะอยู่ใน Smart contract ที่ไม่มีตัวกลางมาควบคุม ในส่วนของมุมมองว่าธนาคารจะหายไปหรือไม่ ดูจากธนาคารไทยพาณิชย์ กสิกรไทย ที่เริ่มมีการปรับตัวยังอยู่แต่ปรับเปลี่ยนหาก DeFi มาทางธนาคารก็อาจปรับตัวเป็น DeFi ที่อยู่ในไทยและมี Smart Contract ของธนาคารไทยพาณิชย์ที่ให้บริการรวมถึงจากได้รับอนุญาติก็จะสามารถจัดการได้ภายใต้การกำกับดูแล คนที่อยู่ในตลาดเก่าก็จะเข้ามาในตลาดใหม่ ระบบใหม่ที่ชื่อว่า compound คือ ระบบที่คล้าย banking โดยมีการบริหารเงินอยู่ประมาณ 16 พันล้านเหรียญ เป็นระบบที่มีคนทำงานอยู่เพียง 10 คน แต่ทำให้คนเอาเงินฝากได้

จำนวนมาก จึงมองได้ว่า DeFi อาจเป็นสิ่งหนึ่งที่มาช่วงธนาคารหากธนาคารปรับตัวดึงส่วนที่เหมาะสมมาปรับใช้กับสิ่งที่มีอาจกลายเป็น CDeFi คือ DeFi รวมกับ Centralized ซึ่งอาจลดต้นทุนหลายส่วนได้เพื่อเพิ่มการทำงานที่ดีขึ้น

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของ Generation ใหม่ (Gen Z) และมีความแตกต่างจาก Generation อื่นหรือไม่อย่างไร

พฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล โดยตลาดคริปโทเคอร์เรนซีเป็นออกเป็นหลายระดับ เช่น บิทคอยน์เป็นระดับหนึ่งซึ่งเป็นคริปโทเคอร์เรนซีแท้ ๆ กับบางประเภท เช่น Ethereum เป็นต้น ที่มีลักษณะคล้ายความเป็นหุ้นมากกว่าคริปโทเคอร์เรนซี หรือ stable coin ที่เป็นทอง พฤติกรรมก็จะเป็นคล้ายๆ ลงทุนในทองมากกว่าเป็นการลงทุนคริปโทเคอร์เรนซี ก่อนหน้านี้มีราคาคริปโทเคอร์เรนซีที่เท่ากับราคาหุ้นแอปเปิ้ล ดังนั้นควรจำกัดว่าจะมองคริปโทเคอร์เรนซีในระดับใดเพราะหากมองคริปโทเคอร์เรนซีในระดับที่เป็นทองพฤติกรรมการขึ้นลงเหมือนทอง 100 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งแต่ละระดับก็จะดึงดูดผู้ลงทุนคนละกลุ่ม เช่น token ทอง ที่ออกมาแล้วไม่ค่อยเป็นที่นิยม เพราะราคาไม่ได้วิ่งมากเท่าที่ควร เหมือนกัน token หุ้นที่ราคาไม่วิ่งมากก็อาจจะไม่ได้รับความนิยมเท่าที่ควร

ในส่วนของความแตกต่างของเจนเนอเรชันในกลุ่ม Gen Z ที่มีอายุ 30 ลงไป มีความต้องการอะไรที่เห็นผลเร็ว คริปโทเคอร์เรนซีเป็นการลงทุนที่อาจจะได้ต่อวันประมาณ 5 เปอร์เซ็นต์ ส่วนหุ้นส่วนใหญ่ผลตอบแทนช้า ดังนั้นกลุ่มคนที่มีอายุน้อยต้องการอะไรที่เห็นผลเร็ว และเห็นได้ถึงกระบวนทัศน์ที่เปลี่ยนไปในฝั่งของคริปโทเคอร์เรนซี อย่างเห็นการออกหุ้นสามารถควบคุมและรับรู้ได้ว่าใครเป็นคนออกหุ้น แต่เมื่อ paradigm shift คนเริ่มมีความคิดว่าตนเองสามารถเก็บของที่เป็นของตนเองได้หรือไม่ที่ไม่ต้องพึ่งตัวกลางใดใด โดยบิทคอยน์เป็นสิ่งที่สามารถจัดการหรือถือทรัพย์สินได้โดยไม่ต้องพึ่งธนาคารหรือพึ่งตัวกลางใดใด โดยมองว่าบิทคอยน์เป็นไอเดียที่คิดขึ้นมาจากคำถามที่ว่าทำไมต้องมีตัวกลางซึ่งตอบโจทย์ความคิดของคนที่มีอายุน้อย ส่วนคนที่มีอายุเกิดจากความเคยชินจากการที่มีตัวกลางที่ดูแลเงินหรือสินทรัพย์ให้และไม่ได้มีปัญหาอะไรเกิดจากความต้องการแตกต่างกัน

การรับรู้ความเสี่ยงคนที่ลงทุนทั่วไปรับรู้ แต่ว่าจะทราบได้เชื่อมโยงขนาดไหนเป็นอีกเรื่อง เพราะว่ามีกรณีศึกษาอย่าง LUNA ซึ่งเป็น Stablecoin ที่ทำให้ผู้ลงทุนขาดทุนอย่างมาก ซึ่งมีหลายเหรียญที่มีลักษณะเดียวกันที่ทำให้ผู้ลงทุนขาดทุนเป็นอย่างมากแต่ไม่ได้เป็นปรากฏการณ์ที่ใหญ่อย่างกรณี LUNA และผู้ลงทุนรับรู้แต่ไม่คิดว่าจะมีโอกาสสูญเสียสูงแต่มีความต้องการเล่น หากประเด็นที่ผู้เล่นนั้นจะรับรู้ในเรื่องของปัจจัยที่เป็นความเสี่ยงต่าง ๆ คืออะไร ซึ่งผู้เล่นอาจจะไม่รู้ลึกมากขนาดนั้น ซึ่งผู้เล่นไม่รู้ค่าแปรปวนของการเล่นเป็นอย่างไร เป็นต้น แต่เป็นการรับรู้ที่ว่าเล่นและมีโอกาสได้ และเสียอย่างไร ซึ่งเป็นการรับรู้ถึงความเสี่ยงของการลงทุน ซึ่งผู้ลงทุนบางรายลงทุนในเหรียญที่ไม่เคยอ่านเอกสารนำเสนอข้อมูลและรายละเอียดต่างๆ (Whitepaper) และไม่รับรู้ว่าเหรียญทำหน้าที่อย่างไร หรือโปรเจคหลังเหรียญทำอะไรอยู่ ซึ่งถือว่าไม่เป็นเรื่องที่แปลก เพราะกรณีการลงทุนในหุ้นหลังบ้านนักลงทุนบางคนไม่รู้ว่าหุ้นหลังบ้านดำเนินการอย่างไร ซึ่งมีไม่กี่คนที่เล่นหุ้นหรือเหรียญที่ต้องการลงทุนและอ่านสถานะทางการเงินหรือการเคลื่อนไหวทางการเงินซึ่งถือเป็นส่วน

น้อย และส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนที่ดูจากการวิ่งของกราฟซึ่งเป็นกลุ่มคน จากประสบการณ์ที่ผ่านมาพบว่ากลุ่มคนที่รวยจากการเล่นหุ้นและเหรียญหรือสินทรัพย์ดิจิทัลจะดูจากพื้นฐาน งบการเงิน เป็นต้น ของสิ่งที่ลงทุน และกลุ่มคนที่เหมือนจะรวยบางกลุ่มคนเทรดด้วยการดูเพียงกราฟก็มีบางส่วน หรือเป็นการเทรดด้วยการดูข่าวหรือผ่านช่องทางต่าง ๆ เป็นต้น และคนที่ดูกราฟส่วนใหญ่จะเป็นเด็ก ๆ จากประสบการณ์ที่พบ เพราะว่า การอ่านบัญชี หรือการไหลเวียนของเงินจากงบบริษัท หรือการเป็นหนี้ของบริษัท เป็นต้น เป็นการอ่านที่ยาก และเป็นสิ่งที่คนไม่ต้องการศึกษา และการเทรดส่วนใหญ่นักลงทุนบางคนไม่ได้เข้าใจการเปลี่ยนแปลงของกราฟเชิงลึกเท่าไหร่ส่วนใหญ่เป็นการดูกราฟคร่าว ๆ และใช้ความรู้สึกในการลงทุนเทรด และเป็นกลุ่มคนส่วนใหญ่ของคนที่ลงทุนในตลาด ในตลาดส่วนใหญ่มีทั้งที่เป็นเด็ก และผู้ใหญ่ที่เทรดจากลักษณะดังกล่าว

จากแนวโน้มการลงทุนที่โน้มเอียงไปยังสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลมากขึ้นนั้น คิดว่าจะเป็น สาเหตุหนึ่งของวิกฤตการเงินหรือไม่

จากสถานการณ์ตอนที่ Terra หรือ LUNA ล้ม เกิดกลับมาในฝั่ง Centralization ดูได้จาก Zipmex ที่เกิดขึ้นมาบาเบลกลุ่มคนเหล่านี้เป็น centralization เป็นองค์กรที่ทำงานลักษณะเดียวกับธนาคารทั้งหมด แต่เป็นผู้ที่เข้าไปร่วมกับคริปโทเคอร์เรนซี เพราะฉะนั้นในฝั่ง Decentralization อย่าง compound ไม่เคยมีปัญหาเพราะว่าโค้ดมีความปลอดภัย และไม่ได้บอกว่าต้องช่วยใครหรือปิดปัญหาอะไรไว้ ซึ่งจากปัญหาดังกล่าวกว่าจะรับรู้ว่า Zipmex ลงใน Babel Finance และ Celsius และ Babel ลงใน Terra เกิดปัญหา 3-4 เดือน แต่บน decentralized ทุกอย่างเห็นอยู่ตลอดเวลา และหากมองว่าจะกระทบที่สินทรัพย์แบบดั้งเดิมหรือไม่ต้องมองที่ผู้เล่นหากผู้เล่นที่เป็นกลุ่มสถาบันรายใหญ่ สมมติ หากธนาคารแห่งประเทศไทยบอกสามารถซื้อขาย Token ได้ (ซึ่งปัจจุบันยังทำไม่ได้) และ Token ที่ซื้อเป็น Luna และ Luna ลง 99.99 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งจะเกิดปัญหาอย่างมาของถาบันทางการเงินตามมาและทำให้เกิดวิกฤตการเงินที่ใหญ่มาก ซึ่งการลงทุนมองว่าไม่ได้เกี่ยวข้องกับประเภทของสินทรัพย์ที่จะทำให้เกิดวิกฤตการเงินแต่เกี่ยวที่ผู้เล่นที่เป็นสถาบันกลุ่มใหญ่มีผลต่อวิกฤตการเงิน และการเข้าไปในตลาดที่ง่ายของคริปโทเคอร์เรนซีก็อาจทำให้ลงได้เต็มที่และอาจเกิดปัญหาขึ้นมาได้ง่าย แต่อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนก็จะเกิดการเรียนรู้ และเป็นไปตามการลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิม

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่มีต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ ทางการเงินโดยเฉพาะแบบดิจิทัล เช่น ธนาคารกลาง คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ ตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

การปรับเปลี่ยนนโยบายอาจต้องรอผู้เล่นรายใหญ่เข้าตลาดเพื่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลง และกฎระเบียบอาจจะผ่อนคลายลง และในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีมีกฎหมายเข้ามาสนับสนุนมากขึ้น

ท่านมีความคิดเห็นอย่างไรเกี่ยวกับผลการศึกษาเบื้องต้น มีความสอดคล้องกันกับความเป็นจริงในด้านพฤติกรรมการรับรู้ความเสี่ยงของนักลงทุนในส่วนงานที่ท่านทำหรือไม่ อย่างไร

การลงทุนในส่วนของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลโดยทั่วไปเป็นที่ต้องการสำหรับนักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนที่รวดเร็ว หรือผลตอบแทนที่สูงในการเข้ามาลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลซึ่งมีทั้งหลุ่มที่เป็น

ผู้ใหญ่ และกลุ่มเด็กรุ่นใหม่ แต่การลงทุนคริปโทเคอร์เรนซีถือเป็นการเข้าไปลงทุนยาก ทำให้ส่วนใหญ่ที่จะเรียนรู้จะเป็นกลุ่มของเด็ก หรือคนรุ่นใหม่เป็นส่วนใหญ่ ทำให้เด็กเข้าตลาดง่าย ซึ่งการเรียนรู้เทคโนโลยีใหม่ ๆ ของคริปโทเคอร์เรนซีอาจเป็นอุปสรรคของวัยผู้ใหญ่มากกว่าวัยเด็ก

ในมุมมองที่ว่าวัยผู้ใหญ่ที่ไม่กล้าเข้าไปในทรัพย์สินดิจิทัลเพราส่วนใหญ่ไม่รู้ว่าทรัพย์สินดิจิทัลคืออะไร หรือบางคนมองว่าเป็นแชร์ลูกโซ่ ซึ่งเกิดจากการไม่รับรู้หรือความแตกต่างของแต่ละสินทรัพย์ และการรับความเสี่ยงจากคนรู้จักกลุ่มคนทั้งที่เป็นวัยรุ่น หรือกลุ่มคน Baby Boomers จะแบ่งเป็น ๓ กลุ่ม กลุ่มแรกคือกลุ่มคนที่ไม่เข้าใจเลยทั้งหุ้น และสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลอย่างคริปโทเคอร์เรนซีและไม่เข้ามายุ่ง และกลุ่มที่สอง คือ กลุ่มที่เข้าใจบ้างและเป็นกลุ่มที่รับความเสี่ยงได้ และมีความต้องการอยากลงทุน และกลุ่มที่สามคือ กลุ่มที่เข้าใจจริงๆ และอยู่กับตลาดจริงๆ ความเข้าใจกับผลิตภัณฑ์นั้นอาจจะมีผลค่อนข้างมากกับพฤติกรรม และเริ่มปรับตัวและลดความเสี่ยงตามที่รับได้ของตนเอง และช่วงระยะเวลาในการอยู่ตลาดมีผลต่อการยอมรับความเสี่ยงของตลาดนั้น และการเรียนรู้จากการอยู่ในตลาดทำให้คนปรับตัวอยู่ในตลาดได้ ความสัมพันธ์ของตลาดหุ้นและตลาดคริปโทเคอร์เรนซีในช่วงหลังที่ Fed ประกาศขึ้นดอกเบี้ยทำให้ตลาดหุ้นและตลาดคริปโทเคอร์เรนซีมูลค่าตกไปในทิศทางเดียวกัน แต่คนที่ดึงเงินออกส่วนใหญ่มีความเข้าใจว่าการที่ดอกเบี้ยขึ้นหมายความว่าอย่างไร คือ เงินรายได้ในอนาคตมูลค่าลดลง เป็นต้น เป็นกลุ่มคนที่มีความเข้าใจของการขึ้นดอกเบี้ย แต่ไม่ใช่นักลงทุนรายย่อยทุกคนที่จะเข้าใจในลักษณะทางการเงินเช่นนี้

จากการที่ Baby Boomers ที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้ค่อนข้างสูงกับการรับรับความเสี่ยงในคริปโทเคอร์เรนซีอาจมีความรู้สึกว่าการลงทุนในตลาดคริปโทเคอร์เรนซีว่าเป็นการลงทุนที่ไม่ยาก และสามารถทำเงินกับสิ่งนี้ได้ และมีความมั่นใจกับการลงทุนจากการมีประสบการณ์ในเรื่องของการลงทุนในหุ้น

ภาคผนวก ช

การเปรียบเทียบข้อคำถามทักษะทางการเงิน 3 ด้าน

ตารางภาคผนวกที่ ช.1 การเปรียบเทียบทางเลือกของผลประโยชน์ และการสูญเสีย

		แนวโน้มที่คิดว่ากำลังได้รับผลประโยชน์			
	ทัศนะที่มีต่อความเสี่ยง	ทางเลือกที่แน่นอน	ทางเลือกที่มีความเสี่ยง	ไม่แตกต่าง	รวม
แนวโน้มที่คิดว่ากำลังสูญเสียผลประโยชน์	ทางเลือกที่แน่นอน	393	121	18	532
	ทางเลือกที่มีความเสี่ยง	210	311	45	566
	ไม่แตกต่าง	44	40	110	194
	รวม	647	472	173	1292

ตารางภาคผนวกที่ ช.2 การเปรียบเทียบข้อคำถามทักษะทางการเงิน 3 ด้าน

สืบเนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ ได้ประยุกต์ข้อคำถามเกี่ยวกับทักษะทางการเงิน (Financial Literacy) บางประเด็นมาจากการศึกษาผลการสำรวจทักษะทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ปี 2563 ที่สะท้อนทักษะทางการเงินในระดับประเทศ และงานการศึกษา OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy ที่แสดงได้ถึงทักษะทางการเงินในระดับสากล สรุปการเปรียบเทียบข้อคำถามของทักษะ 3 ด้าน

ข้อคำถามในการศึกษาครั้งนี้	ข้อคำถาม ธปท.	ข้อคำถาม OECD
ความรู้ทางการเงิน		
ข้อ 1. เพื่อนของท่านยืมเงินไป 360 บาท สัญญาว่าจะจ่ายคืนในอีก 1 ปีข้างหน้า หากกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อคือร้อยละ 3 เมื่อครบ 1 ปี เพื่อนท่านนำเงินจำนวน 360 บาท มาคืน ท่านคิดว่าเงินจำนวนดังกล่าว จะมีมูลค่าเท่าใดเมื่อเทียบกับมูลค่าเงินในปีปัจจุบัน	FK2) สมมติว่าอีก 1 ปี ข้างหน้าเกิดภาวะเงินเฟ้อ ท่านคิดว่าเงิน 500 บาทที่ท่านมีอยู่ในวันนี้จะซื้อของได้มากขึ้นหรือน้อยลงในปีหน้า	QK2) Now imagine that the <brothers> have to wait for one year to get their share of the $1,000 and inflation stays at X percent. In one year's time will they be able to buy:
ข้อ 2. หากแม่ของท่านยืมเงินจากเพื่อบ้านมา 2,000 บาท และสัญญาว่าจะชำระคืนอีก 1 ปี ข้างหน้า เพื่อนบ้านจึงขอให้แม่ท่านนำเงินมาคืนทั้งหมด 2,500 บาท สรุปว่าเพื่อนบ้านคิดดอกเบี้ยเงินยืมในอัตราร้อยละเท่าไหร่	FK3) สมมติว่าท่านยืมเงินเพื่อน 100 บาทในวันนี้ และเพื่อนให้ท่านนำเงินมาคืน 120 บาทในอีก 1 ปีข้างหน้า ท่านคิดว่า ท่านได้จ่ายดอกเบี้ยให้แก่เพื่อนในการยืมเงินครั้งนี้เท่าไร	QK1) (Imagine that five are given a gift of $1,000. If they have to share the money equally how much does each one gets?
ข้อ 3. การกระจายความเสี่ยง คือ การแบ่งเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลายๆ ประเภทเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด	FK8) ท่านรู้ไหมว่า ถ้าท่านมีเงินเก็บจำนวนหนึ่ง แล้วแบ่งเงินไปฝากธนาคาร ซื้อที่ดิน ซื้อทองคำ และซื้อ	QK7) Understanding risk diversification-การตอบจากข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักการกระจายความเสี่ยง

ข้อคำถามในการศึกษาครั้งนี้	ข้อคำถาม ธปท.	ข้อคำถาม OECD
	สลากออมสิน ถือเป็นการกระจายความเสี่ยง	
7. ความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล [6. “High risk, High expected return (สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมักจะมีผลตอบแทนคาดหวังที่สูง)”] (1=จริง, 2=ไม่จริง, 3=ไม่แน่ใจ)	ความเสี่ยงและผลตอบแทน	ความเสี่ยงและผลตอบแทน
พฤติกรรมการเงิน		
โดยทั่วไป ก่อนที่ท่านจะเปิดใช้บริการทางการเงิน (เช่น การออมเงิน การลงทุนทางการเงินประเภทต่างๆ) ท่านได้ศึกษาเปรียบเทียบผู้ให้บริการหลายๆ รายหรือไม่	FB3.1) ก่อนที่ท่านจะตัดสินใจเลือกใช้บริการทางการเงิน ในผลิตภัณฑ์ทางการเงิน ในทุก ๆ ประเภท (เช่น เงินฝาก สินเชื่อ บัตรเครดิต ฯลฯ) ท่านได้เปรียบเทียบผลิตภัณฑ์นั้น ๆ จากผู้ให้บริหารหลายแห่ง หรือไม่	Making considered purchases: questions explore if individuals have sought independent information or advice when considering making a purchase (of financial products and services); if they consider multiple options when selecting; and if they look to make informed decisions by shopping around rather than purchasing the most readily available product or service
ท่านดูแลเรื่องการเงินของตนเองอย่างใกล้ชิด	(FB6) ท่านดูแลเรื่องเงินของตัวเองอย่างใกล้ชิด เช่น รู้ว่ามีรายได้เท่าไรและจะมีรายจ่ายเท่าไร	QMP1) 6. I keep a close personal watch on my financial affairs
ท่านกำหนดเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวและมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเหล่านั้น	(FB7) ท่านตั้งเป้าเรื่องเงินไว้และพยายามจะไปให้ถึงเป้านั้นให้ได้แม้จะต้องใช้เวลาก็ตาม	QMP1) 7. I set long term financial goals and strive to achieve them
ทัศนคติทางการเงิน		
ท่านพอใจในการใช้จ่ายเงินมากกว่าการเก็บออมไว้ใช้ในระยะยาว	(FA2) มีความสุขจากการใช้เงินตอนนี้ดีกว่า ไม่จำเป็นต้องเก็บออมเผื่อวันข้างหน้า	QMP1) 3. I find it more satisfying to spend money than to save it for the long term
เงินมีไว้สำหรับใช้จ่าย	(FA3) เมื่อมีเงินก็ต้องใช้ให้เต็มที่ ไม่ต้องคิดเผื่อวันข้างหน้า	QMP1) 8. Money is there to be spent

ตารางภาคผนวกที่ ช.3 ข้อคำถามเปรียบเทียบ

ข้อคำถามในการศึกษาครั้งนี้	ข้อคำถาม ธปท.	ข้อคำถาม OECD
ความรู้ทางการเงิน		
ข้อ 1. เพื่อนของท่านยืมเงินไป 360 บาท สัญญาว่าจะจ่ายคืนในอีก 1 ปี ข้างหน้า หากกำหนดให้อัตราเงินเฟ้อคือร้อยละ 3 เมื่อครบ 1 ปี เพื่อนท่านนำเงินจำนวน 360 บาท มาคืน ท่านคิดว่าเงินจำนวนดังกล่าว จะมีมูลค่าเท่าใดเมื่อเทียบกับมูลค่าเงินในปีปัจจุบัน	FK2) สมมติว่าอีก 1 ปี ข้างหน้าเกิดภาวะเงินเฟ้อ ท่านคิดว่าเงิน 500 บาทที่ท่านมีอยู่ในวันนี้จะซื้อของได้มากขึ้นหรือน้อยลงในปีหน้า	QK2) Now imagine that the <brothers> have to wait for one year to get their share of the $1,000 and inflation stays at X percent. In one year's time will they be able to buy:
ข้อ 2. หากแม่ของท่านยืมเงินจากเพื่อบ้านมา 2,000 บาท และสัญญาว่าจะชำระคืนอีก 1 ปี ข้างหน้า เพื่อนบ้านจึงขอให้แม่ท่านนำเงินมาคืนทั้งหมด 2,500 บาท สรุปว่าเพื่อนบ้านคิดดอกเบี้ยเงินยืมในอัตราร้อยละเท่าไหร่	FK3) สมมติว่าท่านยืมเงินเพื่อน 100 บาทในวันนี้ และเพื่อนให้ท่านนำเงินมาคืน 120 บาทในอีก 1 ปีข้างหน้า ท่านคิดว่า ท่านได้จ่ายดอกเบี้ยให้แก่เพื่อนในการยืมเงินครั้งนี้เท่าไร	QK1) (Imagine that five are given a gift of $1,000. If they have to share the money equally how much does each one gets?
ข้อ 3. การกระจายความเสี่ยง คือ การแบ่งเงินไปลงทุนในสินทรัพย์หลายๆ ประเภทเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด	FK8) ท่านรู้ไหมว่า ถ้าท่านมีเงินเก็บจำนวนหนึ่ง แล้วแบ่งเงินไปฝากธนาคาร ซื้อที่ดิน ซื้อทองคำ และซื้อสลากออมสิน ถือเป็นการกระจายความเสี่ยง	QK7) Understanding risk diversification-การตอบจากข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักการกระจายความเสี่ยง
7. ความรู้ด้านการลงทุนและสินทรัพย์ดิจิทัล [6. "High risk, High expected return (สินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมักจะมีผลตอบแทนคาดหวังที่สูง)"] (1=จริง, 2=ไม่จริง, 3=ไม่แน่ใจ)	ความเสี่ยงและผลตอบแทน	ความเสี่ยงและผลตอบแทน
พฤติกรรมการเงิน		
โดยทั่วไป ก่อนที่ท่านจะเปิดใช้บริการทางการเงิน (เช่น การออมเงิน การลงทุนทางการเงินประเภทต่างๆ) ท่าน	FB3.1) ก่อนที่ท่านจะตัดสินใจเลือกใช้บริการทางการเงิน ในผลิตภัณฑ์ทางการเงิน ในทุก ๆ	Making considered purchases: questions explore if individuals have sought independent

ข้อคำถามในการศึกษาครั้งนี้	ข้อคำถาม ธปท.	ข้อคำถาม OECD
ได้ศึกษาเปรียบเทียบผู้ให้บริการหลายๆ รายหรือไม่	ประเภท (เช่น เงินฝาก สินเชื่อ บัตรเครดิต ฯลฯ) ท่านได้เปรียบเทียบผลิตภัณฑ์นั้น ๆ จากผู้ให้บริหารหลายแห่ง หรือไม่	information or advice when considering making a purchase (of financial products and services); if they consider multiple options when selecting; and if they look to make informed decisions by shopping around rather than purchasing the most readily available product or service
ท่านดูแลเรื่องการเงินของตนเองอย่างใกล้ชิด	(FB6) ท่านดูแลเรื่องเงินของตัวเองอย่างใกล้ชิด เช่น รู้ว่ามีรายได้เท่าไรและจะมีรายจ่ายเท่าไร	QMP1) 6. I keep a close personal watch on my financial affairs
ท่านกำหนดเป้าหมายทางการเงินในระยะยาวและมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเหล่านั้น	(FB7) ท่านตั้งเป้าเรื่องเงินไว้และพยายามจะไปให้ถึงเป้านั้นให้ได้แม้จะต้องใช้เวลาก็ตาม	QMP1) 7. I set long term financial goals and strive to achieve them
ทัศนคติทางการเงิน		
ท่านพอใจในการใช้จ่ายเงินมากกว่าการเก็บออมไว้ใช้ในระยะยาว	(FA2) มีความสุขจากการใช้เงินตอนนี้ดีกว่า ไม่จำเป็นต้องเก็บออมเผื่อวันข้างหน้า	QMP1) 3. I find it more satisfying to spend money than to save it for the long term
เงินมีไว้สำหรับใช้จ่าย	(FA3) เมื่อมีเงินก็ต้องใช้ให้เต็มที่ ไม่ต้องคิดเผื่อวันข้างหน้า	QMP1) 8. Money is there to be spent

ภาคผนวก ซ

ผลการศึกษาในเรื่องสัดส่วนการกู้เงินเพื่อลงทุน

ตารางที่ ซ.1 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มตามเพศ

สัดส่วนการกู้เพื่อลงทุน	สถิติ	หญิง	ชาย	รวม
น้อยกว่า และเท่ากับร้อยละ 10	ความถี่	13	12	25
	ร้อยละ	52.00	48.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 10-20	ความถี่	16	5	21
	ร้อยละ	76.19	23.81	100.00
มากกว่าร้อยละ 20-30	ความถี่	9	5	14
	ร้อยละ	64.29	35.71	100.00
มากกว่าร้อยละ 30-40	ความถี่	2	0	2
	ร้อยละ	100.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 40 เป็นต้นไป	ความถี่	3	6	9
	ร้อยละ	33.33	66.67	100.00
จำนวนทั้งหมด	ความถี่	660	610	1,270
	ร้อยละ	6.52	4.10	5.67

ตารางที่ ซ.2 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มตามระดับการศึกษา

สัดส่วนการกู้เพื่อลงทุน	สถิติ	ประถมศึกษาหรือต่ำกว่า	มัธยมศึกษาตอนต้น	มัธยมศึกษาตอนปลายหรือเทียบเท่า	ปริญญาตรีหรือเทียบเท่า	สูงกว่าปริญญาตรี	รวม
น้อยกว่า และ	ความถี่	0	0	1	18	6	25
เท่ากับร้อยละ 10	ร้อยละ	0.00	0.00	4.00	72.00	24.00	100.00
มากกว่าร้อยละ	ความถี่	0	0	0	16	5	21
10-20	ร้อยละ	0.00	0.00	0.00	76.19	23.81	100.00
มากกว่าร้อยละ	ความถี่	0	0	0	11	3	14
20-30	ร้อยละ	0.00	0.00	0.00	78.57	21.43	100.00
มากกว่าร้อยละ	ความถี่	0	0	0	3	0	3
30-40	ร้อยละ	0.00	0.00	0.00	100.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ	ความถี่	0	0	0	6	3	9
40 เป็นต้นไป	ร้อยละ	0.00	0.00	0.00	66.67	33.33	100.00
จำนวนทั้งหมด	ความถี่	5	12	54	858	363	1,292
	ร้อยละ	0.00	0.00	1.85	6.23	4.68	5.57

ตารางที่ ซ.3 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มตามอาชีพ

สัดส่วนการกู้เพื่อลงทุน	สถิติ	รับราชการ/ รัฐวิสาหกิจ/ หน่วยงานรัฐอื่นๆ	พนักงานบริษัทเอกชน	ประกอบกิจการส่วนตัว/และอาชีพอิสระ	นักเรียน/ นักศึกษา	เกษียณอายุ	ว่างงาน	อื่น ๆ ได้แก่ นักลงทุนแม่บ้าน	รวม
น้อยกว่า และเท่ากับร้อยละ 10	ความถี่	11	9	2	2	0	1	0	25
	ร้อยละ	44.00	36.00	8.00	8.00	0.00	4.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 10-20	ความถี่	4	12	5	0	0	0	0	21
	ร้อยละ	19.05	57.14	23.81	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 20-30	ความถี่	1	7	3	1	0	0	2	14
	ร้อยละ	7.14	50.00	21.43	7.14	0.00	0.00	14.29	100.00
มากกว่าร้อยละ 30-40	ความถี่	0	3	0	0	0	0	0	3
	ร้อยละ	0.00	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 40 เป็นต้นไป	ความถี่	5	3	0	0	0	0	1	9
	ร้อยละ	55.56	33.33	0.00	0.00	0.00	0.00	11.11	100.00
จำนวนทั้งหมด	ความถี่	232	534	347	78	43	41	17	1.292
	ร้อยละ	9.05	6.37	5.76	3.84	0.00	5.88	17.64	5.57

ตารางที่ ซ.4 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มตามระดับรายได้บุคคล

สัดส่วนการกู้เพื่อลงทุน	สถิติ	รายได้เฉลี่ย			ช่วงรายได้				
		ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย (ค่าเฉลี่ย 49,190.86 บาท)	มากกว่า หรือเท่ากับค่าเฉลี่ย (ค่าเฉลี่ย 49,190.86 บาท)	รวม	น้อยกว่าหรือเท่ากับ 10,000 บาท	มากกว่า 10,000 - 30,000 บาท	มากกว่า 30,000 - 50,000 บาท	มากกว่า 50,000 - 70,000 บาท	มากกว่า 70,000 บาท เป็นต้นไป	รวม
น้อยกว่า และเท่ากับร้อยละ 10	ความถี่	19	6	25	2	11	8	2	2	25
	ร้อยละ	76.00	24.00	100.00	8.00	44.00	32.00	8.00	8.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 10-20	ความถี่	14	7	21	0	11	4	1	5	21
	ร้อยละ	66.67	33.33	100.00	0.00	52.38	19.05	4.76	23.81	100.00
มากกว่าร้อยละ 20-30	ความถี่	12	2	14	1	9	4	0	0	14
	ร้อยละ	85.71	14.29	100.00	7.14	64.29	28.57	0.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 30-40	ความถี่	3	0	3	0	2	1	0	0	3
	ร้อยละ	100.00	0.00	100.00	0.00	66.67	33.33	0.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 40 เป็นต้นไป	ความถี่	5	4	9	0	4	2	1	2	9
	ร้อยละ	55.56	44.44	100.00	0.00	44.44	22.22	11.11	22.22	100.00

ตารางที่ ซ.5 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มตามระดับรายได้ครัวเรือน

สัดส่วนการกู้เพื่อลงทุน	สถิติ	รายได้เฉลี่ย			ช่วงรายได้					
		ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย (153,816.18 บาท)	มากกว่า หรือ เท่ากับค่าเฉลี่ย (153,816.18 บาท)	รวม	น้อยกว่า หรือ เท่ากับ 120,000 บาท	มากกว่า 120,000 - 150,000 บาท	มากกว่า 150,000 - 180,000 บาท	มากกว่า 180,000 - 210,000 บาท	มากกว่า 210,000 บาท เป็นต้น ไป	รวม
น้อยกว่า และเท่ากับร้อยละ 10	ความถี่	23	2	25	22	1	0	1	1	25
	ร้อยละ	92.00	8.00	100.00	88.00	4.00	0.00	4.00	4.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 10-20	ความถี่	11	10	21	9	2	0	1	9	21
	ร้อยละ	52.38	47.62	100.00	42.86	9.52	0.00	4.76	42.86	100.00
มากกว่าร้อยละ 20-30	ความถี่	13	1	14	13	0	0	0	1	14
	ร้อยละ	92.86	7.14	100.00	92.86	0.00	0.00	0.00	7.14	100.00
มากกว่าร้อยละ 30-40	ความถี่	2	1	3	2	0	0	0	1	3
	ร้อยละ	66.67	33.33	100.00	66.67	0.00	0.00	0.00	33.33	100.00
มากกว่าร้อยละ 40 เป็นต้นไป	ความถี่	6	3	9	6	0	1	0	2	9
	ร้อยละ	66.67	33.33	100.00	66.67	0.00	11.11	0.00	22.22	100.00

ตารางที่ ซ.6 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มตามรูปแบบการลงทุน

สัดส่วนการกู้เพื่อลงทุน	สถิติ	สินทรัพย์แบบดั้งเดิมเท่านั้น	สินทรัพย์แบบดิจิทัลเท่านั้น	ลงทุนในสินทรัพย์ทั้ง 2 รูปแบบ	รวม
น้อยกว่า และเท่ากับร้อยละ 10	ความถี่	14	2	9	25
	ร้อยละ	56.00	8.00	36.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 10-20	ความถี่	13	6	2	21
	ร้อยละ	61.90	28.57	9.52	100.00
มากกว่าร้อยละ 20-30	ความถี่	6	3	5	14
	ร้อยละ	42.86	21.43	35.71	100.00
มากกว่าร้อยละ 30-40	ความถี่	2	1	0	3
	ร้อยละ	66.67	33.33	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ 40 เป็นต้นไป	ความถี่	7	0	2	9
	ร้อยละ	77.78	0.00	22.22	100.00
จำนวนทั้งหมด	ความถี่	727	235	330	1,292
	ร้อยละ	5.78	5.10	3.93	5.57

ตารางที่ ซ.7 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มตามระดับความรู้ทางการเงินและการลงทุน

สัดส่วนการกู้เพื่อลงทุน	สถิติ	การเงิน			การลงทุน		
		ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย	มากกว่าหรือเท่ากับค่าเฉลี่ย	รวม	ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย	มากกว่าหรือเท่ากับค่าเฉลี่ย	รวม
น้อยกว่า และเท่ากับ	ความถี่	16	9	25	17	8	25
ร้อยละ 10	ร้อยละ	64.00	36.00	100.00	68.00	32.00	100.00
มากกว่าร้อยละ	ความถี่	10	11	21	16	5	21
10-20	ร้อยละ	47.62	52.38	100.00	76.19	23.81	100.00
มากกว่าร้อยละ	ความถี่	7	7	14	8	6	14
20-30	ร้อยละ	50.00	50.00	100.00	57.14	42.86	100.00
มากกว่าร้อยละ	ความถี่	3	0	3	3	0	3
30-40	ร้อยละ	100.00	0.00	100.00	100.00	0.00	100.00
มากกว่าร้อยละ	ความถี่	5	4	9	8	1	9
40 เป็นต้นไป	ร้อยละ	55.56	44.44	100.00	88.89	11.11	100.00

