



ทักษะทางการเงิน พฤติกรรมการลงทุน และการรับรู้ความเสี่ยง ในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรแต่ละช่วงวัย



ดร.นวรัตน์ เต็มสัมฤทธิ์
รศ.ดร.กนกวรรณ จันทร์เจริญชัย
รศ.ดร.วุฒินยา สำหรับทอง
ผศ.ดร.ชยันต์ พิกพลากรณ์
ดร.ณัฐกานธิชา วายริศมี



CMDF
Thailand Capital Market
Development Fund

บทสรุปผู้บริหาร รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์

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

โดย

ดร.นวรรตน์ เต็มสัมฤทธิ์

รศ.ดร.กนกวรรณ จันทร์เจริญชัย

รศ.ดร.วุฒิยา สาหร่ายทอง

ผศ.ดร.ชยันต์ พิภพลาภอนันต์

ดร.ณัฐธนิชา ฉายรัมย์

กองทุนส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน (CMDF) และ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

(มีนาคม 2566)

คำนำ

การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในปัจจุบันมีความหลากหลาย ทั้งในด้านรูปแบบสินทรัพย์ทางการเงินและระบบนิเวศที่เกี่ยวข้องต่างๆ ปัจจัยแวดล้อมและตัวกำหนดการลงทุนดังกล่าวมีความซับซ้อนและผลตอบแทนจากการลงทุนมีความผันผวนสูง ซึ่งกองทุนส่งเสริมพัฒนาตลาดทุน (CMDF) ได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของประเด็นดังกล่าวจึงได้มอบหมายให้คณะผู้วิจัย ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ดำเนินโครงการทักษะทางการเงินงานพฤติกรรมการลงทุนและการรับรู้ความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินของประชากรในแต่ละช่วงวัย เพื่อเป็นการศึกษาถึงทักษะทางการเงินทัศนคติด้านความเสี่ยงที่มีต่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน รวมไปถึงการศึกษาการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนที่ตอบสนองต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ ของประชากรในแต่ละช่วงวัย

โดยบทสรุปผู้บริหารฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของรายงานฉบับสมบูรณ์ของการศึกษาตามโครงการดังกล่าว ที่ได้สรุปประเด็นสำคัญจากรายงานฉบับสมบูรณ์เพื่อให้สะดวกต่อการทำความเข้าใจในประเด็นหลักๆ ทั้งนี้ คณะผู้วิจัยหวังว่า บทสรุปผู้บริหารฉบับนี้จะทำให้ผู้อ่านเกิดความเข้าใจในประเด็นสำคัญในเบื้องต้นได้ตามสมควร

คณะผู้วิจัย

มีนาคม 2566

บทสรุปผู้บริหาร

ในปัจจุบันนักลงทุนมีทางเลือกลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความหลากหลาย และมีความซับซ้อนมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ การใช้แลกเปลี่ยนสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม (Traditional Financial Assets) อยู่ภายใต้การกำกับดูแลจากหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง ในขณะที่การซื้อขาย แลกเปลี่ยน รวมถึงการใช้เพื่อการชำระหนี้ของสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลบางส่วนในระบบนิเวศของสินทรัพย์ดิจิทัล (Digital Asset Ecosystem) ยังไม่ได้ถูกควบคุมภายใต้การกำกับดูแลจากหน่วยงานรัฐ และเมื่อความผันผวนอันเนื่องมาจากความเสี่ยงเฉพาะตัว (Unsystematic Risk) ของสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบต่างๆ ประกอบกับความเสี่ยงที่เกิดจากบุคคล (Personal Risk) ในการเลือกลงทุนด้วยการรับรู้ความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลที่อาจคลาดเคลื่อนได้ จึงเป็นที่พึงตระหนักต่อเนื่องถึงโอกาสในการเกิดขบวนการฉ้อโกงทางการเงินหรือความเสี่ยงเชิงระบบ (Systematic Risk) และส่งผลถึงความไม่มั่นคงในระบบนิเวศทางการเงินของประเทศไทยได้

ดังนั้น การกำกับดูแลเพื่อป้องกันปรามการเกิดความไม่มีเสถียรภาพทางการเงินและเพื่อลดความเสี่ยงในการเกิดความเปราะบางของระบบการเงิน ตลอดจนการเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุนและการลงทุน จะช่วยลดความเสี่ยงในการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในอนาคต อีกทั้งยังเป็นกลไกสำคัญในการส่งเสริมและรองรับการพัฒนาระบบนิเวศของสินทรัพย์ดิจิทัลในตลาดทุนของประเทศไทยต่อไป

การศึกษาในครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาทักษะทางการเงิน ทักษะด้านความเสี่ยง รวมไปถึงการศึกษารับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนที่ตอบสนองต่อถึงผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ ของประชากรในแต่ละช่วงวัย โดยชุดข้อมูลและการวิเคราะห์ผลจากการศึกษาครั้งนี้ จะช่วยให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถวางแผนและกำหนดนโยบายในภาพรวม รวมถึงเป็นข้อมูลที่จะช่วยสนับสนุนการวิจัยหรือพัฒนานวัตกรรมในอนาคตที่เฉพาะเจาะจงไปยังกลุ่มผู้ลงทุนตามแต่ละช่วงวัย ซึ่งขอบเขตสินทรัพย์ทางการเงินในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย สินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม (Traditional Financial Assets) และสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล (Digital Financial Assets) โดยประชากรกลุ่มตัวอย่างจะอยู่ในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร และมีอายุตั้งแต่ 20 ปีขึ้นไป (หรือเกิดในปี 2539 เป็นต้นไป) ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการศึกษา คือ (1) ศึกษาและเปรียบเทียบทักษะทางการเงินและทางเลือกการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินรูปแบบต่างๆ ระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์ (2) ศึกษาและเปรียบเทียบทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยงระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์ (3) ศึกษาและเปรียบเทียบการรับรู้เกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของสินทรัพย์

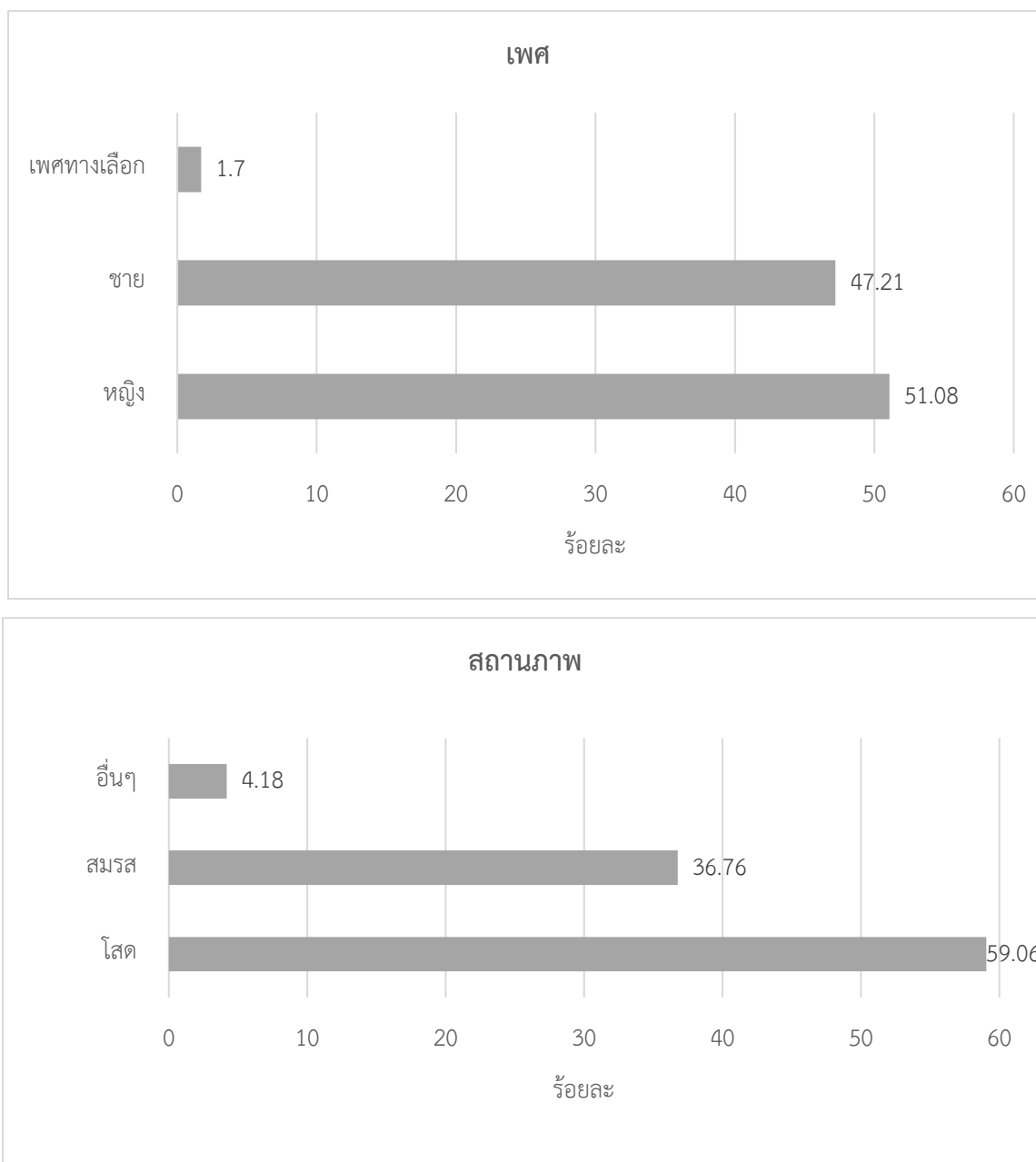
ทางการเงินในรูปแบบต่างๆ ทั้งแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ระหว่างกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะประชากรศาสตร์ (4) ศึกษาพฤติกรรมและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการลงทุนภายใต้ระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนสามารถยอมรับได้จากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิมและแบบใหม่ของกลุ่มตัวอย่าง (5) วิเคราะห์ข้อเสนอแนะแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุน และ (6) วิเคราะห์ข้อเสนอแนะด้านการส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดนโยบายภายใต้สถานการณ์ของสินทรัพย์การเงินแบบใหม่

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

ผลการศึกษาด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนานี้จะถูกแบ่งออกเป็น 4 ส่วนหลัก **ในส่วนแรก**จะประกอบไปด้วยผลการศึกษาของข้อมูลทั่วไปด้านลักษณะทางเศรษฐกิจและสังคมของผู้ตอบแบบสอบถาม **ส่วนที่สอง**จะแสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาในด้านความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลของผู้ตอบแบบสอบถาม ซึ่งจะประกอบไปด้วยความรู้ความเข้าใจด้านการเงินโดยทั่วไปและความรู้ความเข้าใจในสินทรัพย์ดิจิทัล **ส่วนที่สาม**แสดงผลการศึกษาเชิงสถิติพรรณนาในประเด็นทัศนคติที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล และ **ในส่วนสุดท้าย**แสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาในการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัลของกลุ่มตัวอย่าง ดังสรุปประเด็นสำคัญได้ดังต่อไปนี้

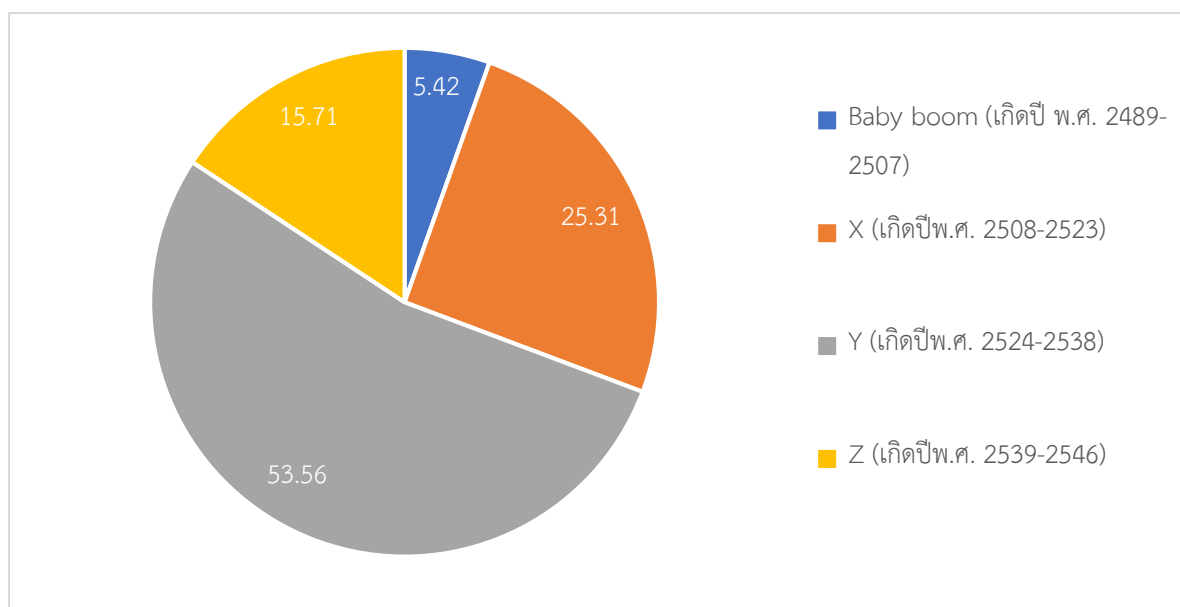
ส่วนที่หนึ่ง เมื่อพิจารณาลักษณะทางประชากรศาสตร์ เศรษฐกิจและสังคมของกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 1,292 ราย พบว่า เป็นเพศหญิง จำนวน 660 ราย เพศชาย 610 ราย คิดเป็นร้อยละ 51.08 และ 47.21 ตามลำดับ ส่วนที่เหลือเป็นเพศทางเลือก กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีสถานภาพโสด กล่าวคือจำนวน 763 ราย คิดเป็นร้อยละ 59.06 หากพิจารณาในด้าน Generation ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ (692 ราย หรือร้อยละ 53.56) เป็น Generation Y (เกิดปีพ.ศ. 2524-2538) มีอายุระหว่าง 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 (แสดงในภาพที่ 1 และ 2)



ภาพที่ 1 เพศและสถานภาพของกลุ่มตัวอย่าง (ร้อยละ)

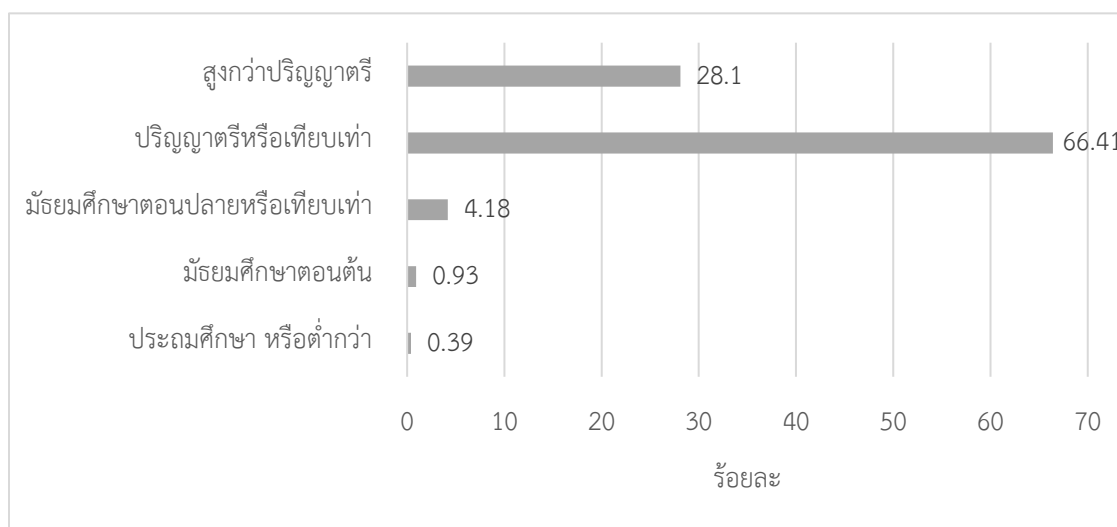
ที่มา: คณะผู้วิจัย



ภาพที่ 2 ช่วงอายุของกลุ่มตัวอย่าง (ร้อยละ)

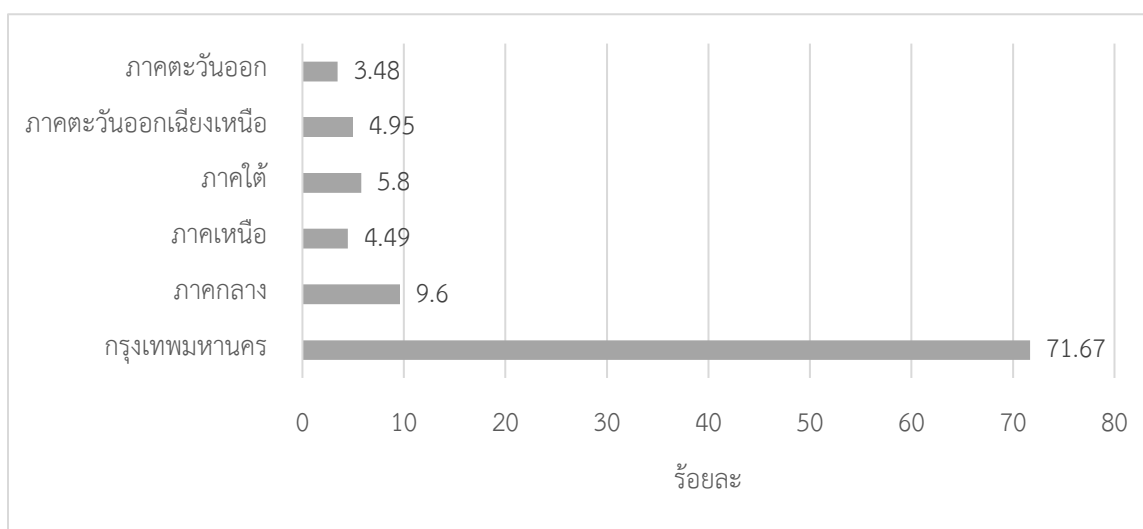
ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในด้านการศึกษา อาชีพและภูมิสำเนา กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีระดับการศึกษาปริญญาตรีหรือเทียบเท่า จำนวน 858 ราย คิดเป็นร้อยละ 66.41 กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 41.33 มีอาชีพเป็น พนักงานบริษัทเอกชนคิดเป็นจำนวน 534 ราย นอกจากนี้กลุ่มตัวอย่างมีภูมิสำเนาส่วนใหญ่อยู่ในกรุงเทพมหานครและภาคกลางรวมทั้งสิ้นจำนวน 1,050 ราย คิดเป็นร้อยละ 81.27 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด (แสดงในภาพที่ 3 และ 4)



ภาพที่ 3 ระดับการศึกษาของกลุ่มตัวอย่าง (ร้อยละ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย



ภาพที่ 4 ภูมิฐานะของกลุ่มตัวอย่าง (ร้อยละ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในส่วนของการรายได้ส่วนใหญ่กลุ่มตัวอย่างมีรายได้เฉลี่ยส่วนบุคคลต่อเดือนอยู่ที่ 49,190.86 บาท และรายได้ครัวเรือนเฉลี่ยอยู่ที่ 153,095.26 บาทต่อเดือน (แสดงในตารางที่ 1) ในขณะที่รายได้ครัวเรือนต่อเดือนเฉลี่ยของประเทศไทยในปี พ.ศ.2564 อยู่ที่ 27,352 บาทและรายได้ครัวเรือนในกรุงเทพมหานครและปริมณฑล 3 จังหวัด (นนทบุรี สมุทรปราการ และปทุมธานี) ต่อเดือนเฉลี่ยอยู่ที่ 39,047 บาท (สำนักงานสถิติแห่งชาติ 2565)

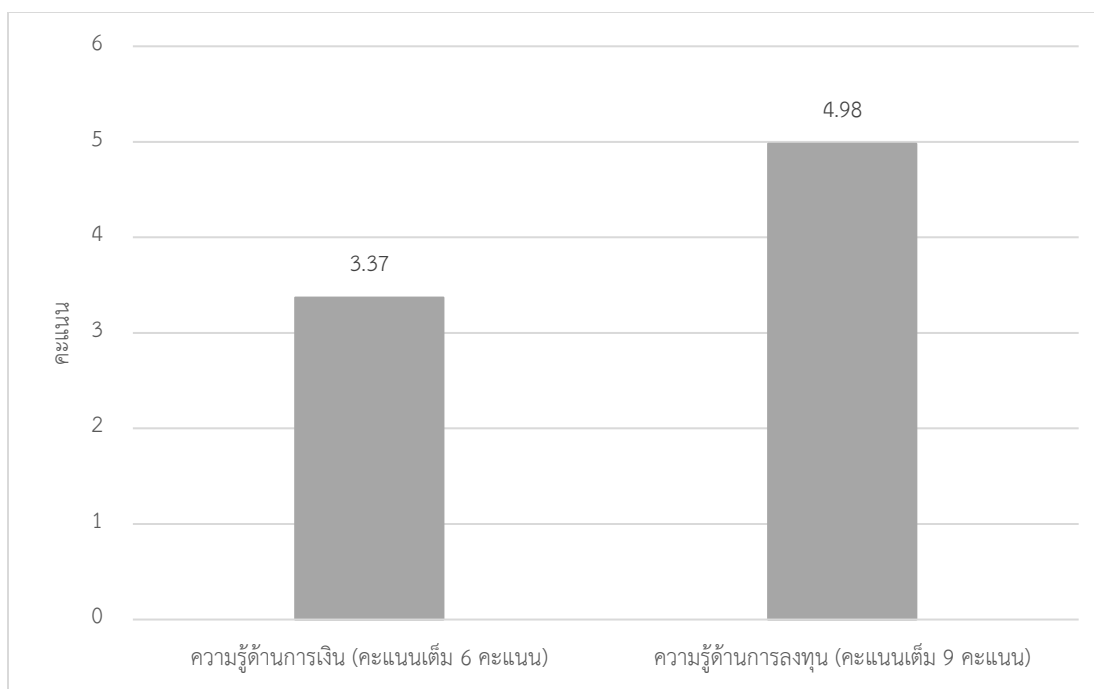
ตารางที่ 1 ข้อมูลอายุและรายของกลุ่มตัวอย่าง

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

ที่มา: คณะผู้วิจัย

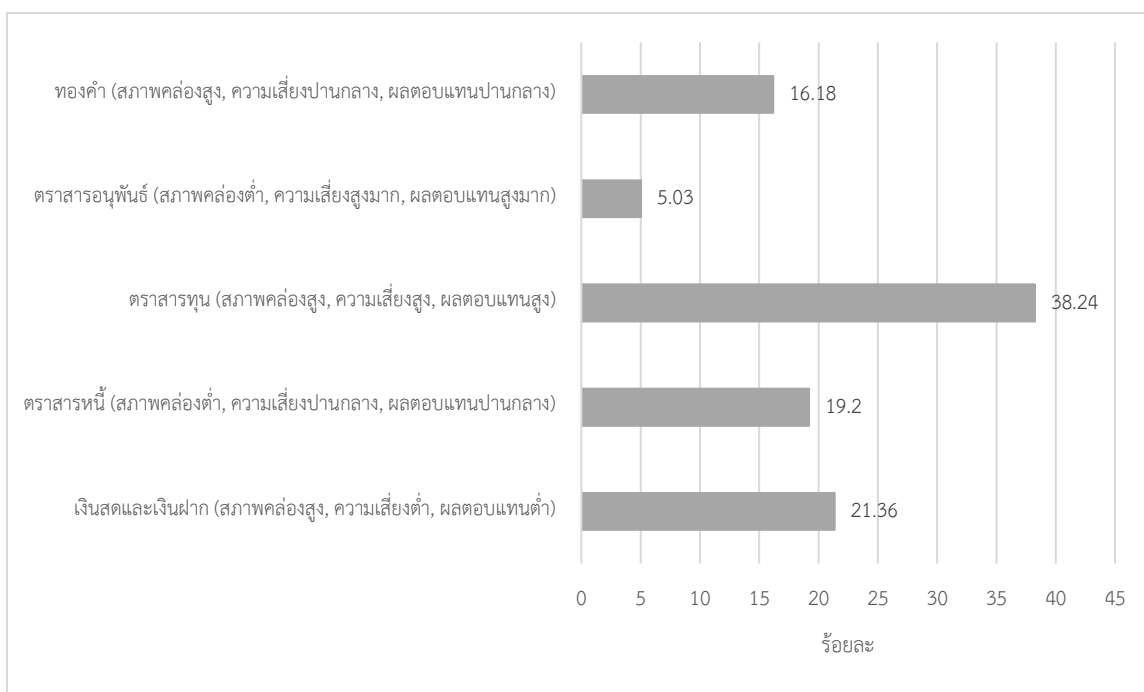
ส่วนที่สองแสดงผลการวิเคราะห์ในด้านความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัล

โดยในส่วนของความรู้ทางการเงินของผู้ตอบแบบสอบถามในภาพรวมนั้น ระดับความรู้ทางการเงินของกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามอยู่ในระดับปานกลางเท่านั้น (คะแนนเฉลี่ยเท่ากับ 3.37 หรือคิดเป็นร้อยละ 56.17 ของคะแนนเต็ม) ทั้งนี้ ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีความรู้ความเข้าใจที่ถูกต้องในประเด็นข้อคำถามที่เกี่ยวข้องกับการเปรียบเทียบมูลค่าเงินในปัจจุบันและอนาคต และการคำนวณอัตราดอกเบี้ย สำหรับประเด็นที่ยังเข้าใจผิดจะเกี่ยวกับความเสี่ยงทั้งในด้านการกระจายความเสี่ยง และระดับความเสี่ยงของตราสารการเงิน ในส่วนของความรู้การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น ผู้ตอบแบบสอบถามที่ลงทุนในตลาดการเงินทั้งในรูปแบบดั้งเดิมและดิจิทัลมีระดับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลในระดับปานกลางเช่นเดียวกัน (คะแนนเฉลี่ยเท่ากับ 4.98 หรือคิดเป็นร้อยละ 55.33 ของคะแนนเต็ม) ซึ่งอาจสะท้อนถึงการขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลที่เพียงพอสำหรับการลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยังเข้าใจไม่ถูกต้องอยู่มากในประเด็นระเบียบและกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัล และเมื่อเปรียบเทียบความรู้ความเข้าใจทางการเงินเกี่ยวกับสินทรัพย์การเงินแบบดั้งเดิม และความรู้ทางการเงินลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล พบว่า โดยภาพรวมผู้ตอบแบบสอบถามยังคงมีความรู้ความเข้าใจทางการเงินสูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ดังแสดงในภาพที่ 5



ภาพที่ 5 คะแนนเฉลี่ยความรู้ทางการเงินและการลงทุนสินทรัพย์แบบดิจิทัลของกลุ่มตัวอย่าง
ที่มา: คณะผู้วิจัย

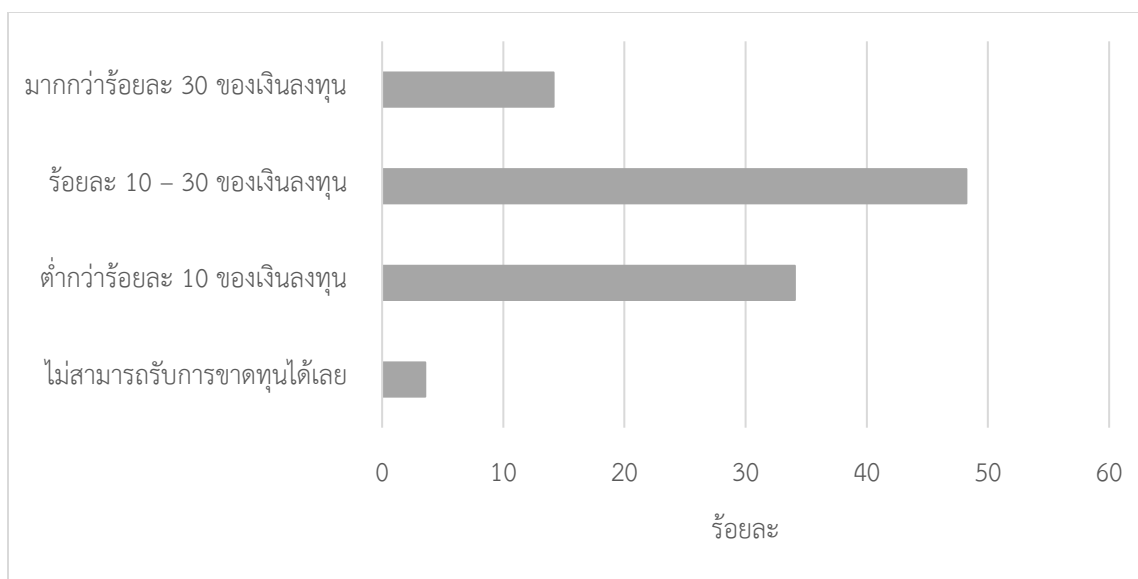
ส่วนที่สามแสดงผลการศึกษาในประเด็นทัศนคติเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุน โดยผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่รู้จักการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินและสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นอย่างดี และมีความพร้อมในการลงทุน รวมถึงมีความพร้อมในการยอมรับความเสี่ยงในระดับหนึ่ง สำหรับรูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่ผู้ตอบแบบสอบถามให้ความสนใจมากที่สุดคือ ตราสารทุน (สภาพคล่องสูง, ความเสี่ยงสูง, ผลตอบแทนสูง) คิดเป็นร้อยละ 38.24 รองลงมาได้แก่ เงินสด และเงินฝาก ตราสารหนี้ และทองคำ คิดเป็นร้อยละ 21.36 19.20 และ 16.18 ตามลำดับ ดังแสดงในภาพที่ 6



ภาพที่ 6 รูปแบบและเงื่อนไขความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน (ร้อยละ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในส่วนระดับการยอมรับการขาดทุนจากการลงทุนในขณะใดขณะหนึ่ง พบว่า เกือบกึ่งหนึ่ง (ร้อยละ 48.22) สามารถยอมรับการขาดทุนได้ร้อยละ 10 – 30 ของเงินลงทุน ซึ่งสะท้อนได้ว่าผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นนักลงทุนสามารถยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้ในระดับหนึ่ง และในระยะเวลาหนึ่ง ดังนั้น การสื่อสารและสร้างการรับรู้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในช่องทางต่างๆ จึงมีความสำคัญในการตัดสินใจลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินได้เป็นอย่างดี (แสดงในภาพที่ 7)



ภาพที่ 7 การยอมรับการขาดทุนจากการลงทุน (ร้อยละ)

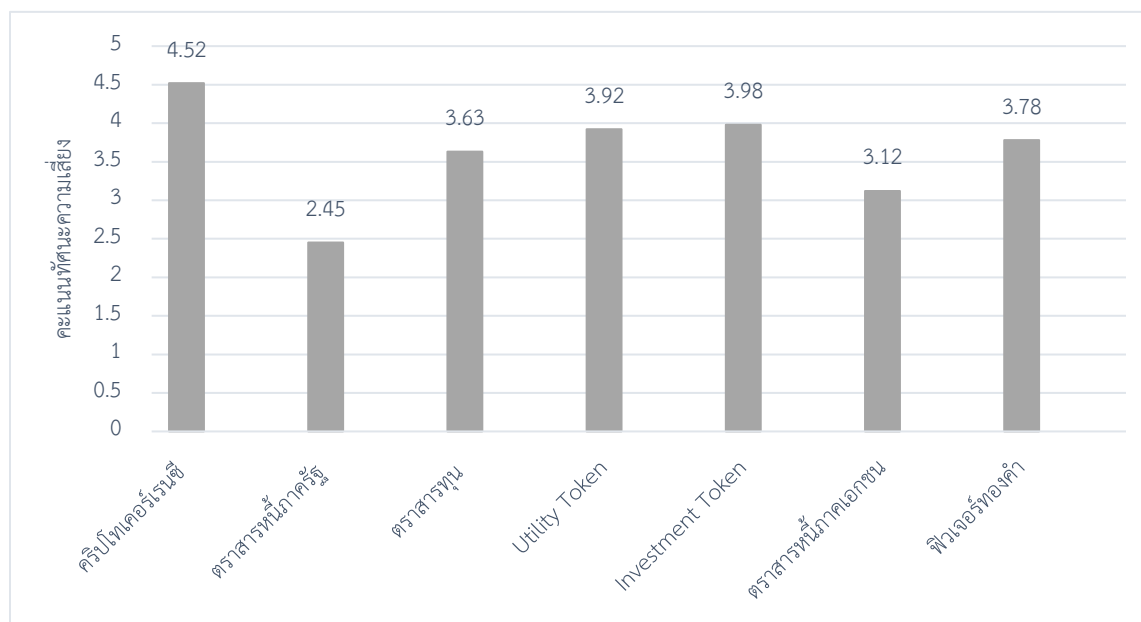
ที่มา: คณะผู้วิจัย

ส่วนการวัดทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยง 3 กรณี ได้แก่ แสวงหาความเสี่ยง (Risk Seeking) หลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averse) และเพิกเฉยหรือเป็นกลางต่อความเสี่ยง (Risk Neutral) ของกลุ่มตัวอย่างทั้ง 1,292 รายนั้น ผลการศึกษาอาจมีข้อจำกัดในการคัดแยกความชัดเจนระหว่างการแสวงหาความเสี่ยงกับ หลีกเลี่ยงความเสี่ยง เพราะกลุ่มที่เลือกทางเลือกที่มีระดับความเสี่ยงบางคนอาจเป็นกลุ่มที่มีทัศนคติ หลีกเลี่ยงความเสี่ยงได้เพียงแค่อินดีรับความเสี่ยงได้บ้างเมื่อพิจารณาแล้วว่าผลตอบแทนที่คาดหวัง สามารถชดเชยความเสี่ยงในระดับดังกล่าวนี้ได้ จากผลการศึกษาโดยส่วนมากแล้วจะมีพฤติกรรมแบบ หลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่ยินดีรับผลตอบแทนที่แน่นอน และส่วนน้อยไม่เกินร้อยละ 15 ของจำนวนผู้ตอบ แบบสอบถามทั้งหมดมีลักษณะแบบเพิกเฉยต่อความเสี่ยง

นอกจากนั้น ผลการศึกษายังบ่งชี้กลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามมีการเปลี่ยนการตัดสินใจในการเลือก ทางเลือกที่สะท้อนถึงพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงที่สามารถปรับเปลี่ยนได้ โดยมีกลุ่มผู้ตอบ แบบสอบถามที่มีลักษณะพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงสอดคล้องกับหลักการทางเศรษฐศาสตร์ พฤติกรรม (Behavioral Economics) กล่าวคือ บุคคลจะเลือกทางเลือกที่แน่นอนในกรณีที่ได้รับ ผลประโยชน์ และเลือกทางเลือกที่มีความเสี่ยงเมื่อเผชิญกับการสูญเสียนั้น ผลการศึกษายังได้แสดงถึง พฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงเป็นไปตามหลัก High Risk High Expected Return สำหรับ

ผลการวิเคราะห์ในรายละเอียดในการวัดทัศนะกลัวความสูญเสีย (Loss Aversion) ซึ่งแบ่งออกเป็นแบบทัศนะกลัวความเสี่ยง (Risk Averse) และทัศนะแสวงหาความเสี่ยง (Risk Seeking) แสดงได้ถึงพฤติกรรมการลงทุนแบบกลัวความสูญเสียที่มีทัศนะที่โน้มเอียงไปในประเภทแสวงหาความเสี่ยง

ในการศึกษาความคิดเห็นเกี่ยวกับระดับความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินพบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามตอบส่วนใหญ่มีความคิดเห็นว่าการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี เช่น บิตคอยน์ เป็นต้น มีความเสี่ยงมากที่สุด รองลงมาคือ โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน (Investment Token) โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ (Utility Token) ซึ่งสะท้อนมุมมองความเสี่ยงในการลงทุนส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งเป็นการลงทุนรูปแบบใหม่ที่ยังไม่มีความชัดเจนในการกำกับดูแล อีกทั้งเป็นการลงทุนที่มีความผันผวนสูง ในส่วนของการลงทุนที่ผู้ตอบแบบสอบถามให้ความคิดเห็นว่ามีความเสี่ยงน้อยที่สุด คือ ตราสารหนี้ภาครัฐ หรือ พันธบัตรรัฐบาล กับการลงทุนตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือ หุ้นกู้ ซึ่งเป็นรูปแบบการลงทุนแบบดั้งเดิมที่มีการลงทุนมูลค่าสูงในตลาดการลงทุนไทย อีกทั้งยังมีหน่วยงานกำกับดูแลอย่างชัดเจน ซึ่งมีผลต่อมุมมองทางด้านความเสี่ยงของผู้ลงทุน (แสดงในภาพที่ 8)

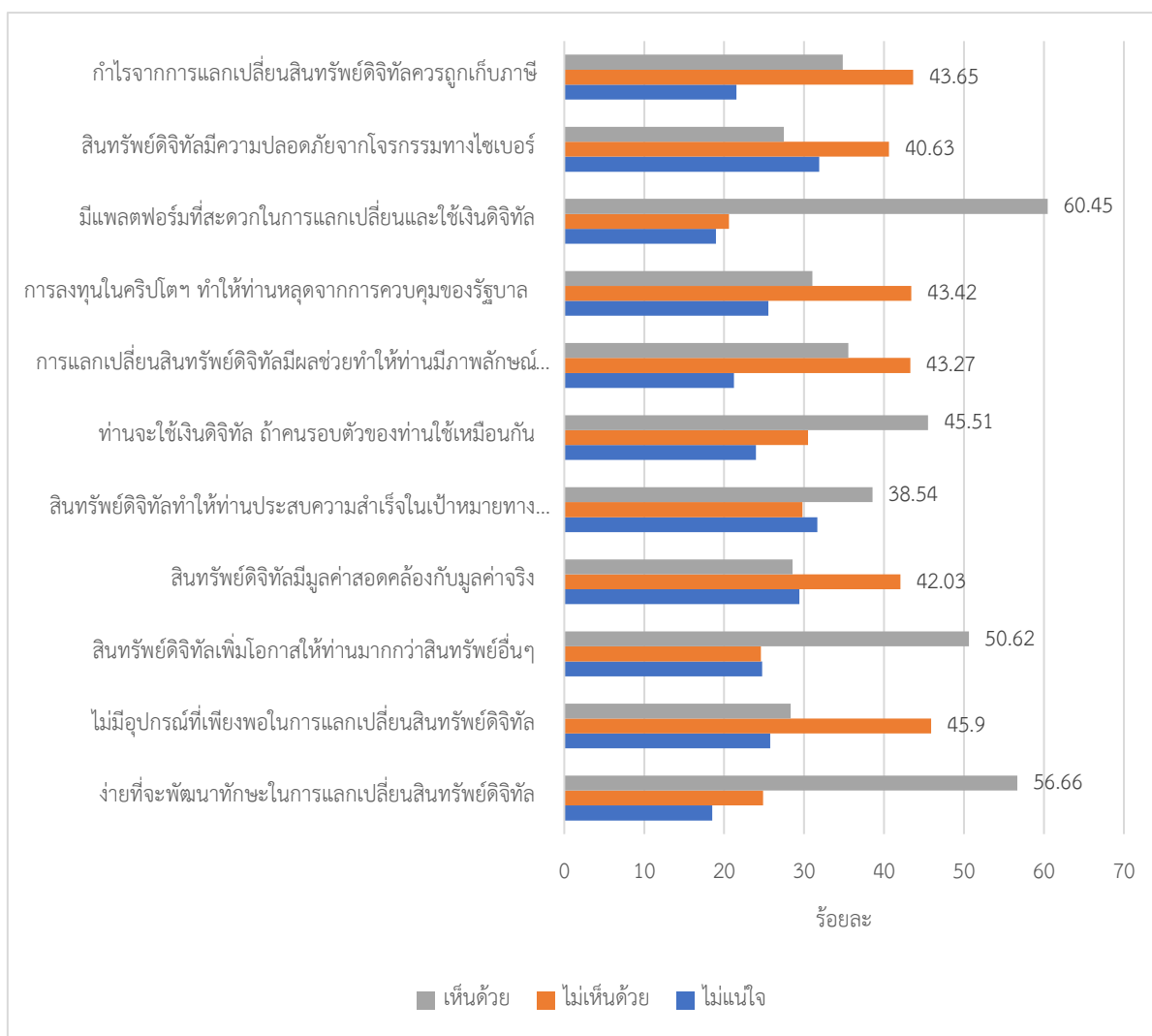


ภาพที่ 8 ค่าเฉลี่ยทัศนะความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงิน (คะแนนเท่ากับ 5 คือ คะแนนทัศนะความเสี่ยงสูงสุด)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในการวิเคราะห์ระดับการยอมรับความเสี่ยง โดยให้ผู้ตอบแบบสอบถามระบุถึงระดับการยอมรับความเสี่ยงใน 3 ประเด็น ได้แก่ 1) ความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน 2) ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในตราสารอนุพันธ์ ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนที่สูงมาก แต่ถ้าล้มเหลวอาจสูญเสียเงินทั้งหมด และต้องลงเงินชดเชยเพิ่มบางส่วนและ 3) ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ซึ่งเป็นการลงทุนที่มีผลตอบแทนสูงมาก แต่ถ้าล้มเหลวอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ยอมรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ร้อยละ 93.50 ยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนสินทรัพย์ในตราสารอนุพันธ์ร้อยละ 77.17 ยอมรับความเสี่ยงในคริปโทเคอร์เรนซีได้ในสัดส่วนน้อยที่สุด ร้อยละ 72.91

ในการวิเคราะห์ความคิดเห็นเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น พบว่า นักลงทุนมองว่าการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลในปัจจุบันมีแพลตฟอร์มที่ทำให้การแลกเปลี่ยนเป็นไปอย่างสะดวก เป็นเรื่องที่ไม่ยากที่จะศึกษาและพัฒนาทักษะเพื่อให้สามารถแลกเปลี่ยนได้ เป็นสินทรัพย์ที่เพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น รวมถึงทำให้ประสบความสำเร็จในเป้าหมายทางการเงินได้อย่างรวดเร็วมากขึ้น ในขณะที่นักลงทุนส่วนใหญ่ไม่เชื่อว่าปัจจุบันตนเองยังมีความรู้และอุปกรณ์ไม่เพียงพอที่จะลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล กำไรจากการแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ดิจิทัลไม่ควรถูกเก็บภาษี มองว่าผลตอบแทนของทรัพย์สินดิจิทัลไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ดิจิทัลนั้นๆ และมองว่าแม้จะลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลก็ยังคงอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสถาบันการเงินและรัฐบาล (แสดงในภาพที่ 9)



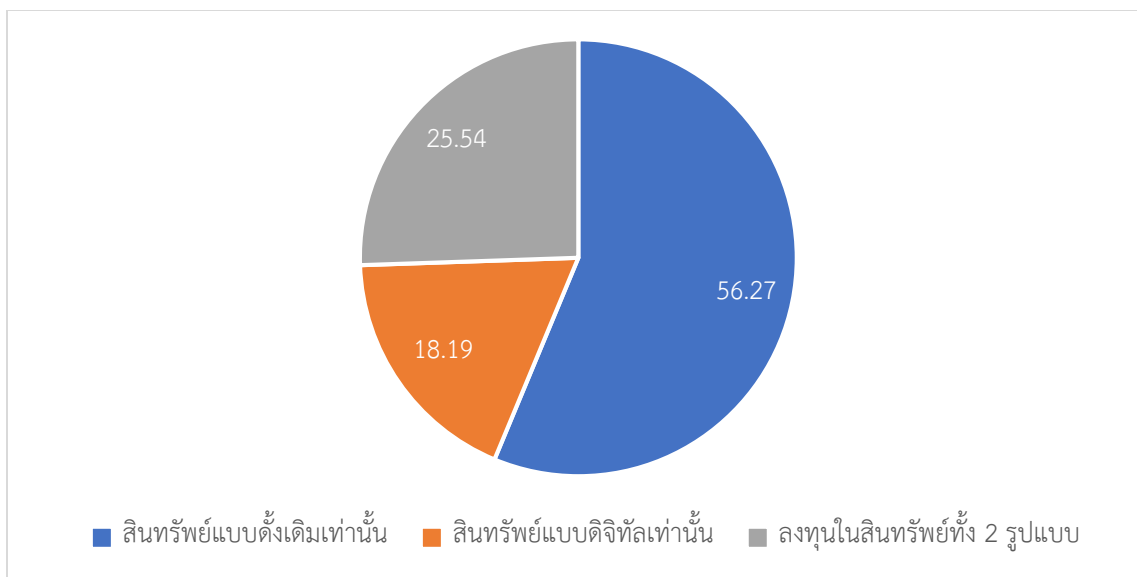
ภาพที่ 9 ความเชื่อและทัศนคติเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลของกลุ่มตัวอย่าง (ร้อยละ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ข้อสังเกตสำคัญที่ได้จากผลการศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุน ผู้ตอบแบบสอบถามให้ระดับความคิดเห็นในระดับความเสี่ยงสอดคล้องไปกับประเภทของสินทรัพย์ และส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 60 จากทั้งหมดสามารถยอมรับความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงแตกต่างกันตามประเภทของสินทรัพย์การเงิน เมื่อเปรียบเทียบระหว่างสินทรัพย์ที่เสี่ยงที่สุดในแบบดั้งเดิมหรือกลุ่มอนุพันธ์กับในคริปโตเคอร์เรนซีมีระดับความคิดเห็นต่อการยอมรับความเสี่ยงที่ใกล้เคียงกัน แต่ในคริปโตเคอร์เรนซีมีจำนวนการยอมรับความเสี่ยงน้อยกว่าในกรณีอนุพันธ์ นอกเหนือจากนั้น ยังมีความเป็นไปได้ที่ผู้ตอบแบบสอบถามมีแนวโน้มจะยอมรับการลงทุนในทางเลือกสินทรัพย์ต่างประเทศได้ เพราะกว่าร้อยละ 90 ยอมรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้

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

ส่วนที่สี่แสดงผลการวิเคราะห์ในด้านการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งแบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามมีการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดั้งเดิม มีสัดส่วนคิดเป็นร้อยละ 81.81 โดยจำแนกเป็นการลงทุนสินทรัพย์แบบดั้งเดิมเท่านั้น และลงทุนในสินทรัพย์ดั้งเดิมร่วมกับสินทรัพย์ดิจิทัล คิดเป็นร้อยละ 56.27 และ 25.54 ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด ตามลำดับ ดังแสดงในภาพที่ 10



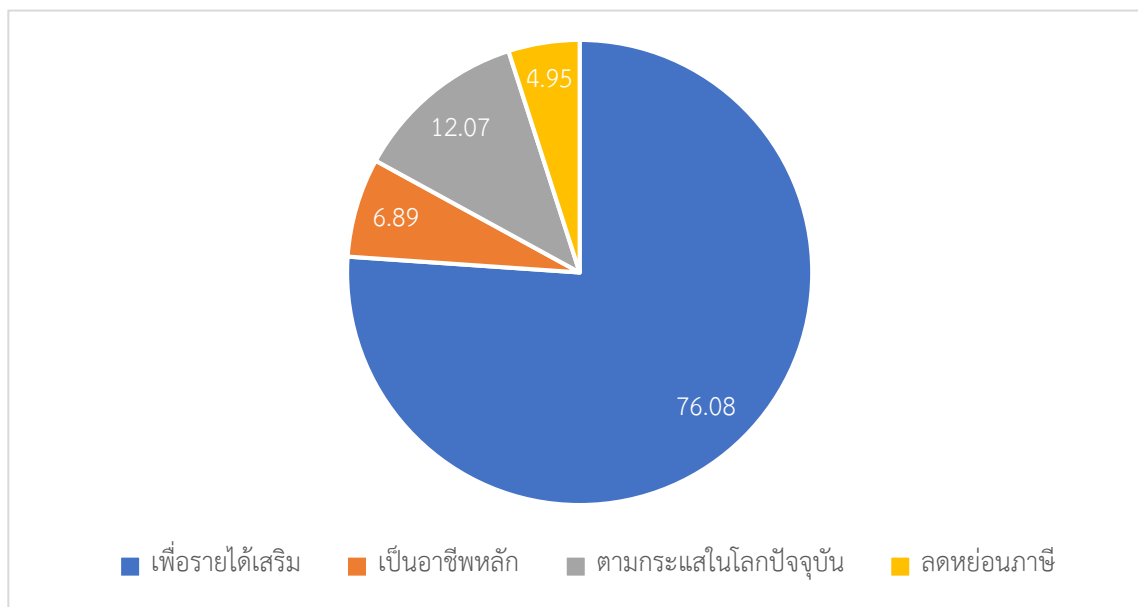
ภาพที่ 10 รูปแบบการลงทุนของกลุ่มตัวอย่าง (ร้อยละ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

โดยหากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ใช้ทำงานอยู่ ร้อยละ 71.05 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุน โดยร้อยละ 56.10 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนแปลงในลักษณะของการลดการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลลักษณะคริปโทเคอร์เรนซี และร้อยละ 30.94 จะเปลี่ยนบริษัทโบรกเกอร์ที่ซื้อ-ขายสินทรัพย์ ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี

โดยสรุปในการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนนั้น ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากลงทุนในสินทรัพย์การเงินเพื่อเป็นแหล่งรายได้เสริม (แสดงในภาพที่ 11) และหากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ใช้ทำงานอยู่ มีความเป็นไปได้สูงที่ผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนแพลตฟอร์ม ขณะเดียวกันกรณีในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีประมาณ 1 ใน 3 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนนายหน้า (Broker) ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี ซึ่งสะท้อนได้ถึงแนวโน้มที่เปลี่ยนนายหน้าที่จดทะเบียนในประเทศอื่นเพื่อการเลี่ยงมาตรการเก็บภาษีของประเทศไทยได้ จึงเป็นประเด็นที่ผู้กำหนดนโยบายต้องให้ความสำคัญและอาจต้องใช้ความร่วมมือในเวทีต่างๆ ในการกำหนดแนวทางการจัดเก็บภาษีจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลโดยเฉพาะลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีร่วมกันเพื่อ

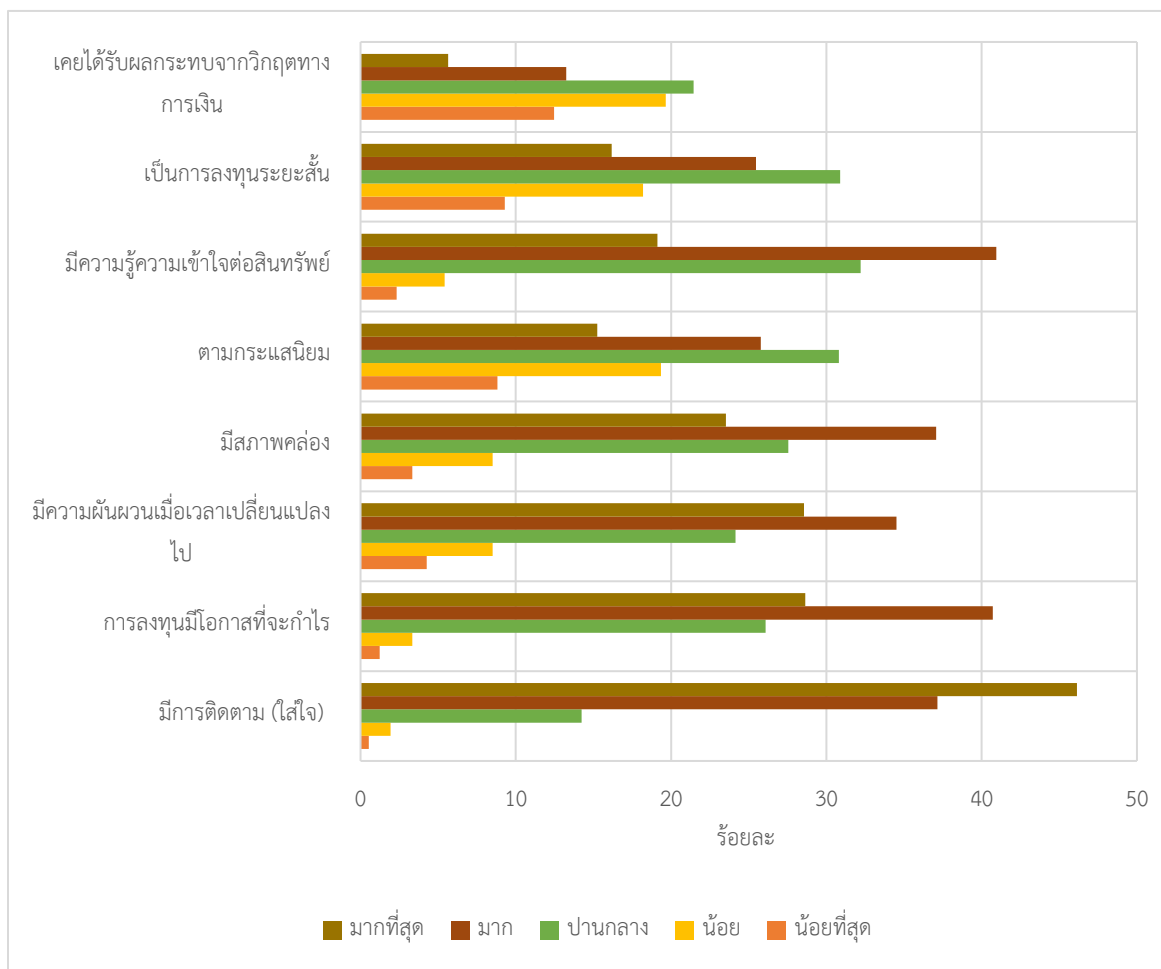
ลดผลกระทบของการไหลออกของเงินทุนและที่จะมีต่อประสิทธิภาพการใช้นโยบายการเงินในการดูแลเสถียรภาพของระบบการเงินและเศรษฐกิจในภาพรวมต่อไปได้



ภาพที่ 11 วัตถุประสงค์การลงทุนในตราสารทางการเงิน (ร้อยละ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ในส่วนของการรับรู้ความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งในส่วนที่เป็นการลงทุนสินทรัพย์แบบดั้งเดิมและแบบดิจิทัล พบว่า โดยทั่วไปผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่รับรู้ถึงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้จากการลงทุน ได้แก่ การขาดทุน หรือการไม่ได้รับผลตอบแทนเพิ่มเติม (การเท่าทุน) ซึ่งการรับรู้ความเสี่ยงดังกล่าวสะท้อนถึงความรุนแรงที่อาจจะเกิดขึ้นจากความผันผวนในการลงทุนสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ได้ อย่างไรก็ตาม ภายใต้ความเสี่ยงที่ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินไว้นั้น ทำให้ผู้ตอบแบบสอบถามยังคงมีความเชื่อมั่นว่าการลงทุนของตนเองจะสามารถทำกำไรได้ รวมถึงยังรับรู้ความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นเมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไป (แสดงในภาพที่ 12)



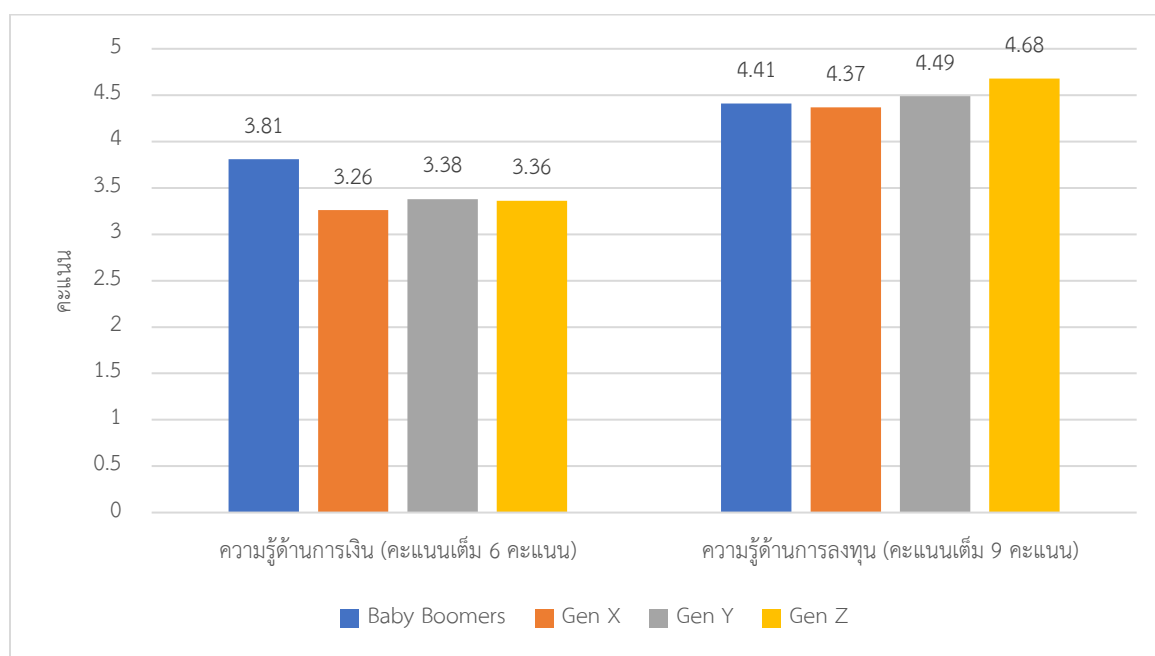
ภาพที่ 12 ระดับการรับรู้ความเสี่ยงในสถานการณ์ความเสี่ยงแตกต่างกัน (ร้อยละ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

อีกประเด็นที่ต้องพึงตระหนักอย่างมากคือ ผลการศึกษายังพบว่าผู้ตอบแบบสอบถามมีทัศนคติที่เชื่อว่าการลงทุนมีโอกาสที่จะได้กำไรในสัดส่วนที่สูงกว่าที่จะขาดทุนโดยเปรียบเทียบ และยังมีการกู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 20 ของมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด พฤติกรรมดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังโครงสร้างหนี้ของครัวเรือนหรือส่วนบุคคลที่อาจมีผลต่อระบบการเงินในรูปแบบของธนาคารพาณิชย์ได้ ดังนั้น การกำหนด Margin ของเงินทุนจากรายได้

และสินเชื่อ รวมทั้งการ write-off หรือบังคับขายเมื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ของบุคคลนั้นมีสัดส่วนขาดทุนต่อมูลค่าการลงทุนรวมอยู่ในระดับที่อาจมีผลต่อเสถียรภาพการเงินได้ให้เป็นไปอย่างเคร่งครัด

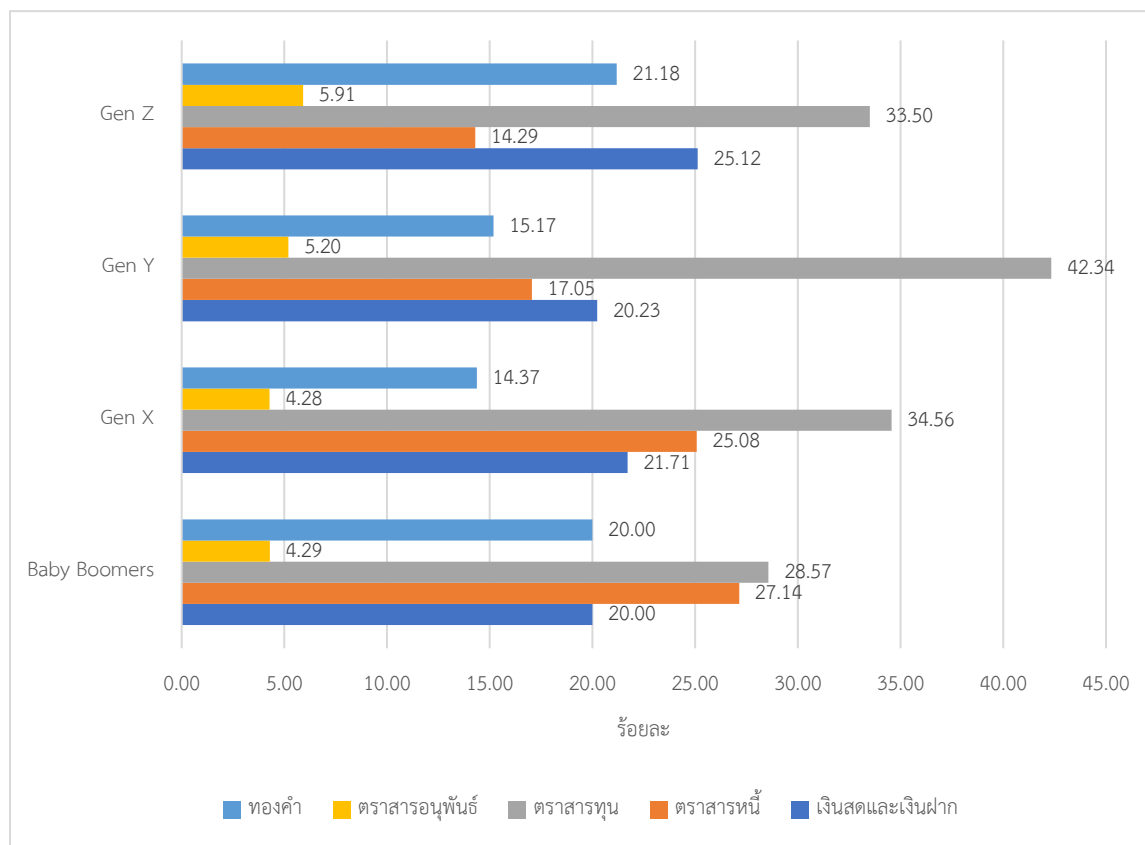
ในส่วนของการวิเคราะห์ความแตกต่างระหว่างช่วงอายุ (Generation) ในประเด็นต่างๆ นั้น ในประเด็นความรู้ด้านการเงิน พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามในทั้งสี่ช่วงอายุได้แก่ Baby Boomers Generation X Generation Y Generation Z มีความแตกต่างกัน โดย Baby Boomers จะมีระดับความรู้ในด้านนี้สูงกว่า Generation X อย่างไรก็ดีตาม สำหรับความรู้ด้านการลงทุน ไม่พบความแตกต่างระหว่างกลุ่มช่วงอายุต่างๆ โดยเฉลี่ยแล้ว Baby Boomers จะมีความรู้ความเข้าใจด้านการเงินที่สูงกว่าช่วงอายุอื่นๆ ในขณะที่ Generation Z จะมีความรู้ความเข้าใจด้านการลงทุนที่สูงกว่า (แสดงในภาพที่ 13)



ภาพที่ 13 ความรู้และทักษะด้านการเงินและการลงทุนของกลุ่มตัวอย่างแบ่งแยกตามช่วงอายุ
ที่มา: คณะผู้วิจัย หมายถึง: *มีนัยสำคัญทางสถิติ

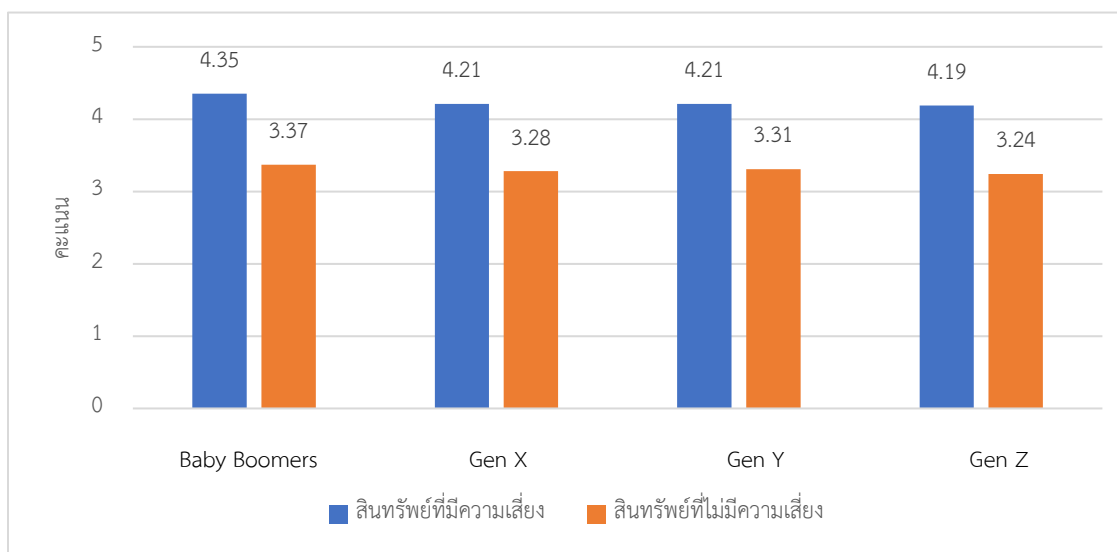
นอกจากนี้การวิเคราะห์เปรียบเทียบในประเด็นต่างๆ ระหว่างกลุ่มช่วงอายุทั้งสี่กลุ่ม มีกรณีที่ไม่พบความแตกต่างระหว่างกัน ดังต่อไปนี้ ทศนคติด้านความเสี่ยงที่มีต่อสินทรัพย์ทางการเงินในรูปแบบต่างๆ ความพอใจในการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินต่างๆ รูปแบบการลงทุนในสินทรัพย์ การตระหนัก

ถึงโอกาสในการขาดทุนของการลงทุน สภาพคล่องของสินทรัพย์ กระแสความนิยมของสินทรัพย์ ระดับความรู้ความเข้าใจต่อสินทรัพย์แต่ละประเภท การตระหนักถึงผลกระทบจากวิกฤตทางการเงิน (แสดงในภาพที่ 14 15 และ 16)



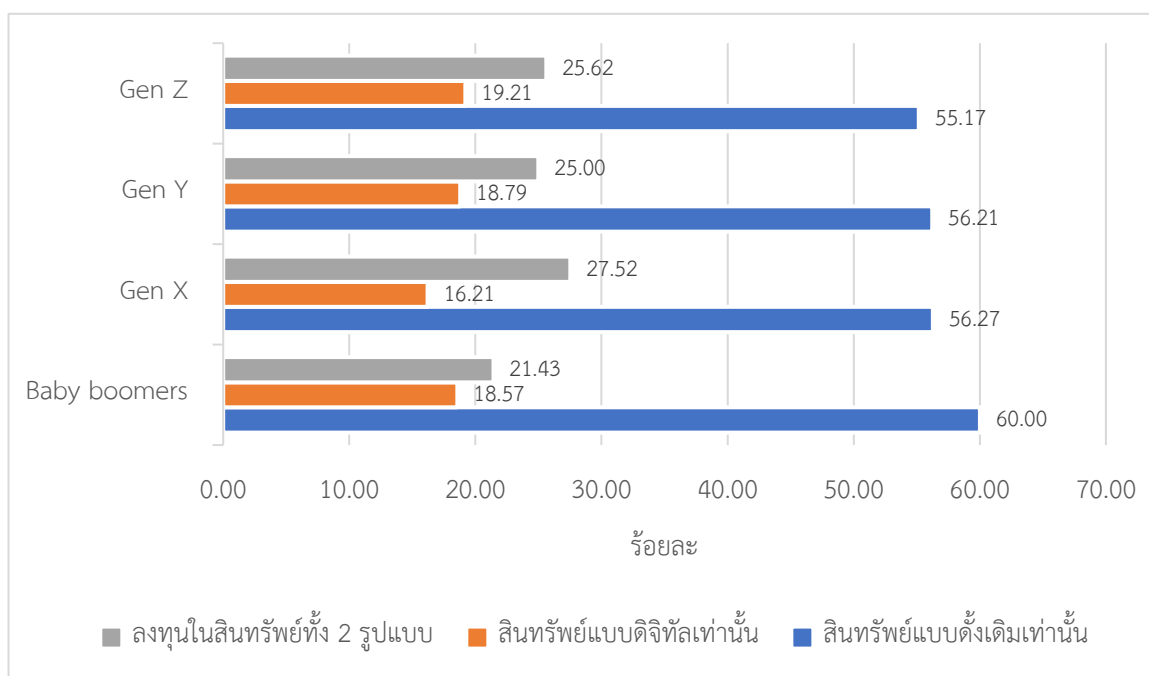
ภาพที่ 14 รูปแบบและเงื่อนไขความพอใจลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างแบ่งแยกตามช่วงอายุ

ที่มา: คณะผู้วิจัย หมายถึง: ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ



ภาพที่ 15 คะแนนเฉลี่ยมุมมองระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างแบ่งแยกตามช่วงอายุ (คะแนนเท่ากับ 5 แสดงถึงความเสี่ยงสูง)

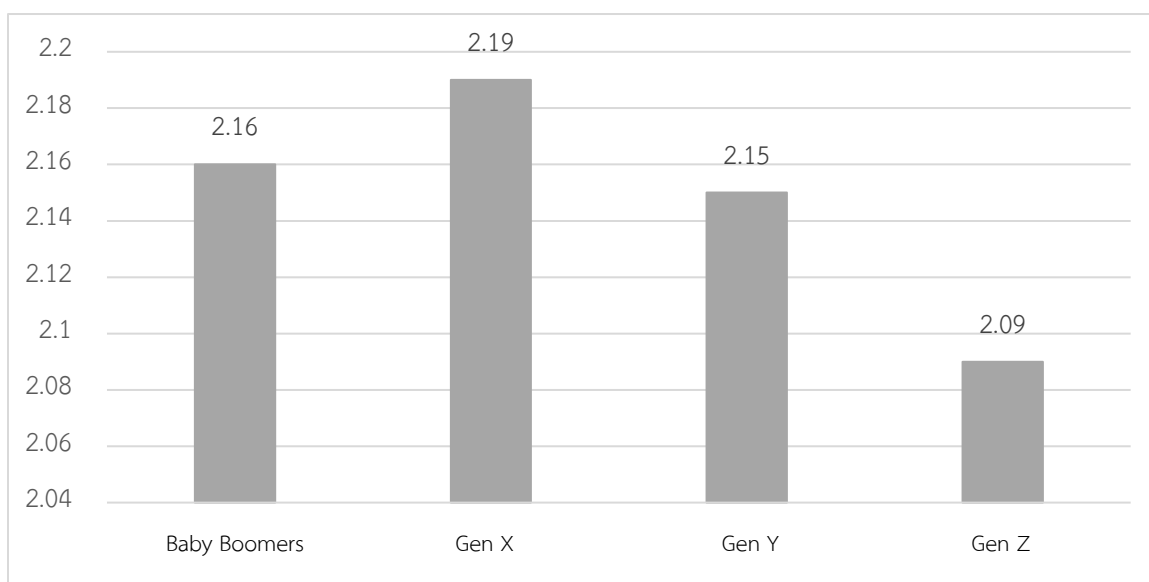
ที่มา: คณะผู้วิจัย หมายถึง: ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ



ภาพที่ 16 ร้อยละการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างแบ่งแยกตามช่วงอายุ

ที่มา: คณะผู้วิจัย หมายถึง: ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สำหรับประเด็นทัศนคติเชิงบวกต่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัล ผู้ตอบแบบสอบถาม Generation X และ Z จะมีความแตกต่างกันโดย Generation X จะมีทัศนคติเชิงบวกมากกว่า ในด้านการติดตามการลงทุนที่ได้ลงทุนไปแล้ว มีความแตกต่างระหว่างกลุ่ม Generation X และ Y โดย Generation Y จะมีการติดตามมากกว่า ในด้านความเชื่อว่าการลงทุนมีโอกาที่จะได้กำไร มีความแตกต่างระหว่างกลุ่ม Generation X และ Y โดย Generation Y มีความเชื่อดังกล่าวมากกว่า (ดังแสดงในภาพที่ 17)



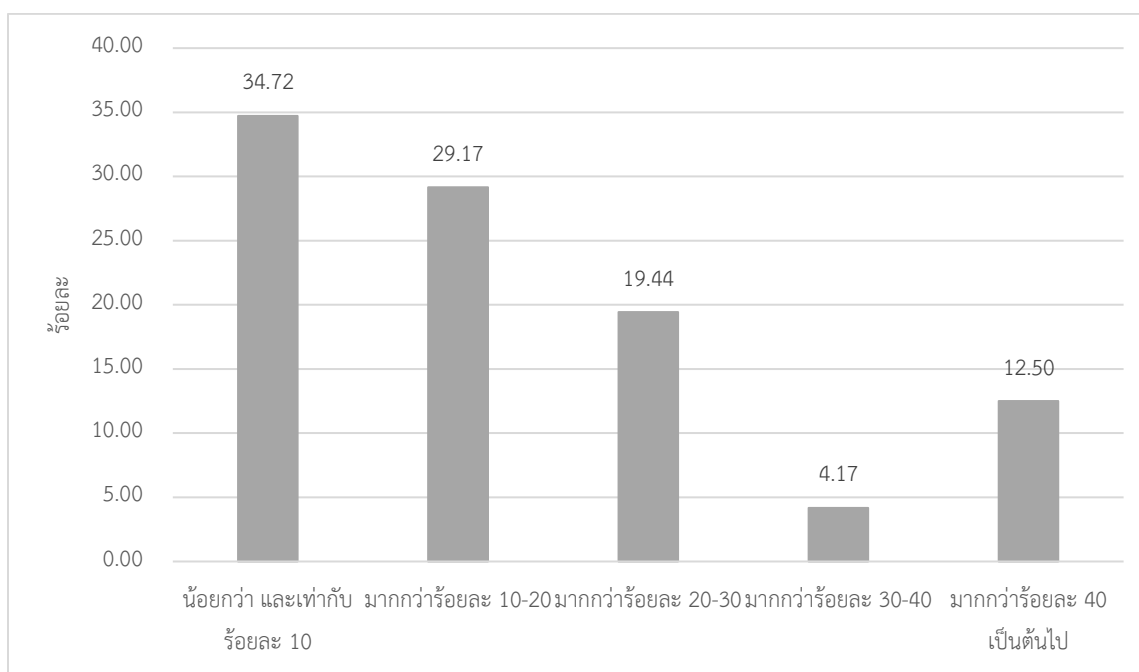
ภาพที่ 17 ค่าเฉลี่ยทัศนคติเชิงบวกเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลของกลุ่มตัวอย่าง แบ่งแยกตามช่วงอายุ

ที่มา: คณะผู้วิจัย หมายเหตุ: มีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างกลุ่ม Generation X และ Z

โดยสรุป ผลสรุปคะแนนเฉลี่ยและการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างประเด็นต่างๆ ระหว่างกลุ่มตัวอย่างที่มีช่วงวัยต่างกัน 4 ช่วงวัยนั้น ส่วนใหญ่แล้วไม่พบว่ามีแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นในระดับความรู้ความเข้าใจทั่วไปและสินทรัพย์ดิจิทัลโดยกลุ่ม Baby Boomers มีคะแนนสูงที่สุด และสูงกว่า Generation X อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการติดตามในมุมการให้ความใส่ใจ และความฉับไวในการตัดสินใจต่ำที่สุด และต่ำกว่ากลุ่ม Generation Y อย่างมี

นัยสำคัญ อาจอธิบายได้ว่ากลุ่ม Baby Boomers เป็นกลุ่มที่เริ่มการลงทุนในตลาดการเงินในช่วงที่สินทรัพย์การเงินโดยเฉพาะหุ้นสามัญเป็นตราสารทางเลือกใหม่แทนการออมในธนาคารจึงทำให้ความรู้เกี่ยวข้องจึงมากกว่าได้ ขณะที่กลุ่ม Generation X เป็นกลุ่มที่มุ่งเน้นการสร้างฐานะและมีความเชื่อมั่นในตนเองสูงจึงอาจส่งผลต่อพฤติกรรมทางการเงินด้านการลงทุน ส่งผลให้การรับรู้ในความเสี่ยงจึงน้อยกว่าและการตัดสินใจล่าช้ากว่า ในมุมมองกลับกันกลุ่ม Generation Y จะมีความระมัดระวังเพราะมีความตระหนักในฐานะการเงินภายหลังเกษียณอายุ อีกประเด็นที่สำคัญคือ กลุ่ม Generation Z เป็นช่วงวัยที่มีค่าเฉลี่ยของทักษะการลงทุนต่ำสุด และต่ำกว่ากลุ่ม Baby Boomers ที่มีค่าเฉลี่ยในประเด็นนี้สูงที่สุด

จากพฤติกรรมการลงทุนในตราสารการเงินนั้น ผู้ตอบแบบสอบถาม 72 ราย คิดเป็นร้อยละ 5.57 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถาม ทั้งหมด 1,292 ราย มีการกู้เงินเพื่อนำมาลงทุน ค่าเฉลี่ยสัดส่วนการกู้เงินเพื่อการลงทุนนั้นคิดเป็นมากกว่าร้อยละ 20 ของมูลค่าการลงทุนในตราสารการเงินทั้งหมด ซึ่งผู้กู้ส่วนใหญ่จะมีสัดส่วนการกู้เงินอยู่ที่น้อยกว่า หรือเท่ากับร้อยละ 10 ของมูลค่าการลงทุนทั้งหมด (คิดเป็นร้อยละ 34.72 ของจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามที่มีการกู้เงิน) โดยสัดส่วนจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามที่มีการกู้มาลงทุนมีแนวโน้มลดลงตามอัตราส่วนการกู้เงินต่อมูลค่าการลงทุน (ดังแสดงในภาพที่ 18)

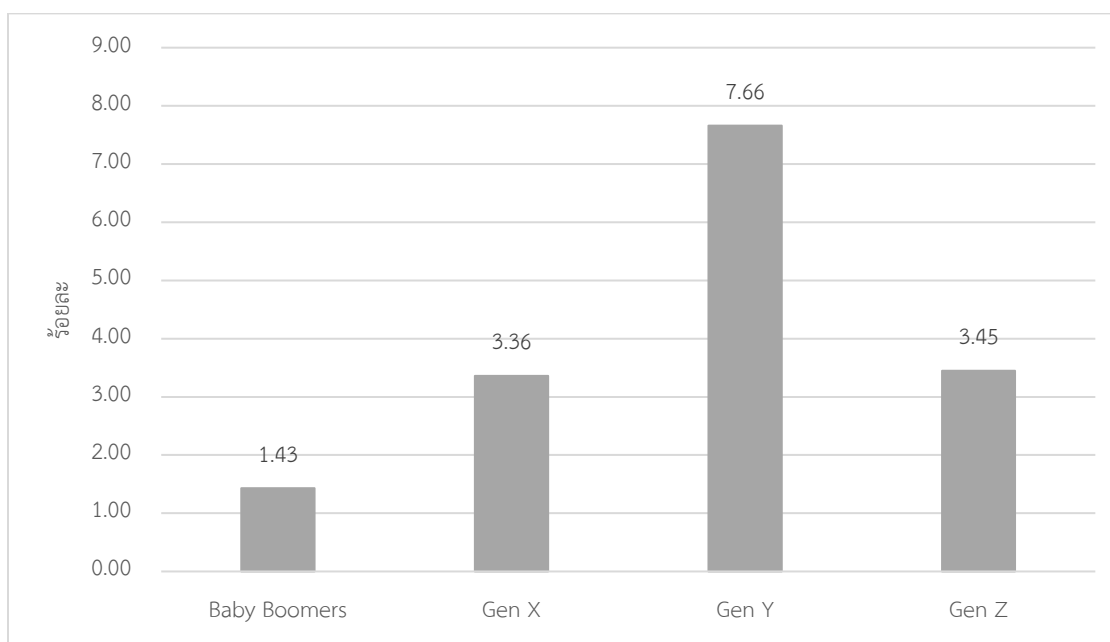


ภาพที่ 18 สัดส่วนการกู้เงินเพื่อการลงทุนในตราสารการเงินทั้งหมด (ร้อยละ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

ถึงแม้ว่าสัดส่วนจำนวนการกู้เงินเพื่อลงทุนจะไม่สูงมากนัก แต่สามารถเป็นสัญญาณบ่งชี้ถึงพฤติกรรมและทัศนคติการลงทุนในตราสารการเงิน ตลอดจนภาวะหนี้ภาคครัวเรือนที่มีแนวโน้มปรับขึ้น

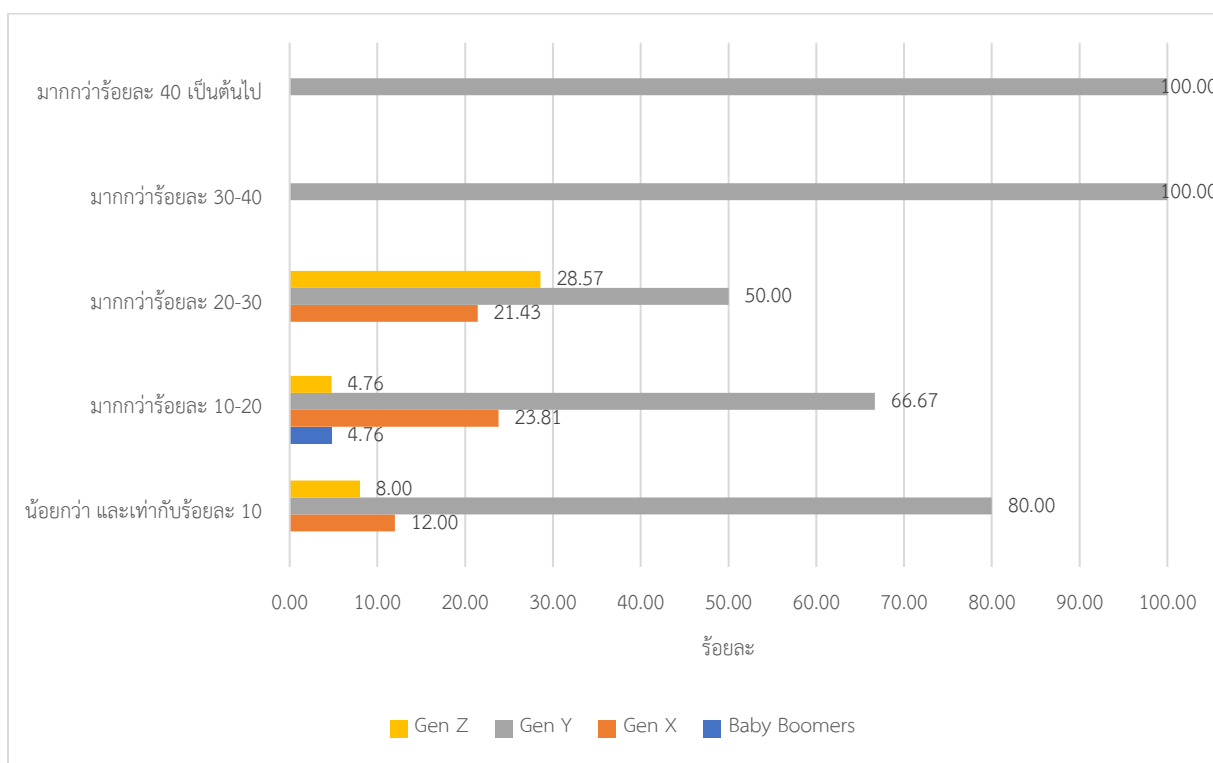
เมื่อพิจารณาตาม Generation ของผู้กู้เงินเพื่อนำมาลงทุนพบว่า กลุ่ม Generation Y เป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนจำนวนผู้กู้เพื่อลงทุนมากที่สุดที่ร้อยละ 7.66 จากจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมดในกลุ่ม Generation Y รองลงมาเป็นกลุ่ม Generation Z และ Generation X ที่มีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน สะท้อนถึงโอกาสความเสี่ยงที่มีต่อเสถียรภาพตลาดทุนและความยั่งยืนการลงทุนในกลุ่ม Generation Z ที่มีรายได้น้อยสุด แต่มีแนวคิดพฤติกรรมการลงทุนโดยการกู้ พฤติกรรมดังกล่าวอาจอธิบายได้จากลักษณะเฉพาะของช่วงวัยที่เติบโตมา ในช่วงอัตราดอกเบี้ยต่ำที่เล็งเห็นถึงโอกาสการสร้างผลตอบแทนจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างแหล่งเงินกู้และตราสารการเงิน (Opportunity of Interest Rate Arbitrage) และมีทักษะความเข้าใจและการใช้เทคโนโลยี (Digital Literacy) ที่เป็นปัจจัยกระตุ้นความมั่นใจในการลงทุนในตราสารการเงิน (แสดงในภาพที่ 19)



ภาพที่ 19 จำนวนผู้กู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินจำแนกตามช่วงอายุ (ร้อยละของจำนวนกลุ่มตัวอย่างในแต่ละช่วงอายุ)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

นอกจากนั้น Generation Y จะมีสัดส่วนการกู้เงินเพื่อการลงทุนสูงสุดเมื่อเทียบกับ Generation อื่นๆ และเป็นกลุ่มเดียวที่มีการกู้เงินเพื่อลงทุนในสัดส่วนร้อยละ 30-40 ขึ้นไป ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง และเพิ่มโอกาสของการเกิดความเสี่ยงในการจัดการกระแสเงินสด (Cash Flow Risk) ที่มีผลต่อเนื่องไปยังฐานะการเงิน และภาระหนี้ส่วนบุคคลที่ผูกพันต่อไป ซึ่งเป็นสัญญาณที่ต้องให้ความสำคัญเช่นกัน พฤติกรรมเช่นที่ว่านี้อาจอธิบายได้จากช่วงอายุในกลุ่ม Generation Y เป็นช่วงที่เริ่มต้นการทำงาน หลังจากที่ได้รับจบ มีความกระตือรือร้นในการสร้างรายได้เพื่อสร้างฐานะและเป็นที่พักพิงให้กับครอบครัวในอนาคต ในขณะที่ศักยภาพการจัดสรรรายได้เพื่อออมแบบลงทุนยังจำกัด ประกอบกับการเติบโตมาในช่วงดอกเบี้ยทิศทางลงต่อเนื่อง จึงยอมรับกับการลงทุนด้วยการก่อหนี้และคาดหวังผลกำไรจากการลงทุนในตราสารการเงินที่สูงกว่าดอกเบี้ยจ่าย หรือการสร้างโอกาสการค้ากำไรจากส่วนต่างของดอกเบี้ย/ผลตอบแทนระหว่างสองตลาดนั่นเอง (แสดงในภาพที่ 20)



ภาพที่ 20 สัดส่วนการกู้เงินเพื่อลงทุนในตราสารการเงินในแต่ละกลุ่มช่วงอายุ (ร้อยละของจำนวนกลุ่มตัวอย่างในแต่ละสัดส่วนการกู้เงิน)

ที่มา: คณะผู้วิจัย

สำหรับการวิเคราะห์ระดับการยอมรับความเสี่ยงในกรณีที่สมมติสถานการณ์ลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี ของกลุ่มตัวอย่างที่เคยลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินมาก่อนจำนวน 1,292 ตัวอย่างในพื้นที่กรุงเทพมหานคร โดยการประยุกต์แบบจำลองสองชั้น หรือ Double-bounded Model จำแนกตามช่วงอายุ 4 ช่วง ได้แก่ กลุ่ม Generation Z (เกิดในช่วง พ.ศ. 2538 เป็นต้นไป อายุ 27 ปีและต่ำกว่านั้น) Generation Y (เกิดในช่วง พ.ศ. 2523 – 2537 อายุระหว่าง 28 - 42 ปี) Generation X (เกิดระหว่าง ปี 2508-2522 อายุระหว่าง 43 - 57 ปี) และกลุ่มช่วงวัย Baby boomers (เกิดระหว่างปี 2489 – 2507 อายุระหว่าง 58 - 76 ปี) ผลการวิเคราะห์สรุปออกเป็น 2 ส่วนหลักดังนี้

1. ปัจจัยที่มีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยง

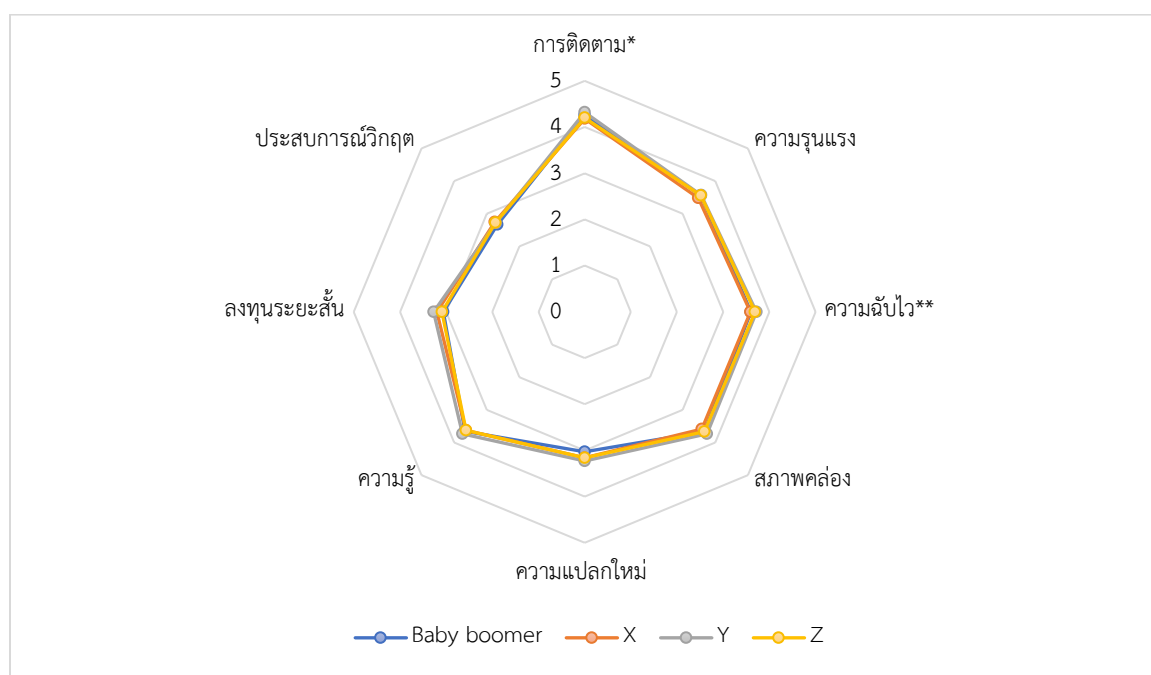
ความแตกต่างของสถานะทางเศรษฐกิจและสังคม เช่น เพศ ระดับการศึกษา รายได้เฉลี่ยต่อเดือน ช่วงอายุ เป็นต้น และการรับรู้และความเข้าใจของแต่ละช่วงวัยมีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุน

1.1 ปัจจัยด้านเศรษฐกิจและสังคม ระดับการยอมรับความเสี่ยงของเพศหญิงซึ่งมีพฤติกรรมที่ไม่ชอบพลงนัยน้อยในทุกช่วงวัย ยกเว้น Generation Z และระดับรายได้ครอบครัวที่แสดงถึงความมั่งคั่งนั้นมีผลสนับสนุนระดับการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีให้สูงขึ้นในทุกช่วงอายุ เมื่อพิจารณาภูมิฐานะของกลุ่มตัวอย่างโดยเฉพาะภูมิฐานะจากภาคตะวันออกเฉียงเหนือมีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงในทุกช่วงอายุ ภาคใต้และตะวันออกมีแนวโน้มที่จะยอมรับความเสี่ยงในระดับที่สูงได้

1.2 ความรู้ทางการเงินอธิบายระดับการยอมรับความเสี่ยงของแต่ละช่วงวัยที่ต่างกันไป โดยภาพรวมของกลุ่มนักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการเงินเพิ่มมากขึ้นมีผลต่อระดับการยอมรับความเสี่ยงได้ลดลงแสดงให้เห็นได้ว่ามีทัศนคติต่อความเสี่ยงแบบหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Aversion) โดยผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เข้าใจเรื่องของอัตราดอกเบี้ยและมูลค่าเงินในปัจจุบันและการคำนวณอัตราดอกเบี้ย มากกว่าเรื่องอื่นๆ ส่วนเรื่องการกระจายความเสี่ยง ตราสารอนุพันธ์ (Derivative) ตราสารหนี้ (หุ้นกู้) เข้าใจไม่มากนัก

1.3 ทัศนคติต่อความเสี่ยง นักลงทุนในเกือบทุกช่วงวัยที่มีทัศนคติเชิงบวกต่อความเสี่ยงจะมีระดับการยอมรับความเสี่ยงมากขึ้นด้วย ยกเว้นกลุ่ม Baby Boomers เป็นเพราะการกลัวความสูญเสียเนื่องจากช่วงอายุที่เหลือน้อยจะไม่เพียงพอต่อการลงทุนใหม่เพื่อสะสมทรัพย์สินหากเกิดการสูญเสียจากการลงทุน ต่างจากกลุ่มช่วงอายุที่น้อยกว่าที่ยังสามารถรับการลงทุนที่มีลักษณะความเสี่ยงที่สูงแลกกับโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนสูงกว่า (High Risk High Expected Return)

1.4 การรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุน ทั้งในมิติความใส่ใจ ความรุนแรง สภาพคล่อง ความแปลกใหม่ ระยะเวลาและประสบการณ์ในอดีต ไม่ได้ทำให้การยอมรับความเสี่ยงแตกต่างกันมากนัก ระหว่างกลุ่มตัวอย่างในช่วงวัยต่างๆ ดังแสดงในภาพที่ 21



ภาพที่ 21 การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินของกลุ่มตัวอย่างแบ่งแยกตามช่วงอายุ

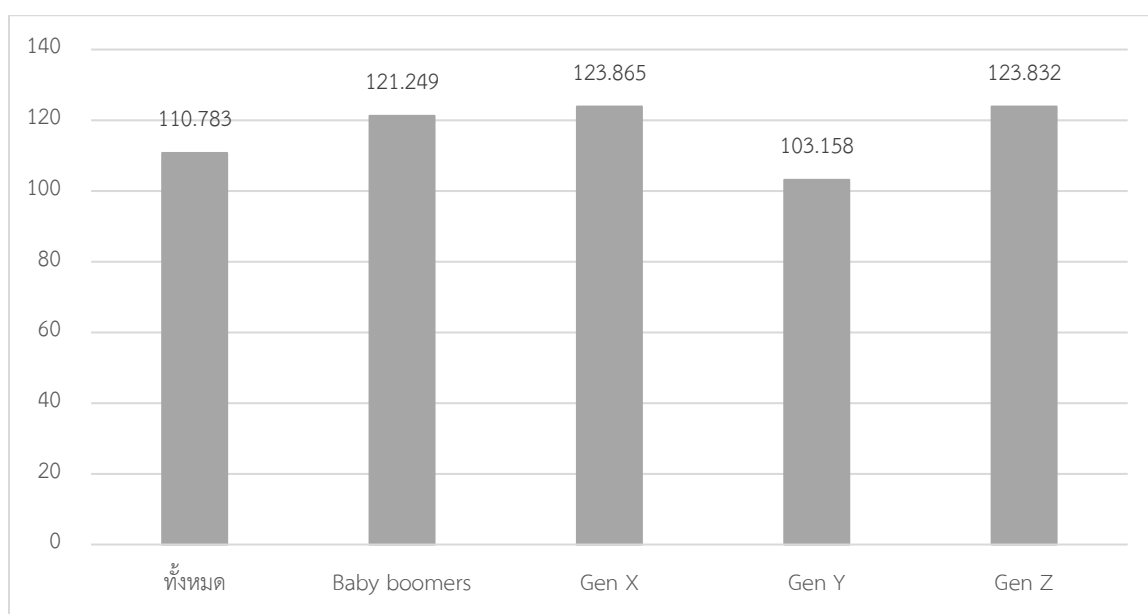
ที่มา: คณะผู้วิจัย

หมายเหตุ: *มีความแตกต่างระหว่างกลุ่ม Generation X และ Y

**มีความแตกต่างระหว่างกลุ่ม Generation X และ Y

2. ระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ย: จากผลการประมาณการค่าสัมประสิทธิ์ด้วยแบบจำลองสองชั้นประยุกต์กับแบบจำลอง Probit นำมาประมาณการค่าเฉลี่ยระดับการยอมรับความเสี่ยงกรณีสมมติสถานการณ์การลงทุนในสินทรัพย์การเงินดิจิทัลทั้ง 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 และเป็นช่วงอายุ

เดียวที่มีค่าการยอมรับความเสี่ยงต่ำกว่าในภาพรวมที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 110.783 สะท้อนได้ว่าเป็นกลุ่มที่มีพฤติกรรมการตัดสินใจลงทุนที่โน้มเอียงไปยังทัศนคติหลีกเลี่ยงความเสี่ยง สอดคล้องกับทางเลือกการลงทุนที่มีทิศทางแบบกระจายความเสี่ยง ตลอดจนทัศนคติที่เห็นว่ามีจำเป็นการติดตามและใส่ใจการลงทุนที่ได้ลงทุนไปแล้วและมีความฉับไวในการตัดสินใจเมื่อการลงทุนมีการขาดทุน ซึ่งแสดงถึงการระมัดระวังในการลงทุน กลุ่ม Generation Y จะมีความระมัดระวังเพราะมีความตระหนักในฐานะการเงินภายหลังเกษียณอายุ ดังแสดงในภาพที่ 22



ภาพที่ 22 ระดับการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ย จำแนกตามช่วงวัย

ที่มา : คำนวณโดยทีมผู้วิจัย

ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

1. ในการรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการลงทุนนั้น ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนมากลงทุนในสินทรัพย์การเงินเพื่อเป็นแหล่งรายได้เสริม และหากภาครัฐมีการดำเนินมาตรการเก็บภาษีการซื้อ-ขายสินทรัพย์ดิจิทัลจากแพลตฟอร์มที่ใช้งานอยู่ มีความเป็นไปได้สูงที่ผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนแพลตฟอร์ม ขณะเดียวกันกรณีในลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีประมาณ 1 ใน 3 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะเปลี่ยนนายหน้า (Broker) ที่ไม่ได้รับผลจากมาตรการภาษี ซึ่งสะท้อนได้ถึงแนวโน้มที่เปลี่ยนนายหน้าที่จดทะเบียนในประเทศอื่นเพื่อการเลี่ยงมาตรการเก็บภาษีของประเทศไทยได้ จึงเป็นประเด็นที่ผู้กำหนดนโยบายต้องให้ความสำคัญและอาจต้องใช้ความร่วมมือในเวทีต่างๆ ในการกำหนดแนวทางการจัดเก็บภาษีจากการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลโดยเฉพาะลักษณะคริปโทเคอร์เรนซีร่วมกันเพื่อลดผลกระทบของการไหลออกของเงินทุนและที่จะมีต่อประสิทธิภาพการใช้นโยบายการเงินในการดูแลเสถียรภาพของระบบการเงินและเศรษฐกิจในภาพรวมต่อไปได้

2. อีกประเด็นที่ต้องพึงตระหนักอย่างมากคือ ผลการศึกษายังพบว่าผู้ตอบแบบสอบถามมีทัศนคติเชื่อว่าการลงทุนมีโอกาสที่จะได้กำไรในสัดส่วนที่สูงกว่าที่จะขาดทุนโดยเปรียบเทียบ และยังมีการกู้เงินเพื่อการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินในสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 20 ของมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด พฤติกรรมดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังโครงสร้างหนี้ของครัวเรือนหรือส่วนบุคคลที่อาจมีผลต่อระบบการเงินในรูปแบบของธนาคารพาณิชย์ได้ ดังนั้น การกำหนด Margin ของเงินทุนจากรายได้และสินเชื่อ รวมทั้งการ write-off หรือบังคับขายเมื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ของบุคคลนั้นมีสัดส่วนขาดทุนต่อมูลค่าการลงทุนรวมอยู่ในระดับที่อาจมีผลต่อเสถียรภาพการเงินได้ให้เป็นไปอย่างเคร่งครัด

3. โดยส่วนใหญ่จะมีการลงทุนในตราสารการเงินทั้งรูปแบบดั้งเดิมและดิจิทัล แต่มีระดับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการเงินอยู่ในระดับปานกลาง และมีระดับความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลค่อนข้างต่ำกว่าแบบดั้งเดิมโดยเฉพาะอย่างยิ่งประเด็นระเบียบและกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัล ดังนั้น การสร้างเสริมองค์ความรู้ในรูปแบบต่างๆ มากกว่าบทความ ที่ต้องหลากหลายช่องทางเพื่อให้เข้าถึงพฤติกรรมตามข่าวสารข้อมูลของแต่ละช่วงวัย

4. ระบบการศึกษาเป็นช่องทางที่สร้างเสริมความรู้เกี่ยวกับการเงินและสินทรัพย์ทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมจัดการการเงินของกลุ่มนักลงทุนที่ยังอยู่ในวัยเรียนค่อนข้างน้อย ดังนั้น การดำเนินนโยบายเชิงรุกจึงมีความจำเป็น เช่น การจัดโครงการอบรมให้ความรู้ในทุกมิติของตราสารการเงิน การสร้างทัศนคติที่ดีในการจัดการการลงทุน การจัดการความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับสถานการณ์และการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่จะมีต่อโอกาสการสูญเสียเงินทุนได้

เป็นต้น โดยอาจเริ่มตั้งแต่ระดับมัธยมเพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการเริ่มลงทุนได้อย่างยั่งยืนและรองรับนวัตกรรมการเงินและโลกาภิวัตน์ตลาดการเงิน

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

ข้อเสนอแนะแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุน

จากผลการศึกษาพบว่า ในประเด็นความรู้ด้านการเงิน พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามในทั้ง 4 ช่วงอายุได้แก่ Baby Boomers, Generation X, Generation Y และ Generation Z มีความแตกต่างกัน โดย Baby Boomers จะมีระดับความรู้ในด้านนี้สูงกว่า Generation X อย่างไรก็ดีตาม สำหรับความรู้ด้านการลงทุน ไม่พบความแตกต่างกันระหว่างกลุ่มช่วงอายุต่างๆ โดยเฉพาะแล้ว Baby Boomers จะมีความรู้ความเข้าใจด้านการเงินที่สูงกว่าช่วงอายุอื่นๆ ในขณะที่ Generation Z จะมีความรู้ความเข้าใจด้านการลงทุนที่สูงกว่า 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 และช่องทางการสื่อสารเหมาะสมกับพฤติกรรม/กิจกรรมหลักของกลุ่มผู้ลงทุนในช่วงวัยที่ต่างกัน

จากพฤติกรรมการลงทุนถึงแม้ว่าทุก Generations จะเลือกลงทุนในสินทรัพย์แบบดั้งเดิมเป็นสัดส่วนมากที่สุด แต่ **Generation Z มีอัตราส่วนที่เลือกลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินแบบดิจิทัลสูงกว่ากลุ่ม Generations อื่นๆ** ซึ่งสอดคล้องกับงานศึกษาการตัดสินใจลงทุนของกลุ่ม Generation Z ของ Qadri & Shabbir (2014) Mouna & Anis (2015) และ Prasetyo & Rahadi (2022) โดยพบว่า

แม้ว่าระดับความรู้ความเข้าใจในการเงินและการลงทุนรวมของคน Generation Z จะสูงแต่เมื่อประกอบกับพฤติกรรมที่เชื่อและมั่นใจในความแม่นยำของตนเองที่สูงเกิน (Overconfidence bias) ส่งผลให้คน Generation Z ตัดสินใจลงทุนในตราสารทางการเงินที่เสี่ยงเกินกว่ามูลค่าของมัน นอกจากนี้การที่ผลตอบแทนของตลาดสูงขึ้นอยู่เสมอส่งผลให้นักลงทุนยิ่งแลกเปลี่ยน (Trade) ตราสารบ่อยมากยิ่งขึ้นรวมไปถึงการลงทุนที่ไม่กระจายความเสี่ยงหรือเลือกลงทุนในสินทรัพย์ชนิดใดชนิดหนึ่งเพียงอย่างเดียว เนื่องจาก Overconfidence bias โดยจะเห็นได้จากค่าเฉลี่ยการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินที่สูงกว่า Generations อื่นๆ โดยเปรียบเทียบของกลุ่ม Generations X และ Z

เมื่อทีมผู้วิจัยประมวลผลการศึกษาประกอบกับข้อคำตอบและข้อเสนอแนะจากการสัมภาษณ์เชิงลึกจากหน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงนักลงทุนส่วนบุคคลพบว่า การรับรู้ความเสี่ยงเป็นประเด็นที่นักลงทุนทั่วไปรับรู้ โดยที่การศึกษาค้นพบว่า ระดับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุน แม้ว่าจะเป็นประเด็นที่เมื่อสอบถามกลุ่มตัวอย่าง โดยส่วนใหญ่รับรู้ด้วยทัศนคติที่ไม่เชื่อว่าจะมีโอกาสสูญเสีย จึงทำให้มีการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง นอกจากนั้น การรับรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับปัจจัยเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากสภาพแวดล้อมเศรษฐกิจและสถานการณ์ที่เกี่ยวกับการเงินการลงทุนนั้น จะเป็นการรับรู้เพียงเบื้องต้นเท่านั้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ลงทุนไม่เข้าใจและการรับรู้ในความแปรปรวนของราคาสินทรัพย์และผลตอบแทนที่จำกัด แต่รับรู้เพียงการลงทุนมีโอกาสได้รับกำไรหรือขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงของราคาของสินทรัพย์นั้นๆ เป็นต้น แสดงให้เห็นได้ว่า ผู้ลงทุนในตราสารการเงิน (ทั้งแบบดั้งเดิมและแบบใหม่) นั้นมีการรับรู้ที่ไม่ครอบคลุม ดังนั้นแนวทางในการบริหารจัดการการลงทุนที่เหมาะสมกับพฤติกรรมและความเสี่ยงของผู้ลงทุนจึงมีข้อจำกัด และมีผลให้การตัดสินใจลงทุนโดยขาดซึ่งการรับรู้ ความเข้าใจที่เหมาะสมที่สอดคล้องกับระดับการยอมรับความเสี่ยง หรือความคาดหวังจากการลงทุนในตราสารการเงินได้

สำหรับกลุ่ม Baby Boomers และกลุ่ม Generation X เป็นกลุ่มนักลงทุนที่มีมูลค่าการลงทุนสูง จึงควรมีสินทรัพย์การเงินดิจิทัลเป็นทางเลือกในการลงทุนเพิ่ม และการกระจายพอร์ตลงทุนให้มีความหลากหลายมากขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงของกลุ่ม Generation ดังกล่าว เช่น การจัดรูปแบบของผลิตภัณฑ์กองทุนให้มีสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินใหม่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับกลุ่มนักลงทุนที่จัดอยู่ในช่วงอายุ Baby Boomers และ Generation X เป็นต้น นอกจากนั้น ผลการศึกษาในการประมาณการค่าระดับการยอมรับความเสี่ยงปรากฏหลักฐานเชิงประจักษ์ที่บ่งชี้ถึงข้อสังเกตว่า Baby Boomers มีค่าการยอมรับความเสี่ยงที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย ซึ่งในประเด็นนี้จึงอาจเพิ่มโอกาสในการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่มากขึ้นเพื่อเพิ่มทางเลือกในการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลให้กับนักลงทุนในช่วงวัย Baby Boomers ที่มีระดับการยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นได้ ซึ่งเป็นอีก

หนึ่งทางเลือกที่เหมาะสมในการขยายตลาดทุนและเพิ่มการออมเพื่อการลงทุนให้เป็นเหมาะสมตามระดับการยอมรับความเสี่ยงในแต่ละช่วงวัย

เมื่อมองในมุมของ Ageing effect อายุที่เพิ่มมากขึ้นอาจส่งผลต่อการตัดสินใจและพฤติกรรมตอบสนองต่อความเสี่ยงในสินทรัพย์ทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป Ameriks & Zeldes (2011) ใช้ข้อมูลอนุกรมภาคตัดขวางจาก Survey of consumer finances เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินและอายุ ซึ่งไม่พบหลักฐานเชิงประจักษ์ใดๆ ที่บ่งบอกว่าอายุที่มากขึ้นทำให้สัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่เสี่ยงลดลง แต่มีแนวโน้มที่ผู้สูงวัยเลือกที่จะหยุดลงทุนหรือออกจากตลาดหุ้นไปเลยเมื่ออายุสูงขึ้น

ในทางกลับกัน Korniotis & Kumar (2011) พบว่านักลงทุนสูงวัยมักมีพฤติกรรมเลือกลงทุนแบบมีกฎเกณฑ์ โดยใช้ความรู้ ประสบการณ์ในสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจและประสบการณ์ในการลงทุนที่ประสบมา (Cohort Effect) เลือกจัดสรรพอร์ตและกระจายความเสี่ยงในสินทรัพย์หลายประเภท แต่การนำเอาความรู้และประสบการณ์ในการลงทุนมาประยุกต์ให้เป็นทักษะการลงทุนยังมีน้อยในกลุ่มนักลงทุนสูงวัยเนื่องจากอายุที่เพิ่มขึ้น (Ageing effect) ส่งผลให้การรับรู้หรือการตอบสนองต่อความเสี่ยงลดลง

ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยที่พบว่านักลงทุนกลุ่ม Baby Boomers มีความรู้ทางการเงินค่อนข้างสูงและใช้ประสบการณ์เก่าในการกำหนดพฤติกรรมการลงทุน และมีค่าการยอมรับความเสี่ยงที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยและสูงกว่าในรุ่นอื่น ๆ ยกเว้น Generation Z โดยเปรียบเทียบ Korniotis & Kumar (2011) ยังพบอีกว่าในขณะที่การศึกษาและประสบการณ์การลงทุนนำไปสู่การกระจายความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นในฐานะนักลงทุน แต่เมื่ออายุสูงขึ้นความสามารถในการกระจายความเสี่ยงและทักษะในการตัดสินใจจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งทำให้ผลบวกจาก Cohort Effect อาจถูกหักล้างด้วย Ageing Effect ได้ เช่น แม้ว่าจะมีความรู้ทางการเงินที่ค่อนข้างสูงและการใช้ประสบการณ์เก่าในการมองการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี เมื่ออายุสูงขึ้น ค่าใช้จ่ายที่อยู่ในความรับผิดชอบก็ปรับตัวสูงขึ้น รวมไปถึงระยะเวลาของอายุขัยเฉลี่ยของประชากรไทยที่เพิ่มสูงขึ้น โดยในผู้หญิงมีอายุขัยเฉลี่ยที่ 80.4 ปี และผู้ชายอายุขัยเฉลี่ยที่ 73.2 ปี (ที่มา: สำนักงานสถิติแห่งชาติ และสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ) อาจส่งผลหรือเป็นแรงกระตุ้นให้การยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซีสูงขึ้นเช่นกัน

ดังนั้น การเพิ่มทางเลือกการลงทุนหรือโอกาสทางการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสูงขึ้นให้กับกลุ่มผู้สูงอายุอาจจำเป็นต้องมีแนวทางและการกำกับดูแลรวมถึงการสร้างเสริมความเข้มแข็งมั่นใจและเพิ่มความรู้ด้านเทคโนโลยีสื่อสารและนวัตกรรมผลิตภัณฑ์การเงินใหม่ๆ ประกอบการตัดสินใจสำหรับนักลงทุนในกลุ่ม Baby Boomers และ Generation X

สำหรับ Generation Y เมื่อพิจารณาจากผลการศึกษาที่พบว่า ค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยต่ำกว่ากลุ่มอื่นๆ การกระจายพอร์ตลงทุนให้มีความหลากหลายในประเภทของตราสารการเงินที่รวมทั้งในสินทรัพย์การเงินใหม่จึงอาจต้องเน้นที่แบบดั้งเดิมในสัดส่วนที่สูง เพื่อให้ระดับความเสี่ยงของการลงทุนอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ นอกจากนี้ประเด็นที่พบคือ Generation Y และ Generation Z เมื่อลงทุนจะเลือกลงทุนในกองสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงและได้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวดเร็ว เช่น กองทุนหุ้น แต่ไม่กระจายการลงทุน ดังนั้นข้อเสนอแนะการบริหารจัดการการลงทุนแน่นอนว่าควรเน้นการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตเพิ่มการลงทุนในกองทุนรวมที่กระจายการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อให้สอดคล้องไปกับพฤติกรรมการลงทุน

สำหรับ Generation Z ที่มีอายุน้อยกว่า 30 ปี (การศึกษาคั้งนี้กำหนดอายุของผู้ตอบแบบสอบถามที่ 18 ปี เป็นต้นไป) มีลักษณะพฤติกรรมที่ให้ความสำคัญกับระยะเวลาของผลที่จะเกิดขึ้นในกิจกรรมนั้นมากกว่ากระบวนการเปลี่ยนแปลงกระบวนทัศน์ (Paradigm Shift) ที่เป็นสิ่งที่กำหนดพฤติกรรมของกลุ่มช่วงวัยนี้ จึงมีผลให้ลักษณะเชิงความคิดว่าตนเองสามารถเก็บของที่เป็นของตนเองได้ หรือไม่จำเป็นต้องพึ่งตัวกลางใดๆ หรือให้กระบวนการใช้ระยะเวลาที่สั้นในการได้มาซึ่งความสำเร็จตามที่กำหนดไว้ ดังเช่น กรณีบีทคอยน์เป็นสิ่งที่สามารถจัดการหรือถือทรัพย์สินได้โดยไม่ต้องพึ่งธนาคารหรือพึ่งตัวกลาง รวมถึงความสามารถในการเข้าตลาดง่ายกว่าโดยเปรียบเทียบ และมีการเรียนรู้เทคโนโลยีใหม่ๆ ที่รวดเร็วกว่าช่วงวัยอื่นอื่น ดังนั้นแนวทางการลงทุนในส่วนของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลยังเป็นที่ต้องการสำหรับนักลงทุน Generation Z ที่ต้องการผลตอบแทนที่รวดเร็ว หรือผลตอบแทนที่สูง แต่ต้องมีมิติของการกำกับดูแลและเพิ่มเติมความรู้เข้ามาเพื่อช่วยคุ้มครองนักลงทุนและตระหนักถึงการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตให้เพิ่มขึ้น

การศึกษายังได้จำแนกกลุ่มตัวอย่างตามอาชีพที่ต่างกันออกเป็น 4 กลุ่ม โดยกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักเรียน/นักศึกษาที่มีระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงเฉลี่ยอยู่ในระดับที่สูงเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น โดยค่อนข้างกระจายตัวไปจากระดับค่าเฉลี่ย สะท้อนถึงพฤติกรรมการลงทุนในตราสารการเงินและการเลือกลงทุนที่หลากหลายได้ ในขณะที่ยังมีลักษณะการเลือกตราสารการเงินที่ตามกระแสนิยมและยอมรับระดับค่าความเสี่ยงจากการลงทุนได้มากขึ้นผ่านการกระตุ้นจากความแปลกใหม่ของตราสารการเงิน การให้ข้อมูลเพื่อสร้างความเข้าใจและการแลกเปลี่ยนประสบการณ์จึงเป็นสิ่งที่ควรให้ความสำคัญ

นอกจากนี้ประเด็นที่พบคือ Generation Y และ Generation Z เมื่อลงทุนจะเลือกลงทุนในกองสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงและได้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวดเร็ว เช่น กองทุนหุ้น แต่ไม่กระจายการลงทุน ดังนั้นข้อเสนอแนะการบริหารจัดการการลงทุนแน่นอนว่าควรเน้นการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตเพิ่มการลงทุนในกองทุนรวมที่กระจายการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อให้สอดคล้องไปกับพฤติกรรมการลงทุน

ข้อเสนอแนะสำหรับองค์กรที่ต้องกำกับดูแล

เนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลแต่ละประเทศทั่วโลกยังมีความแตกต่างกัน เป็นการยากที่จะกำหนดขอบเขตการกำกับดูแล หน่วยงานกำกับดูแลหลักๆสามารถแบ่งเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มแรกคือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับเงินบาท เงินอะไรที่ออกแล้วเกี่ยวข้องกับเงินบาท แต่ปัจจุบันยังไม่มี Token ที่แทนค่าเงินบาท แต่ถ้าออกมาเมื่อไหร่จะเกี่ยวข้องกับทางธนาคารแห่งประเทศไทย กลุ่มที่ 2 คือ กลุ่มสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. เกี่ยวข้องในส่วนของการลงทุนการออกเหรียญ โดยภาพกว้างหน่วยงานกำกับดูแลของไทยมีความต้องการให้ทุกอย่างอยู่ภายใต้การกำกับดูแล 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

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

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ปัจจุบันหากพิจารณา Index ของบิทคอยน์เทียบกับ S&P500 มีความสัมพันธ์กันบางครั้งถึง 0.9 กว่า เป็นไปในทิศทางบวกมีความสัมพันธ์กันร้อยละ 80 – 90 หากเทียบคริปโทเคอร์เรนซี บิทคอยน์กับตลาดดาวโจนส์ ทำให้เห็นว่าคริปโทเคอร์เรนซี กลายเป็น Playground ให้สถาบันการเงิน (Financial Institutions) ในการเป็นทางเลือกการลงทุน นอกจากนั้น ยังพบว่านักลงทุนที่ตอบแบบสอบถามมากกว่าร้อยละ 80 ของจำนวนทั้งหมดมีการลงทุนในตลาดคริปโทเคอร์เรนซี ดังนั้น การกำกับดูแลการลงทุนของผู้ลงทุนให้เป็นไปอย่างเหมาะสมและลดความเสี่ยงในโอกาสขาดทุน รวมทั้งให้เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับประเทศอื่น

เพื่อลดโอกาสการสร้างประโยชน์การเคลื่อนย้ายลงทุนไปยังตัวกลางที่มีใช้สัญชาติไทยหรือการได้ประโยชน์จากความแตกต่างในระเบียบการเงินที่ต่างกันในแต่ละประเทศ

นอกเหนือไปจากนั้น กสท. ควรมีการเฝ้าระวังเงินทุนที่นำมาลงทุนในสินทรัพย์การเงิน โดยเฉพาะตามกระแสความนิยมที่มักเป็นสินทรัพย์การเงินรูปแบบใหม่ๆ ที่นักลงทุนไทยอาจมีการรับรู้ และความรู้ความเข้าใจที่จำกัดมากนัก จึงเป็นสาเหตุที่การตัดสินใจไม่เหมาะสมและมีความเสี่ยงที่สูงกว่าที่ยอมรับได้ เป็นเงินทุนที่มาจากสินเชื่อหรือเงินกู้ โดยอาจกำกับให้มีเพดานสัดส่วนสินเชื่อหรือเงินกู้ต่อมูลค่าของสินทรัพย์ที่ลงทุนแบบ Mark-to-Market เพื่อไม่ให้ขาดทุนเงินทุนที่มาจากสินเชื่อหรือเงินกู้มากเกินไป

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

กลุ่มกำกับประกันภัย การกระจายพอร์ตลงทุนให้มีความหลากหลายมากขึ้นเข้ามาในสินทรัพย์ใหม่ ในปัจจุบันยังไม่มีกลุ่มกองทุนรวมปกติเข้าไปลงทุนในตลาดสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัล แต่ในฝั่งของสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลสามารถตั้งกองทุนสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลได้โดยมีผู้ประกอบการทางสินทรัพย์ทางการเงินดิจิทัลเป็นกองทุนส่วนบุคคล (Private Fund) และมีใบประกอบอนุญาตผ่านรัฐมนตรีคลังให้ใบอนุญาต

กลุ่มกำกับอื่นๆ ในมุมมองผู้กำกับดูแลอื่นๆ ก็มีประเด็น เช่น สำนักงานป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน (สำนักงาน ปปง.) ที่ต้องดูแลเรื่องการป้องกันการฟอกเงิน หรือเกี่ยวกับการไม่ไปสนับสนุนผู้ก่อการร้าย หรือไม่สนับสนุนมิฉาชีพ เนื่องจากปัจจุบันสินทรัพย์ดิจิทัลหรือ Cryptocurrency ไม่สามารถติดตามได้ อีกทั้งเงินออกนอกประเทศหรือเปลี่ยนมือได้ง่าย

กระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม ร่วมมือกับหน่วยงาน สถาบันการเงิน และภาคเอกชนที่เกี่ยวข้องในการสร้างระบบการติดตามเพื่อป้องปรามอาชกรรมไซเบอร์ และการใช้สินทรัพย์การเงินดิจิทัลเพื่อการฟอกเงินหรือทุจริตคอร์รัปชัน

ข้อจำกัดการศึกษา

1. การศึกษาใช้วิธีการให้ผู้ตอบแบบสอบถามประเมินระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงด้วยตนเอง ภายใต้อาการการสร้างสถานการณ์สมมติ ซึ่งมีโอกาสที่นำไปสู่การประมาณการที่สูงหรือต่ำ

(Over/under Estimation) ไปกว่าความเป็นจริงได้ การศึกษาเพิ่มเติมโดยใช้ Economic Experiments เพื่อยืนยันผลการประมาณการจึงเป็นการวิจัยทางเลือกเพิ่มเติม

2. ช่วงเวลาในการเก็บข้อมูลเป็นการเก็บในช่วงที่ตลาดคริปโตเคอร์เรนซีเป็นกระแสนิยมและมีผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) ทิศทางไปในเชิงบวก ดังนั้น จึงอาจมีผลต่อพฤติกรรมการตัดสินใจลงทุนและทัศนคติที่มีต่อความเสี่ยง ตลอดจนระดับค่าการยอมรับความเสี่ยงได้ แนวทางในการยืนยันผลการศึกษาและการขยายผลการศึกษาให้ครอบคลุมสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปนั้น อาจต้องนำวิธี Panel Data Analysis ในการประมาณการ

3. กลุ่มประชากรจำกัดอยู่ในพื้นที่กรุงเทพมหานครซึ่งเป็นพื้นที่เศรษฐกิจหลักของประเทศไทย และมีระดับรายได้และการศึกษาสูงเมื่อเทียบกับพื้นที่อื่น การศึกษาจึงควรเพิ่มในส่วนของตัวเองที่ครอบคลุมจังหวัดอื่น ซึ่งจะเป็นการข้อมูลสำหรับการจัดทำนโยบายได้อย่างสมดุมากขึ้น นอกจากนั้น กลุ่มช่วงวัย Baby boomers มีจำนวนค่อนข้างน้อยจึงต้องให้ความสำคัญในการเก็บแบบสอบถามในกลุ่มดังกล่าวนี้มากขึ้น ทั้งนี้ ในอนาคตอาจทำการศึกษาว่ากลุ่มทุนในแต่ละรุ่นประสบกับผลกระทบจากอายุที่เปลี่ยนแปลงไป (Ageing Effect)¹ หรือ ผลกระทบตามรุ่น (Cohort Effect)² ซึ่งมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสอดคล้องกันกับการรับรู้ความเสี่ยงของตนหรือไม่ เปลี่ยนแปลงไป (Ageing Effect) หรือ ผลกระทบตามรุ่น (Cohort Effect) ซึ่งมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนสินทรัพย์ทางการเงินที่มีความเสี่ยงสอดคล้องกันกับการรับรู้ความเสี่ยงของตนหรือไม่

¹ Ageing effect คือผลกระทบหรือการเปลี่ยนแปลงจากอายุที่มากขึ้น การเปลี่ยนแปลงเหล่านี้อาจเกิดขึ้นทางร่างกาย การรับรู้ หรือจิตใจ และได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลายอย่าง เช่น พันธุกรรม วิถีชีวิต และสิ่งแวดล้อม ตัวอย่างเช่น เมื่อคนเรามีอายุมากขึ้น พวกเขาอาจพบว่าความแข็งแรงของร่างกาย ความจำ หรือเวลาตอบสนองลดลง

² Cohort Effect (ผลกระทบตามรุ่น) หมายถึงผลกระทบของประสบการณ์ร่วมหรือเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาหนึ่งและส่งผลกระทบต่อกลุ่มคนที่เกิดในช่วงเวลาเดียวกัน บุคคลเหล่านี้มีลักษณะและประสบการณ์บางอย่างที่ทำให้พวกเขาแตกต่างจากกลุ่มอายุอื่นๆ ตัวอย่างเช่น บุคคลที่เติบโตในช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่อาจมีทัศนคติต่อเงินและความมั่นคงทางการเงินที่แตกต่างจากผู้ที่เกิดในช่วงเวลาที่รุ่งเรืองกว่า

บรรณานุกรม

- Ameriks, J., & Zeldes, S. P. (2011). *How do household portfolio shares vary with age?*. SSRN.
- Korniotis, G. M., & Kumar, A. (2011). Do older investors make better investment decisions?. *The review of economics and statistics*, 93(1), 244-265.
- 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.
- 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).
- 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.

