WHITE PAPER

สถาบันอนาคตไทยศึกษา
THAILAND FUTURE FOUNDATION

การพัฒนาตลาดทุนที่เข้าถึงได้
Capital Market Accessibility

งานวิจัยโครงการ “ตลาดทุนของทุกคน”

จัดทำโดยมูลนิธิสถาบันอนาคตไทยศึกษา

กันยายน 2565

CMDF
Thailand Capital Market Development Fund

โครงการภายใต้การสนับสนุนจากกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน

เล่มที่ 3

สถาบันอนาคตไทยศึกษา
THAILAND FUTURE
FOUNDATION

สมุดปกขาว (White Paper)

การพัฒนาตลาดทุนที่เข้าถึงได้ (Capital Market Accessibility)

โครงการตลาดทุนของทุกคน

(Capital Market OF All)

เสนอต่อ

กองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน

(Capital Market Development Fund: CMDF)

โดย

มูลนิธิสถาบันอนาคตไทยศึกษา

(Thailand Future Foundation)

กันยายน 2565

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยโครงการตลาดทุนของทุกคนสามารถดำเนินการจนประสบความสำเร็จลุล่วงไปด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์และสนับสนุนจาก คุณชนันต์ ชาญชัยณรงค์ และ ดร. ศรพล ตุลยะเสถียร ที่ได้กรุณาให้คำปรึกษา ความรู้ ข้อคิด ข้อแนะนำ และปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จนกระทั่งการวิจัยครั้งนี้สำเร็จเรียบร้อยด้วยดี ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้

ขอขอบคุณผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในตลาดทุนทุกท่านที่ได้สละเวลาอันมีค่ามาให้ความเห็น ทำกิจกรรม และออกแบบแนวทางนโยบายที่เหมาะสมในการทำวิจัยครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนร่วมงานทุกคนที่อำนวยความสะดวกและช่วยเหลือในการทำวิจัยครั้งนี้

ขอขอบคุณกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนที่ให้ความอนุเคราะห์สนับสนุนการจัดทำวิจัยครั้งนี้

สุดท้ายนี้ผู้วิจัยหวังว่างานวิจัยฉบับนี้คงเป็นประโยชน์สำหรับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในตลาดทุนไทย และผู้ที่สนใจศึกษาต่อไป

ณภัทร จาตุศรีพิทักษ์
มูลนิธิสถาบันอนาคตไทยศึกษา
(Thailand Future Foundation)

คณะวิจัยหลัก

ดร.ณภัทร	จาตุศรีพิทักษ์	(หัวหน้าโครงการ)
ณัฐพร	จาตุศรีพิทักษ์	
ธราธร	รัตนนฤมิตศร	
ประกาย	ธีระวัฒนากุล	
ชยธร	เติมอริยบุตร	
ไท	วัฒนา	
อิธิพัทธ์	ผลเพิ่ม	
วัชรศักดิ์	ตุงคะเสน	
หทัยภัทร	วินัยแพทย์	
ณิชาพรรณ	อัศวสุรนาท	
อภิวรรณ	ดวงภุมเมศ	
กานต์กมล	สินเจริญ	

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร 1
สมุดปกขาว (White Paper) การพัฒนาตลาดทุนที่เข้าถึงได้ (Capital Market Accessibility) 8
1. สถานการณ์ตลาดทุนด้านการเข้าถึง.....8
2. ช่องว่างปัญหาในด้านการเข้าถึงตลาดทุน.....10
2.1 ปัญหาด้านการขาดเงินลงทุน.....12
2.2 ปัญหาด้านความรู้และทักษะทางการเงิน.....14
2.3 ปัญหาด้านผลิตภัณฑ์.....16
2.4 ปัญหาด้านกฎระเบียบการเข้าถึงตลาดทุน.....19
3. โอกาสด้านการเข้าถึงตลาดทุน.....31
4. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายเพื่อพัฒนาการเข้าถึงตลาดทุน.....33
4.1 การปรับระบบนิเวศน์การเข้าถึงตลาดทุน.....36
4.2 นโยบายส่งเสริมความรู้และทักษะทางการเงิน (Financial Education Road map).....44
4.3 การส่งเสริมผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่.....46
4.4 การปรับกฎระเบียบด้านการเข้าถึง.....48
4.5 การส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน.....50
ภาคผนวก.....53
ภาคผนวก 1 ข้อคำถามในแบบสอบถามด้านการเข้าถึงตลาดทุน.....53

สารบัญภาพ

ภาพที่ 1 รูปแสดงสัดส่วนการถือครองเงินฝากของประเทศกลุ่ม OECD 9
ภาพที่ 2 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามสถานะทางการเงิน 13
ภาพที่ 3 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามลักษณะของรายได้ 13
ภาพที่ 4 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามสถานะทางการเงินและพฤติกรรมการลงทุน 14
ภาพที่ 5 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามที่ตอบว่ารู้จักคำศัพท์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน 15
ภาพที่ 6 จำนวนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามการวางแผนทางการเงิน 16
ภาพที่ 7 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามระยะเวลาคาดหวังผลตอบแทน 17
ภาพที่ 8 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามระยะเวลาคาดหวังผลตอบแทนและระดับผลตอบแทน 18
ภาพที่ 9 แสดงสาเหตุที่ประชาชนตัดสินไม่ลงทุนหรือเลิกลงทุนในหุ้น 21
ภาพที่ 10 สรุปผลสำรวจผู้ถือหน่วยลงทุนเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลในหนังสือชี้ชวน 22
ภาพที่ 11 Startups Friendliness Index ของกรุงเทพฯ เปรียบเทียบกับมหานครอื่นในภูมิภาค 23
ภาพที่ 12 ค่ามัธยฐานต้นทุนทางธุรกรรมเรียงตามขนาดของบริษัท 24
ภาพที่ 13 ค่ามัธยฐานต้นทุนทางธุรกรรมของบริษัทจดทะเบียนใน SET และ mai ตามช่วงเวลา 25
ภาพที่ 14 สัดส่วนต้นทุนรวมต่อมูลค่าหลักทรัพย์ที่เสนอขายและมูลค่าหลักทรัพย์ที่เสนอขายของแต่ละบริษัทแยกตามตลาดรอง SET และ mai 26
ภาพที่ 15 ต้นทุนทางธุรกรรมในการออกจำแนกตามระดับความน่าเชื่อถือของตราสาร 27
ภาพที่ 16 สัดส่วนสิ่งที่นักลงทุนปัจจุบันต้องการให้ปรับปรุง 42
ภาพที่ 17 แผนภาพสรุป ONE-ID Ecosystem 44
ภาพที่ 18 แผนภาพตัวอย่าง Financial Education สำหรับแต่ละกลุ่มประชากร 45
ภาพที่ 19 ค่าสัมประสิทธิ์แสดงความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างแหล่งความรู้และระดับความรู้ 46
ภาพที่ 20 แผนภาพแสดงระบบนิเวศน์ตลาดทุนยุคเก่าและใหม่ 47

สารบัญตาราง

ตารางที่ 1 รายละเอียดเกณฑ์การจัดประเภทผู้ลงทุนรายใหญ่และผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ.....20
ตารางที่ 2 สรุปวิธีการระดมทุน เหตุผลและความจำเป็น และอุปสรรคทางกฎหมาย 28
ตารางที่ 3 สรุปข้อเสนอแนะเชิงนโยบายในการยกระดับการเข้าถึงตลาดทุน 34
ตารางที่ 4 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายตามลักษณะปัญหาทางข้อกฎหมายในปัจจุบัน.....50

บทสรุปผู้บริหาร

ตลาดทุนเป็นหัวใจสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ โดยตลาดทุนเป็นกลไกที่จะช่วยให้เกิดการจัดสรรเงินทุนหรือทรัพยากรไปยังกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่สร้างผลิตภาพทางเศรษฐกิจและสังคม ช่วยสร้างความมั่งคั่งให้กับประเทศ กิจการธุรกิจ และประชาชน รวมถึงมีส่วนช่วยให้สังคมสิ่งแวดล้อมพัฒนาไปในแนวทางที่ดีขึ้นได้ ตลาดทุนยังมีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมการออม และการลงทุนของผู้มีเงินออม ตลอดจนสนับสนุนการระดมทุนของกิจการธุรกิจ เกื้อหนุนให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจ และการพัฒนาเทคโนโลยีและนวัตกรรมของประเทศในระยะยาว ดังนั้นการยกระดับศักยภาพของตลาดทุนจึงมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาประเทศ

ตลาดทุนที่ดีนั้น จะต้องมีคุณลักษณะสำคัญ 3 ประการด้วยกัน คือ (1) มีประสิทธิภาพสามารถอำนวยให้เกิดการเคลื่อนย้ายของทุนไปสู่กลุ่มกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่สร้างผลตอบแทนสูงที่สุด ไม่ว่าจะเป็นผลตอบแทนทางการเงินหรือทางสังคมได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีต้นทุนการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่ต่ำที่สุดบนพื้นฐานของข้อมูลที่ถูกต้อง รวดเร็ว และโปร่งใส (2) เข้าถึงได้ง่าย คือต้องเป็นกลไกที่เปิดกว้างต่อผู้เล่นในระบบนิเวศน์ตลาดทุนทุกระดับและทุกบทบาทภายใต้การกำกับดูแลที่เหมาะสม ทั้งประชาชน ภาคธุรกิจ ตัวกลาง และรัฐสามารถได้รับประโยชน์อย่างทั่วถึงและเป็นธรรม และ (3) ส่งเสริมกิจกรรมการพัฒนาอย่างยั่งยืน นั่นคือตลาดทุนที่ดีต้องจัดสรรเงินทุนไปสู่กิจกรรมที่เป็นมิตรต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และลดการจัดสรรเงินทุนที่ส่งผลเสียหรือทำลายสังคมและสิ่งแวดล้อมด้วยเช่นกัน

ในช่วง 2 ทศวรรษ ผ่านมา (ค.ศ. 1997- 2020) ประเทศไทยได้พัฒนาการจากระบบเศรษฐกิจแบบพึ่งพาภาคธนาคารเป็นหลัก (Bank-Based Economy) เป็นระบบที่พึ่งพาการระดมทุนในรูปแบบอื่นมากขึ้น เนื่องจากมูลค่าตลาดทุนต่อมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมที่เพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง จากร้อยละ 60.7 ในปี 2009 เป็นร้อยละ 102.8 ในปี 2020 และจากสัดส่วนสินเชื่อที่ออกโดยธนาคารต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง จากร้อย 128 ในปี 1997 เป็นร้อยละ 107 ในปี 2020 ในขณะที่สัดส่วนการลงทุนประเภทอื่น ได้แก่ หุ้น หุ้นกู้ ตราสารหนี้ ตลอดจนสินทรัพย์ดิจิทัลและสกุลเงินดิจิทัล มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ข้อมูลเหล่านี้ต่างระบุไปในทิศทางเดียวกันว่าบทบาทของตลาดทุน ต่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจและสังคมจะทวีความสำคัญมากขึ้นต่อไปในอนาคต

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในบริบทของตลาดทุนไทย พบว่าตลาดทุนไทยยังคงมีช่องว่างและความท้าทายในหลายด้าน โดยสามารถจำแนกเป็น 5 ประเด็นหลักด้วยกัน ได้แก่

1) อุปสรรคด้านกฎระเบียบ กระบวนการยุติธรรม และการกำกับดูแล นั่นคือกฎระเบียบและกระบวนการยุติธรรมที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนยังคงมีความกำกวม ทำให้ไม่สามารถกำกับดูแลหรือลงโทษผู้กระทำผิดได้อย่างมีประสิทธิภาพ ประเทศยังคงไม่สามารถผลักดันและใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีเพื่อการกำกับดูแลได้อย่างเต็มที่ ส่งผลให้กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนยังคงล่าช้าและไม่

ทันต่อสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปเนื่องจากกระบวนการกำกับดูแลรูปแบบเดิมที่ขาดความคล่องตัวและทรัพยากรของผู้กำกับดูแลที่ไม่เพียงพอ

2) อุปสรรคด้านความโปร่งใสของข้อมูล และการให้ข้อมูลแก่ประชาชนอย่างทั่วถึง ที่ประชาชนบางกลุ่มยังคงไม่สามารถเข้าถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนที่มีคุณภาพ ประเทศยังคงขาดแพลตฟอร์มที่เป็นศูนย์กลางที่รวบรวมข้อมูลข้อเท็จจริงร่วมกัน (Single Source of Truth) ประกอบกับรูปแบบการเปิดเผยข้อมูล (Information Disclosure) ที่กฎเกณฑ์กำหนดให้เปิดเผยรายการของข้อมูล (Check-The-Box) มากกว่าเปิดเผยในรูปแบบที่เข้าใจง่ายเพื่อให้ผู้ลงทุนหรือผู้ระดมทุนสามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้อย่างเต็มที่

3) อุปสรรคด้านการเข้าถึงตลาดทุน ที่ทั้งผู้ลงทุน และผู้ระดมทุนต้องเผชิญกับต้นทุนที่เกิดขึ้น หากต้องการเข้าสู่ตลาด กฎระเบียบที่ยังคงกีดกันไม่ให้ผู้ลงทุนเข้าถึงสินทรัพย์บางประเภท

4) อุปสรรคด้านต้นทุนที่เกิดขึ้นภายในตลาดทุน ที่ตลาดทุนไทยในปัจจุบันยังคงมีต้นทุนที่เกิดขึ้นต่อธุรกรรมที่เกิดขึ้นในตลาดทุนไม่ว่าจะมีสาเหตุมาจากกลุ่มธุรกิจตัวกลาง หรือจากนโยบายภาษี Capital Gain ที่ส่งผลให้ผลตอบแทนที่เกิดจากตลาดทุนไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ในตลาด จนอาจทำให้เกิดปัญหาตลาดทุนล้มเหลว และปัญหาการเคลื่อนย้ายออกของเงินทุนได้

5) อุปสรรคด้านคุณภาพของผู้เล่น และความรู้ความเข้าใจทางการเงินและการลงทุน ที่ตลาดทุนไทยยังคงขาดผู้เล่นที่มีเหตุมีผล (Rational Players) จำนวนมากทั้งฝั่งผู้เล่น และผู้ระดมทุนซึ่งเป็นตัวจักรสำคัญในการทำให้ตลาดทุนสามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากนี้ ประเทศไทยยังต้องเผชิญกับจุดเปลี่ยนสำคัญอย่างเทรนด์แห่งโลกอนาคตที่จะยิ่งตอกย้ำถึงความเร่งด่วนของการอุดช่องว่างตลาดทุนเพื่อให้เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยให้ประเทศสามารถปรับตัวและคงความสามารถในการแข่งขันได้ภายใต้โลกแห่งอนาคต โดยเทรนด์โลกอนาคตที่สำคัญในบริบทตลาดทุนประกอบด้วย 2 เทรนด์หลัก ได้แก่

1) การก่อตัวของสินทรัพย์ดิจิทัล (Rise of Digital Assets) ที่จะทำให้การลงทุนหรือการระดมทุนสามารถทำได้ในต้นทุนต่ำ รวดเร็ว และง่ายอย่างที่ไม่เคยมีมาก่อนเพราะไม่จำเป็นต้องผ่านขั้นตอนที่ยุ่งยาก ยกตัวอย่างเช่น กระบวนการ Know Your Customer (KYC) การลงทุน/ระดมทุนผ่านสินทรัพย์เหล่านี้จะทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้น ผู้ระดมทุนสามารถระดมทุนได้เต็มจำนวนมากขึ้นเพราะการระดมทุนเกิดขึ้นโดยการซื้อขายสินทรัพย์โดยตรงกับผู้ลงทุนโดยใช้เทคโนโลยี Blockchain ที่มีลักษณะการกระจายอำนาจ (Decentralization) ไม่มีตัวกลางที่รับส่วนแบ่งจากค่าธรรมเนียมการให้บริการที่อาจตักตวงผลประโยชน์เกินควรโดยใช้ความได้เปรียบจากระบบอำนาจเดิม เช่น อำนาจผูกขาดในตลาด หรืออำนาจทางการเมือง อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวสร้างความ

ท้าทายให้กับนโยบายและการกำกับดูแลที่ต้องคำนึงถึงความสมดุลระหว่างการคุ้มครองผู้เล่นในตลาดและการคงความสามารถในการแข่งขันและความน่าดึงดูดของตลาดทุนภายในประเทศ

2) การก่อตัวของโมเดลธุรกิจดิจิทัล (Rise of Digital Business Models) ที่รูปแบบการดำเนินงานของหน่วยธุรกิจจะใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีดิจิทัลเพื่อเพิ่มมูลค่าของธุรกิจ อาทิเช่น การใช้แพลตฟอร์มออนไลน์เพื่อให้เข้าถึงและอำนวยความสะดวกสบายให้กับลูกค้า/ผู้รับบริการมากขึ้น การใช้ประโยชน์ข้อมูลที่เกิดขึ้นจากธุรกรรมบนแพลตฟอร์มออนไลน์เพื่อประกอบการตัดสินใจทางธุรกิจที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมไปถึงการใช้เทคโนโลยีเพื่อเพิ่มความมีส่วนร่วมของเจ้าของธุรกิจหรือผู้ถือหุ้นในการกำหนดทิศทางขององค์กร เป็นต้น นวัตกรรมเหล่านี้จะเอื้อให้ธุรกิจใหม่ ๆ เกิดขึ้นหากสามารถใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีดิจิทัลได้อย่างเหมาะสม ในขณะที่บริษัทขนาดใหญ่จะมีแนวโน้มขยายธุรกิจไปในห่วงโซ่อุปทานที่หลากหลายมากขึ้น

ซึ่งกระแสแห่งโลกอนาคตดังกล่าวนำไปสู่นัยยะที่ผู้ดำเนินนโยบายและผู้กำกับดูแลจำเป็นต้องคำนึงถึงใน 2 ประเด็นหลักด้วยกัน ได้แก่ (1) นวัตกรรมที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว ที่สถานการณ์เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว นโยบายและการกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนจึงจำเป็นต้องมีความยืดหยุ่นและคล่องตัวเพื่อให้สอดรับกับการเปลี่ยนแปลง และ (2) การเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างอำนาจ ที่เทคโนโลยีและนวัตกรรมใหม่ ๆ จะช่วยถ่ายโอนคุณค่าทางเศรษฐกิจไปให้กับผู้ผลิตและผู้บริโภคอย่างเต็มที่มากยิ่งขึ้น

จากความสำคัญของตลาดทุนไทย ประกอบกับพลวัตการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในปัจจุบันและอนาคต หากตลาดทุนไทยไม่ยกระดับการพัฒนาให้เท่าทันต่อสภาวการณ์ที่เกิดขึ้น จะทำให้ตลาดทุนไทยมีระดับการพัฒนาที่ล้าหลัง ไม่เท่าทันการเปลี่ยนแปลงทางการเงินของโลก และยิ่งเพิ่มความเหลื่อมล้ำในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ดังนั้น เพื่อยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของตลาดทุนไทย จึงจำเป็นต้องพัฒนาทิศทางตลาดทุนใหม่ ให้ตลาดทุนไทยเป็นตลาดทุนของทุกคน (Capital Market of All) กล่าวคือเป็นตลาดทุนที่สร้างโอกาสอย่างเท่าเทียม มีประสิทธิภาพ และเป็นมิตรกับสังคมสิ่งแวดล้อม บนพื้นฐานของข้อมูลที่รวดเร็ว โปร่งใส และเทคโนโลยีสมัยใหม่

สมุดปกขาวนี้ มุ่งเน้นรวบรวมผลการศึกษาด้านการส่งเสริมการเข้าถึงตลาดทุน โดยประกอบได้ด้วย ผลการศึกษาวิจัยทางกฎหมาย การสำรวจข้อมูลการเข้าถึงตลาดทุน (Survey on Capital Market Access) จำนวน 10,000 ตัวอย่างทั่วประเทศไทย การศึกษาวิจัยเชิงปริมาณ การสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญและการระดมสมองจากผู้เชี่ยวชาญและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในตลาดทุน จากห้องปฏิบัติการนโยบาย (Policy Lab) เพื่อประมวลเป็นข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย สำหรับการยกระดับการเข้าถึงโอกาสในตลาดทุน โดยจากผลการศึกษาพบว่า ตลาดทุนไทยต้องขับเคลื่อนตามข้อเสนอเชิงนโยบาย 5 ด้าน ประกอบไปด้วยข้อเสนอดังต่อไปนี้

Ultimate Outcome: ประชาชนสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้โดยมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุน				
Goal: ผู้เล่นในตลาดทุนไทยมีความรู้และความเข้าใจในการลงทุน				
Pillar 1: การปรับระบบนิเวศน์การเข้าถึงตลาดทุน	**Pillar 2: การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน**	**Pillar 3: การส่งเสริมผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่**	**Pillar 4: การปรับกฎระเบียบด้านการเข้าถึง**	**Pillar 5: การส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน**
Sub-goal: ประเทศไทยมี ระบบนิเวศน์ที่เอื้อต่อการเข้าถึงตลาดทุน (ONE-ID Ecosystem)	Sub-goal: ประชาชนทั่วไปมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะสินทรัพย์และความเสี่ยงของตนเอง	Sub-goal: ประชาชนมีผลิตภัณฑ์ที่ทันสมัยและตอบโจทย์ทุกช่วงวัย และทุกอาชีพ	Sub-goal: มีกฎระเบียบที่เป็นธรรม ยืดหยุ่นและทันสมัย	Sub-goal: ตลาดทุนมีเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาช่วยในการสร้างความแข็งแกร่ง
1. จัดทำฐานข้อมูลกลางที่เกิดจากการบูรณาการร่วมกันของทุกภาคส่วน (ทั้งภาครัฐและเอกชน) 2. จัดทำ ONE-ID เพื่อความสะดวกและความเป็นเอกภาพด้านการเข้าถึงตลาดทุน 3. ดำเนินนโยบาย UBE เพื่อปรับ Default Setting ให้คนอยู่ในตลาดทุนตั้งแต่เกิด	1. จัดทำ Financial Education Roadmap เป็นวาระแห่งชาติ โดยผนวกเข้ากับ ONE-ID Ecosystem เพื่อให้มีข้อมูลสำหรับวางแผน Roadmap และการประเมินผล 2. บูรณาการกับภาคเอกชนในการจัดหา Financial Education Provider 3. Platform/application ในการช่วยตรวจสุขภาพ	1.ส่งเสริมให้เกิดการเพิ่มมิติให้กับผลิตภัณฑ์ทางการเงิน เช่น ผูก Digital Asset เข้ากับ Traditional Product 2. การนำรูปแบบการลงทุนรูปแบบใหม่เข้ามาใช้ เช่น การออก ICO หรือการ	1. นโยบายปรับกฎระเบียบด้านนิยามผู้ลงทุน 2. นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการเปิดเผยข้อมูล 3. นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการ	1. พัฒนาเทคโนโลยีการยืนยันตัวตน 2. นำเทคโนโลยี Blockchain และ Smart contract มาทำการตรวจสอบการซื้อขายและเปิดเผยข้อมูลให้มีความโปร่งใสและลดขั้นตอน

Ultimate Outcome: ประชาชนสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้โดยมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุน				
Goal: ผู้เล่นในตลาดทุนไทยมีความรู้และความเข้าใจในการลงทุน				
Pillar 1: การปรับระบบนิเวศน์การเข้าถึงตลาดทุน	**Pillar 2: การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน**	**Pillar 3: การส่งเสริมผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่**	**Pillar 4: การปรับกฎระเบียบด้านการเข้าถึง**	**Pillar 5: การส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน**
	ทางการเงิน (Financial Health Check) 4. การพัฒนา Personalized education สำหรับคนแต่ละกลุ่ม, แต่ละ Risk Profile	ระดมทุนผ่าน Token เป็นต้น 3. เชื่อมโยงกับระบบนิเวศน์ ONE-ID ให้คนถือบัญชีเดียวและสามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ทางการเงินได้ทุกชนิด	ระดมทุนของ SMEs	3. ผนวก Digital Asset กับ Traditional Asset ให้สามารถซื้อขายบนกระดานเดียวกันได้
หน่วยงานขับเคลื่อนที่สำคัญ: BOT, กระทรวงการคลัง, สภาพัฒน์, กระทรวงมหาดไทย	**หน่วยงานขับเคลื่อนที่สำคัญ:** SET, BOT , สมาคมธนาคารไทย, กระทรวงศึกษาธิการ, กระทรวงการคลัง	**หน่วยงานขับเคลื่อนที่สำคัญ:** SET	**หน่วยงานขับเคลื่อนที่สำคัญ:** SET, SEC	**หน่วยงานขับเคลื่อน :** SET,SEC

1) การปรับระบบนิเวศน์การเข้าถึงตลาดทุน: อุปสรรคด้านการเข้าถึงตลาดทุนของคนไทยที่สำคัญที่สุด คือ ปัญหาการขาดแคลนรายได้ของคนไทย จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่ตลาดทุนจะปรับระบบนิเวศน์ตลาดทุน ให้เอื้อกับคนกลุ่มที่ขาดแคลนรายได้ให้สามารถเข้าถึงตลาดทุนได้ โดยจะต้องดำเนินนโยบาย 2 ส่วนประกอบกัน คือ (1) Universal Basic Equity และ (2) ONE-ID กล่าว คือรัฐต้องเปิดบัญชีตลาดทุนพร้อมหน่วยลงทุนให้กับประชาชนทุกคน และสามารถถอนเงิน หรือซื้อขายหน่วยลงทุนนั้นได้เมื่ออายุถึง 18 ปี และบัญชีตลาดทุนนี้จะมีลักษณะเป็น ONE-ID คือเชื่อมโยงกับการลงทุนทุกรูปแบบ ทั้งแบบ Traditional และ Digital Asset

2) การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน: ความรู้และทักษะทางการเงินของคนไทยยังอยู่ในระดับที่ต่ำ ทำให้เป็นอีกหนึ่งอุปสรรคสำคัญต่อระดับการเข้าถึงตลาดทุน หน่วยงานภาครัฐจึงจำเป็นต้องมีนโยบายส่งเสริมความรู้ทางการเงินให้กับประชาชนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมาตรการในการส่งเสริมความรู้ทางการเงินนั้น ควรถูกออกแบบให้เหมาะสมกับคนแต่ละกลุ่ม และจัดทำแผนในลักษณะ Financial Education Roadmap ของคนแต่ละกลุ่ม ที่ให้ทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ทั้งภาครัฐและเอกชน สามารถเข้าร่วมหารือและวางแผนในการพัฒนาในระยะยาวได้ ทั้งนี้มาตรการการส่งเสริมความรู้ทางการเงิน สามารถนำข้อมูลจากระบบ ONE-ID เพื่อใช้ประกอบในการวางแผนการจัดทำ Financial Education Roadmap ทั้งในระดับประเทศ ระดับกลุ่ม และระดับบุคคลให้เหมาะสมมากขึ้นได้

3) การส่งเสริมผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่: ผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนปัจจุบันยังขาดความหลากหลาย และเป็นรูปแบบธุรกิจแบบเก่า ที่ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจพลังงาน การขนส่ง และการบริการเป็นหลัก แต่การเข้ามาของเทคโนโลยีการเงินสมัยใหม่ทำให้เห็นถึงรูปแบบผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีความหลากหลายมากขึ้น ตลาดทุนจึงต้องปรับเปลี่ยนโครงสร้างให้สามารถรองรับการเงินยุคสมัยใหม่ มีการนำเทคโนโลยี Blockchain เข้ามาใช้ เพื่อให้เกิดความสะดวกในการลงทุนสินทรัพย์รูปแบบใหม่และการลงทุนข้ามพรมแดน รวมถึงเพื่อให้สามารถตรวจสอบธุรกรรมให้มีความโปร่งใสมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ เพื่อให้รูปแบบการลงทุนสามารถตอบโจทย์กับประชาชนในทุกช่วงวัย จึงควรเพิ่มมิติให้กับผลิตภัณฑ์ทางการเงิน ซึ่งจะช่วยให้ประชาชนทุกกลุ่มวัยสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้มากขึ้น เช่น การสร้างผลิตภัณฑ์ทางการเงินสำหรับวัยเกษียณ การนำ Cryptocurrency เข้ามาแก้ปัญหาการขายสินค้าเกษตร การออกกองทุน REITs เกี่ยวกับภาคการเกษตร เป็นต้น

4) การปรับกฎระเบียบด้านการเข้าถึง: กฎหมายและกฎระเบียบทางการเงินของประเทศไทยยังคงเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการเข้าถึงตลาดทุนของประชาชนและธุรกิจ ทำให้เกิดความล่าช้าและยากต่อการสร้างสรรค์ผลิตภัณฑ์รูปแบบใหม่ให้ตอบโจทย์กับความต้องการของนักลงทุน ซึ่งกฎหมายและกฎระเบียบหลายส่วนสามารถนำตัวแบบจากต่างประเทศมาประยุกต์เพื่อให้กฎหมายไทยมีความทันสมัยและช่วยยกระดับการเข้าถึงตลาดทุนได้ โดยแนวทางนโยบายในการปรับแก้กฎหมายและกฎระเบียบตลาดทุน เพื่อลดอุปสรรคต่อการเข้าถึงตลาดทุนนั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ส่วน คือ (1) นโยบาย

ปรับกฎระเบียบด้านนิยามผู้ลงทุน (2) นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการเปิดเผยข้อมูล และ (3) นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการระดมทุนของ SMEs

5) การส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน: เทคโนโลยีทางการเงินสมัยใหม่ได้ขับเคลื่อนให้เกิดตลาดทุนแห่งอนาคต ทำให้ผู้ลงทุนและผู้ระดมทุนสามารถเข้าสู่ตลาดทุนได้ง่ายมากขึ้น ต้นทุนต่ำ ข้อมูลมีความโปร่งใส และบทบาทตัวกลาง รวมถึงหน่วยงานกำกับดูแลถูกจำกัดมากขึ้น โดยประเทศไทยถูกจัดอันดับเป็นประเทศใน 3 อันดับแรกที่มีการใช้บริการ DeFi หรือการเงินแบบกระจายอำนาจรูปแบบใหม่มากที่สุด ดังนั้นตลาดทุนแบบดั้งเดิมต้องเรียนรู้ และนำโอกาสทางเทคโนโลยีนี้มายกระดับตลาดทุน ให้สามารถแข่งขัน และสอดคล้องไปกับทิศทางตลาดทุนแห่งอนาคตให้ได้ โดยข้อเสนอแนะเชิงนโยบายสามารถแบ่งออกได้เป็นข้อเสนอ 3 ข้อ คือ (1) พัฒนาเทคโนโลยีการยืนยันตัวตน คือนำเทคโนโลยี Decentralized Digital Identity (DDID) บน Blockchain มาประยุกต์ใช้หรือพัฒนาต่อยอด ให้ระบบข้อมูลมีความปลอดภัย สะดวกรวดเร็ว มีความเป็นเอกภาพร่วมกับนโยบาย ONE-ID และผู้ใช้งานเป็นเจ้าของข้อมูลเอง (2) นำเทคโนโลยี Blockchain และ Smart Contract มาทำการตรวจสอบการทำธุรกรรม เพื่อให้เกิดการเปิดเผยข้อมูลที่มีความโปร่งใส Real time และลดขั้นตอน รวมถึงต้นทุนด้านการเปิดเผยข้อมูล และ (3) ผนวก Digital Asset กับ Traditional Asset ให้สามารถซื้อขายบนกระดานเดียวกันได้ เพื่อให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีความหลากหลาย และสามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่เหมาะสมกับโปรไฟล์ความเสี่ยงของตนเองได้มากขึ้น

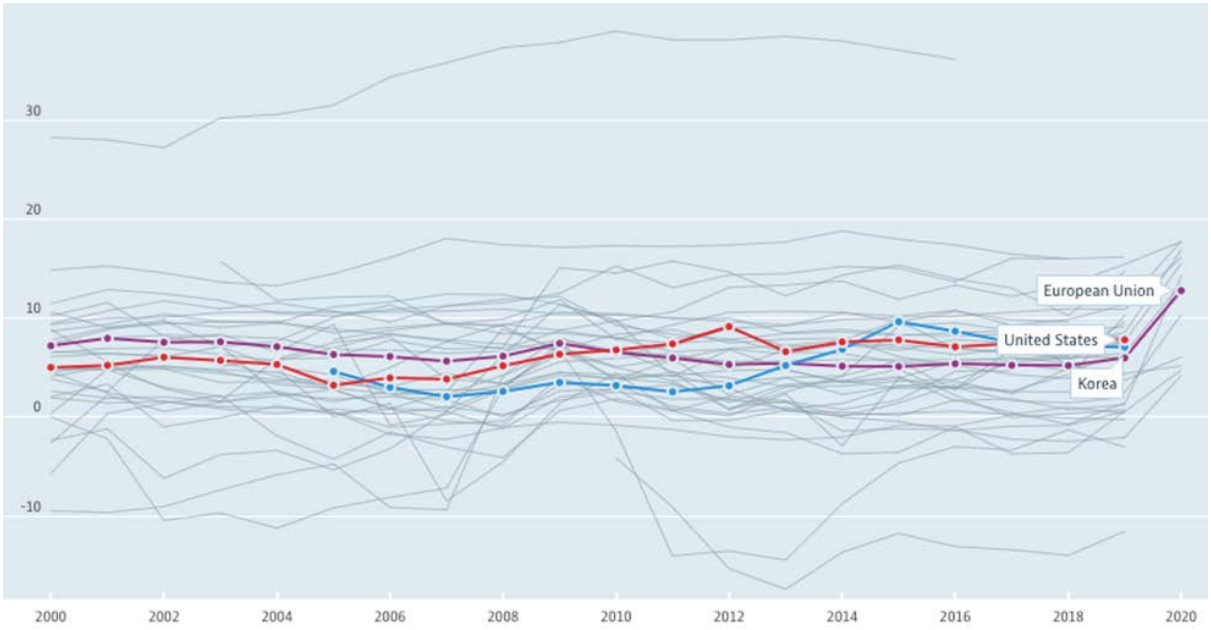
สมุดปกขาว (White Paper)
ตลาดทุนเพื่อการเข้าถึง (Accessible Capital Market)
โครงการตลาดทุนของทุกคน (Capital Market of All)

1. สถานการณ์ตลาดทุนด้านการเข้าถึง

สภาพเศรษฐกิจของประเทศไทยในปัจจุบันจัดว่ามีความเปราะบางสูง ท่ามกลางความไม่แน่นอนของสถานการณ์การระบาดของโควิด-19 แม้ว่าตลาดทุนไทยซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการจัดสรรทรัพยากรทางเศรษฐกิจและสร้างความมั่งคั่งให้ประชาชน จะมีพื้นฐานและพัฒนาการที่ดีเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาคเดียวกัน แต่กลับพบว่าจำนวนนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีสัดส่วนน้อยมากเมื่อเทียบกับประชากรทั้งประเทศ โดยปลายปีพ.ศ. 2563 มีจำนวนนักลงทุนที่เปิดบัญชีกับตลาดหลักทรัพย์จำนวน 1,422,772 บัญชี หรือไม่ถึงประมาณร้อยละ 14 ของประชากรวัยทำงานเท่านั้น เช่นเดียวกับตลาดทุนที่ยังคงเป็นแหล่งระดมทุนเฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ ส่วนธุรกิจขนาดเล็กยังประสบปัญหาการเข้าถึงจากกฎเกณฑ์ที่ไม่เอื้อให้เข้ามาใช้ประโยชน์จากตลาดทุนได้โดยง่าย ทำให้เกิดความเหลื่อมล้ำในการเข้าถึงตลาดทุน

นอกจากสัดส่วนนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะมีจำนวนน้อยแล้ว ยังพบว่าภาคครัวเรือนไทยมีอัตราส่วนการถือครองเงินสด (เงินฝาก) เทียบกับสินทรัพย์ประเภทอื่นที่ค่อนข้างสูง อยู่ที่ร้อยละ 51 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สูงกว่าประเทศอื่น ๆ ในกลุ่มประเทศ OECD ทั้งหมด ซึ่งแม้ว่าการถือครองเงินฝากจะนำมาซึ่งความมั่นคงในระดับหนึ่ง แต่ในขณะเดียวกันก็ทำให้ครัวเรือนเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนของการลงทุนไป กล่าวคือ ดอกเบี้ยเงินฝากโดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.2 – 0.3 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 2 พฤศจิกายน 2564) ในขณะที่ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีของการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยอยู่ที่ร้อยละ 7.7 ต่อปี โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลกกำลังเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อที่ยกระดับขึ้น ทำให้สินทรัพย์ประเภทเงินสดสูญค่าลงเมื่อเวลาผ่านไป นอกจากนี้ การที่ครัวเรือนไทยส่วนมากยังคงนิยมเก็บสะสมความมั่งคั่งในรูปแบบของเงินฝาก ยังส่งผลกระทบต่อขีดความสามารถในการแข่งขันของภาคเศรษฐกิจไทยด้วย เนื่องจาก มีแหล่งเงินทุนในระบบของตลาดทุนที่สามารถจัดสรรให้แก่ผู้ระดมทุนหรือผู้ประกอบธุรกิจน้อย เพราะเงินทุนของประชากรส่วนมากอยู่ในรูปแบบของเงินฝาก ซึ่งผู้ระดมทุนหรือบริษัทเข้าถึงได้ยาก

ภาพที่ 1 รูปแสดงสัดส่วนการถือครองเงินฝากของประเทศกลุ่ม OECD



ที่มา: OECD (2021)

เมื่อสถานการณ์ความเหลื่อมล้ำด้านการเข้าถึงตลาดทุนและสัดส่วนการถือครองเงินสด ประกอบกับบริบทด้านแรงงานและประชากรไทย จะยิ่งทำให้เศรษฐกิจไทยมีความเปราะบางมากยิ่งขึ้นในอนาคต กล่าวคือ ปัจจุบันประเทศไทยมีจำนวนแรงงานนอกระบบอยู่ที่ 20.3 ล้านคน คิดเป็นจำนวนที่สูงกว่าแรงงานในระบบที่มีจำนวน 17.6 ล้านคน ซึ่งแรงงานนอกระบบเหล่านี้เป็นกลุ่มที่รายได้ไม่แน่นอน เข้าไม่ถึงสวัสดิการ และส่วนมากเข้าไม่ถึงตลาดทุน เมื่อเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดหมาย เช่น การเจ็บป่วย ว่างงาน หรือวิกฤตการแพร่ระบาดของ COVID-19 แรงงานนอกระบบเหล่านี้ก็จะได้รับผลกระทบอย่างมาก และส่งผลต่อกำลังซื้อของคนในประเทศที่ลดลง หนี้ครัวเรือนสะสมเพิ่มขึ้น และส่งผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาวโดยรวม

ในส่วนบริบทด้านประชากรนั้นประเทศไทยกำลังเดินหน้าเข้าสู่การเป็นสังคมผู้สูงอายุเต็มรูปแบบ ภายในปีพ.ศ. 2571 หากผู้สูงอายุในอนาคตซึ่งเป็นแรงงานในปัจจุบัน ส่วนมากเป็นแรงงานนอกระบบ ที่มีรายได้ไม่แน่นอน เงินเก็บน้อย และเข้าไม่ถึงตลาดทุน จะทำให้ประเทศไทยมีผู้สูงอายุกลุ่มเปราะบางจำนวนมาก เกิดเป็นต้นทุนของประเทศในการเยียวยาสงเคราะห์ผู้สูงอายุ ส่งผลต่อขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทย

จากสถานการณ์ตลาดทุนด้านการเข้าถึงข้างต้น จะพบว่า ปัจจัยด้านการเข้าถึงตลาดทุนนั้นมีบทบาทสำคัญอย่างมากต่อเศรษฐกิจไทย โดยสถานการณ์ปัจจุบันที่ระดับการเข้าถึงยังคงต่ำ ในแง่ของสัดส่วนผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่ต่ำ อัตราส่วนการถือครองเงินสดของครัวเรือนที่สูง ประกอบกับสถานการณ์ด้านแรงงานไทยปัจจุบันที่มีแรงงานนอกระบบเป็นสัดส่วนที่สูงกว่าแรงงานในระบบ และการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุเต็มรูปแบบนั้น ทำให้เศรษฐกิจและครัวเรือนไทยมีความเปราะบางและสูญเสีย

โอกาสทางการเงินไปมาก ดังนั้นในรายงานฉบับนี้ จึงมุ่งศึกษาเพื่อชี้ให้เห็นถึงช่องว่างปัญหาและโอกาสของประเทศไทยในด้านการเข้าถึงตลาดทุนของประชาชน รวมถึงเสนอข้อเสนอแนะเชิงนโยบายสำหรับการยกระดับการเข้าถึงตลาดทุนของประเทศไทย

2. ช่องว่างปัญหาในด้านการเข้าถึงตลาดทุน

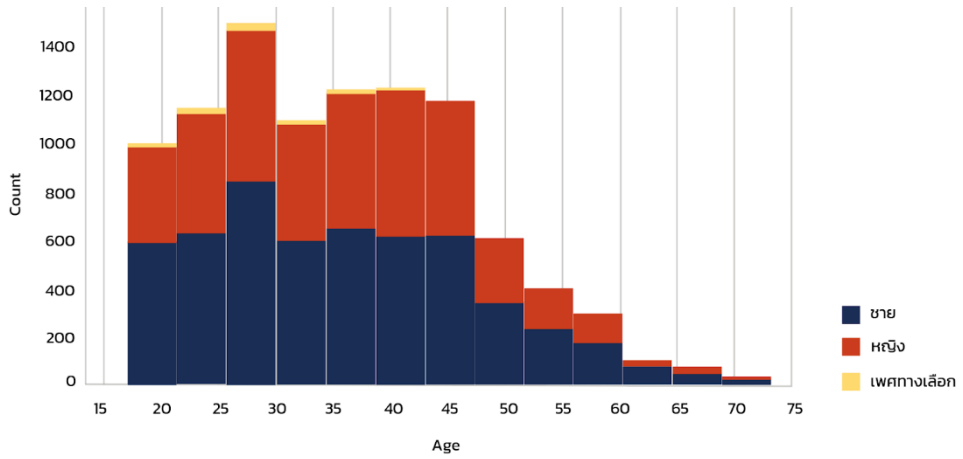
จากการศึกษาวิจัยผ่านการทบทวนวรรณกรรม การวิจัยทางกฎหมาย การสำรวจข้อมูลการเข้าถึงตลาดทุน (Survey on Capital Market Access) และการระดมสมองจากผู้เชี่ยวชาญและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในตลาดทุน จากห้องปฏิบัติการนโยบาย (Policy Lab) พบว่า สามารถแบ่งประเด็นช่องว่างปัญหาตลาดทุนออกได้เป็น 4 ประเด็นสำคัญ ประกอบด้วย 1) ปัญหาด้านการขาดรายได้ 2) ปัญหาด้านความรู้และทักษะทางการเงิน 3) ปัญหาด้านผลิตภัณฑ์ทางการเงิน และ 4) ปัญหาด้านกฎระเบียบการเข้าถึงตลาดทุน

Box 1: รายละเอียดการสำรวจและข้อมูลทั่วไปผู้ตอบแบบสอบถาม

แบบสอบถามเกี่ยวกับการเข้าถึงตลาดทุนถูกส่งออกไปถึงผู้ทำแบบสอบถามผ่านบริษัท True Digital Group โดย ครอบคลุมกลุ่มสำรวจอายุตั้งแต่ 18 ปีขึ้นไป ทั้งหมด 10,000 คน โดยมีการกระจายตัวไปอย่างสมส่วนกับจำนวนประชากรในแต่ละจังหวัด

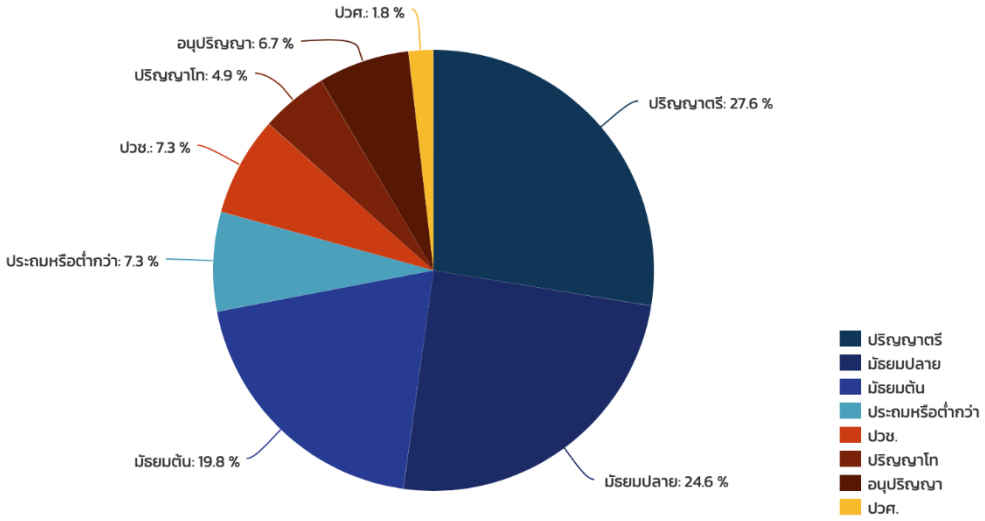
ในภาพรวม กลุ่มตัวอย่างมีเพศชายร้อยละ 55.5 เพศหญิงร้อยละ 43.2 และ เพศทางเลือกร้อยละ 1.3 ผู้ทำแบบสอบถามเพศชายมีปริมาณมากกว่าอีกสองเพศรวมกัน และมีจำนวนคิดเป็นสัดส่วนมากขึ้นเมื่ออายุผู้ทำแบบสอบถามสูงขึ้น

จำนวนกลุ่มตัวอย่างแบ่งตามเพศและอายุ



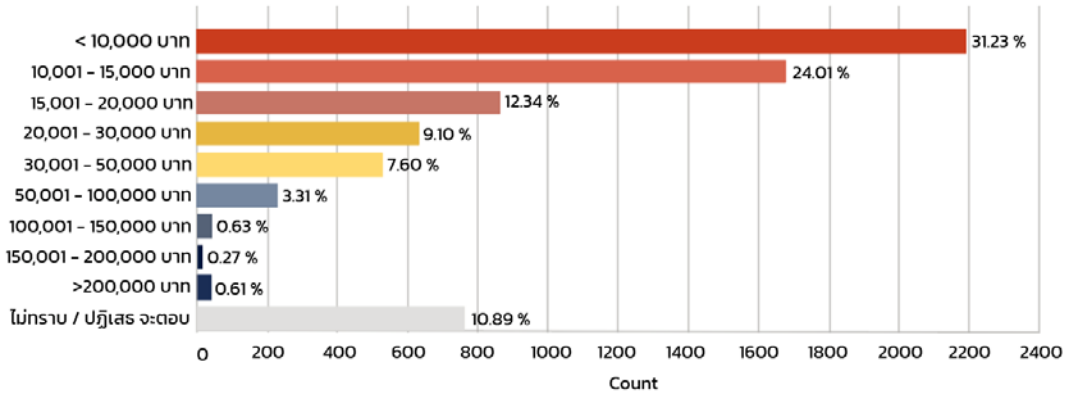
ผู้ทำแบบสอบถามส่วนมากมีระดับการศึกษาปานกลางถึงสูง โดยเกือบครึ่งหนึ่งจบการศึกษาในระดับมัธยมศึกษาตอนปลายหรือปริญญาตรี และผู้ที่มีระดับการศึกษาในระดับปริญญาตรีหรือต่ำกว่าคิดเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 94.3 ของผู้ทำแบบสอบถามทั้งหมด

สัดส่วนกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามระดับการศึกษา

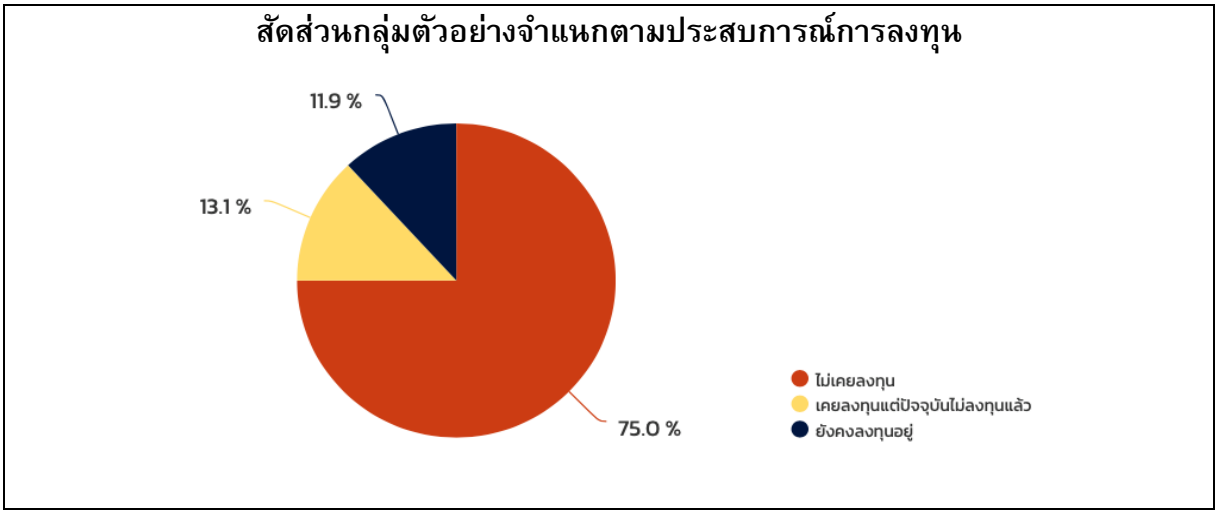


ผู้ทำแบบสอบถามเกินกว่าครึ่งหนึ่งมีระดับรายได้ต่ำกว่า 15,000 บาทต่อเดือน และมีกลุ่มที่ปฏิเสธที่จะตอบข้อมูลเรื่องรายได้ประมาณร้อยละ 11

สัดส่วนกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามระดับรายได้



ผู้ทำแบบสอบถามสัดส่วน 3 ใน 4 ไม่เคยลงทุนเลย และมีเพียง 1 ใน 4 เท่านั้นที่เคยลงทุนและยังลงทุนอยู่

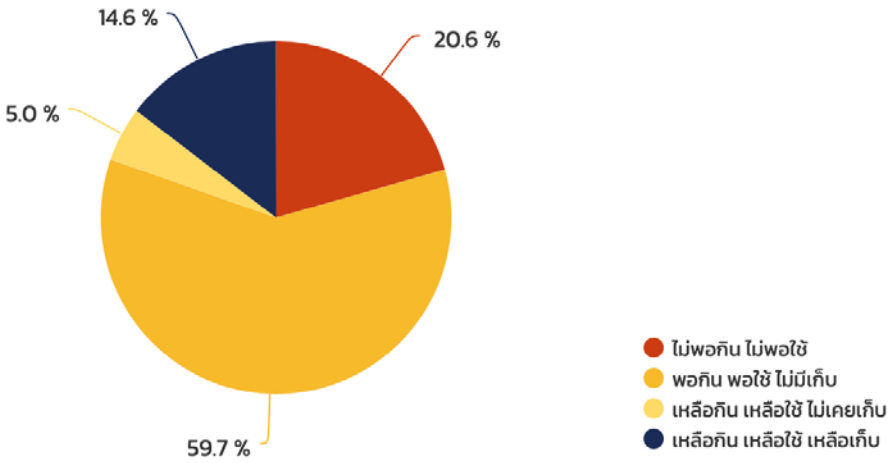


2.1 ปัญหาด้านการขาดเงินลงทุน

ปัญหาเรื่องรายได้เป็นปัญหาเรื้อรังที่เกิดขึ้นมาในเศรษฐกิจไทย จากการแพร่ระบาดของโควิด ยิ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ของคนไทยที่มีความสามารถต่ำ รวมถึงผู้ประกอบการ SME ที่ไม่สามารถหารายได้ได้ในช่วงเศรษฐกิจแบบนี้ ทั้งมีบางรายต้องปิดกิจการไป ความเข้มงวดของการปล่อยกู้ของธนาคารพาณิชย์ยิ่งทำให้การเข้าถึงแหล่งเงินทุนแทบจะเป็นไปไม่ได้ แม้จะมีมาตรการช่วยเหลือจากธนาคารแห่งประเทศไทย อาทิ มาตรการ Soft Loan ที่มาช่วยธุรกิจ SME แต่กลับพบว่าเม็ดเงินเหลานี้กลับเข้าไม่ถึงธุรกิจรายเล็ก ๆ ที่เผชิญกับปัญหาอย่างแท้จริง ปัญหาที่ได้กล่าวมาข้างต้นสะท้อนให้เห็นถึงสาเหตุสำคัญของประชาชนคนไทย คือ การที่รายได้ของประชาชนในการบริโภคหรือจับจ่ายใช้สอยยังมีไม่เพียงพอที่จะเก็บ ซึ่งนี่เป็นปัญหาหลักที่สำคัญ ที่ทำให้เห็นว่าคนไทย ไม่มีการวางแผนทางการเกษียณหรือมีการวางแผนแล้วแต่ไม่สามารถทำได้สำเร็จ

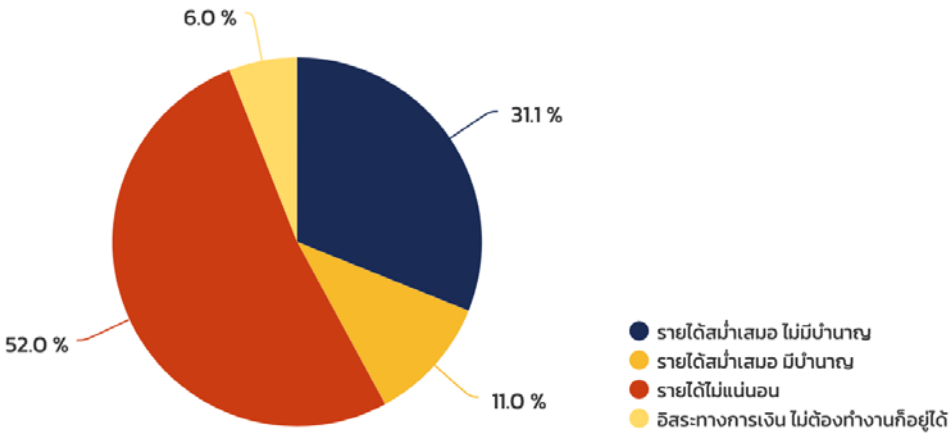
สอดคล้องกับผลการสำรวจข้อมูลการเข้าถึงตลาดทุน ซึ่งพบว่า กว่าร้อยละ 85.35 ของกลุ่มตัวอย่างไม่มีเงินเหลือเก็บ หรือมีเงินเหลือแต่ไม่เคยเก็บ และมีกลุ่มตัวอย่างกว่าร้อยละ 20.62 ที่มีเงินไม่พอกินไม่พอใช้

ภาพที่ 2 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามสถานะทางการเงิน



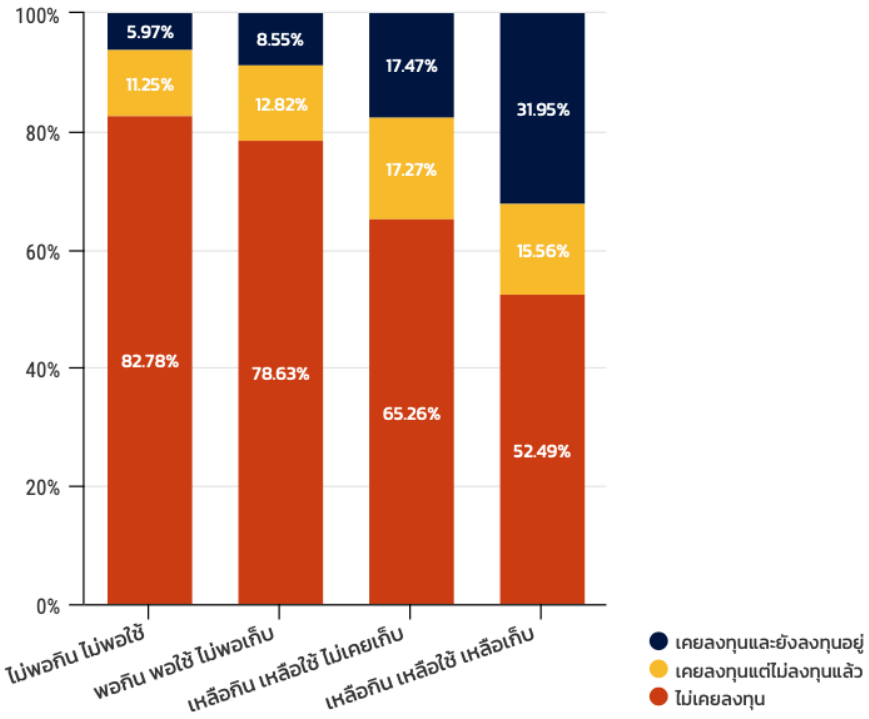
นอกจากนี้ยังพบว่ากว่าครึ่งหนึ่งของผู้ตอบแบบสอบถามมีรายได้ไม่แน่นอน และอีกกว่าร้อยละ 31.1 แม้จะมีรายได้ที่แน่นอนแต่ไม่มีบำนาญ ซึ่งหากกลุ่มเหล่านี้ไม่สามารถเข้าถึงตลาดทุน หรือไม่มีการวางแผนการเงิน จะทำให้กลุ่มนี้มีความเสี่ยงทางการเงินที่สูงและเป็นกลุ่มเปราะบางทางการเงินในช่วงวิกฤตและสังคมผู้สูงอายุ

ภาพที่ 3 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามลักษณะของรายได้



เมื่อนำข้อมูลสถานะทางการเงินมาเทียบกับพฤติกรรมการลงทุนของกลุ่มตัวอย่างแล้ว จะพบว่าปัจจัยด้านรายได้และความขัดสนทางการเงินของผู้ทำแบบสอบถาม มีความสัมพันธ์กับพฤติกรรมการลงทุนอย่างชัดเจน โดยคนที่มีไม่พอกิน ไม่พอใช้ มีสัดส่วนถึงร้อยละ 83 ที่ไม่เคยลงทุนเลย และโอกาสที่ผู้ตอบแบบสอบถามจะเคยลงทุนมีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น เมื่อความขัดสนทางการเงินน้อยลง

ภาพที่ 4 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามสถานะทางการเงินและพฤติกรรมการลงทุน



2.2 ปัญหาด้านความรู้และทักษะทางการเงิน

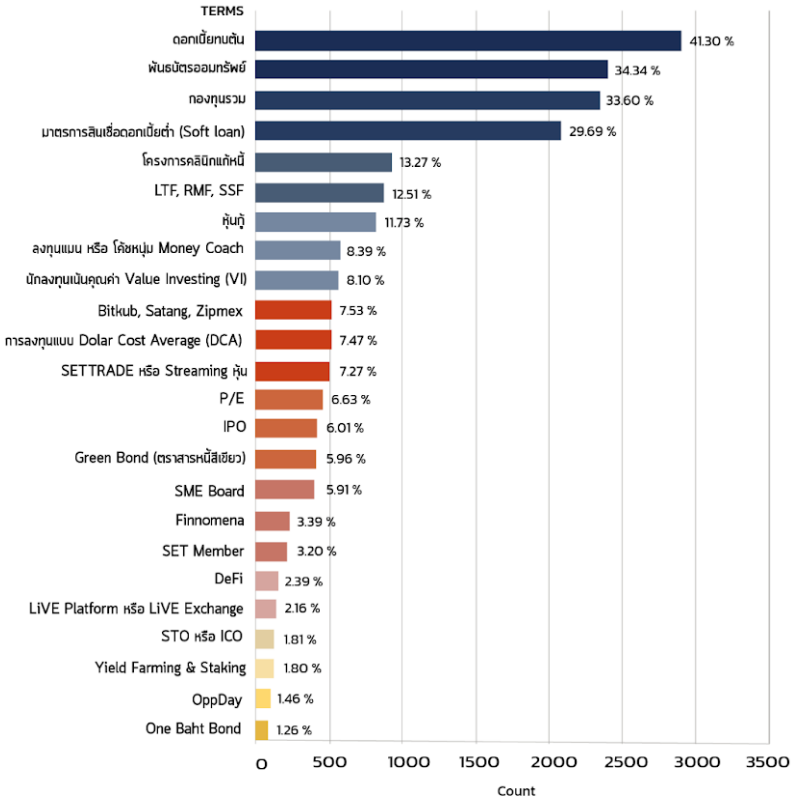
ความรู้และทักษะทางการเงินเป็นปัจจัยสำคัญอย่างยิ่งต่อประเด็นด้านการเข้าถึงตลาดทุน หากประชาชนขาดความรู้ความเข้าใจ ทักษะ และทัศนคติที่ดีทางด้านการเงิน ก็จะทำให้ประชาชนไม่ทราบช่องทางการเข้าถึงตลาดทุน ไม่เข้าใจโอกาสหรือประโยชน์ของตลาดทุนในฐานะเครื่องมือสะสมความมั่งคั่ง หรืออาจเป็นเหยื่อการฉ้อโกงทางเงินหรือถูกหลอกไปลงทุนได้ นอกจากนี้ หากประชาชนบางส่วนที่สามารถเข้าถึงตลาดทุนได้ แต่ขาดความรู้ทางการเงิน ก็อาจประสบปัญหาด้านการลงทุนจนเป็นเหตุให้ต้องออกจากตลาดทุนภายหลังได้

ปัญหาด้านความรู้และทักษะทางการเงินของประเทศไทย สามารถแบ่งออกมาเป็นได้ 2 ขั้น ในขั้นแรกหากมองที่ระดับนโยบายจะพบว่า หน่วยงานภาครัฐได้ให้ความสำคัญกับการเสริมสร้างความรู้ทางการเงินมาอย่างยาวนาน แต่ยังคงปัญหาสำคัญ คือ หน่วยงานรัฐดำเนินการในลักษณะแยกส่วน ขาดการบูรณาร่วมมือกัน ทำให้เห็นการพัฒนานั้นมุ่งเน้นในจุดที่ต่างกันและไม่มีเป้าหมายร่วม ทำให้การพัฒนาด้านความรู้ไม่เกิดประสิทธิภาพ และนโยบายการพัฒนาคนในแต่ละช่วงวัยที่เป็นลักษณะ one size fit all มักจะไม่ fit all กับทุกช่วงวัย

ขณะที่ปัญหาขั้นสองที่ระดับประชาชนนั้น จากผลการสำรวจการเข้าถึงตลาดทุน ได้มีการถามคำถามว่าผู้ตอบรู้จักหรือเข้าใจคำศัพท์เกี่ยวกับการเงินการลงทุนใดบ้าง “คุณรู้จักและเข้าใจสิ่งใดต่อไปนี้บ้าง (เลือก

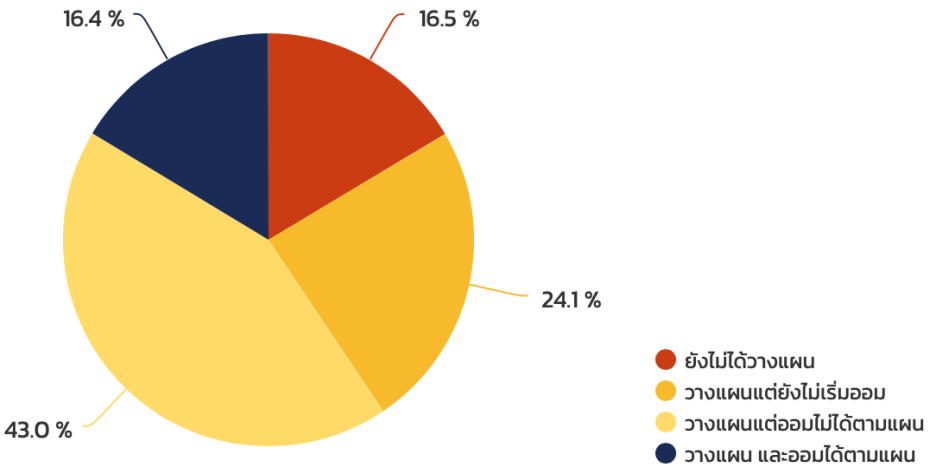
ทุกข้อที่รู้จัก)" โดยมีผู้ตอบคำถามดังกล่าวทั้งสิ้น 7,000 คน ผลที่ได้ทำให้เห็นว่าคนส่วนมากขาดความรู้จริง โดยผู้ทำแบบสอบถามรู้จักเฉลี่ยเพียง 2.6 ข้อ จาก 24 ข้อเท่านั้น และมีผู้ทำแบบสอบถามร้อยละ 28.1 ตอบว่าไม่รู้จักเลยสักข้อ แม้แต่ประเด็นพื้นฐานอย่างดอกเบี้ยทบต้น ก็มีประชากรเพียงร้อยละ 41.3 เท่านั้นที่ตอบว่ารู้จักและเข้าใจ

ภาพที่ 5 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามที่ตอบว่ารู้จักคำศัพท์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน



นอกจากนี้ จากผลการสำรวจการเข้าถึงตลาดทุน ยังพบว่า แม้ผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 83.5 ตอบว่ามีการวางแผนทางการเงิน แต่มีเพียงร้อยละ 19.6 ของคนที่วางแผนเท่านั้นที่ระบุว่าตนเองสามารถออมเงินได้ตามแผนที่วางไว้ และกว่าร้อยละ 16 ของทั้งหมดผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด ไม่มีแผนการออมเงินเลย

ภาพที่ 6 จำนวนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามการวางแผนทางการเงิน



แหล่งความรู้ในปัจจุบันสามารถหาอ่านได้ง่ายตาม Facebook , YouTube , Blog ต่าง ๆ ล้วนแต่มีแหล่งความรู้จำนวนมาก แต่ข้อมูลที่มีอยู่จำนวนมากเหล่านี้ ทำให้เกิดปัญหาว่าจะเชื่อถือแหล่งข้อมูลจากแหล่งใดจึงจะถูกต้อง เพราะประชาชนต่างมีมุมมองต่อสื่อที่แตกต่างกัน จนอาจเกิดปัญหาเรื่อง School of thought ได้ ที่ทำให้เกิดความเชื่อและความเข้าใจที่แตกต่างกัน ดังนั้นหากสื่อส่งสารข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง ไม่มีมาตรฐานก็จะเป็นปัญหาทำให้คนเข้าใจผิดเกี่ยวกับตลาดทุนได้

นอกจากนี้ผู้ประกอบการรายย่อย ยังมีทักษะความรู้การเงินที่ต่ำอยู่ แม้แต่การทำบัญชียังไม่สามารถทำได้ จากข้อมูลของสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (สสว.) พบว่าผู้ประกอบการ SME มีกว่า 3,046,793 ราย แต่มีเพียง 675,633 ราย หรือร้อยละ 22.18 ที่เป็นนิติบุคคลและเป็นวิสาหกิจชุมชน 85,429 ราย หรือร้อยละ 2.80 เท่านั้น โดยส่วนมากเป็นบุคคล/อื่น ๆ 2,285,731 ราย หรือร้อยละ 75.02 แสดงให้เห็นว่ามีผู้ประกอบการรายย่อยเพียงร้อยละ 22.18 เท่านั้นที่มีการจัดทำบัญชีของธุรกิจถูกต้องตามกฎหมาย ซึ่งการไม่จัดทำบัญชีหรือการจัดทำบัญชีที่ไม่ได้มาตรฐานนั้น จะส่งผลให้เป็นอุปสรรคในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่ตอบโจทย์กับลักษณะธุรกิจของตนเองได้ ดังนั้นจึงเป็นเหตุให้ต้องเสริมสร้างความรู้ให้กับผู้ประกอบการในทุกระดับ ให้สามารถสามารถทำบัญชีและวางแผนทางการเงินได้อย่างถูกต้อง เพื่อเพิ่มศักยภาพในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการรายย่อยต่อไป

2.3 ปัญหาด้านผลิตภัณฑ์

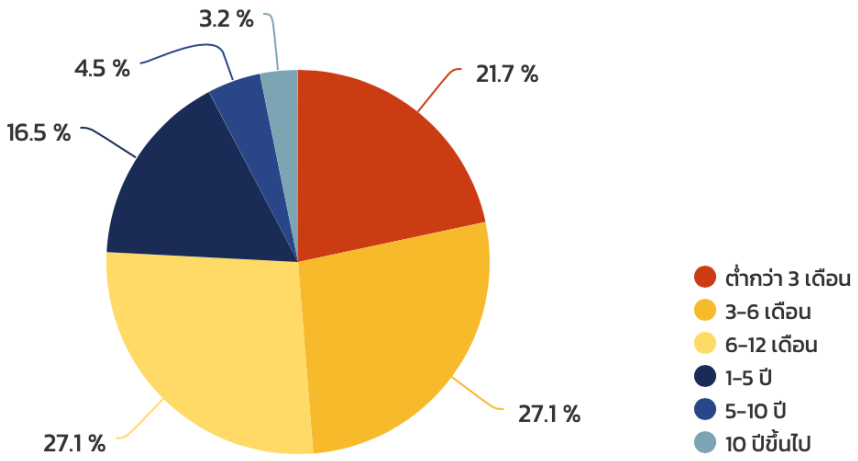
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯมีการกระจุกตัวอยู่เพียงไม่กี่อุตสาหกรรมที่เป็นอุตสาหกรรมแบบดั้งเดิม (Old Economy) อาทิ พลังงาน ธนาคาร ท่องเที่ยว และค้าปลีก โดยบริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุด 10 อันดับแรกของตลาด อยู่ในอุตสาหกรรมแบบดั้งเดิมทั้งหมด ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่ชี้นำการเติบโตของเศรษฐกิจมาโดยตลอด โครงสร้างการแข่งขันของธุรกิจไทยยังขาดธุรกิจที่เป็นอุตสาหกรรมใหม่ (New Economy) โดยเฉพาะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับทางด้านเทคโนโลยี นอกจากนี้ การ

กระจุกตัวดังกล่าวทำให้องค์ความรู้และการทำความเข้าธุรกิจรูปแบบใหม่ อาทิ ธุรกิจ Data Center จากนักวิเคราะห์ถูกจำกัดอยู่ในเฉพาะธุรกิจหลักเท่านั้น

นอกจากนี้ รูปแบบผลิตภัณฑ์มีจำกัดและไม่ตอบโจทย์กับเทรนด์การลงทุนรูปแบบใหม่ที่เน้น Technology driven โดยช่วงการแพร่ระบาดของโควิด เป็นตัวเร่งให้เกิดการเปลี่ยนแปลง ยิ่งสะท้อนให้เห็นได้ชัดจาก หุ้น Tech company ใน New York Stock Exchange อย่างเช่น Tesla Meta และ Square ล้วนได้รับผลกระทบเชิงบวกจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของประชาชนที่ทำงานแบบ work from home มากยิ่งขึ้น รวมถึงบริษัทต่างประเทศอย่าง Square ได้มีการบันทึกบัญชีการลงทุนใน Bitcoin เป็นสินทรัพย์ในบัญชีงบการเงิน ยิ่งชี้ให้เห็นถึงการพัฒนาและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ทั้งตัวผลิตภัณฑ์และมาตรฐานการบันทึกบัญชี รวมถึงนักลงทุนรุ่นใหม่เริ่มหันไปลงทุนในกองทุนต่างประเทศมากยิ่งขึ้น เนื่องจากนักลงทุนเห็นโอกาส และ การเติบโตของหุ้นเหล่านี้ เพราะนักลงทุนมีประสบการณ์การใช้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทเหล่านั้น ยิ่งเป็นตัวสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน ทำให้ปัจจุบันคนรุ่นใหม่จะแสวงหาการลงทุนที่มีการคิดค้นนวัตกรรมเป็นของตนเอง มากกว่าเน้นการลงทุนในหุ้น Old Economy

ผลิตภัณฑ์ทางการเงินของไทย ยังประสบปัญหาอีกประเด็นหนึ่งคือ ผลตอบแทนไม่สอดคล้องกับความคาดหวังของนักลงทุน โดยจากผลการสำรวจการเข้าถึงตลาดทุนนั้นพบว่า กลุ่มตัวอย่างกว่าร้อยละ 75.9 ต้องการผลตอบแทนในเวลาที่ต่ำกว่า 1 ปี และกว่าร้อยละ 49 ต้องการผลตอบแทนภายใน 6 เดือน ซึ่งถือเป็นระยะเวลาที่ค่อนข้างสั้น ไม่สอดคล้องกับผลตอบแทนของตลาดทุน

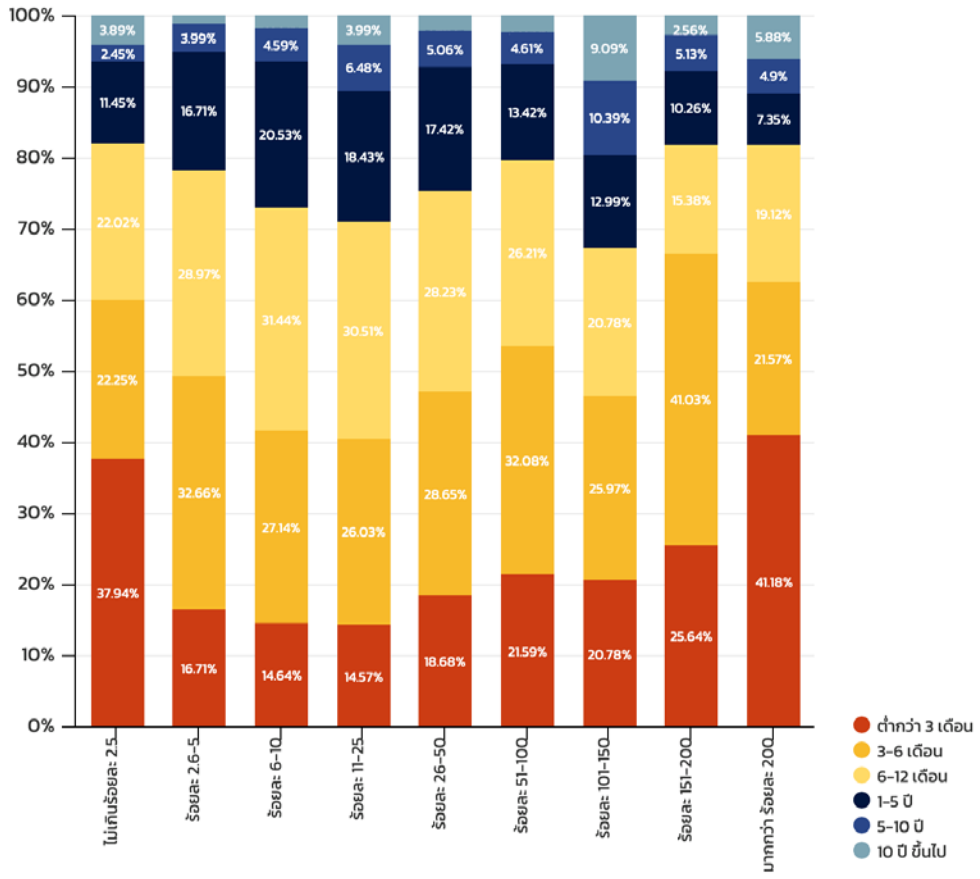
ภาพที่ 7 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามระยะเวลาคาดหวังผลตอบแทน



เมื่อนำระยะเวลาที่คาดหวังผลตอบแต่มาเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่ผู้ตอบแบบสอบถามรับได้ จะพบว่าความคาดหวังในผลตอบแทนของผู้ตอบแบบสอบถามบางกลุ่มนั้นขาดความสมเหตุสมผล กล่าวคือ ยิ่งคาดหวังผลตอบแทนต่อปีสูง กลับยิ่งต้องการผลตอบแทนคืนในระยะเวลาสั้น ตัวอย่างเช่น มีกลุ่มคนที่ระบุว่าคาดหวังผลตอบแทนร้อยละ 151-200 ต่อปี ถึงร้อยละ 25.6 ที่คาดหวังผลตอบแทนจาก

การลงทุนภายใน 3 เดือน ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลิตภัณฑ์ทางการเงินจริง อย่างไรก็ตาม ก็ยังมีกลุ่มตัวอย่างที่มีความคาดหวังที่สมเหตุสมผล คือ ส่วนที่คาดหวังผลตอบแทนไม่เกิน 2.5% ต่อปี (ภาพที่ 8 แถวซ้ายสุด) กลุ่มนี้ส่วนมากยินดีลงทุนแค่ระยะอันสั้น โดยประมาณร้อยละ 82 ต้องการผลตอบแทนภายใน 1 ปี

ภาพที่ 8 สัดส่วนผู้ตอบแบบสอบถามจำแนกตามระยะเวลาคาดหวังผลตอบแทนและระดับผลตอบแทน



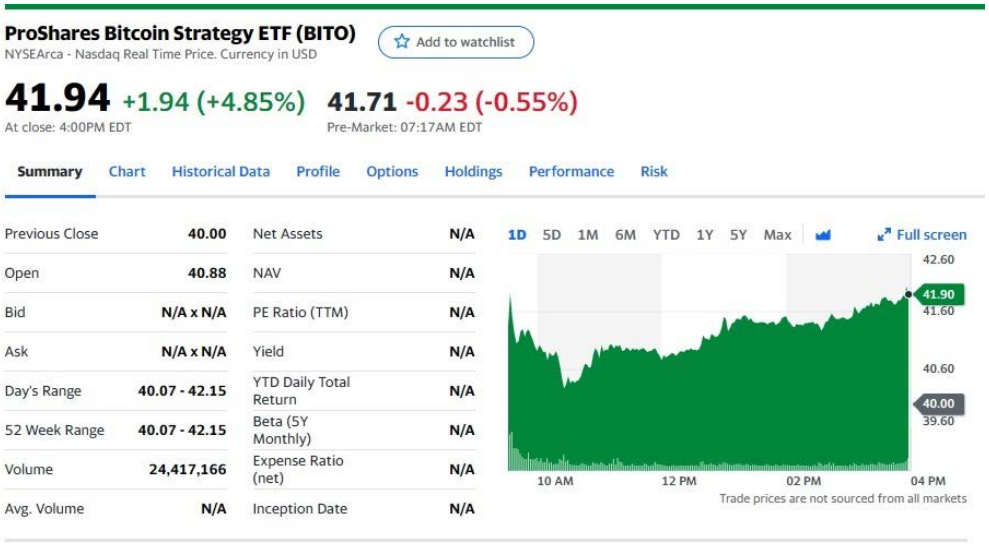
ปัญหาด้านผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ขาดความหลากหลายนั้น ยังมีความเกี่ยวข้องกับปัญหาเรื่องคอขวดทางกฎหมายและกฎระเบียบทางการเงินของไทยด้วย ซึ่งจะกล่าวถึงอีกครั้งในส่วนที่ 2.4 ปัญหาด้านกฎระเบียบการเข้าถึงตลาดทุน

ทั้งนี้การเข้ามาของ Cryptocurrency และ Web 3.0 ทำให้เกิดการระดมทุนรูปแบบใหม่ทั้ง ICO และ STO ที่เป็นการออกเหรียญแทนการออกหุ้น มีความสะดวกรวดเร็วกว่า มีความโปร่งใสของข้อมูลและต้นทุนในการออกอยู่ในระดับต่ำกว่า ทำให้ผู้ประกอบการเห็นช่องทางในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ยิ่งเป็นตัวสะท้อนให้เห็นว่าผลิตภัณฑ์ในตลาดหุ้นไทยที่มีขายอยู่ในปัจจุบัน ไม่เพียงพอที่จะดึงดูดให้เม็ดเงินจากต่างประเทศเข้ามา นอกจากนี้ เทรนด์การลงทุนเรื่อง Carbon Credit นั้นมีกระแสอย่างรุนแรงในต่างประเทศ โดยเฉพาะแถบทวีปยุโรปที่มีกฎเกณฑ์การลงทุนของกองทุนต้องลงทุนในบริษัทที่มีการ

เปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล (Environment, Social and Governance: ESG) อีกทั้งตลาด Carbon Market ในต่างประเทศมีการซื้อขายกันอย่างแพร่หลาย ซึ่งต่างกับประเทศไทยที่ยังคงเป็นตลาดสมัครเล่น และราคาของ Carbon นั้นยังต่ำมากจากการขาดอุปสงค์ในตลาดนี้

กล่าวสรุปโดยรวม ปัญหาเรื่องผลิตภัณฑ์นั้นเป็นปัญหาใหญ่สำหรับนักลงทุน ที่ไม่สามารถหาผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์กับคนในแต่ละกลุ่มและช่วงวัยได้ ขณะที่ภาคธุรกิจเองไม่สามารถใช้ศักยภาพของเทคโนโลยีในการระดมทุนให้เกิดประโยชน์สูงสุดได้ จึงเป็นช่องว่างที่สำคัญที่ตลาดทุนไทยต้องเร่งพัฒนาและรับมือกับการเปลี่ยนอย่างรวดเร็ว

ภาพที่ 9 : รูปแบบผลิตภัณฑ์การลงทุนรูปแบบใหม่ BITCOIN ETF



ที่มา: Yahoo Finance (2021)

2.4 ปัญหาด้านกฎระเบียบการเข้าถึงตลาดทุน

จากผลการศึกษาการวิจัยทางกฎหมาย พบว่า ปัจจุบันกฎระเบียบมีจำนวนมาก มีความล้าสมัยไม่ทันต่อสถานการณ์ตลาดทุนปัจจุบัน กฎหมายกฎระเบียบหลายประการเป็นอุปสรรคทำให้ประชาชนเข้าถึงตลาดทุนได้ยาก หรือมีต้นทุนในการเข้าสู่ตลาดทุน รวมถึงทำให้เป็นอุปสรรคต่อการบริษัทขนาดเล็ก หรือ SME ในการระดมทุน และส่งผลต่อไปให้ผลิตภัณฑ์ทางการเงินของไทยนั้นขาดความหลากหลาย โดยปัญหาด้านกฎหมายนั้น ประกอบไปด้วยปัญหาสำคัญอยู่ 5 ประการด้วยกันประกอบด้วย

2.4.1 ปัญหาด้านข้อกำหนดประเภทผู้ลงทุน

จากการศึกษาวิจัยทางกฎหมาย พบว่ากฎหมายไทยมีการจัดประเภทของนักลงทุน โดยใช้เกณฑ์เรื่องมูลค่าสินทรัพย์ที่ถือครองเป็นหลักแต่ประการเดียวซึ่งหากอ้างอิงจากประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ. 4/2560 เรื่อง การกำหนดบทนิยามผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ และผู้ลงทุนรายใหญ่ จะสามารถแบ่งประเภทผู้ลงทุนได้เป็น 4 ประเภท คือ 1) ผู้ลงทุนสถาบัน (institutional investor) 2) ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (ultra-high-net-worth investor) 3) ผู้ลงทุนรายใหญ่ (high-net-worth investor) และ 4) ผู้ลงทุนรายย่อย (retail investor) โดยบุคคลธรรมดาจะไม่สามารถถูกจัดเป็นนักลงทุนสถาบันได้ และจะถูกจัดเป็นผู้ลงทุนรายย่อย ผู้ลงทุนรายใหญ่ หรือผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษเท่านั้นขึ้นอยู่กับสินทรัพย์สุทธิ รายได้ต่อปี และเงินลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1 รายละเอียดเกณฑ์การจัดประเภทผู้ลงทุนรายใหญ่และผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ

ผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ	ผู้ลงทุนรายใหญ่
เมื่อนับรวมคู่สมรสแล้ว • มีสินทรัพย์สุทธิตั้งแต่ 70 ล้านบาทขึ้นไป (ไม่รวมอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นที่อยู่อาศัยประจำ) • มีรายได้ต่อปีตั้งแต่ 10 ล้านบาท หรือ 7 ล้านบาทหากไม่รวมคู่สมรส • มีเงินลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 25 ล้านบาท หรือ 50 ล้านบาทหากรวมเงินฝาก	เมื่อนับรวมคู่สมรสแล้ว มีสินทรัพย์สุทธิตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป (ไม่รวมอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นที่อยู่อาศัยประจำ) มีรายได้ต่อปีตั้งแต่ 4 ล้านบาท มีเงินลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 10 ล้านบาท หรือ 20 ล้านบาทหากรวมเงินฝาก

เจตนารมณ์ของกฎหมายเรื่องนิยามผู้ลงทุนนั้น คือการปกป้องนักลงทุนที่ไม่สามารถรับความเสี่ยงได้มาก ไม่ให้ไปลงทุนในผลิตภัณฑ์ที่มีความเสี่ยงสูง อย่างไรก็ตาม การที่กฎหมายไทยกำหนดคุณสมบัติของผู้ลงทุนโดยอ้างอิงเพียงมูลค่าสินทรัพย์ที่ถือครองอยู่ โดยไม่ได้มีการพิจารณาคุณลักษณะประการอื่น เช่น ความรู้ สายอาชีพ หรือประสบการณ์การลงทุนนั้น ส่งผลให้ผู้ลงทุนรายย่อยไม่สามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่มีความหลากหลายได้อย่างเต็มที่ เช่น หุ้นและหุ้นกู้ที่เสนอขายผ่านคราวด์ฟันดิ้ง หุ้นกู้ที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนรายใหญ่ หรือ หุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝง เป็นต้น

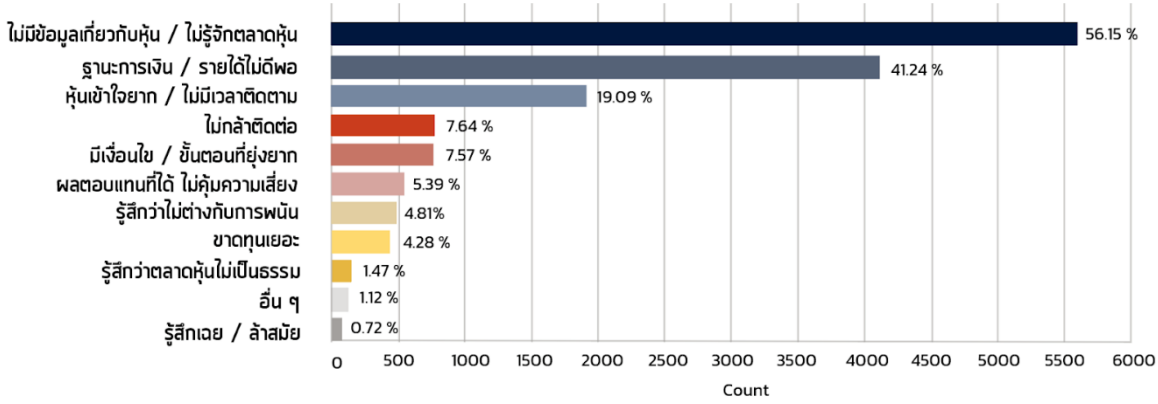
หากเปรียบเทียบเกณฑ์การจำแนกประเภทผู้ลงทุนกับต่างประเทศ พบว่าเกณฑ์ของประเทศไทยยังคงขาดความยืดหยุ่น เนื่องจากใช้การพิจารณาเพียงความเสี่ยงที่รับได้จากมูลค่าสินทรัพย์ที่ถือครองเท่านั้น ในกรณีของประเทศสหรัฐอเมริกาจะพบว่านักลงทุนประเภท Accredited Investor ซึ่งสามารถเทียบเคียงได้กับนักลงทุนรายใหญ่ของไทย ไม่ได้ถูกประเมินจากมูลค่าสินทรัพย์แต่ประการเดียว

แต่ยังพิจารณาจากสายอาชีพด้วย นั่นคือหากเป็นนักลงทุนที่มีใบอนุญาตประกอบวิชาชีพทางการเงิน ก็สามารถถูกจัดประเภทเป็น Accredited Investor ได้ ซึ่งเกณฑ์การจัดประเภทผู้ลงทุนที่มองมากกว่ามูลค่าสินทรัพย์จะมีส่วนช่วยให้ผู้ลงทุนเข้าถึงผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีความหลากหลายมากขึ้นได้

2.4.2 ปัญหาด้านกฎระเบียบเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล

จากผลการสำรวจการเข้าถึงตลาดทุน พบว่า อุปสรรคด้านข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุน เป็นหนึ่งในอุปสรรคสำคัญที่ทำให้ผู้ลงทุนตัดสินใจที่จะไม่ลงทุนในตลาดทุน โดยมีกลุ่มตัวอย่างกว่าร้อยละ 70 ที่ระบุว่าสาเหตุที่ทำให้ตัดสินใจไม่ลงทุนในตลาดทุนเป็นเพราะ ไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับหุ้นหรือไม่รู้จักตลาดทุน สะท้อนให้เห็นว่าตลาดทุนขาดเครื่องมือหรือกลไกที่จะแพร่กระจายข้อมูลผลิตภัณฑ์การลงทุนที่มีประสิทธิภาพ หรืออาจเป็นเพราะข้อมูลมีลักษณะกระจัดกระจายทำให้ยากแก่การรวบรวม วิเคราะห์ และตัดสินใจลงทุน

ภาพที่ 9 แสดงสาเหตุที่ประชาชนตัดสินไม่ลงทุนหรือเลิกลงทุนในหุ้น

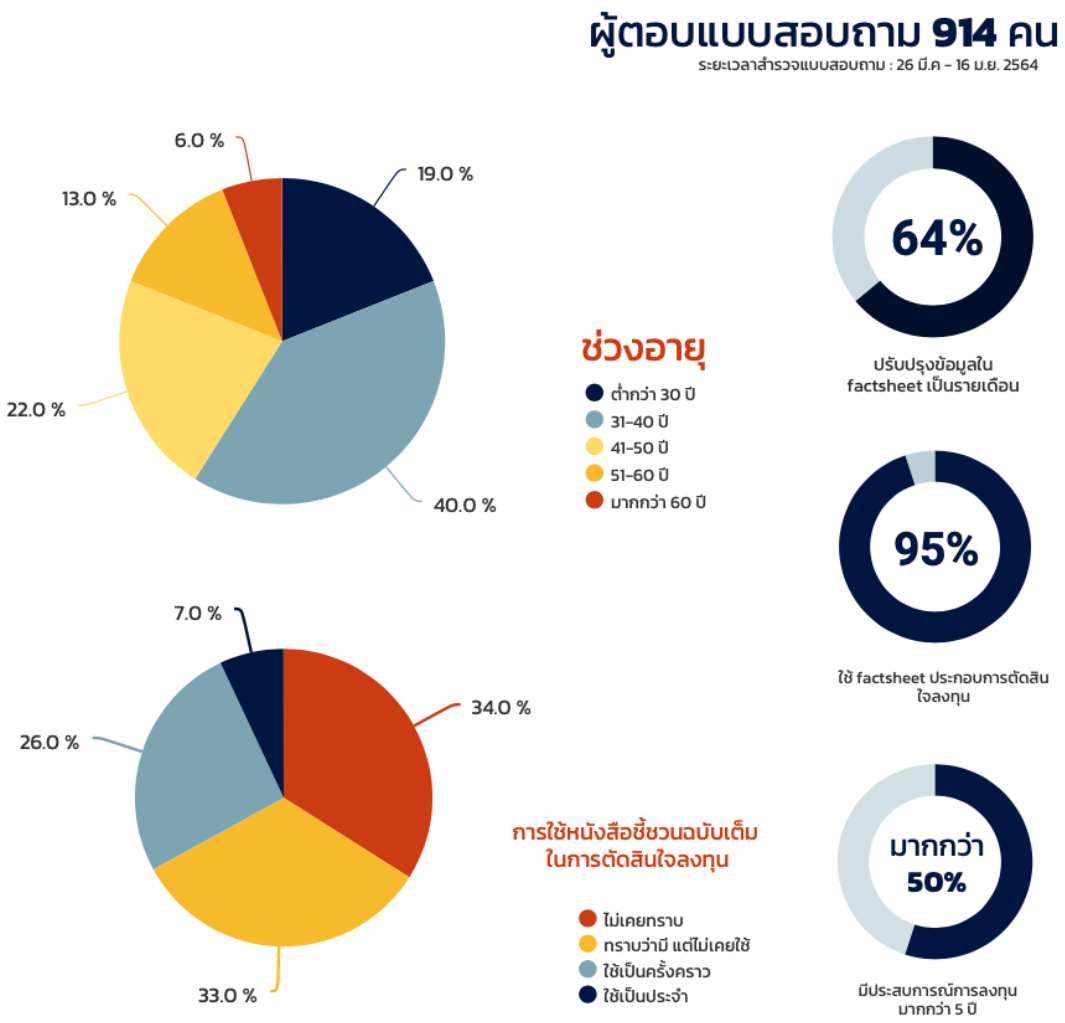


ในปัจจุบันสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดกฎเกณฑ์ที่ระบุให้ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ ต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่ตนเสนอขาย (Information Disclosure) อย่างเพียงพอให้แก่ผู้ลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้สอดคล้องกับความเสี่ยงของตน โดยการเปิดเผยข้อมูลของหลักทรัพย์ในตลาดทุนนั้นจำเป็นที่จะต้องมีความครอบคลุม เข้าใจง่าย และตรงตามความเป็นจริง

อย่างก็ตามจากการศึกษาทางกฎหมาย พบว่าจากการสอบถามนักลงทุนและสถาบันตัวกลาง พบว่าการเปิดเผยข้อมูลในปัจจุบันของประเทศไทยนั้น ยังไม่สอดคล้องกับลักษณะของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่ปัจจุบันมีความหลากหลายมากขึ้น และข้อมูลอ่านทำความเข้าใจได้ยาก ส่งผลให้ผู้ลงทุนหลายรายนิยมที่จะศึกษาผลิตภัณฑ์การลงทุนจากช่องทางที่ไม่เป็นทางการหรือบทสรุปในเว็บไซต์ ซึ่งอาจไม่มีการตรวจตราเนื้อหาของการเสนอผลิตภัณฑ์ หรือข้อมูลอาจมีความคาดเคลื่อนได้ ข้อมูลการตอบแบบสอบถามระหว่างวันที่ 26 มีนาคม – 16 เมษายน 2564 โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับ

หลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ พบว่ามีผู้ร่วมตอบแบบสอบถามเพียงร้อยละ 7 เท่านั้น ที่ใช้หนังสือชี้ชวนกองทุนรวมฉบับเต็มเป็นประจำเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน และกว่าร้อยละ 34 ของผู้ตอบแบบสอบถามไม่ทราบว่ามีหนังสือชี้ชวนฉบับเต็ม

ภาพที่ 10 สรุปผลสำรวจผู้ถือหน่วยลงทุนเกี่ยวกับการใช้ข้อมูลในหนังสือชี้ชวน



ที่มา: ข้อมูลจาก: https://www.sec.or.th/Documents/PHS/Main/751/hearing332564.pdf

ปัญหาของระเบียบด้านการเปิดเผยข้อมูลในปัจจุบันคือ การกำหนดการเปิดเผยข้อมูลของประเทศไทยจะให้ความสำคัญกับ “รายการ” ของการเปิดเผยข้อมูล โดยหน่วยงานกำกับดูแลที่มีหน้าที่ในการตรวจสอบเรื่องการเปิดเผยข้อมูล จะเน้นการตรวจว่าการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ของผู้ขายนั้น “ครบ” ตามรายการที่กฎเกณฑ์กำหนดเอาไว้หรือไม่ (check-the-box) เท่านั้น ซึ่งทำให้การเปิดเผยข้อมูลขาดความยืดหยุ่นและอาจไม่สอดคล้องต่อความต้องการ และความจำเป็นของผู้ลงทุนซึ่งเป็นผู้ที่จำเป็นต้องใช้ข้อมูลเหล่านั้นประกอบการตัดสินใจลงทุน

หากเปรียบเทียบแนวทางการกำกับการเปิดเผยข้อมูลของต่างประเทศ เช่น เขตเศรษฐกิจพิเศษฮ่องกง การเปิดเผยข้อมูลนั้นมีลักษณะ risk-based approach กล่าวคือ แนวทาง และรูปแบบการเปิดเผยข้อมูลผลิตภัณฑ์ในหลักทรัพย์ จะแตกต่างกันไปตามความรู้ความเชี่ยวชาญของนักลงทุนแต่ละราย เช่น สถาบันตัวกลางจะต้องทำหน้าที่ตรวจสอบความรู้การลงทุนของนักลงทุนว่ามีความรู้ และประสบการณ์หรือไม่ โดยรูปแบบการเปิดเผยข้อมูลจะมีความละเอียด และความถี่ที่แตกต่างออกไป เช่น หากผู้ลงทุนไม่มีความรู้ และไม่เคยมีประสบการณ์ในการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทนั้น ๆ เลย การเปิดเผยข้อมูลก็จะมีความครบถ้วนมากที่สุด และจะต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์รายตัวนั้น ๆ ในทุกครั้งที่นักลงทุนประสงค์จะลงทุน แต่หากเป็นกรณีของนักลงทุนที่มีความรู้และประสบการณ์การลงทุนแล้ว การเปิดเผยข้อมูลอาจจะทำได้ในรูปแบบที่กระชับขึ้น เป็นต้น การเปิดเผยข้อมูลในลักษณะนี้จะช่วยทำให้การเปิดเผยข้อมูลสอดคล้องกับความต้องการและความรู้ของนักลงทุนแต่ละรายมากขึ้น

2.4.2 ปัญหาด้านระเบียบการระดมทุนของ SME

ในปัจจุบัน แม้ว่า SMEs จะสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ แต่ก็ยังพบข้อจำกัดทางกฎเกณฑ์หลายประการที่ทำให้การระดมทุนเป็นไปได้โดยยากลำบาก โดยจากข้อมูลของเว็บไซต์ enpact.org ที่จัดทำ Startups Friendliness Index พบว่าบริษัทStartup ของประเทศไทย เข้าถึงแหล่งเงินทุนโดยรวมได้ยากกว่าประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคทั้งหมด ยกเว้นประเทศเวียดนาม

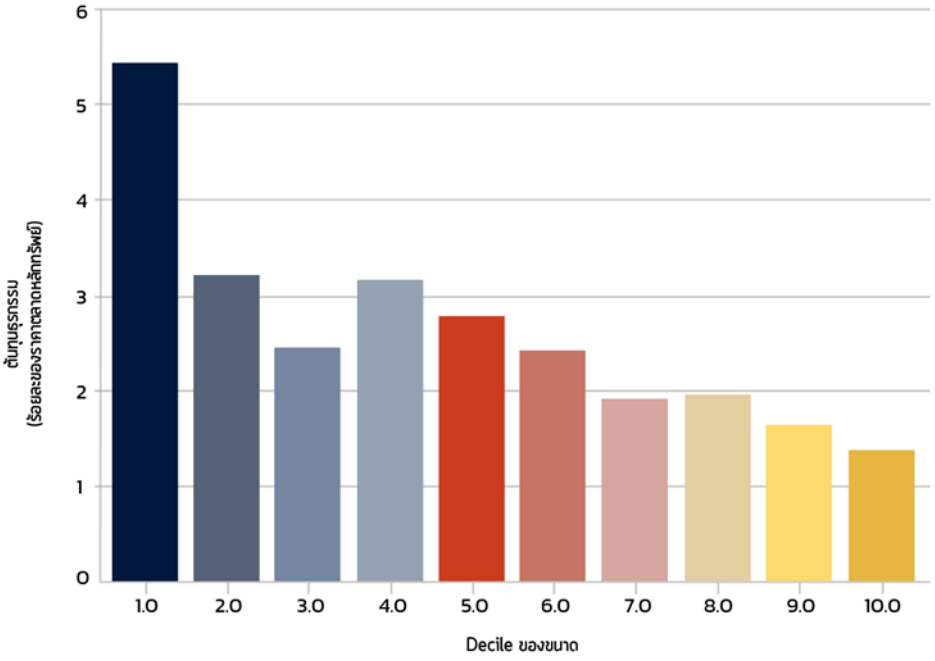
ภาพที่ 11 Startups Friendliness Index ของกรุงเทพฯ เปรียบเทียบกับมหานครอื่นในภูมิภาค

(ภาพจาก: https://enpact.org/data-research/startup-friendliness-index/data/#/compare?cities%5B0%5D=28&cities%5B1%5D=43&cities%5B2%5D=57&cities%5B3%5D=45&cities%5B4%5D=40)

รูปแบบการระดมทุนในตลาดทุนของ SMEs นั้น แบ่งออกได้เป็นการเสนอขายตราสารหนี้ และการเสนอขายตราสารทุน อย่างไรก็ตาม จากการศึกษาวิจัยทางกฎหมาย พบว่ายังคงมีประเด็นปัญหาหลายประการที่ทำให้ผู้ประกอบการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ประกอบการที่เป็น SMEs ไม่อาจเข้าถึงแหล่งเงินทุนผ่านตลาดทุนได้ หรือหากเข้าถึงได้ก็มีต้นทุนที่สูง ซึ่งสะท้อนจากผลการศึกษาต้นทุนทางธุรกรรม

เชิงลึก ที่พบว่า ต้นทุนทางธุรกรรมในการระดมทุนของธุรกิจขนาดเล็กมีแนวโน้มที่จะสูงกว่าธุรกิจขนาดใหญ่

ภาพที่ 12 ค่ามัธยฐานต้นทุนทางธุรกรรมเรียงตามขนาดของบริษัท

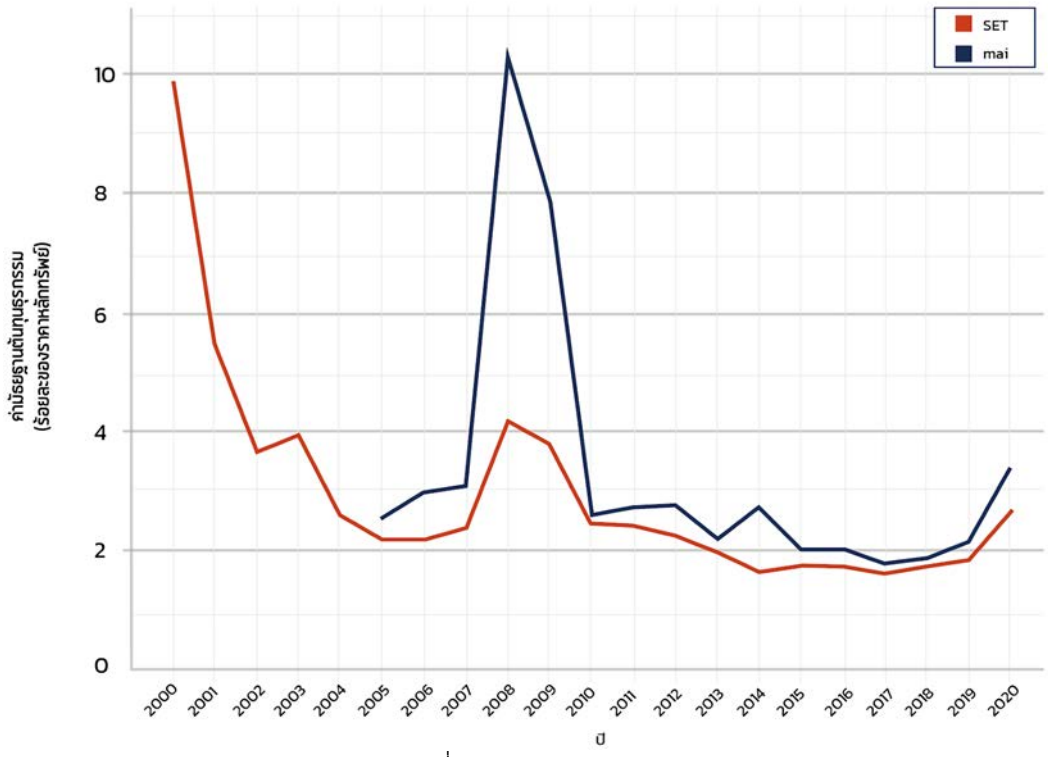


ที่มา: ThailandFuture

จากแผนภาพที่ 12 จะพบว่ากลุ่ม decile ที่ 1 ซึ่งมีขนาดเล็กที่สุด 10% แรก มีค่ามัธยฐานของต้นทุนธุรกรรมอยู่ที่ร้อยละ 5.24 ของราคาหลักทรัพย์ สูงกว่ากลุ่ม decile ที่ 2 เกือบ 2 เท่า กล่าวคือ บริษัทขนาดเล็กจะระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ลำบากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ เพราะนักลงทุนที่จะลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทขนาดเล็กจะต้องคำนึงถึงสภาพคล่องที่ต่ำกว่าและต้นทุนที่สูงกว่าถึงสองเท่านี้ด้วย

นอกจากนี้ยังพบว่าต้นทุนธุรกรรมของบริษัทขนาดเล็กมีแนวโน้มที่จะผันผวนมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ โดยหากเปรียบเทียบต้นทุนธุรกรรมของบริษัทที่จดทะเบียนบนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) กับต้นทุนธุรกรรมของบริษัทที่จะทะเบียนบนตลาดหลักทรัพย์ mai พบว่าต้นทุนธุรกรรมของบริษัทบน mai ผันผวนขึ้นสูงกว่าของบริษัทบน SET ทั้ง ในช่วงวิกฤตทางการเงินในปีค.ศ. 2008 ถึง 2009 และช่วงวิกฤตโรคระบาด COVID-19

ภาพที่ 13 ค่ามัธยฐานต้นทุนทางธุรกรรมของบริษัทจดทะเบียนใน SET และ mai ตามช่วงเวลา



ที่มา: ThailandFuture

โดยประเด็นปัญหาเรื่องการระดมทุนและความไม่เสมอภาคในการระดมเงินทุนของ SMEs นั้น ประกอบไปด้วยปัญหา 2 ส่วน คือ 1) ปัญหาด้านการออกตราสารหนี้ และ 2) ปัญหาด้านการออกตราสารทุน มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

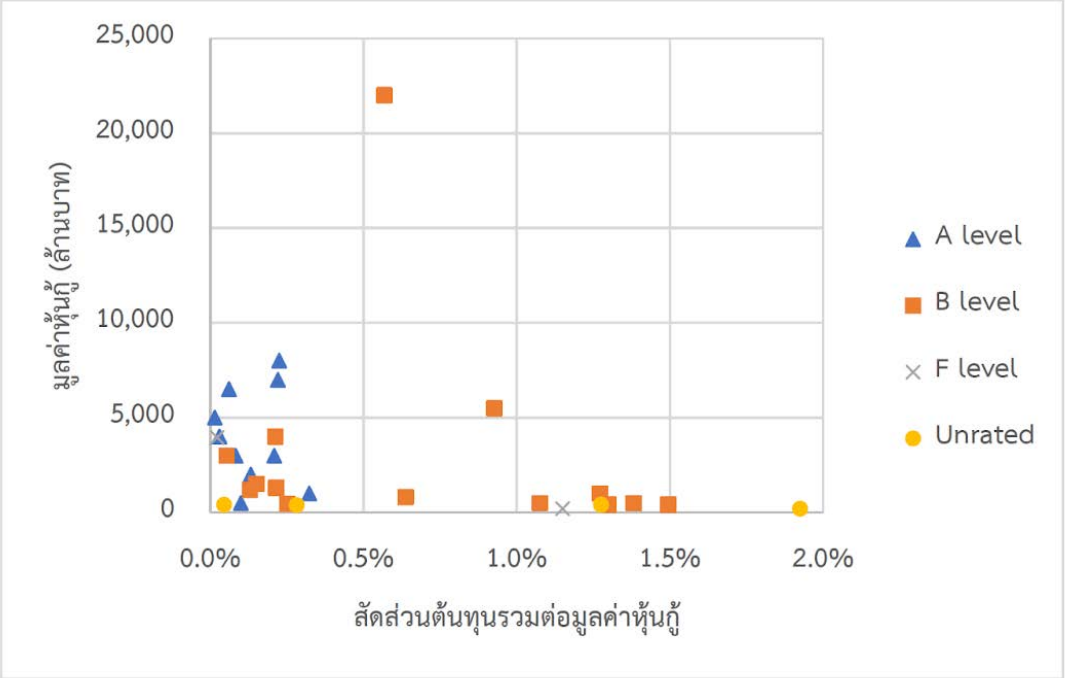
โดยประเด็นปัญหาหลักประกอบไปด้วยปัญหา 2 ส่วน คือ 1) ปัญหาด้านการออกตราสารหนี้ และ 2) ปัญหาด้านการออกตราสารทุน

1) ปัญหาด้านการออกตราสารหนี้

อุปสรรคสำคัญของ SMEs ในการระดมเงินทุนผ่านตราสารหนี้นั้น คือ SMEs ขาดความน่าเชื่อถือในการเป็นผู้ออกตราสารหนี้ เนื่องจากเป็นกิจการที่ไม่ได้มีทรัพย์สินมาก ในขณะเดียวกัน การจะหาผู้ค้ำประกันที่มีความน่าเชื่อถือที่สูงมาค้ำประกันตราสารหนี้ของผู้ออก ก็เป็นไปได้ยากเช่นเดียวกัน เนื่องจากผู้ค้ำประกันที่มีความน่าเชื่อถือที่ดีส่วนมากนั้น คือสถาบันการเงิน และสถาบันการเงินมองว่า SMEs มีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูง จึงมักปฏิเสธไม่ค้ำประกันตราสารหนี้ให้แก่ผู้ออกตราสารหนี้ที่เป็น SMEs และถึงแม้ว่า SMEs จะสามารถออกตราสารหนี้ได้ ตัวตราสารหนี้ดังกล่าว ก็จะถูกจัดให้อยู่ในกลุ่มความเสี่ยงสูง (Non-investment Grade Bond) เนื่องจากขาดความน่าเชื่อถือ ส่งผลให้ดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายให้นักลงทุนสูงตามไปด้วย จึงมีต้นทุนในการระดมทุนที่สูง

จากการศึกษาต้นทุนธุรกรรมเชิงลึก ในการระดมเงินทุนผ่านการออกตราสารหนี้ โดยวิเคราะห์จากการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสาร โดยบริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด และบริษัท ฟิทช์ เรทติ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด พบว่า บริษัทที่มีความน่าเชื่อถือต่ำจะมีแนวโน้มว่าต้นทุนทางธุรกรรมในการออกหุ้นกู้ที่สูง โดยหุ้นกู้ที่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในกลุ่มระดับ A ได้แก่ ระดับ A, A-, AA+, AA และ AAA จะมีอัตราส่วนต้นทุนรวมต่อมูลค่าหุ้นกู้อยู่ที่ร้อยละ 0.015 ถึงร้อยละ 0.323 ขณะที่หุ้นกู้ที่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในกลุ่มระดับ B ได้แก่ ระดับ B+, BB+, BBB+, BBB และ BBB- จะมีอัตราส่วนต้นทุนรวมต่อมูลค่าหุ้นกู้อยู่ที่ร้อยละ 0.053 ถึงร้อยละ 1.495 (ภาพที่ 14)

ภาพที่ 14 สัดส่วนต้นทุนรวมต่อมูลค่าหลักทรัพย์ที่เสนอขายและมูลค่าหลักทรัพย์ที่เสนอขายของแต่ละบริษัทแยกตามตลาดรอง SET และ mai



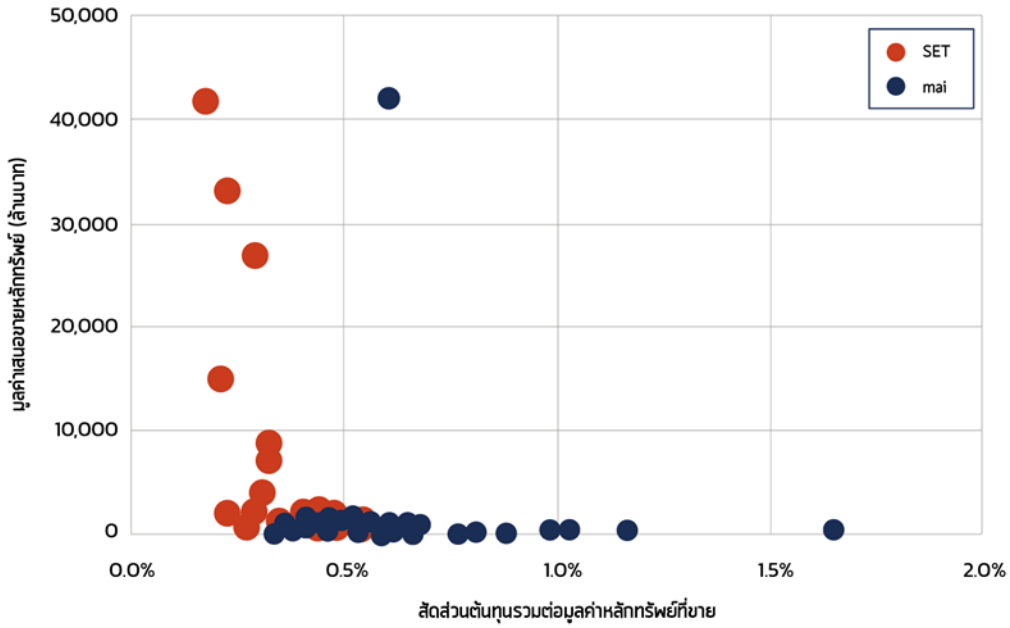
ทั้งนี้ ประเทศไทยได้มีการจัดตั้งบรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม (บสย.) ขึ้น ตั้งแต่เมื่อปี พ.ศ. 2534 ตามพระราชบัญญัติบรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อม พ.ศ. 2534 (และที่ได้แก้ไขเพิ่มเติมในปีพ.ศ. 2560) แต่ขอบเขตของการค้ำประกันดังกล่าวไม่ครอบคลุมถึงการค้ำประกันการออกหุ้นกู้ เนื่องจากพระราชบัญญัติบรรษัทประกันสินเชื่ออุตสาหกรรมขนาดย่อมไม่ได้นิยามหนี้ตาม “หุ้นกู้” เป็นสินเชื่ออย่างหนึ่งที่บสย. อาจค้ำประกันได้ ทำให้ SMEs ยังคงมีอุปสรรคในการออกหุ้นกู้เพื่อระดมทุน

2) ปัญหาด้านการออกตราสารทุน

การศึกษาวิจัยทางกฎหมาย พบว่าการออกตราสารทุนสำหรับ SMEs โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่เป็นวิสาหกิจเริ่มต้น มักจะทำขึ้นด้วยสองวัตถุประสงค์หลัก ๆ คือ เพื่อระดมทุน และเพื่อเป็นค่าตอบแทนเพื่อ

จูงใจให้บุคลากรที่มีความสามารถมาทำงานกับบริษัทตน อย่างไรก็ตามจากผลการศึกษาต้นทุนทางธุรกรรมในการออกตราสารทุน พบว่าธุรกิจขนาดเล็กมีแนวโน้มที่จะมีต้นทุนทางธุรกรรมสูงกว่าบริษัทขนาดใหญ่ โดยหากเปรียบเทียบกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่เสนอขายหุ้นสามัญครั้งแรกที่ SET และ mai พบว่าบริษัทที่เสนอขายใน mai จะมีมูลค่า IPO อยู่ในช่วงประมาณ 60 ล้านบาทจนถึงประมาณ 1,500 ล้านบาท และส่วนสัดส่วนต้นทุนของมูลค่า IPO จะอยู่ที่ตั้งแต่ร้อยละ 3.24 ถึงร้อยละ 16.47 ซึ่งโดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.27 ในขณะที่บริษัทที่ขายในตลาด SET จะมีมูลค่า IPO อยู่ที่ 285 ล้านบาท ถึง 41,000 ล้านบาท และมีสัดส่วนต้นทุนของมูลค่า IPO ตั้งแต่ร้อยละ 1.70 ถึงร้อยละ 5.36 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.45 ซึ่งมีสัดส่วนของต้นทุนที่น้อยกว่าบริษัทที่นำหุ้นไปขายในตลาด mai (ภาพที่ 15)

ภาพที่ 15 ต้นทุนทางธุรกรรมในการออกจำแนกตามระดับความน่าเชื่อถือของตราสาร



การศึกษาวิจัยเชิงลึกทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสารทุนของธุรกิจขนาดเล็ก และพบว่ากฎเกณฑ์ของประเทศไทยหลายประการ ยังไม่เอื้ออำนวยเท่าที่ควรสำหรับการออกตราสารทุนหรือสร้างภาระและต้นทุนที่สูงในการระดมทุนผ่านตราสารทุน ซึ่งข้อจำกัดทางกฎหมายต่าง ๆ สามารถสรุปได้ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 สรุปวิธีการระดมทุน เหตุผลและความจำเป็น และอุปสรรคทางกฎหมาย

วิธีการ	เหตุผลและความจำเป็น	สถานะทางกฎหมาย
โครงการให้หุ้นแก่พนักงาน (ESOPs)	บริษัทที่เป็นวิสาหกิจเริ่มต้น (startups) มักต้องการบุคลากรที่มีความสามารถมาร่วมกันขับเคลื่อนบริษัท อย่างไรก็ดี เนื่องจากบริษัทอยู่ในช่วงเริ่มต้นประกอบกิจการจึงอาจไม่มีเงินทุนมากพอมาจ่ายค่าตอบแทนที่ดึงดูดใจบุคลากรเหล่านี้ จึงมีความประสงค์ที่จะออกหุ้นให้แก่พนักงานเพื่อตอบแทน	**ข้อจำกัดของบริษัทในการถือหุ้นของตนเอง** ตามมาตรา 1143 ของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ (ปพพ.) บริษัทจำกัดไม่สามารถเป็นเจ้าของหุ้นตัวเองได้ และมาตรา 1222 ของปพพ. กำหนดให้การเสนอขายหุ้นใหม่ของบริษัทจำกัด ต้องเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมเท่านั้น หากผู้ถือหุ้นเหล่านั้นปฏิเสธ กรรมการของบริษัทอาจรับซื้อไว้เองได้ บริษัทไม่สามารถเสนอขายหุ้นของตนเองให้บุคคลอื่นที่ไม่ใช่ผู้ถือหุ้น หรือกรรมการได้ นอกจากนี้ ในเอกสารคำวินิจฉัยกฎหมายของกรมพัฒนาธุรกิจการค้าเลขที่ 0803/0589 ฉบับลงวันที่ 21 กรกฎาคม 2547 ยังระบุเอาไว้อย่างชัดเจนว่าบริษัทไม่อาจออกหุ้นใหม่ได้ หากผู้ถือหุ้นเดิมหรือกรรมการปฏิเสธไม่รับซื้อหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว สุดท้ายนี้ มาตรา 1119 ของปพพ. กำหนดให้หุ้นทุก ๆ หุ้นต้องชำระเงินจนเต็มค่า ดังนั้น การออกหุ้นให้แก่พนักงานเพื่อเป็นแรงจูงใจโดยไม่มีการชำระค่าหุ้นตอบแทนนั้น ย่อมกระทำไม่ได้ ข้อจำกัดทางกฎหมายเหล่านี้ทำให้การออกหุ้นโดยบริษัทจำกัดเพื่อเป็นแรงจูงใจแก่พนักงานทำได้ยากในประเทศไทย

วิธีการ	เหตุผลและความจำเป็น	สถานะทางกฎหมาย
หุ้นกู้แปลงสภาพ	การออกหุ้นกู้แปลงสภาพนั้นสำคัญต่อการจูงใจผู้ลงทุนให้มาลงทุนในบริษัทด้วยเหตุผล 2 ประการ 1. การออกหุ้นกู้ทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนที่แน่นอน และมีความเสี่ยงที่ต่ำกว่าการลงทุนในหุ้น แต่นักลงทุนอาจประสงค์ที่จะ แปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญภายหลัง เมื่อบริษัทเริ่มมีผลประกอบการที่ดี 2. SMEs ในช่วงเริ่มต้นนั้น การประเมินมูลค่าของกิจการย่อมทำได้โดยยาก ดังนั้น ในช่วงแรกบริษัทอาจจะไม่สามารถเสนอขายหุ้นในราคาที่สะท้อนถึงมูลค่ากิจการที่แท้จริงของตนได้ การออกหุ้นกู้ให้แก่นักลงทุนก่อนจากนั้นค่อยแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญจึงเป็นทางเลือกที่ดี	**บริษัทจำกัดไม่สามารถออกหุ้นกู้แปลงสภาพได้** ตามมาตรา 1119 ของปพพ. ที่กำหนดห้ามไม่ให้บริษัทออกหุ้นให้แก่เจ้าหนี้แทนการชำระหนี้ได้ หากมีความจำเป็นที่จะต้องแปลงสภาพ บริษัทก็จะต้องออกหุ้นกู้ก่อน จากนั้นบริษัทกับผู้ลงทุนจะต้องเข้าทำสัญญายกเลิกหนี้ (Debt Cancellation) เพื่อให้บริษัทออกหุ้นสามัญให้อีกครั้งหนึ่ง ซึ่งกระบวนการนี้ เป็นกระบวนการที่ซับซ้อนและจะต้องใช้ที่ปรึกษากฎหมาย ส่งผลให้มีต้นทุนสูง ทั้งนี้ เพื่อสนับสนุนการระดมทุนในตลาดทุน สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำโครงการ SME-PP ขึ้น ซึ่งในโครงการนี้จะอนุญาตให้วิสาหกิจขนาดเล็ก (มีพนักงานไม่เกิน 50 ราย และมีรายได้ไม่เกิน 100 ล้านบาท) และวิสาหกิจขนาดกลาง (พนักงาน 51-200 ราย และมีรายได้อยู่ที่ 100 – 500 ล้านบาท) สามารถเสนอหุ้นเป็นสวัสดิการแก่พนักงาน (ESOPs) และเสนอขายหุ้นกู้แปลงสภาพได้ โดยไม่อยู่ภายใต้ข้อจำกัดของประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ อย่างไรก็ดี นอกเหนือจากการที่บริษัทผู้ระดมทุนต้องมีคุณสมบัติตามที่ระบุแล้ว บริษัทจะต้องลงทะเบียนกับ

วิธีการ	เหตุผลและความจำเป็น	สถานะทางกฎหมาย
		(OSMEP) เพียงเท่านั้น ซึ่งปัจจุบันยังมีผู้เข้าร่วมโครงการไม่มาก.
การยกเลิกบุริมสิทธิในหุ้น	ผู้ลงทุนอาจจะประสงค์ลงทุนในหุ้นบุริมสิทธิในช่วงแรกของการดำเนินกิจการของบริษัท เนื่องจากผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิมีสิทธิที่ดีกว่าในเรื่องของเงินปันผล จึงมีความเสี่ยงน้อยกว่าผู้ถือหุ้นสามัญในช่วงแรกของกิจการ และอาจจะอยากกลับสถานะเป็นผู้ถือหุ้นสามัญ เพราะต้องการสิทธิออกเสียงในการดำเนินงานของบริษัทในภายหลัง	**ข้อห้ามไม่ให้ยกเลิกบุริมสิทธิในหุ้น** ตามมาตรา 1142 ของปพพ. บริษัทไม่สามารถยกเลิกบุริมสิทธิในหุ้นได้ อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติ ก็มักจะมีการทำสัญญากันระหว่างบริษัท และผู้ถือหุ้นเพื่อให้ยกเลิกหุ้นบุริมสิทธิ แล้วออกหุ้นสามัญใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายนั้น ๆ ได้ แต่ว่าการทำเช่นนี้ก่อให้เกิดปัญหาเรื่องการใช้ anti-dilution provisions กล่าวคือ ในทางปฏิบัติระดับสากลแล้ว บริษัทกับผู้ลงทุนมักจะมีข้อกำหนดเกี่ยวกับ “Anti-dilution Mechanisms” เพื่อทำให้มั่นใจได้ว่ามูลค่าการลงทุนของผู้ลงทุนในบริษัทนั้น ๆ จะไม่ลดน้อยลงไปเมื่อมีการระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มเติม การที่กฎหมายไทยไม่อนุญาตให้ยกเลิกบุริมสิทธิในหุ้น แต่ต้องใช้กระบวนการทางสัญญา อาจจะทำให้การติดตาม และบังคับใช้ Anti-dilution Mechanisms เป็นไปได้โดยยาก

ที่มา: ThailandFuture

อุปสรรคทางกฎหมายทั้ง 3 ประการข้างต้น คือ ปัญหาด้านข้อกำหนดประเภทผู้ลงทุน ปัญหาด้านกฎระเบียบเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล และปัญหาด้านระเบียบการระดมทุนของ SME ส่งผลให้ประชาชนขาดแรงจูงใจหรือเป็นอุปสรรคให้ประชาชนเข้าถึงตลาดทุนได้ยาก รวมถึงยังส่งผลให้ผลิตภัณฑ์

ทางการเงินขาดความหลากหลาย และผู้ประกอบการสามารถระดมทุนได้ยาก ดังนั้น การปรับปรุงกฎหมายและกฎระเบียบเหล่านี้ให้เอื้อต่อการเข้าถึงตลาดทุนจึงเป็นนโยบายที่มีความจำเป็นอย่างยิ่ง

3. โอกาสด้านการเข้าถึงตลาดทุน

เทคโนโลยีสารสนเทศที่พัฒนาอย่างก้าวกระโดดในปัจจุบัน ทำให้เกิดนวัตกรรมทางการเงินในตลาดทุนมากมาย ไม่ว่าจะเป็นสกุลเงินดิจิตัลหรือ Cryptocurrency, Decentralized Finance (DeFi), Non-fungible Token และสินทรัพย์เสมือนในโลก Metaverse เป็นต้น เกิดเป็นโลกการเงินยุคใหม่ที่มีผลิตภัณฑ์และรูปแบบการลงทุนที่แตกต่างไปจากเดิม ซึ่งนวัตกรรมเหล่านี้เป็นโอกาสสำคัญที่จะช่วยให้ประชาชนสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้ง่ายขึ้น หากหน่วยงานภาครัฐสามารถบริหารและใช้ประโยชน์จากโอกาสเหล่านี้ได้อย่างเหมาะสม ก็จะช่วยยกระดับการเข้าถึงตลาดทุนได้มากขึ้นอย่างมีประสิทธิภาพ

โอกาสสำคัญด้านการเข้าถึงตลาดทุนสำหรับประเทศไทยนั้น คือตลาด Cryptocurrency และ DeFi ซึ่งนักลงทุนไทยให้ความสนใจอย่างกว้างขวาง โดยจากผลการศึกษาของธนาคารกรุงศรี พบว่าประเทศไทยถูกจัดอันดับเป็นประเทศใน 3 อันดับแรกที่มีการใช้บริการ DeFi มากที่สุด ตามการจัดอันดับของ Chainalysisglobal DeFiAdoption Index ตามหลังเพียงสหรัฐอเมริกาและเวียดนามเท่านั้น และยังพบว่าประเทศถูกจัดอันดับเป็นอันดับที่ 4 ที่ใช้กระเป๋า Metamask หรือกระเป๋าคริปโตมากที่สุด รองจากประเทศสหรัฐอเมริกา จีน และตุรกีตามลำดับ โดยร้อยละ 3.1 ของผู้ใช้งาน Metamask เป็นคนไทย แสดงให้เห็นว่าคนไทยมีความตื่นตัว และเปิดรับกับการลงทุนรูปแบบใหม่นี้

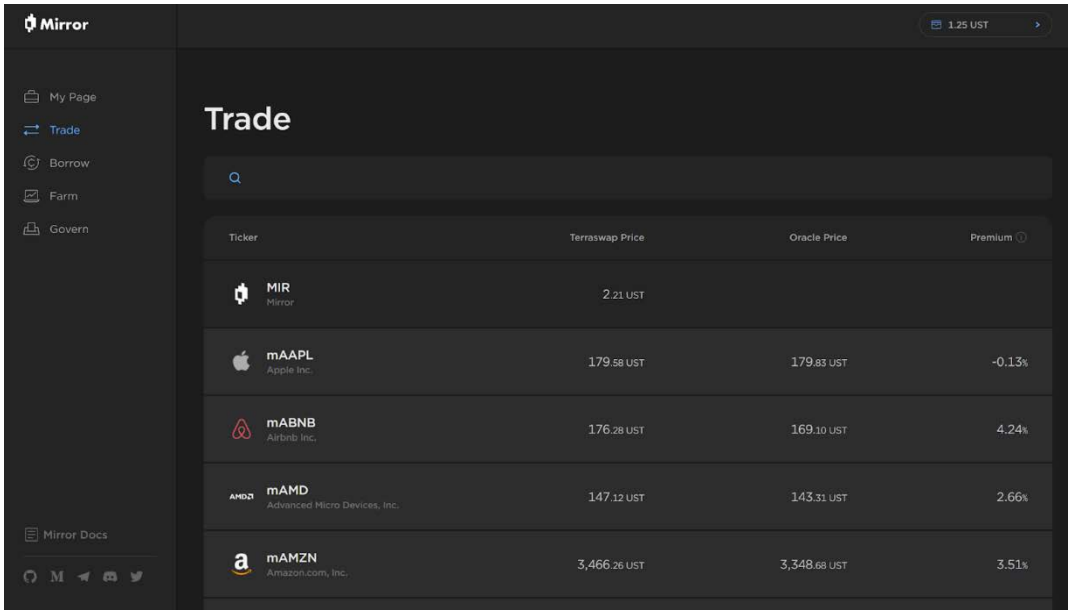
ปัจจัยสำคัญที่ทำให้คริปโตเคอร์เรนซี และ DeFi ได้รับความสนใจอย่างมาก และเริ่มมีนักลงทุนเข้าสู่ตลาดทุนโลกใหม่นี้มากขึ้นประกอบไปด้วยคุณลักษณะ 6 ประการ คือ (1) สามารถเข้าลงทุนได้ง่าย มีกระบวนการที่ไม่ยุ่งยากซับซ้อน การทำ KYC (Know-your-customer) ที่เรียบง่ายและรวดเร็ว (2) ค่าธรรมเนียมการทำธุรกรรมต่ำ (3) การลงทุนข้ามพรมแดนหรือการลงทุนผลิตภัณฑ์ระดับโลกสามารถทำได้ง่าย (4) ข้อมูลมีความโปร่งใส ตรวจสอบได้ ความได้เปรียบเสียเปรียบด้านข้อมูลต่ำ (5) มีความปลอดภัยในการทำธุรกรรมที่สูง และ (6) มีการกำกับดูแลที่ต่ำและบทบาทขององค์กรตัวกลางที่จำกัด

Box 2: กรณีศึกษาผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่

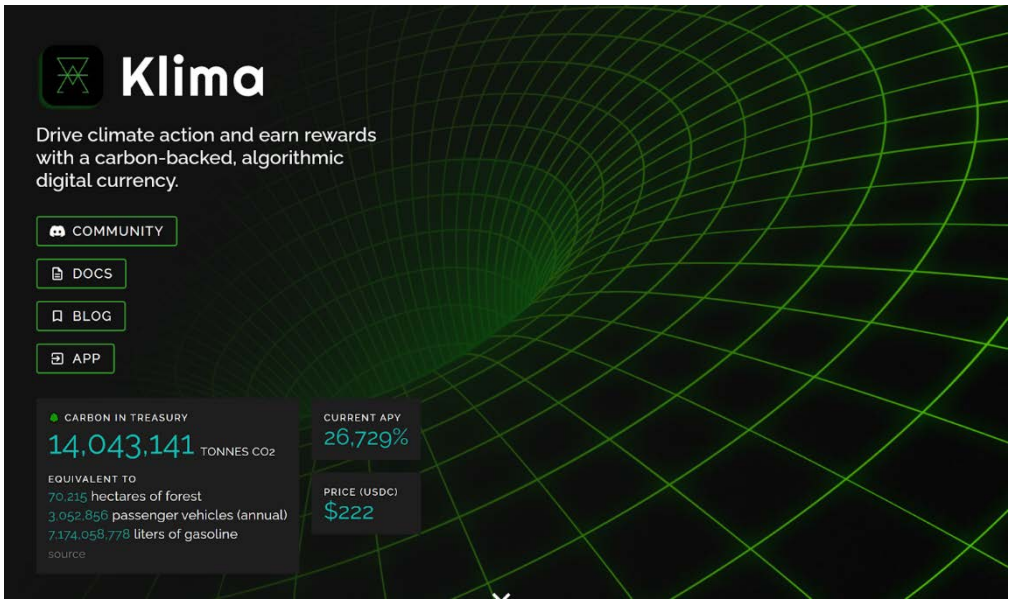
ปัจจุบันมี DeFi Protocol จำนวนมากที่มีการผสมผสานรูปแบบการลงทุนแบบใหม่ เข้ากับผลิตภัณฑ์การลงทุนรูปแบบดั้งเดิม ทำให้เอื้อต่อการเข้าถึงตลาดทุนของนักลงทุนรายย่อยได้มากขึ้น โดยกรณีศึกษาที่น่าสนใจนั้น ประกอบด้วย Mirror Protocol และ KlimaDAO

Mirror protocol เป็น Protocol ที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถถือครองสินทรัพย์สังเคราะห์ (Synthetic Asset) ได้ ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่เลียนแบบหรือสะท้อนมูลค่าของสินทรัพย์จริง เช่น หุ้นหรือหลักทรัพย์ต่าง ๆ ช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงการลงทุนในหุ้นระดับโลกได้ง่ายขึ้น และไม่มีขั้นต่อ

ในการซื้อขายสินทรัพย์เสมือน โดยดำเนินการอยู่บน Terra chain มีการกำกับดูแลที่โปร่งใสจากชุมชนของผู้ใช้งานเอง



KlimaDAO เป็น Protocol สร้างสกุลเงิน KLIMA Token ที่มูลค่าถูกกำหนดตามมูลค่าของ Carbon Credit ซึ่งถูกเก็บอยู่ในกองทุนสำรอง (Carbon-backed, algorithmic currency) ช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงการลงทุนใน Carbon Credit ทางอ้อมได้ง่ายยิ่งขึ้น และช่วยผลักดันให้การแก้ไขปัญหาการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศดีมากขึ้นด้วย



Cryptocurrency และ DeFi นอกจากจะช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงตลาดทุนยุคใหม่ได้สะดวกมากขึ้นแล้ว ก็ยังช่วยให้ภาคธุรกิจมีช่องทางในการระดมทุน เพื่อหาแหล่งเงินทุนประกอบการเพิ่มมากขึ้นอีกด้วย โดยรูปแบบการระดมทุนแบบใหม่สามารถแบ่งได้เป็น 2 รูปแบบเป็นหลัก คือ (1) การระดมทุนบนโทเคนดิจิทัล (Initial Coin Offerring: ICO) โดยธุรกิจจะทำการออกโทเคนดิจิทัลมาเสนอขายให้กับนักลงทุน เมื่อนักลงทุนได้รับโทเคนดังกล่าวก็จะได้รับสิทธิบางอย่างในการใช้โทเคนนั้น ๆ แทนส่วนการเป็นเจ้าของเหมือนกับหุ้น ซึ่งจุดเด่นของการระดมทุนแบบ ICO คือ นักลงทุนรายย่อยสามารถเข้าถึงการลงทุนนี้ได้ง่าย เนื่องจากจำนวนเงินลงทุนเริ่มต้นที่ไม่สูงมากนัก ทำให้สามารถระดมเงินทุนได้ในวงกว้าง และ (2) การเสนอขายหลักทรัพย์ในรูปแบบโทเคน (Security Token Offering: STO) การเสนอขายโทเคนที่เป็นตัวแทนของหลักทรัพย์จริงประเภทต่าง ๆ เช่น หุ้น, ทุน, ทองคำ หรือส่วนแบ่งกำไร ทำให้ STO เป็นการลงทุนที่ค่อนข้างจับต้องได้ เนื่องจากมีสินทรัพย์จริงค้ำประกัน แต่ยังมีความเรียบง่ายในการระดมทุนคล้าย ICO อยู่

แม้ว่าเทคโนโลยีใหม่เหล่านี้ จะเป็นโอกาสที่สำคัญสำหรับประเทศไทย ในยกระดับการเข้าถึงตลาดทุนของคนไทย อย่างไรก็ตาม โลกการเงินใหม่ยังมีประสบปัญหาและอุปสรรคอีกจำนวนมาก ไม่ว่าจะเป็นปัญหาเรื่องการฉ้อโกงหลอกลวงให้ลงทุน ปัญหาเรื่องการฟอกเงิน ปัญหาการขาด Fiduciary Duties หรือการหลบเลี่ยงภาษี เป็นต้น ดังนั้นนโยบายหรือมาตรการที่เหมาะสม จึงต้องสามารถรักษาสมดุลจากการใช้ประโยชน์จากโอกาสใหม่ และการกำกับดูแลพฤติกรรมไม่พึงประสงค์ในโลกการเงินให้ได้ เพื่อให้ประชาชนสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้อย่างถูกต้อง ปลอดภัย และได้รับประโยชน์จากตลาดทุนอย่างแท้จริง

4. ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายเพื่อพัฒนาประสิทธิภาพตลาดทุน

จากช่องว่างปัญหาและโอกาสของตลาดทุนไทยดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น ทำให้เห็นว่าตลาดทุนไทยต้องเร่งปรับตัวเองให้ประชาชนสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้สะดวก รวดเร็ว และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายตอบโจทย์กับคนในแต่ละช่วงวัย แต่ละอาชีพมากยิ่งขึ้น เพื่อให้ตลาดทุนเป็นเครื่องมือสร้างความมั่นคงทางการเงินของครัวเรือนไทย และช่วยสร้างการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ

หัวใจหลักของชุดข้อเสนอเชิงนโยบายนี้ คือการเปลี่ยน Default Setting จากเดิมที่นโยบายมุ่งเน้นส่งเสริมสนับสนุนให้ประชาชนเข้ามาในตลาดทุน เปลี่ยนเป็นการออกแบบระบบให้ประชาชนทุกคนอยู่ในตลาดทุนตั้งแต่เริ่มต้น แล้วขับเคลื่อนนโยบายส่งเสริมให้เกิดการเรียนรู้เรื่องการลงทุนเอง ผ่านการลงทุนจริง และการส่งเสริมให้คนอยู่ในตลาดทุนต่อไป ซึ่งชุดข้อเสนอนี้จะช่วยให้ประชาชนสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้ในวงกว้าง โดยการจะบรรลุเป้าหมายนี้ได้นั้น จะต้องมีการดำเนินนโยบายพื้นฐานในการปรับโครงสร้างตลาดทุนใน 5 เสาหลักด้วยกันคือ 1) การปรับระบบนิเวศน์การเข้าถึงตลาดทุน 2) การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน 3) การส่งเสริมผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่ 4) การปรับกฎระเบียบด้านการเข้าถึง และ 5) การส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน

ตารางที่ 3 สรุปข้อเสนอแนะเชิงนโยบายในการยกระดับการเข้าถึงตลาดทุน

Ultimate Outcome: ประชาชนสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้โดยมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุน				
Goal: ผู้เล่นในตลาดทุนไทยมีความรู้และความเข้าใจในการลงทุน				
Pillar 1: การปรับระบบนิเวศน์การเข้าถึงตลาดทุน	**Pillar 2: การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน**	**Pillar 3: การส่งเสริมผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่**	**Pillar 4: การปรับกฎระเบียบด้านการเข้าถึง**	**Pillar 5: การส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน**
Sub-goal: ประเทศไทยมี ระบบนิเวศน์ที่เอื้อต่อการเข้าถึงตลาดทุน (ONE-ID Ecosystem)	Sub-goal: ประชาชนทั่วไปมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะสินทรัพย์และความเสี่ยงของตนเอง	Sub-goal: ประชาชนมีผลิตภัณฑ์ที่ทันสมัยและตอบโจทย์ทุกช่วงวัย และทุกอาชีพ	Sub-goal: มีกฎระเบียบที่เป็นธรรม ยืดหยุ่นและทันสมัย	Sub-goal: ตลาดทุนมีเทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาช่วยในการสร้างความแข็งแกร่ง
1. จัดทำฐานข้อมูลกลางที่เกิดจากการบูรณาการร่วมกันของทุกภาคส่วน (ทั้งภาครัฐและเอกชน) 2. จัดทำ ONE-ID เพื่อความสะดวกและความเป็นเอกภาพด้านการเข้าถึงตลาดทุน 3. ดำเนินนโยบาย UBE เพื่อปรับ Default Setting ให้	1. จัดทำ Financial Education Roadmap เป็นวาระแห่งชาติ โดยผนวกเข้ากับ ONE-ID Ecosystem เพื่อให้มีข้อมูลสำหรับวางแผน Roadmap และการประเมินผล 2. บูรณาการกับภาคเอกชนในการจัดหา Financial Education Provider 3. Platform/application ในการช่วยตรวจสุขภาพ	1.ส่งเสริมให้เกิดการเพิ่มมิติให้กับผลิตภัณฑ์ทางการเงิน เช่น ผูก Digital Asset เข้ากับ Traditional Product 2. การนำรูปแบบการลงทุนรูปแบบใหม่เข้ามาใช้	1. นโยบายปรับกฎระเบียบด้านนิยามผู้ลงทุน 2. นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการเปิดเผยข้อมูล 3. นโยบายปรับกฎระเบียบ	1. พัฒนาเทคโนโลยีการยืนยันตัวตน 2. นำเทคโนโลยี Blockchain และ Smart Contract มาทำการตรวจสอบ Transaction และเปิดเผยข้อมูลให้มีความโปร่งใสและลดขั้นตอน

Ultimate Outcome: ประชาชนสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้โดยมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุน				
Goal: ผู้เล่นในตลาดทุนไทยมีความรู้และความเข้าใจในการลงทุน				
Pillar 1: การปรับระบบนิเวศน์การเข้าถึงตลาดทุน	**Pillar 2: การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน**	**Pillar 3: การส่งเสริมผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่**	**Pillar 4: การปรับกฎระเบียบด้านการเข้าถึง**	**Pillar 5: การส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน**
คนอยู่ในตลาดทุนตั้งแต่เกิด	ทางการเงิน (Financial Health Check) 4. การพัฒนา Personalized Education สำหรับคนแต่ละกลุ่ม, แต่ละ Risk Profile	เช่น การออก ICO หรือการระดมทุนผ่าน Token เป็นต้น 3. เชื่อมโยงกับระบบนิเวศน์ ONE-ID ให้คนถือบัญชีเดียวและสามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ทางการเงินได้ทุกชนิด	ด้านการระดมทุนของ SME	3. ผนวก digital asset กับ traditional asset ให้สามารถซื้อขายบนกระดานเดียวกันได้
หน่วยงานขับเคลื่อนที่สำคัญ: BOT, กระทรวงการคลัง, สภาพัฒน์, กระทรวงมหาดไทย	**หน่วยงานขับเคลื่อนที่สำคัญ:** SET, BOT , สมาคมธนาคารไทย, กระทรวงศึกษาธิการ, กระทรวงการคลัง	**หน่วยงานขับเคลื่อนที่สำคัญ:** SET	**หน่วยงานขับเคลื่อนที่สำคัญ:** SET, SEC	**หน่วยงานขับเคลื่อน :** SET,SEC

4.1 การปรับระบบนิเวศน์การเข้าถึงตลาดทุน

จากปัญหาการขาดแคลนรายได้ของคนไทย ซึ่งเป็นปัญหาและอุปสรรคสำคัญที่ทำให้คนไม่สามารถเข้าถึงตลาดทุนได้นั้น จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่ตลาดทุนและภาครัฐจะต้องดำเนินการปรับระบบนิเวศน์ตลาดทุน ให้เอื้อกับคนกลุ่มที่ขาดแคลนรายได้ให้สามารถเข้าถึงตลาดทุน สามารถสะสมความมั่งคั่ง และสามารถเรียนรู้เรื่องการลงทุนได้จากการลงทุนจริง โดยการจะบรรลุวัตถุประสงค์ด้านการปรับระบบนิเวศน์นี้ได้นั้น จะต้องมีการดำเนินนโยบาย 2 ส่วนประกอบกัน คือ Universal Basic Equity และ ONE-ID โดยมีรายละเอียดดังนี้

4.1.2 Universal Basic Equity (UBE)

จากปัญหาคนไทยมีรายได้ไม่เพียงพอสำหรับการออมและการลงทุน หากประเทศไทยมีนโยบายจำพวกที่แจกหน่วยลงทุนถ้วนหน้า (Universal Basic Equity: UBE) ก็จะมีโอกาสช่วยลดอุปสรรคการเข้าถึงตลาดทุนของคนทั่วไปได้ โดยแนวคิดนี้คล้ายกับนโยบาย Universal Basic Capital ของประเทศอังกฤษที่แจกเงินให้เปล่าให้กับประชาชนอายุ 18 ปีทุกคน อย่างไรก็ตามนโยบาย UBE นี้เป็นการเปิดบัญชีให้พร้อมแจกหน่วยลงทุนให้เปล่าแทน โดยนโยบายนี้จะช่วยแก้ปัญหาในเรื่องของการขาดรายได้สำหรับการลงทุนและลดความยุ่งยากในการเข้าถึงตลาดทุน เนื่องจากประชาชนไม่จำเป็นต้องพบกับอุปสรรคในการไปเปิดบัญชีทุนด้วยตัวเอง ซึ่งนอกจากนโยบายดังกล่าวจะช่วยให้คนสามารถเข้าถึงตลาดทุนในวงกว้างแล้ว ยังมีส่วนช่วยลดความเหลื่อมล้ำด้านทรัพย์สินได้ด้วย

การขับเคลื่อนนโยบาย UBE ในระยะเริ่มต้นนั้น ยังไม่ควรเริ่มนโยบายแบบเต็มรูปแบบแต่ควรดำเนินนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อตรวจสภาพความพร้อมและเรียนรู้ปัญหาและอุปสรรคก่อนการดำเนินนโยบายแบบเต็มรูปแบบ โดยรูปแบบของนโยบายนำร่องนั้น มีได้ 4 รูปแบบดังนี้

- Partial Universal Basic Equity Grants โดยเริ่มจากการขยายนโยบายเริ่มต้นที่มีอยู่ก่อนแล้ว เช่น นโยบายประกันสังคม หรือนโยบายสวัสดิการสังคมรูปแบบอื่น ๆ ให้ครอบคลุมกับทุกกลุ่มประชากร โดยไม่จำเป็นต้องดำเนินนโยบายให้ครบตามทุกมิติของ UBE ข้อควรระวังของรูปแบบการนำร่องนี้ คือโอกาสที่กลุ่มประชากรที่ไม่ได้รับสวัสดิการที่มีอยู่แล้ว เช่น ประกันสังคม ซึ่งส่วนใหญ่แล้วเป็นกลุ่มที่มีความเปราะบาง และอาจเป็นกลุ่มสุดท้ายที่ได้รับสิทธิ์ในการได้รับการสนับสนุน นอกจากนี้ ในกรณีที่นโยบายสนับสนุนการให้ทุนในมูลค่าไม่น่าจูงใจพออาจส่งผลให้สังคมไม่ได้ให้ความสนใจในการผลักดันนโยบายให้เกิดขึ้นอย่างจริงจัง

- Universal Basic Equity Grants แบบสมัครใจ (Opt-in Universal Basic Equity Grants) เพิ่มเงื่อนไขด้านความสมัครใจในการสมัครเข้าร่วมโครงการนำร่อง โดยแลกด้วยการเข้าร่วมกิจกรรมทางสังคมบางอย่าง เช่น การเข้าร่วมกำลังแรงงาน การศึกษาต่อ หรือ Civil

Contribution อื่น ๆ การเริ่มต้นดำเนินนโยบายในรูปแบบนี้จะช่วยลดแรงเสียดทานในสังคมเรื่อง Conflict of intertest และ Disincentive ในการอยู่ในกำลังแรงงาน ตลอดจนลด Stigmatization effect ที่สังคมมักจะมองแคลนผู้รับเงินสนับสนุน อย่างไรก็ดี ข้อเสียของนโยบายนี้คือ ต้นทุนที่เกิดจากการตรวจสอบเงื่อนไขความสมัครใจและการตรวจคุณสมบัติการเข้าร่วมกิจกรรมทางสังคมหลังจากเข้าร่วมโครงการ ตลอดจนแรงต้านที่เกิดจากการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการรับเงินสนับสนุนเงินในอนาคต

- UBE sequentially for different target populations นโยบายการสนับสนุนโดยเริ่มจาก Sub-population บางกลุ่มที่รัฐสามารถเข้าถึงได้ง่ายก่อน เช่น กลุ่มเด็กแรกเกิด โดยในหลายประเทศได้มีนโยบายที่นำร่องในกลุ่มเด็กก่อน เช่น โครงการ Child Trust Fund ในสหราชอาณาจักร เมื่อเวลาผ่านไป กลุ่มประชากรเหล่านี้ก็จะเติบโตไปเรื่อย ๆ และเป็นกลุ่มประชากรหลักของประเทศ อย่างไรก็ดี ข้อควรระวังของนโยบายรูปแบบนี้คือ ด้าน Universality กล่าวคือ แม้ว่าการเริ่มจากกลุ่มประชากรเล็ก ๆ อย่างเด็กแรกเกิด เวลาที่ใช้ในการสเกลนโยบายให้ครอบคลุมทุกกลุ่มประชากรอาจต้องใช้เวลานาน และอาจมีบางส่วนที่ตกหล่นหรือไม่ได้รับการสนับสนุนเลย ถ้าไม่ได้รูปแบบการสนับสนุนอื่น ๆ ช่วยเติมเต็มช่องว่าง

- Experiment with UBE หรือเริ่มจากการทดลองนโยบาย UBE เป็นกลุ่มการทดลองเพื่อให้เกิดการวัดผลลัพธ์อย่างจริงจังและสร้างหลักฐานเชิงประจักษ์ เพื่อยืนยันผลสัมฤทธิ์ของนโยบาย นอกจากนี้ การทดลองยังสามารถช่วยให้รัฐได้พิจารณาเครื่องมือการช่วยเหลือในหลาย ๆ มิติมากขึ้น เช่น ด้านความถี่ของการให้การสนับสนุน รูปแบบ (Mode) ของการสนับสนุน ขีดความสามารถเชิงปฏิบัติการ เป็นต้น อย่างไรก็ดี แม้ว่านโยบายรูปแบบนี้ช่วยเปิดโอกาสให้รัฐได้ทดลองการดำเนินนโยบายได้หลายรูปแบบ แต่กรณีศึกษาในประเทศชี้ว่า การทดลองในสเกลเล็ก หลายโครงการกลับไม่ได้สร้างแรงผลักดันในการดำเนินนโยบายเต็มรูปแบบมากนัก ยกตัวอย่าง การทดลองในประเทศนามีเบีย ถึงแม้ว่าจะได้รับการสนับสนุนจากรัฐ กลับไม่ได้ขยายผลต่อเป็นนโยบายอย่างจริงจัง หรือในประเทศฟินแลนด์ การทดลองนโยบาย Universal Basic Income กลับถูกแทนที่ด้วยการปฏิรูประบบประกันสังคมแทน เป็นต้น

ปัจจัยด้านความยั่งยืนของนโยบาย UBE คือปัจจัยด้านงบประมาณ หากขาดแผนในการจัดหางบประมาณแล้ว อาจส่งผลให้นโยบาย UBE ขาดความยั่งยืนหรือล้มเหลวได้ในที่สุด โดยการจัดทำแผนการกำหนดและจัดหางบประมาณของนโยบาย UBE นั้น มีขั้นตอนหลัก 2 ขั้นตอน ได้แก่

1) การกำหนดพื้นว่างทางการคลัง เพื่อตรวจสอบระดับงบประมาณคงเหลือเพื่อใช้ในการดำเนินนโยบาย โดยที่ไม่สร้างภาระด้านความยั่งยืนทางการคลังในระยะยาว

ในการกำหนดพื้นที่ว่างทางการคลัง จะต้องเริ่มต้นจากการคำนวณงบประมาณที่ต้องใช้ในการดำเนินงานของนโยบาย UBE โดยรวมทั้งตัวงบเงินสนับสนุนเอง และงบประมาณที่ครอบคลุมค่าบริหารจัดการที่เกี่ยวข้อง จากนั้นนำงบประมาณที่ได้ไปเทียบกับพื้นที่ว่างทางการคลังที่เหลือ เพื่อตรวจสอบดูว่ามีงบประมาณเพียงพอหรือไม่ โดยหากต้องการงบประมาณเพิ่มเติม รัฐอาจต้องกู้ยืมจากแหล่งต่าง ๆ ซึ่งอาจส่งผลต่อระดับหนี้สาธารณะได้ ฉะนั้น การวิเคราะห์ด้านงบประมาณและด้านการเงินอื่น ๆ จึงต้องคำนึงถึงปัจจัยที่ตามมาด้านความยั่งยืนทางการคลังด้วย ซึ่งต้องพิจารณา 3 ปัจจัย คือดุลการคลังขั้นต้น (Primary Fiscal Balance) ต้นทุนของหนี้ และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ หากทั้ง 3 ปัจจัยมีความมั่นคงก็ถือว่ามีความยั่งยืนทางการคลัง

2) การกำหนดการจัดสรรงบประมาณเพิ่มเติม นอกเหนือจากการใช้พื้นที่ทางการคลังที่เหลือและการกู้ยืม อีกหนึ่งช่องทางรัฐสามารถสนับสนุนงบประมาณคือการจัดการสรรงบประมาณเพิ่มเติม ผ่าน 2 ช่องทางหลักคือ การจัดเก็บภาษีเพิ่มและการลดภาระสนับสนุนของรัฐ โดยในบริบทของนโยบาย UBE การจัดเก็บภาษีเพิ่มเติมมีจุดประสงค์เพื่อจัดสรรทรัพยากรที่ส่วนต่าง ๆ ของระบบเศรษฐกิจได้รับใหม่ เพื่อให้เกิดความเท่าเทียมมากขึ้น โดยรัฐมีเครื่องมือการจัดเก็บภาษีรูปแบบต่าง ๆ โดยแต่รูปแบบก็มีจุดเด่นและจุดด้อยแตกต่างกันไป ดังต่อไปนี้

- **ภาษีรายได้ส่วนบุคคล (Personal Income Tax)** เป็นภาษีอัตราก้าวหน้า (Progressive) และมีอำนาจในการจัดสรรทรัพยากร (Redistributive Power) สูงที่สุดในกลุ่มภาษีทั้งหมด ตอบวัตถุประสงค์ของ UBE อย่างไรก็ตาม ประเทศไทยมีข้อจำกัดเรื่องสัดส่วนแรงงานนอกระบบมาก ทำให้ฐานภาษีไม่ครอบคลุม

- **ภาษีรายได้ธุรกิจ (Corporate Income Tax)** ระบบภาษีนี้เปรียบเสมือนการถ่ายโอนกำไรธุรกิจเพื่อแจกจ่ายให้กับสังคม อย่างไรก็ดี ระบบภาษีนี้อาจสร้างกระแสรายได้รัฐที่ไม่เสถียรเท่ากับภาษีรายได้ส่วนบุคคล หรือภาษีจากการบริโภค เช่น ภาษีมูลค่าเพิ่ม และอาจลดแรงจูงใจของธุรกิจต่างชาติในการเข้ามาลงทุนในประเทศ

- **ภาษีความมั่งคั่ง (Wealth Tax)** เป็นรูปแบบภาษีที่มีความสำคัญอย่างมากต่อเรื่องความเหลื่อมล้ำ ซึ่งรัฐสามารถจัดเก็บภาษีมรดก ภาษีที่ดิน หรือภาษีอสังหาริมทรัพย์ และนำมาใช้เป็นงบประมาณในการดำเนินนโยบาย เพื่อลดความเหลื่อมล้ำด้านความมั่งคั่งและกระจายรายได้ อย่างไรก็ตาม การเก็บภาษีความมั่งคั่งกลับมีความยุ่งยากในเชิงปฏิบัติการ จากการทำบัญชีสินทรัพย์และการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ จนทำให้การเก็บภาษีรูปแบบนี้เคยล้มเหลวในกลุ่มประเทศสหภาพยุโรปเนื่องจากไม่ตอบโจทย์ในแง่

ประสิทธิภาพ รวมถึงการสร้างแรงจูงใจให้เหล่าอภิมหาเศรษฐีย้ายความมั่งคั่งที่มีไปยังประเทศอื่น

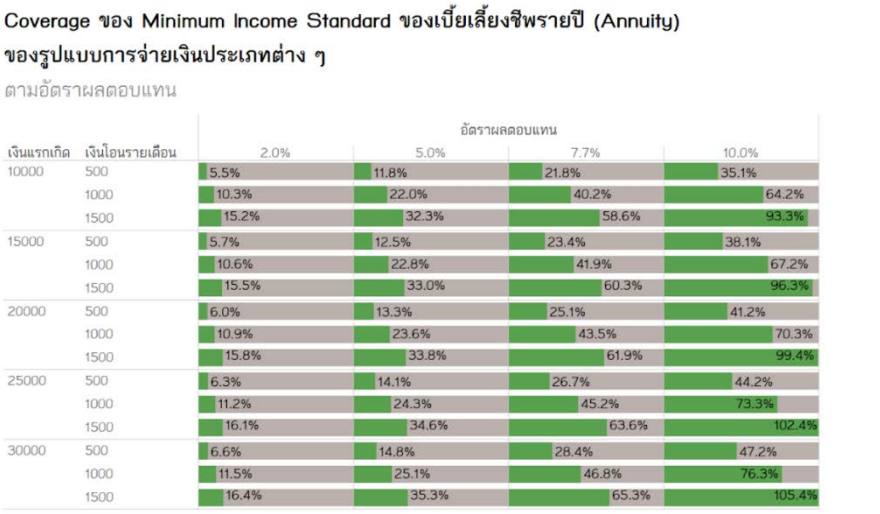
- **ภาษีการบริโภค (Consumption Tax)** ส่วนใหญ่มักอยู่ในรูปแบบภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ซึ่งมักเป็นแหล่งรายได้หลักของรัฐ อย่างไรก็ดี การจัดเก็บภาษีประเภทนี้ในอัตราที่สูงขึ้นสร้างความกังวลในประเด็นความเหลื่อมล้ำ เนื่องจาก สัดส่วนการบริโภคเทียบกับรายได้มักจะลดลง หากรายได้เพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้กลุ่มที่มีรายได้น้อยเสียภาษีในสัดส่วนที่สูงกว่ากลุ่ม รายได้สูง

Box 3: แบบจำลองการดำเนินนโยบาย Universal Basic Capital ในประเทศไทย

ThailandFuture ได้มีการจัดทำแบบจำลองจำลองการดำเนินนโยบาย Universal Basic Capital Grant ในบริบทประเทศไทย เพื่อประเมินประสิทธิผลและต้นทุนของนโยบายในการเพิ่มระดับการเข้าถึงตลาดทุน และลดความเหลื่อมล้ำของประเทศไทย

แบบจำลองดังกล่าว ประเมินประสิทธิผลของนโยบายแจกเงินก้อน ที่รัฐสนับสนุนเงินแรกเกิดเป็นเงินจำนวนหนึ่ง จากนั้นจะทยอยโอนเงินรายเดือนเข้าบัญชี จนมีอายุครบ 18 ปี โดยเงินจำนวนทั้งหมดจะถูกนำไปลงทุนผ่านกองทุน Trust Fund เพื่อสร้างผลตอบแทนและจะถอนออกมาได้ก็ต่อบรรลุเงื่อนไขอายุ 18 ปีบริบูรณ์เท่านั้น โดยแบบจำลองได้พิจารณารูปแบบการจ่ายเงินแรกเกิดและเงินรายเดือนรูปแบบต่าง ๆ แบ่งเป็นเงินแรกเกิดมีมูลค่าระหว่าง 10,000 บาทถึง 30,000 บาท และเงินรายเดือนมีมูลค่าระหว่าง 500 บาท ถึง 1,500 บาท

โดยผลการศึกษาพบว่า หากเด็กที่ได้รับเงินสามารถถอนเงินออกมาใช้จ่ายได้รายปี ปีละเท่า ๆ กัน และเงินที่เหลือยังถูกนำไปลงทุนต่อในกองทุน Trust Fund ไปเรื่อย ๆ จนครบอายุ 60 ปี จะทำให้ระดับ Minimum Income standard ของเบี้ยยังชีพรายปี ดีขึ้น และช่วยลดปัญหาความยากจนลง



Coverage ของ Poverty Line ของเบี้ยเลี้ยงชีพรายปี (Annuity) ของรูปแบบการจ่ายเงินประเภทต่าง ๆ

ตามอัตราผลตอบแทน

เงินแรกเกิด	เงินโอนรายเดือน	อัตราผลตอบแทน 2.0%	5.0%	7.7%	10.0%
10000	500	14.3%	30.9%	57.0%	92.0%
	1000	27.1%	57.7%	105.3%	168.2%
	1500	39.8%	84.5%	153.6%	244.5%
15000	500	15.0%	32.9%	61.3%	99.9%
	1000	27.8%	59.7%	109.6%	176.1%
	1500	40.6%	86.5%	157.9%	252.4%
20000	500	15.8%	34.9%	65.7%	107.8%
	1000	28.6%	61.7%	114.0%	184.0%
	1500	41.3%	88.6%	162.3%	260.3%
25000	500	16.5%	36.9%	70.1%	115.7%
	1000	29.3%	63.7%	118.3%	191.9%
	1500	42.1%	90.6%	166.6%	268.2%
30000	500	17.3%	38.9%	74.4%	123.6%
	1000	30.1%	65.7%	122.7%	199.8%
	1500	42.8%	92.6%	171.0%	276.1%

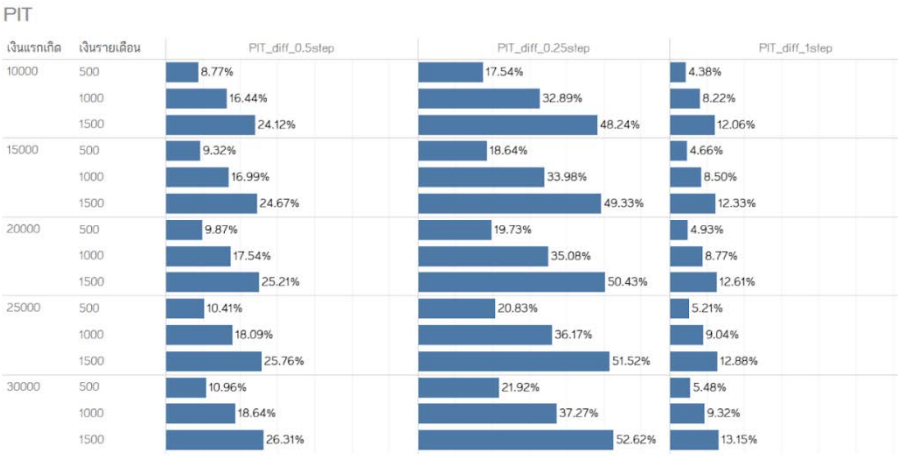
ในส่วนของงบประมาณ แบบจำลองได้มีการคาดการณ์งบประมาณรายได้รัฐที่เพิ่มการขึ้นจากอัตราการจัดเก็บภาษีต่าง ๆ เทียบกับงบประมาณที่นโยบาย Universal Basic Capital Grants ต้องใช้ ซึ่งพบว่าในกรณีที่เพิ่มอัตราภาษีแบบน้อยที่สุด (ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเพิ่มระดับละร้อยละ 1.25 ภาษีเงินได้นิติบุคคลเพิ่มร้อยละ 2.5 หรือภาษีมูลค่าเพิ่มเพิ่มร้อยละ 1) สามารถรองรับนโยบายระดับสูงสุดได้ (เงินแรกเกิด 30,000 บาท และเงินรายเดือน 1,500 บาท) โดยใช้งบที่เพิ่มขึ้นจากภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาไปร้อยละ 26.31 ภาษีเงินได้นิติบุคคลไปร้อยละ 72.12 และภาษีมูลค่าเพิ่มไปร้อยละ 56.59 ตามลำดับ

สัดส่วนการใช้งบประมาณเฉลี่ยรายปีเทียบกับนโยบายขึ้นภาษีเงินได้นิติบุคคล

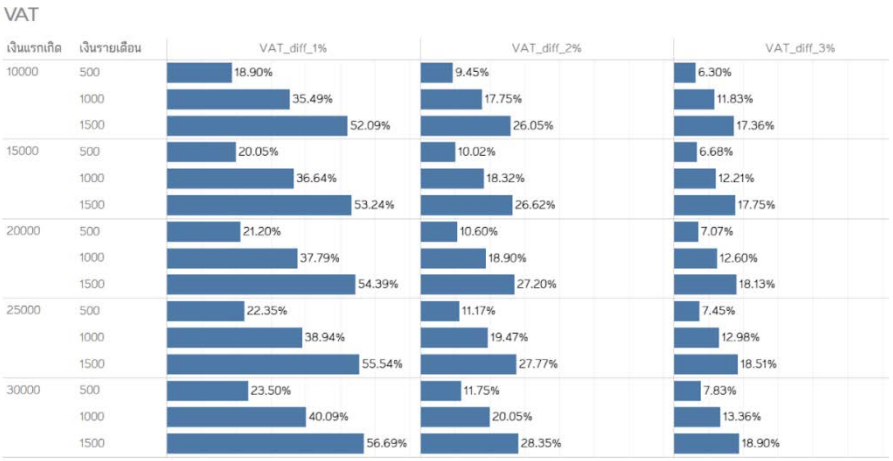
CIT

เงินแรกเกิด	เงินรายเดือน	CIT_diff_2.5%	CIT_diff_5%	CIT_diff_7.5%	CIT_diff_10%
10000	500	24.04%	12.02%	8.01%	6.01%
	1000	45.09%	22.55%	15.03%	11.27%
	1500	66.14%	33.07%	22.05%	16.54%
15000	500	25.54%	12.77%	8.51%	6.38%
	1000	46.59%	23.29%	15.53%	11.65%
	1500	67.64%	33.82%	22.55%	16.91%
20000	500	27.03%	13.52%	9.01%	6.76%
	1000	48.08%	24.04%	16.03%	12.02%
	1500	69.13%	34.57%	23.04%	17.28%
25000	500	28.53%	14.26%	9.51%	7.13%
	1000	49.58%	24.79%	16.53%	12.39%
	1500	70.63%	35.31%	23.54%	17.66%
30000	500	30.02%	15.01%	10.01%	7.51%
	1000	51.07%	25.54%	17.02%	12.77%
	1500	72.12%	36.06%	24.04%	18.03%

สัดส่วนการใช้งบประมาณเฉลี่ยรายปีเทียบกับนโยบายขึ้นภาษีบุคคลธรรมดา



สัดส่วนการใช้งบประมาณเฉลี่ยรายปีเทียบกับนโยบายขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่ม

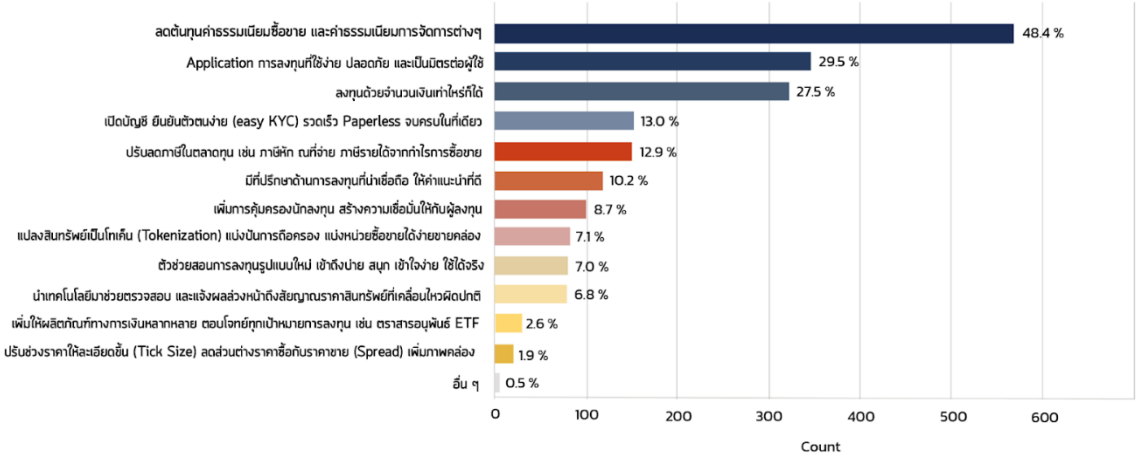


4.1.2 ONE-ID

นโยบาย ONE-ID คือการพัฒนาระบบทะเบียนสำหรับเป็นบัญชีการเงินที่เชื่อมกับ ID บัตรประชาชน โดยตัว ONE-ID นี้ จะเป็นช่องทางหลักสำหรับประชาชนในการรับหน่วยลงทุนจากนโยบาย UBE รวมถึงจะเป็น ID ที่สามารถใช้สำหรับการเข้าไปลงทุนในตลาดทุนรูปแบบต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นตลาดหลักทรัพย์หรือตลาด Cryptocurrency เป็นต้น โดยประชาชนสามารถทำ KYC เพียงครั้งเดียวผ่าน ONE-ID และสามารถใช้บัญชีในการเข้าถึงบริการทางการเงินอื่นได้ โดยที่ไม่ต้องทำ KYC เพิ่มอีก ซึ่ง ONE-ID

จะช่วยให้เกิดความสะดวกสบายและทำให้คนมีแนวโน้มที่จะต้องการลงทุนมากขึ้น สอดคล้องกับผลการสำรวจการเข้าถึงตลาดทุนที่ว่ากลุ่มตัวอย่างกว่าร้อยละ 29.5 ต้องการระบบแอพลิเคชันที่ใช้งานง่าย และอีกร้อยละ 13 ต้องการระบบเปิดบัญชีและการยืนยันตัวตนที่ง่าย

ภาพที่ 16 สัดส่วนสิ่งที่นักลงทุนปัจจุบันต้องการให้ปรับปรุง



ที่มา: ThailandFuture

Box 4: NDID ระบบยืนยันตัวตนครั้งเดียวโลกดิจิทัล

NDID เป็นบริการการยืนยันตัวตนดิจิทัล และการส่งต่อข้อมูลตัวตน เพื่อให้เกิดความสะดวกในการทำธุรกรรมทางการเงินออนไลน์ เช่น การเปิดบัญชีธนาคารข้ามสาขา การสมัครขอสินเชื่อออนไลน์ การเปิดบัญชีหลักทรัพย์ออนไลน์ และการสมัครประกันต่าง ๆ เป็นต้น

ระบบ NDID มีการออกแบบให้มีความปลอดภัยสูง ผ่านการเข้ารหัสสำหรับการรับส่งข้อมูล และไม่มีการรวมศูนย์เก็บข้อมูล แต่ข้อมูลยังคงอยู่กับหน่วยงานที่ดูแลข้อมูลและให้บริการลูกค้า โดยระบบถูกออกแบบภายใต้แนวคิด Decentralized ด้วยเทคโนโลยี Blockchain ซึ่งผู้ดูแลระบบคือ บริษัท เนชั่นแนลดิจิทัล ไอดี จำกัด จะไม่สามารถเห็นข้อมูลใด ๆ ของผู้ใช้บริการได้

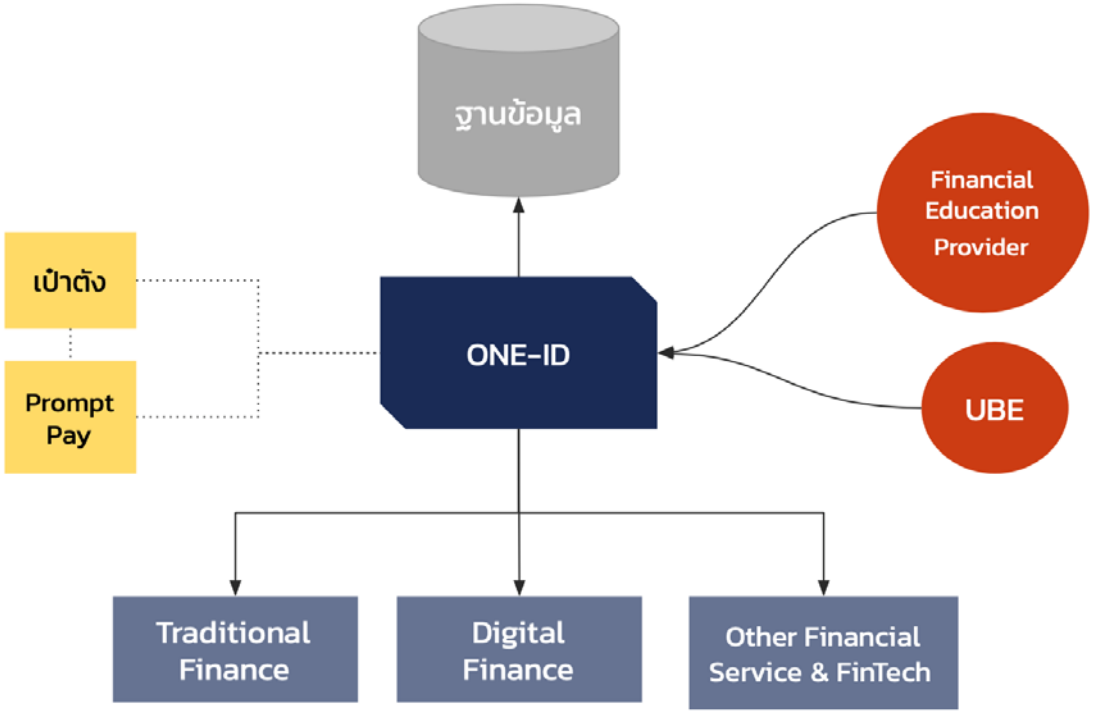
นโยบาย ONE-ID สามารถควบรวมหรือต่อยอดจากนวัตกรรม NDID ที่มีอยู่ก่อนแล้วนี้ได้ ด้วยการสร้างระบบข้อมูลโปรไฟล์การเงิน บนหลักการยืนยันตัวตนและหลักการส่งต่อข้อมูลของ NDID นี้ โดยจะต้องมีการต่อยอดให้บัญชี ONE-ID บนระบบ NDID นี้ สามารถรับหน่วยลงทุนจากนโยบาย UBE ได้ ผู้ใช้งานสามารถตรวจสอบ Financial Health Check ของตัวเองได้ รวมถึงสามารถใช้บัญชีเดียวในการเข้าสู่ตลาดทุนได้ทั้งตลาดหลักทรัพย์ และตลาดคริปโตเคอร์เรนซี

ซึ่งตัว ONE-ID นอกจากจะทำให้เกิดความสะดวกสำหรับประชาชนในการเข้าถึงตลาดทุนแล้ว ยังช่วยให้รัฐสามารถเก็บข้อมูลเกี่ยวกับพฤติกรรมและสถานการณ์การลงทุนของประชาชนได้ผ่าน ID เดียว เชื่อมโยงกับทุกฐานข้อมูลทางการเงินได้ด้วย โดยข้อมูลเหล่านี้จะเป็นประโยชน์ต่อการติดตามประเมินผล และการดำเนินนโยบายบนข้อมูลหลักฐาน (Evidence-based Policy) ต่อไป

นอกจากนี้ ONE-ID ควรเป็นระบบทะเบียนที่เชื่อมโยงกับแอพลิเคชัน หรือข้อมูลทางการเงินอื่นของรัฐด้วย เช่นแอพลิเคชันเป๋าตัง พร้อมเพย์ ฯลฯ เพื่อให้ประชาชนเกิดความสะดวกในการติดตามสถานะทางการเงินของตัวเอง เช่น ตรวจสอบเครดิตบูโร โดยไม่ต้องทำเรื่องขอใบรับรอง, การเดินไปต่างประเทศที่ไม่จำเป็นต้องขอ bank statement เพียงยื่นบัตรประชาชนหรือ application ONE-ID นี้ก็จะช่วยให้สามารถยืนยันได้ถึงแหล่งที่มาของรายได้ รวมถึงตรวจสอบได้ว่ามีการวางแผนการลงทุนเพื่อวัยเกษียณแล้วเพียงพอหรือไม่ ซึ่งตัว ONE-ID นี้จะมี คุณสมบัติที่ช่วยให้ประชาชนสามารถวางแผนการเงินและการลงทุนได้ง่ายขึ้น เช่น Financial Health Check หรือ Automated Investing เป็นต้น ตลอดจนเกิดความตระหนักเรื่องการวางแผนทางการเงินมากยิ่งขึ้น

ในการขับเคลื่อนนโยบาย ONE-ID นั้น กระทรวงการคลังควรเป็นเจ้าภาพหลัก ร่วมกับกระทรวงมหาดไทยในการเชื่อมต่อฐานข้อมูลทะเบียนราษฎร์ และร่วมกับองค์กรที่มีบทบาทสำคัญในด้านโครงสร้างพื้นฐานของการกำกับดูแล ประกอบด้วย ธนาคารแห่งประเทศไทย SET ก.ล.ต. และเครดิตบูโร ในการเชื่อมต่อข้อมูล รวมถึงการดำเนินและการประเมินผลนโยบายที่เกี่ยวข้อง เช่น การส่งเสริมการออมการลงทุนของประชาชน การจัด Financial Literacy Roadmap จากข้อมูลรายบุคคล การติดตาม Financial Health Check ของประชาชน โดยจะต้องทำระบบข้อมูลให้เป็นระบบเปิด หรือ Open Platform ที่ทุกคนสามารถนำข้อมูลมาใช้ได้ เพื่อให้เกิดการนำข้อมูลมาวิเคราะห์วิจัยทางการเงิน ยกเว้นข้อมูลส่วนบุคคล

ภาพที่ 17 แผนภาพสรุป ONE-ID Ecosystem



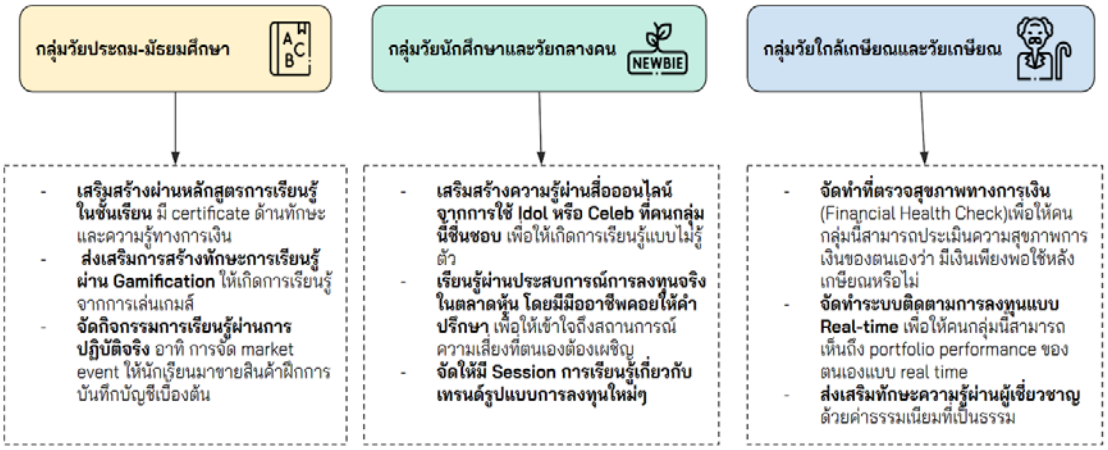
ที่มา: ThailandFuture

4.2 นโยบายส่งเสริมความรู้และทักษะทางการเงิน (Financial Education Roadmap)

เพื่อแก้ไขปัญหาด้านความรู้และทักษะทางการเงินของไทย ที่ยังคงเป็นอุปสรรค์สำคัญต่อการเข้าถึงตลาดทุนในวงกว้างของประชาชน หน่วยงานภาครัฐจึงจำเป็นต้องมีนโยบายส่งเสริมความรู้ทางการเงินให้กับประชาชนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมาตรการในการส่งเสริมความรู้ทางการเงินนั้น ควรถูกออกแบบให้เหมาะสมกับคนแต่ละกลุ่ม แต่ละช่วงวัย และเหมาะสมกับข้อมูลความเสี่ยง (Risk profile) ของคนแต่ละกลุ่มด้วยเช่นเดียวกัน และควรจัดทำออกมาในลักษณะ Financial Education Roadmap ของคนแต่ละกลุ่ม ที่ให้ทุกหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ทั้งภาครัฐและเอกชน สามารถเข้าร่วมหารือและวางแผน

ในการพัฒนาในระยะยาว ทั้งนี้มาตรการการส่งเสริมความรู้ทางการเงินนี้ สามารถนำข้อมูลจากระบบ ONE-ID เพื่อใช้ในการวางแผนการจัดทำ Financial Education Roadmap ทั้งในระดับประเทศ ระดับกลุ่ม และระดับบุคคลให้เหมาะสมได้

ภาพที่ 18 แผนภาพตัวอย่าง Financial Education สำหรับแต่ละกลุ่มประชากร



ที่มา: ThailandFuture

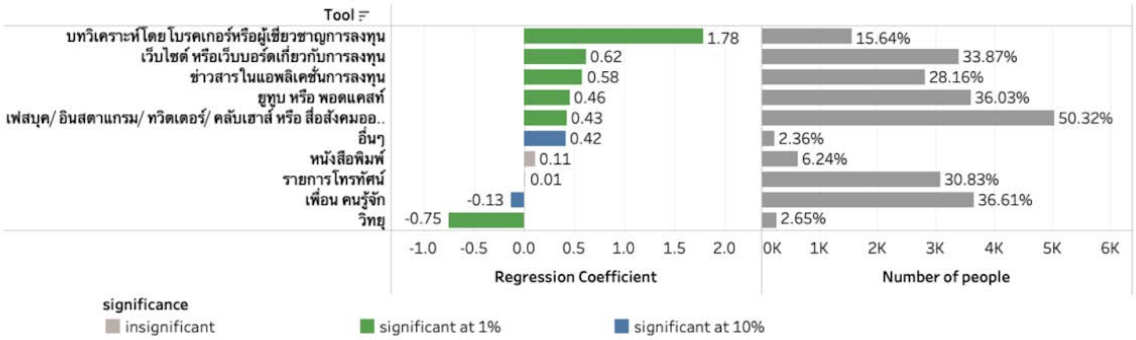
นอกจากนี้ การนำนโยบาย ONE-ID มาร่วมในการส่งเสริมความรู้และทักษะทางการเงินนั้น ยังอาจช่วยให้สามารถติดตามประเมินผลของมาตรการส่งเสริมความรู้ด้วยข้อมูลได้อีกด้วย กล่าวคือ หากแหล่งความรู้ทางการเงินที่ได้มาตรฐานมีการเชื่อมต่อกับ ONE-ID ก็จะทำให้สามารถเก็บข้อมูลได้ว่าประชาชนแต่ละกลุ่มใช้เวลาหาความรู้จากแหล่งความรู้ต่าง ๆ อย่างไร และส่งผลต่อพฤติกรรมทางการเงินและการลงทุนอย่างไร ซึ่งผลการวิเคราะห์หรือ Insight ในส่วนนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ให้บริการ Financial Education อย่างมากในการพัฒนามาตรการส่งเสริมความรู้ทางการเงินต่อไป

โดยตัวอย่างในการส่งเสริมองค์ความรู้ของคนแต่ละกลุ่มนั้น อาจแบ่งประชาชนตามกลุ่มช่วงวัย เนื่องจากคนแต่ละช่วงวัยมี Risk profile และวิถีชีวิตที่แตกต่างกัน เช่น ในช่วงวัยประถมศึกษาและมัธยมศึกษาอาจมีหลักสูตรพื้นฐานในการเข้าใจการลงทุนและการออม ขณะที่วัยนักศึกษาและวัยกลางคนอาจเป็นการส่งเสริมผ่านไอดอล หรือ คนดังที่คนในกลุ่มวัยนี้ชื่นชอบ เพราะจะเป็นการเพิ่มความรู้ และความตระหนักรู้โดยไม่รู้สึกเป็นการบังคับ ขณะที่กลุ่มวัยใกล้เกษียณและวัยเกษียณ ต้องการผู้เชี่ยวชาญเข้ามาช่วยดูแล หรือแนะนำให้ความรู้เกี่ยวกับการออมเพื่อวัยเกษียณ เนื่องจากคนกลุ่มนี้สามารถรับความเสี่ยงได้ต่ำ จึงต้องเสริมความรู้ให้เข้าใจถึงลักษณะการลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภท เป็นต้น

ในอนาคต หากนโยบาย Financial Education Provider สามารถรวมกับระบบนิเวศน์ ONE-ID และสามารถนำข้อมูลการเข้าถึงแหล่งความรู้และผลสัมฤทธิ์ทางการเรียนรู้ได้ มาวิเคราะห์เพื่อวางแผนนโยบายได้นั้น ก็จะช่วยให้นโยบายส่งเสริมความรู้ทางการเงินมีประสิทธิภาพ หรือตอบโจทย์คนแต่ละ

กลุ่มมากขึ้น โดยจากการทดลองนำผลการสำรวจการเข้าถึงตลาดทุนที่มีคำถามเกี่ยวกับความรู้พื้นฐานทางการเงิน และรูปแบบสื่อการเรียนรู้ที่กลุ่มตัวอย่างมักหาความรู้ทางการเงิน มาวิเคราะห์ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์เชิงถดถอย (Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างแหล่งความรู้และระดับความรู้ของกลุ่มตัวอย่าง ซึ่งผลการวิเคราะห์พบว่าสื่อบางประเภท เช่น บทความโดยผู้เชี่ยวชาญ หรือเว็บไซต์การลงทุน มีแนวโน้มที่จะเป็นแหล่งความรู้ที่มีประสิทธิภาพในการส่งเสริมความรู้ทางการเงิน

ภาพที่ 19 ค่าสัมประสิทธิ์แสดงความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างแหล่งความรู้และระดับความรู้

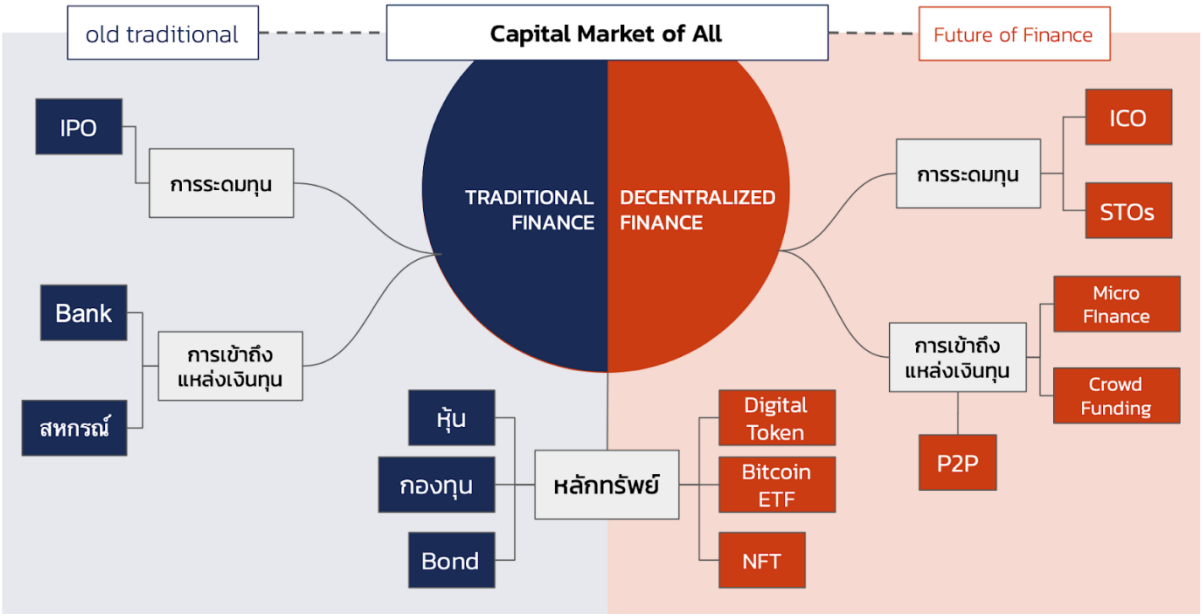


4.3 การส่งเสริมผลิตภัณฑ์ทางการเงินรูปแบบใหม่

หากวิเคราะห์และผ่าโครงสร้างของตลาดทุนออกมาจะพบว่า ผลิตภัณฑ์ที่มีอยู่ในตลาดทุนนั้นค่อนข้างเป็นลักษณะดั้งเดิมที่ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจพลังงาน การขนส่ง และการบริการเป็นหลัก ซึ่งปัจจุบันการเข้ามาของเทคโนโลยีการเงินสมัยใหม่ทำให้เห็นถึงรูปแบบผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีความหลากหลาย การเข้าถึงสินทรัพย์ดิจทัลที่ทำได้สะดวกสบายมากยิ่งขึ้น มีเงินจำนวนน้อยก็สามารถเทรดได้ด้วยค่าธรรมเนียมที่ต่ำ จึงเป็นสาเหตุให้ตลาดทุนต้องปรับเปลี่ยนโครงสร้างของตนเองให้สามารถรองรับการเงินยุคสมัยใหม่ ให้สามารถผสมผสานเข้ากับการเงินดั้งเดิมด้วยกันได้ จึงเป็นประเด็นท้าทายที่สำคัญ การนำเทคโนโลยีบล็อกเชนเข้ามาใช้เพื่อให้เกิดความสะดวกในการลงทุนสินทรัพย์รูปแบบใหม่และการลงทุนข้ามพรมแดน รวมถึงเพื่อให้สามารถตรวจสอบธุรกรรมให้มีความโปร่งใสมากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ เพื่อให้รูปแบบการลงทุนมีความหลากหลายมากขึ้น และตอบโจทย์กับประชาชนในทุกช่วงวัย จึงควรเพิ่มมิติให้กับผลิตภัณฑ์ทางการเงิน ซึ่งจะช่วยให้ประชาชนทุกกลุ่มวัยสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้มากขึ้น อาทิ การสร้างผลิตภัณฑ์ทางการเงินสำหรับวัยเกษียณ เพื่อเพิ่มช่องทางให้ผู้สูงอายุได้มีช่องทางการออมเพื่อวัยเกษียณ การนำ Cryptocurrency เข้ามาแก้ปัญหาการขายสินค้าเกษตร การออกกองทุน REITs เกี่ยวกับภาคการเกษตร เพื่อสร้างช่องทางเลือกให้กับชาวเกษตรที่เป็นรากฐานของเศรษฐกิจไทยและช่วยให้เกษตรการไทยได้เข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายมากขึ้น มีตลาดรองรับสำหรับการขายสินค้าเกษตร เป็นต้น

ภาพที่ 20 แผนภาพแสดงระบบนิเวศน์ตลาดทุนยุคเก่าและใหม่



ที่มา: ThailandFuture

หากมองถึงรูปแบบธุรกิจในปัจจุบันจะพบว่า ลักษณะของธุรกิจนั้นกลายมาเป็นรูปแบบของแพลทฟอร์มมากยิ่งขึ้น (Platform-based) จากเดิมที่มีการแข่งขันเฉพาะรายใหญ่ ๆ ปัจจุบันอำนาจการแข่งขันได้ค่อย ๆ ผลักไปสู่ผู้ประกอบการรายย่อยได้มีอำนาจต่อรองมากขึ้น ทำให้ปัจจุบันจะพบว่ารูปแบบการกู้เงินนั้นมีขนาดที่เล็กลง แต่มีความถี่มากยิ่งขึ้น หรืออธิบายง่าย ๆ คือ การกู้เงินหรือการระดมทุนนั้นเป็นระดับไมโครมากยิ่งขึ้น (Micro Finance) ซึ่งปัจจุบันจะเห็นการระดมทุนของผู้ประกอบการรายเล็กผ่านการออกเหรียญโทเคนมากขึ้นซึ่งหากตลาดหลักทรัพย์ไม่มีการเตรียมพร้อมรับมือกับการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วนี้ (Paradigm Shift) ก็จะเห็นผู้ประกอบการรายย่อยที่มีศักยภาพหันไปใช้บริการผลิตภัณฑ์ต่างประเทศที่ตอบโจทย์กับตัวผู้ประกอบการมากกว่า

นอกจากนี้หากเจาะลึกลงไปถึงประชาชนคนไทย จะพบว่า ช่วงวัยที่มีความมั่งคั่งในปัจจุบันนั้นจะอยู่ในช่วงของวัยใกล้เกษียณ และวัยเกษียณเป็นสัดส่วนจำนวนมาก แต่ ผลิตภัณฑ์ที่มีกลับไม่ตอบโจทย์ความต้องการและความเสี่ยงของนักลงทุนในวัยนี้ จึงเป็นเหตุให้นักลงทุนกลุ่มนี้เลือกที่จะไม่ลงทุนแต่เก็บฝากเพื่อรับดอกเบี้ยแทน ซึ่งหากตลาดทุนสามารถสร้างรูปแบบผลิตภัณฑ์การลงทุนรูปแบบใหม่ที่ตอบโจทย์คนวัยเกษียณ อาทิ กองทุนวัยเกษียณที่มีการผสมผสานการลงทุนทั้งสินทรัพย์เสี่ยงต่ำ เช่น พันธบัตรรัฐบาล หุ้นในหมวดการแพทย์ และ สินทรัพย์เสี่ยงสูง เช่น หุ้นสายเทคโนโลยี หรือสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนกลุ่มนี้ได้รับรูปแบบการลงทุนที่เหมาะสม มีผู้เชี่ยวชาญคอยดูแลเงินทุนให้ และการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงอย่าง Cryptocurrency ที่มีความเข้าใจยากนั้น ให้ผู้เชี่ยวชาญได้เข้ามาช่วยอธิบายให้เข้าใจอย่างพอสังเขป และสิ่งสำคัญคือต้องได้รับการชำระเงินค่าธรรมเนียมที่เป็นธรรมด้วย

สำหรับคนในกลุ่มคนรุ่นใหม่ซึ่งคาดว่าจะเป็นคนที่มีบทบาทหลักในการขับเคลื่อนประเทศ และในอนาคตก็จะมีการถ่ายโอนความมั่งคั่งจากคนในยุคเก่า มาสู่คนยุคใหม่ในอนาคต จากธุรกิจที่มีการ

แข่งขันสูงและใครสามารถสร้างการเปลี่ยนแปลงได้ก่อนจะเป็นผู้ชนะ และเป็นผู้ชนะหนึ่งเดียวเท่านั้น (Winner takes all) และการระดมทุนที่มีเม็ดเงินอัดฉีดมหาศาลจากนักลงทุนทั่วโลก ดังนั้นตลาดทุนจะค่อย ๆ ผสมผสานจนเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันมากขึ้น ทำให้เป็นความท้าทายที่ตลาดทุนต้องเร่งปรับเปลี่ยนโครงสร้างพื้นฐานให้เตรียมพร้อมรับมือ ทั้งเสริมสร้างความรู้ของบุคลากรควบคู่กันไปด้วย

4.4 การปรับกฎระเบียบด้านการเข้าถึง

กฎหมายและกฎระเบียบทางการเงินที่ล้าสมัย เป็นอุปสรรคสำคัญต่อการเข้าถึงตลาดทุนของประชาชนและธุรกิจ ทำให้เกิดความล่าช้าและยากต่อการสร้างสรรค์ผลิตภัณฑ์รูปแบบใหม่ให้ตอบโจทย์กับความต้องการของนักลงทุน โดยแนวทางนโยบายในการปรับแก้กฎหมายและกฎระเบียบตลาดทุน ให้ลดอุปสรรคต่อการเข้าถึงตลาดทุนนั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ส่วน ตามลักษณะของปัญหากฎหมายด้านการเข้าถึงปัจจุบัน คือ นโยบายปรับกฎระเบียบด้านนิยามผู้ลงทุน นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการเปิดเผยข้อมูล และ นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการระดมทุนของ SMEs

4.4.1 นโยบายปรับกฎระเบียบด้านนิยามผู้ลงทุน

การกำหนดนิยามผู้ลงทุนปัจจุบันที่ใช้เกณฑ์มูลค่าทรัพย์สินในการกำหนด โดยไม่คำนึงถึงคุณลักษณะอื่น เป็นอุปสรรคสำคัญที่ทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่มีความหลากหลายได้อย่างเต็มที่ ดังนั้นกฎระเบียบด้านนิยามของผู้ลงทุนจึงควรถูกปรับเปลี่ยน ให้นำคุณลักษณะอื่น เข้ามาพิจารณาประกอบได้ด้วย เช่น สายอาชีพ ความรู้ความเชี่ยวชาญ ประสบการณ์ ฯลฯ ซึ่งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำลังอยู่ระหว่างการจัดทำกฎเกณฑ์การกำหนดประเภทผู้ลงทุนให้มีความยืดหยุ่นขึ้น โดยจะมีการจัดกลุ่มผู้ลงทุนที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญเฉพาะที่แสดงให้เห็นถึงประสบการณ์และความรู้ในการลงทุน เช่น ผู้ที่มีใบอนุญาตบริหารการจัดการกองทุนรวม ผู้ที่มีใบอนุญาตนักวิเคราะห์การลงทุน Angel Investors และคนคุ้นเคยของกิจการ เป็นต้น ให้เป็น Professional Investors ซึ่งผลของการเป็น Professional Investors คือนักลงทุนรายนั้นจะสามารถลงทุนได้ในทรัพย์สินทุกประเภท

การกำหนดประเภทผู้ลงทุนให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นเป็นเรื่องที่ควรกระทำ อย่างเร่งด่วนเพื่อทำให้ตลาดทุนของประเทศไทยเข้าถึงง่ายและหลากหลาย และจะต้องสร้างระบบนิเวศที่เอื้ออำนวยต่อการมีส่วนร่วมของผู้ลงทุน และผู้ระดมทุน ดังนั้น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ควรผ่านกฎเกณฑ์นี้ออกมาโดยเร็ว เพื่อเปิดโอกาสให้นักลงทุนที่มีทรัพย์สินไม่ถึงเกณฑ์ที่กำหนดตามกฎหมายปัจจุบัน แต่มีความรู้ความเชี่ยวชาญสามารถลงทุนในผลิตภัณฑ์ที่ตอบสนองต่อความต้องการ และความเสี่ยงที่รับได้ ซึ่งจะทำให้ประชาชนสามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนได้หลากหลายมากขึ้น

4.4.2 นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการเปิดเผยข้อมูล

กฎระเบียบด้านการเปิดเผยข้อมูลผลิตภัณฑ์ทางการเงินของประเทศไทยมีลักษณะที่ไม่ยืดหยุ่น และหน่วยงานกำกับดูแลมีกระบวนการตรวจสอบการเปิดเผยข้อมูลโดยพิจารณาเพียงความสมบูรณ์ของรายการที่กฎเกณฑ์กำหนดเอาเท่านั้น (Check-the-box) ซึ่งทำให้การเปิดเผยข้อมูลขาดความยืดหยุ่น ไม่สอดคล้องกับลักษณะของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่ปัจจุบันมีความหลากหลายมากขึ้น และอ่านทำความเข้าใจได้ยาก ในขณะที่ในต่างประเทศการเปิดเผยข้อมูลนั้นมีลักษณะ risk-based approach และกำหนดรูปแบบ รวมถึงเนื้อหาของข้อมูล เป็นลักษณะการเปิดเผยขั้นต่ำ ซึ่งทำให้การเปิดเผยข้อมูลมีความหลากหลาย ตอบโจทย์นักลงทุนแต่ละรูปแบบ และเหมาะสมกับผลิตภัณฑ์การลงุทนที่มีความหลากหลายมากขึ้น

ดังนั้น หน่วยงานที่เกี่ยวข้องจึงควรดำเนินการสองประการ เพื่อปรับกฎระเบียบเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล ให้เอื้อต่อประชาชนในการศึกษาทำความเข้าใจ และตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดทุนตามความเสี่ยงของตนเอง โดยการดำเนินงานประการแรก คือ 1) การปรับรูปแบบการเปิดเผยข้อมูลให้สอดคล้องกับผู้ลงทุนแต่ละรายโดยอาศัยกลไกของสถาบันตัวกลาง และ 2) จัดทำ “มาตรฐานกลาง” สำหรับการเปิดเผยข้อมูล ทั้งนี้ เพื่อให้นักลงทุนเข้าถึงเอกสารการเปิดเผยข้อมูลได้ง่ายมากขึ้น และเป็นการแก้ไขปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) ในตลาดทุนได้ เมื่อนักลงทุนมีความเข้าใจในผลิตภัณฑ์แล้ว ก็จะสร้างบรรยากาศของความเชื่อมั่นในการลงทุนในตลาดทุนโดยรวม ทำให้ประชาชนเข้าถึงตลาดทุนได้ง่ายมากขึ้น และทำให้ตลาดทุนเป็นที่จัดสรรทุนที่มีประสิทธิภาพ

Box 5: กรณีศึกษา Notice on Information to Clients and Products Information Disclosure (ประเทศสิงคโปร์)

เอกสารฉบับนี้เป็นการกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำของการเปิดเผยข้อมูลและให้ข้อมูลผลิตภัณฑ์แก่ลูกค้า เช่น มีการกำหนด “General Disclosure Principles” ซึ่งระบุมาตรฐานขั้นต่ำในการเปิดเผยข้อมูล เช่น

- การเปิดเผยข้อมูลต้องมีความชัดเจน
    - ต้องใช้ภาษาเรียบง่าย (plain language)
    - นำเสนอในรูปแบบที่เข้าใจง่าย และ
    - ต้องมีการอธิบายศัพท์ทางเทคนิค (jargon or technical terms) อย่างชัดเจน
- การเปิดเผยข้อมูลต้องมีความเพียงพอ
    - ต้องเป็นไปตามมาตรฐานที่ดีที่สุดในอุตสาหกรรม

4.4.3 นโยบายปรับกฎระเบียบด้านการระดมทุนของ SMEs

ด้วยข้อกำหนดด้านการระดมทุนหลายประการของ SMEs ยังมีลักษณะที่ไม่ยืดหยุ่นหรือล้าสมัย ทำให้ธุรกิจ SMEs ไม่สามารถระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ หรือทำได้ด้วยต้นทุนที่สูง ทั้งการระดมทุนผ่าน

ตราสารหนี้และตราสารทุน โดยการศึกษาวิจัยทางกฎหมาย ได้จัดทำข้อเสนอแนะเชิงนโยบายตามลักษณะปัญหาทางข้อกฎหมายในปัจจุบันสามารถสรุปได้ตามตารางด้านล่างดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายตามลักษณะปัญหาทางข้อกฎหมายในปัจจุบัน

หัวข้อ	ข้อเสนอแนะ
การออกตราสารหนี้	ควรจัดตั้งองค์กรค้ำประกันหุ้นกู้เพื่อลดต้นทุนในการระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้
การออกตราสารทุน	• ESOP – ควรอนุญาตให้บริษัทจำกัดออกหุ้นให้แก่พนักงานได้ • Convertible Notes – ควรอนุญาตให้มีการแปลงหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญได้ Preferential Shares – ควรอนุญาตให้บริษัทจำกัดยกเลิกบุริมสิทธิในหุ้น และออกหุ้นสามัญได้ง่าย

4.5 การส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน

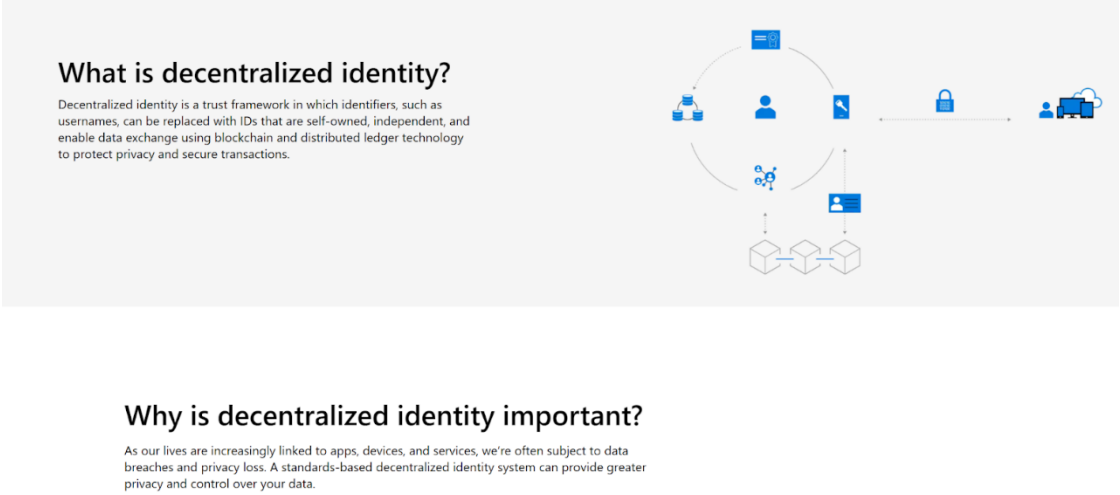
เทคโนโลยีทางการเงินสมัยใหม่ได้ขับเคลื่อนให้เกิดตลาดทุนแห่งอนาคต ที่การเข้าสู่ตลาดทุนและการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิตอลทำได้ง่าย ข้อมูลมีความโปร่งใส และบทบาทตัวกลาง รวมถึงหน่วยงานกำกับดูแลถูกจำกัดมากขึ้น ตลาดทุนแบบดั้งเดิมต้องนำโอกาสทางเทคโนโลยีนี้ มายกระดับตลาดทุน ให้สามารถแข่งขัน และสอดคล้องไปกับทิศทางตลาดทุนแห่งอนาคตให้ได้ ตลอดจนต้องเอื้อให้เกิดการเข้าถึงตลาดทุนในวงกว้าง เพื่อกระจายความมั่งคั่งและการเติบโตไปสู่สังคมอย่างแท้จริง โดยข้อเสนอแนะด้านการเสริมสร้างเทคโนโลยี สามารถแบ่งออกได้เป็นข้อเสนอ 3 ข้อ ดังต่อไปนี้

4.5.1 พัฒนาเทคโนโลยีการยืนยันตัวตน

หนึ่งในจุดเด่นของคริปโตเคอร์เรนซีและ DeFi คือความสะดวกรวดเร็วในการยืนยันตัวตน ที่สามารถทำได้ผ่านช่องทางออนไลน์ รวมถึงข้อมูลตัวตนมีความปลอดภัยสูง ทำให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงการลงทุนได้ง่าย และมีความมั่นใจในความปลอดภัยของข้อมูล เนื่องจากผู้ใช้งานเป็นเจ้าของข้อมูลเอง อย่างไรก็ตามระบบการยืนยันตัวตนแบบกระจายอำนาจลักษณะนี้มักจัดทำโดยภาคเอกชน ทำให้หน่วยงานกำกับดูแลภาครัฐไม่สามารถเข้าตรวจสอบหรือมีบทบาทในการยืนยันตัวตนได้

Box 6: กรณีศึกษา Decentralized Digital Identity (DDID) ของ Microsoft

Microsoft ได้พัฒนาเทคโนโลยี Decentralized Digital Identity (DDID) หรือระบบการยืนยันตัวตนแบบกระจายอำนาจ ซึ่งพัฒนาอยู่บนเทคโนโลยี Blockchain โดยผู้ใช้งานเป็นเข้าของข้อมูลอย่างแท้จริง และขั้นตอนการยืนยันตัวตนสามารถดำเนินการได้อย่างรวดเร็ว บนระบบออนไลน์ รวมถึงการส่งต่อข้อมูลสามารถทำได้ง่ายและปลอดภัย



ดังนั้นหน่วยงานภาครัฐจึงควรศึกษาหรือนำเทคโนโลยียืนยันตัวตนรูปแบบใหม่นี้เข้ามาปรับใช้กับทั้งตลาดทุนยุคดั้งเดิม และตลาดทุนยุคใหม่ เพื่อให้กระบวนการยืนยันตัวตนมีความสะดวกรวดเร็ว ปลอดภัย สร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุน และหน่วยงานกำกับดูสามารถตรวจสอบธุรกรรมทั้งในตลาดทุนเก่าและใหม่ จากระบบข้อมูลเดียว โดยการพัฒนาระบบนี้อาจต่อยอดจากระบบที่มีอยู่แล้ว เช่น ระบบข้อมูล NDID ที่สามารถยืนยันตัวตนและส่งต่อข้อมูลเพื่อเปิดบัญชีหลักทรัพย์ออนไลน์ ต่อยอดให้สามารถเปิดบัญชีคริปโตเคอร์เรนซี หรือกระเป๋าเงิน DeFi ได้ การกำกับติดตามการลงทุนทั้งโลกยุคเก่าและใหม่จะมีประสิทธิภาพขึ้น ตลอดจนอำนวยความสะดวกในการเข้าถึงตลาดทุนของนักลงทุนด้วย

4.5.2 นำเทคโนโลยี Blockchain, Smart Contract มาใช้กับหลักทรัพย์ดั้งเดิม

เทคโนโลยี Blockchain และ Smart contract มีโอกาสช่วยให้การทำธุรกรรมเกี่ยวกับสินทรัพย์ดิจิทัลมีความปลอดภัยที่สูง ต้นทุนในการออกต่ำลง และมีความยืดหยุ่นและความสะดวกในการตรวจสอบ การประยุกต์ใช้เทคโนโลยีเหล่านี้สามารถเริ่มทำได้ในระบบปิดและรวมศูนย์ก่อน โดยควรตั้งเป้าให้เกิดความสะดวกในการลงทุนข้ามผลิตภัณฑ์ และเกิดการพัฒนาผลิตภัณฑ์แนวทางในการระดมทุนและการลงทุนที่มีการผสมผสานทั้งผลิตภัณฑ์จากตลาดทุนแบบใหม่และแบบเก่า ที่ตอบโจทย์ผู้เล่นในตลาดทุนมากขึ้น

สำหรับการสร้างโครงสร้างพื้นฐานรองรับการเข้ามาของสกุลเงินดิจิทัล ทางธนาคารแห่งประเทศไทย จะมีการเปิดตัว CBDC ขึ้นเพื่อให้มีสกุลเงินดิจิทัลที่มีมาตรฐานควบคุม ซึ่งเป็นทิศทางนโยบายที่จะช่วยให้การลงทุนข้ามพรมแดนตลาดทุนใหม่และเก่าทำได้สะดวกมากขึ้น รวมถึงรัฐสามารถตรวจสอบติดตามธุรกรรมต่าง ๆ ได้ ดังนั้นตลาดทุนเองต้องมีช่องทางการชำระหุ้นด้วยสกุลเงินระบบดิจิทัล และมีเครื่องมือเข้ามารองรับการเปลี่ยนแปลง และการเข้ามาของสกุลเงินดิจิทัลที่มีความหลากหลายยิ่งเป็นตัวเร่งให้เกิดการพัฒนาตัวโครงสร้างพื้นฐานที่มีโดยต้องคำนึงถึงความปลอดภัย และความไว้ใจของนักลงทุน เพื่อให้สามารถรักษานักลงทุนรายเก่าและดึงดูดนักลงทุนรายใหม่เข้ามาลงทุนในตลาดทุน

4.5.3 ผนวก Digital Asset กับ Traditional Asset ให้สามารถซื้อขายบนกระดานเดียวกัน

Digital Asset เช่น Cryptocurrency หรือ NFT และ Traditional Asset เช่น หุ้นหรือกองทุนนั้นต่างเป็นผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีลักษณะ รวมถึงรูปแบบความเสี่ยงที่มีความแตกต่างกัน ผลิตภัณฑ์แต่ละประเภทจึงมีความเหมาะสมแตกต่างกันกับแต่ละกลุ่มของนักลงทุน ดังนั้น เพื่อให้นักลงทุนทุกกลุ่มสามารถเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่เหมาะสมกับโปรไฟล์ความเสี่ยงของตนเองได้มากขึ้น จึงควรผนวกให้ Digital Asset และ Traditional Asset สามารถทำการซื้อขายบนกระดานเดียวกันได้ ซึ่งการผนวกรวมนี้นอกจากจะช่วยให้เกิดความสะดวกในการเข้าถึงตลาดทุนแล้ว ยังทำให้เกิดความสะดวกในการกำกับดูแลตลาดทุนทั้งแบบเก่าและแบบใหม่ด้วย

แนวทางหนึ่งที่จะช่วยให้สามารถผนวกรวม Digital Asset และ Traditional Asset เข้าด้วยกันได้นั้นคือ ต้องนำเทคโนโลยี Blockchain และ Smart Contract มาประยุกต์ในการลงทุนหลักทรัพย์รูปแบบเดิม เพื่อให้หลักทรัพย์ทุกรูปแบบอยู่บนโครงสร้างพื้นฐานทางการเงินและการลงทุนในระบบที่มีรูปแบบเดียวกัน สามารถตรวจสอบได้สะดวก โปร่งใส และปลอดภัย และไม่เป็นการปิดกั้นโอกาสในการผสมผสานรูปแบบการลงทุนใหม่ ซึ่งอาจมีความเหมาะสมหรือตอบโจทย์กลุ่มนักลงทุนยุคใหม่มากขึ้น

ภาคผนวก

ภาคผนวก 1 ข้อคำถามในแบบสอบถามด้านการเข้าถึงตลาดทุน

Section 1: Screeners/Profiling Questions - ข้อมูลพื้นฐาน			
Q/A	**Q Type**	**Logic**	**Thai**
Introduction	**Text**	**Show All**	**ยินดีต้อนรับสู่แบบสอบถามของเรา!** **สวัสดีค่ะ พวกเราที่ทรูกำลังช่วยพันธมิตรของเราซึ่งเป็นสถาบันวิจัย ที่อยากทำความเข้าใจพฤติกรรมการออมและการเข้าถึงเงินทุนของคนไทยเพื่อพัฒนานโยบายส่งเสริมให้การลงทุนและเงินทุนเข้าถึงง่ายมากขึ้นในอนาคต** **แบบสอบถามนี้มี 5 ส่วน โดยจะใช้เวลาในการกรอกแบบสอบถามนี้ไม่เกิน 8 นาที และรับจำนวนจำกัดเพียง 3000 ท่านแรกเท่านั้น** **เพื่อเป็นการขอบคุณที่ท่านสละเวลาในการร่วมตอบแบบสอบถามนี้ เราขอมอบทรูพอยท์ 30 คะแนน เมื่อท่านผ่านการคัดกรองและตอบแบบสอบถามครบถ้วนค่ะ**
Q1	**Single**	**Ask all**	กรุณาเลือกข้อความด้านล่าง กดปุ่ม ‘ยินยอม’ เพื่อยืนยันว่า: - คุณได้อ่านและยินยอมกับนโยบายความเป็นส่วนตัวของเรา (คลิกที่นี่เพื่ออ่านนโยบาย) - คุณได้อ่านและยินยอมกับข้อกำหนดและเงื่อนไขของเรา (คลิกที่นี่เพื่ออ่านนโยบาย) - คุณสมัครใจที่จะเข้าร่วมการสำรวจนี้

			หากคุณไม่ต้องการเข้าร่วมการสำรวจนี้ กรุณาปฏิเสธโดยการกดปุ่ม ‘ไม่ยินยอม’
A1			ยินยอม
A2		**TERMINATE**	ไม่ยินยอม
Q2	**Single**	**Ask all**	**กรุณาระบุเพศของคุณ**
A1			ชาย
A2			หญิง
A3			เพศทางเลือก
Q3	**Dropdown**	**Ask all**	**กรุณาระบุอายุของคุณ**
A1		**TERMINATE**	ต่ำกว่า 18 ปี
A2			ไล่รายปีจาก 18 ถึง 100
Q4	**Single**	**Ask all**	**กรุณาระบุจังหวัดที่คุณอาศัยอยู่ในปัจจุบัน**
A1		**Hide Q7**	กรุงเทพมหานคร
A2		**Skip to Q6**	กระบี่
A3			กาญจนบุรี
A4			กาฬสินธุ์
A5			กำแพงเพชร
A6			ขอนแก่น
A7			จันทบุรี
A8			ฉะเชิงเทรา
A9			ชลบุรี
A10			ชัยนาท
A11			ชัยภูมิ

A12			ชุมพร
A13			เชียงราย
A14			เชียงใหม่
A15			ตรัง
A16			ตราด
A17			ตาก
A18			นครนายก
A19			นครปฐม
A20			นครพนม
A21			นครราชสีมา
A22			นครศรีธรรมราช
A23			นครสวรรค์
A24			นนทบุรี
A25			นราธิวาส
A26			น่าน
A27			บึงกาฬ
A28			บุรีรัมย์
A29			ปทุมธานี
A30			ประจวบคีรีขันธ์
A31			ปราจีนบุรี
A32			ปัตตานี
A33			พระนครศรีอยุธยา
A34			พังงา
A35			พัทลุง
A36			พิจิตร
A37			พิษณุโลก
A38			เพชรบุรี
A39			เพชรบูรณ์
A40			แพร่
A41			พะเยา
A42			ภูเก็ต
A43			มหาสารคาม
A44			มุกดาหาร

A45			แม่ฮ่องสอน
A46			ยะลา
A47			ยโสธร
A48			ร้อยเอ็ด
A49			ระนอง
A50			ระยอง
A51			ราชบุรี
A52			ลพบุรี
A53			ลำปาง
A54			ลำพูน
A55			เลย
A56			ศรีสะเกษ
A57			สกลนคร
A58			สงขลา
A59			สตูล
A60			สมุทรปราการ
A61			สมุทรสงคราม
A62			สมุทรสาคร
A63			สระแก้ว
A64			สระบุรี
A65			สิงห์บุรี
A66			สุโขทัย
A67			สุพรรณบุรี
A68			สุราษฎร์ธานี
A69			สุรินทร์
A70			หนองคาย
A71			หนองบัวลำภู
A72			อ่างทอง
A73			อุดรธานี
A74			อุทัยธานี
A75			อุตรดิตถ์
A76			อุบลราชธานี
A77			อำนาจเจริญ

Q5	**Input**	**Ask if Q4 is A1**	**กรุณาระบุเขตที่คุณอาศัยอยู่ในปัจจุบัน**
A1		**Skip to Q7**	…
Q6	**Input**	**Ask if Q4 is not A1**	**กรุณาระบุอำเภอที่คุณอาศัยอยู่ในปัจจุบัน**
A1			…
Q7	**Single**	**Ask if Q4 is not A1**	**กรุณาระบุปัจจุบันคุณอาศัยอยู่ในหรือนอกเขตเทศบาล**
A1			อยู่ในเขตเทศบาล
A2			อยู่นอกเขตเทศบาล
Q8	**Dropdown**	**Ask all**	**กรุณาระบุรายได้เฉลี่ยต่อเดือนของคุณในปัจจุบัน**
A1			ไม่ทราบ/ ปฏิเสธที่จะตอบ
A2			ต่ำกว่า 10,000 บาท
A3			10,001 - 15,000 บาท
A4			15,001 - 20,000 บาท
A5			20,001 - 30,000 บาท
A6			30,001 - 50,000 บาท
A7			50,001 - 100,000 บาท
A8			100,001 - 150,000 บาท
A9			150,001 - 200,000 บาท
A10			200,000 บาทขึ้นไป
Q9	**Single**	**Ask all**	**กรุณาระบุระดับการศึกษาสูงสุดของคุณ**
A1			ไม่มี
A2			ประถมศึกษาและต่ำกว่า
A3			มัธยมศึกษาตอนต้น
A4			มัธยมศึกษาตอนปลาย

A5			จบการศึกษาระดับปวช.
A6			อนุปริญญา
A7			ปริญญาตรี
A8			จบการศึกษาระดับปวศ
A9			ปริญญาโท
A10			ปริญญาเอก
A11			อื่นๆ (ระบุ) …
Q10	**Single**	**Ask all**	**กรุณาระบุอาชีพของคุณ**
A1			นักเรียน/นักศึกษา
A2			ข้าราชการ/พนักงานรัฐวิสาหกิจ
A3			พนักงานบริษัทเอกชน
A4			ธุรกิจส่วนตัว
A5			ค้าขาย/รับจ้างทั่วไป
A6			อาชีพอิสระ
A7			แม่บ้าน/ทำงานบ้าน
A8			เกษตรกร/เลี้ยงสัตว์/ประมง
A9			ว่างงาน/กำลังหางานทำ
A10			อื่นๆ (ระบุ) .....
Section 2: พฤติกรรมการใช้จ่ายและการออม			
Q11	**Single**	**Ask all**	**คุณมีรายได้รูปแบบใด**
A1			มีรายได้เข้าทุกเดือนสม่ำเสมอ มีบำนาญ
A2			มีรายได้เข้าทุกเดือนสม่ำเสมอ แต่ไม่มีบำนาญ
A3			รายได้ไม่แน่นอน
A4			เป็นอิสระทางการเงินไม่ต้องทำงานก็อยู่ได้
Q12	**Single**	**Ask all**	**รายได้ของคุณเพียงพอกับค่าใช้จ่ายหรือไม่**
A1			เหลือกิน เหลือใช้ เหลือเก็บ
A2			เหลือกิน เหลือใช้ ไม่เคยเก็บ
A3			พอกิน พอใช้ ไม่มีเก็บ
A4			ไม่พอกิน ไม่พอใช้
Q13	**Single**	**Ask all**	**คุณมีการวางแผนการออมหรือไม่**

A1			วางแผน และออมได้ตามแผน
A2			วางแผน แต่ออมไม่ได้ตามแผน
A3			วางแผน แต่ยังไม่เริ่มออม
A4			ยังไม่ได้วางแผน
Q14	**Multi**	**Ask all**	**คุณออมเงินเพื่ออะไรบ้าง (ตอบได้หลายข้อ)**
A1			เผื่อใช้ในยามฉุกเฉินหรือเจ็บป่วย
A2			เผื่อใช้ในยามเกษียณ
A3			ผ่อนรถ ที่อยู่อาศัย หรือ อื่นๆ
A4			ลงทุนทำธุรกิจ
A5			ใช้หนี้
A6			สำหรับการศึกษาลูก
A7			อื่นๆ ระบุ...
Q15	**Single**	**Ask all**	**Commitment Device Question (see next sheet)**
Q16	**Multi**	**Ask all**	**โปรดเลือกช่องทางที่ท่านเคยใช้ออมหรือลงทุน (ตอบได้หลายข้อ)**
A1			ฝากเงินกับธนาคาร
A2			ถือเงินสด
A3			ออมกับสหกรณ์หรือสถาบันการเงินชุมชน
A4			ลงทุนในผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่างๆ เช่น พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ภาคเอกชน หุ้น กองทุน
A5			ลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น คริปโตเคอเรนซี่
A6			ลงทุนในที่ดิน อสังหาริมทรัพย์
A7			ซื้อของมีค่าที่คิดว่าราคาน่าจะขึ้นในอนาคต เช่น ทอง เครื่องประดับ ของสะสม
A8			เลี้ยงปศุสัตว์ ปลูกต้นไม้ที่มีมูลค่า
A9			ปล่อยกู้ให้คนรู้จัก
A10			ลงทุนในกิจการของคุณหรือของบ้านคุณเอง
Q17	**Single**	**Ask all**	**เงินทั้งหมดที่คุณเคยใช้เพื่อลงทุน (นอกจากการออม) อยู่ที่ประมาณกี่บาท**

A1			ต่ำกว่า 1,000 บาท
A2			1,001 - 5,000 บาท
A3			5,001 - 10,000 บาท
A4			10,001 - 50,000 บาท
A5			50,001 - 100,000 บาท
A6			100,001 - 200,000 บาท
A7			200,001 - 500,000 บาท
A8			500,001 - 1,000,000 บาท
A9			1,000,001 - 2,000,000 บาท
A10			มากกว่า 2,000,000 บาท
Q18	**Single**	**Ask all**	ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ได้ลองออม/ลงทุนในช่องทางหรือผลิตภัณฑ์ที่ท่านไม่เคยลงทุนมาก่อนหรือไม่
A1			ใช่
A2			ไม่ใช่
Section 3: ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการออมและการลงทุน			
Q19	**Multi**	**Ask all**	**สำหรับคุณ อะไรคือ 3 เหตุผลสำคัญสุดในการเลือกช่องทางการออม/ลงทุน (เลือก 3 ข้อ)**
A1	*exactly 3 options		เสี่ยงน้อย โอกาสในการขาดทุนต่ำ
A2			มีความรู้ความเข้าใจ
A3			มีเวลาในการติดตามดูการเปลี่ยนแปลง
A4			ผลตอบแทนสูง
A5			กระบวนการไม่ยุ่งยาก
A6			มีคนรู้จักที่ไว้ใจแนะนำ
A7			ไม่ต้องติดตามดูแลมากก็งอกเงย
A8			สนุก/เข้าสังคม
Q20	**Single**	**Ask all**	**ข้อความใดต่อไปนี้ ตรงกับความคิดของคุณเกี่ยวกับการออมหรือลงทุน**
A1			ผลตอบแทนต่ำไม่เป็นไร เงินต้นไม่หายดีกว่า

A2			รับความเสี่ยงได้เล็กน้อย เพื่อแลกกับผลตอบแทนที่สูงขึ้น
A3			ลงทุนหลายช่องทาง ให้ความสำคัญกับผลตอบแทนที่สูง มากกว่าความเสี่ยงที่เกิดขึ้น
A4			ชอบลงทุนในสินทรัพย์ความเสี่ยงสูง เพื่อผลตอบแทนสูงสุด
Q21	**Single**	**Ask all**	**เมื่อคุณออมหรือลงทุน คุณคาดว่าจะได้ผลตอบแทนภายในระยะเวลาเท่าไร**
A1			ต่ำกว่า 3 เดือน
A2			3 - 6 เดือน
A3			6 เดือน - 1ปี
A4			1 - 5 ปี
A5			5 - 10 ปี
A6			10 ปีขึ้นไป
Q22	**Single**	**Ask all**	**คุณคาดหวังผลตอบแทนในการลงทุนต่อปีเท่าไหร่ (ร้อยละ/เปอร์เซ็นต์)**
A1			ไม่เกินร้อยละ 2.5
A2			ร้อยละ 2.6-5
A3			ร้อยละ 6-10
A4			ร้อยละ 11-25
A5			ร้อยละ 26-50
A6			ร้อยละ 51-100
A7			ร้อยละ 101-150
A8			ร้อยละ 151-200
A9			มากกว่าร้อยละ 200 ขึ้นไป
Q23	**Multi**	**Ask all**	**คุณค้นหาหรือได้รับข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับการลงทุนผ่านช่องทางใด (เลือกได้หลายข้อ)**
A1			รายการโทรทัศน์
A2			บทวิเคราะห์โดยโบรคเกอร์หรือผู้เชี่ยวชาญการลงทุน
A3			ยูทูบ หรือ พอดแคสท์

A4			เพื่อน คนรู้จัก
A5			ข่าวสารในแอพลิเคชั่นการลงทุน
A6			เฟสบุค/ อินสตาแกรม/ ทวิตเตอร์/ คลับเฮาส์ หรือ สื่อสังคมออนไลน์อื่น ๆ
A7			หนังสือพิมพ์
A8			เว็บไซต์ หรือเว็บบอร์ดเกี่ยวกับการลงทุน
A9			วิทยุ
A10			อื่น ระบุ...
Q24	**Single**	**Ask all**	**ถ้าการลงทุนให้ผลตอบแทนราว 15% ต่อปีแบบไม่ทบต้นในระยะ 10 กว่าปีที่ผ่านมา แต่ตกได้ถึง 36% ภายในสองเดือน (ช่วงโควิด) คุณสนใจลงทุนแค่ไหน 1 = ไม่สนเลย 4 = สนมาก**
A1			1 ถึง 4
Q25	**Single**	**Ask all**	**ถ้าการลงทุนให้ผลตอบแทนราว 4% ต่อปีแบบไม่ทบต้นในระยะ 10 ปีที่ผ่านมา แต่ตกได้ถึง 4% ภายใน 1 เดือน (ช่วงโควิด) คุณสนใจลงทุนแค่ไหน 1 = ไม่สนเลย 4 = สนมาก**
A1			1 ถึง 4
Q26	**Single**	**Ask all**	**ถ้าการลงทุนให้ผลตอบแทนเกือบ 2,000% ในระยะ 1 ปี แต่ตกได้ถึง 56% ภายใน 2 เดือน คุณสนใจลงทุนแค่ไหน 1 = ไม่สนเลย 4 = สนมาก**
A1			1 ถึง 4
Q27	**Single**	**Ask all**	**คุณมีประสบการณ์ลงทุนในหุ้นหรือไม่**
A1		**Hide Q30, Q31**	เคยลงทุนและยังลงทุนอยู่
A2			เคยลงทุนแต่ปัจจุบันไม่ลงทุนแล้ว

A3		**Skip to Q30**	ไม่เคย
Q28	**Multi**	**Ask if Q27 is A1, A2**	**อะไรคือเหตุผลที่คุณลงทุนในหุ้น (เลือกได้มากสุด 2 ข้อ)**
A1	Max 2 options		ผลตอบแทนดี
A2			ไม่ต้องติดตามดูแลมากก็งอกเงย
A3			สนุก/เข้าสังคม
A4			เงินต้นไม่หายแน่
A5			อื่นๆ ระบุ...
Q29	**Multi**	**Ask if Q27 is A1, A2**	**คุณอยากให้มีการปรับปรุงประสบการณ์การลงทุนในหุ้นด้านใดมากที่สุด (เลือกได้มากสุด 2 ข้อ)**
A1	Max 2 options		ลดต้นทุนค่าธรรมเนียมซื้อขาย ค่าธรรมเนียมการจัดการต่างๆ
A2			แอพลิเคชั่นการลงทุนที่ใช้งานง่าย ปลอดภัย เป็นมิตรต่อผู้ใช้
A3			ลงทุนด้วยจำนวนเงินเท่าไหร่ก็ได้ ไม่จำกัดจำนวนวงเงินลงทุนขั้นต่ำ
A4			แปลงสินทรัพย์เป็นโทเค็น (Tokenization) แบ่งปันการถือครอง แบ่งหน่วยซื้อขายได้ง่ายขายคล่อง ใช้กับสินทรัพย์อะไรก็ได้
A5			เปิดบัญชี ยืนยันตัวตนง่าย (Easy KYC) รวดเร็ว ไม่ต้องส่งเอกสารตัวจริง (Paperless) จบครบในที่เดียว
A6			ปรับลดภาษีในตลาดทุน เช่น ภาษีหัก ณ ที่จ่าย ภาษีรายได้จากกำไรการซื้อขาย
A7			ปรับช่วงราคาให้ละเอียดขึ้น (Tick Size) ลดส่วนต่างราคาซื้อกับราคาขาย (Spread) เพิ่มสภาพคล่อง
A8			เพิ่มการคุ้มครองนักลงทุน สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน
A9			นำเทคโนโลยีมาช่วยตรวจสอบและแจ้งผลล่วงหน้าถึงสัญญาณราคาสินทรัพย์ที่เคลื่อนไหวผิดปกติ

A10			เพิ่มให้ผลิตภัณฑ์ทางการเงินหลากหลาย ตอบโจทย์ทุกเป้าหมายการลงทุน เช่น ตราสารอนุพันธ์ ETF
A11			ตัวช่วยสอนการลงทุนรูปแบบใหม่ เข้าถึงง่าย สนุก เข้าใจง่าย ใช้ได้จริง
A12			มีที่ปรึกษาด้านการลงทุนที่น่าเชื่อถือ ให้คำแนะนำที่ดี
A13			อื่นๆ ระบุ…
Q30	**Multi**	**Ask if Q27 is A2, A3**	**อะไรคือเหตุผลที่คุณไม่ลงทุนในหุ้นหรือเลิกลงทุนในหุ้น (เลือกได้มากสุด 2 ข้อ)**
A1	Max 2 options		ไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับหุ้น/ไม่รู้จักตลาดหุ้น
A2			ฐานะการเงิน/รายได้ไม่ดีพอ
A3			ไม่กล้าติดต่อ
A4			มีเงื่อนไข/ขั้นตอนยุ่งยาก
A5			หุ้นเข้าใจยาก/ไม่มีเวลาติดตาม
A6			ขาดทุนเยอะ
A7			ผลตอบแทนที่ได้ไม่คุ้มความเสี่ยง
A8			รู้สึกว่าล้าสมัย/เชย
A9			รู้สึกว่าไม่ต่างกับการพนัน
A10			รู้สึกว่าตลาดหุ้นไม่เป็นธรรม
A11			อื่นๆ ระบุ...
Q31	**Single**	**Ask if Q27 is A2, A3**	**Nudge question (see next sheet)**
Section 4: การเข้าถึงเงินทุน			
Q32	**Single**	**Ask all**	**คุณเคยใช้พึ่งพาหนี้นอกระบบหรือไม่**
A1			เคยกู้หนี้นอกระบบ และปัจจุบันยังกู้อยู่
A2			เคยกู้หนี้นอกระบบ แต่ปัจจุบันไม่ได้กู้แล้ว
A3		Skip to Q35	ไม่เคยใช้หนี้นอกระบบเลย
Q33	**Single**	**Ask if Q32 is A1, A2**	**คุณกู้ยืมเงินนอกระบบมาเพื่ออะไร**

A1			ซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคที่จำเป็น
A2			ลงทุนเปิดกิจการ
A3			ชำระงวดหนี้ก่อนหน้า
A4			อื่นๆ ระบุ...
Q34	**Single**	**Ask if Q32 is A1, A2**	**ทำไมคุณถึงเลือกใช้หนี้นอกระบบ**
A1			ได้เงินเร็ว สะดวก และไม่มีขั้นตอนยุ่งยาก
A2			รู้จักกัน/ถูกชักชวน
A3			กู้สถาบันการเงินในระบบไม่ผ่าน
A4			อัตราดอกเบี้ยและเงื่อนไขยืดหยุ่นกว่า
A5			อื่นๆ ระบุ...
Q35	**Single**	**Ask all**	**คุณเล่นหวยบ่อยแค่ไหน**
A1			ไม่เคยเล่น
A2			เคยลองไม่กี่ครั้ง
A3			ถ้ามีโอกาสก็เล่น
A4			ไม่เคยพลาดสักงวด
A5			ไม่สะดวกตอบ
Q36	**Single**	**Ask all**	**คุณมองหวยเป็นอย่างไร**
A1			เป็นช่องทางรวยทางลัด: หวยจะทำให้ฐานะดีขึ้นได้แน่ๆ ถ้าเล่นไปเรื่อยๆ
A2			เป็นความหวัง: ถึงโอกาสรวยจะน้อย แต่ถ้าถูกขึ้นมาก็เปลี่ยนชีวิตได้
A3			เป็นความบันเทิง: แม้จะไม่ถูก แต่ได้รับความบันเทิง
A4			เป็นเรื่องไร้สาระ: นำเงินจากการซื้อหวยไปลงทุนอย่างอื่นจะคุ้มกว่า
A5			อื่นๆ ระบุ...
Section 5: นโยบายที่อยากเห็น			

Q37	**Multi**	**Ask all**	**หากรัฐมีนโยบายส่งเสริมการลงทุนและการออมนโยบายใดต่อไปนี้ตอบโจทย์ความต้องการในการลงทุนของคุณมากที่สุด (เลือกได้มากสุด 2 ข้อ)**
A1	Max 2 options		ภาครัฐสนับสนุนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ อาทิ นำสินเชื่อหลากหลายรูปแบบมารวมกันให้เป็นหลักทรัพย์ประเภทใหม่ที่สามารถซื้อ ขาย ได้บนตลาด เพื่อให้ผู้กู้เข้าถึงเงินทุนและผู้ลงทุนเข้าถึงผลิตภัณฑ์ใหม่ได้มากขึ้น
A2			ภาครัฐสนับสนุนทุนทรัพย์พื้นฐานถ้วนหน้า ใช้สำหรับเริ่มต้นชีวิตและเพื่อลงทุนในกิจกรรมที่มีประโยชน์
A3			ภาครัฐสนับสนุนการมอบหุ้นบริษัทให้กับประชาชน โดยเฉพาะบริษัทเทคโนโลยีระดับสูง บริษัทมีทุนสำหรับเติบโต ประชาชนได้ปันผล และโอกาสกำไรระยะยาว
A4			ภาครัฐสนับสนุนการมอบเหรียญดิจิทัลแก่ประชาชน โดยเหรียญดิจิทัลนี้แสดงความเป็นเจ้าของในสินทรัพย์ เช่น อสังหาริมทรัพย์
A5			ภาครัฐให้เงินประชาชนเป็นระยะเวลา 3 เดือน เพื่อให้นำไปลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน เช่น หุ้น กองทุนรวม พันธบัตรรัฐบาล
A6			ภาครัฐสนับสนุนให้เกิดการออกหน่วยลงทุน (unit trust) ขนาดจิ๋วเพื่อผู้มีรายได้น้อยได้มีโอกาสเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย
Q38	**Multi**	**Ask all**	**คุณรู้จักและเข้าใจสิ่งใดต่อไปนี้บ้าง (เลือกทุกข้อที่รู้จัก)**
A1			ดอกเบี้ยทบต้น
A2			กองทุนรวม
A3			LTF, RMF, หรือ SSF
A4			One Baht Bond
A5			DeFi
A6			พันธบัตรออมทรัพย์
A7			OppDay

A8			โครงการคลินิกแก้หนี้
A9			SETTRADE หรือ Streaming หุ้น
A10			Bitkub, Satang, หรือ Zipmex
A11			หุ้นกู้
A12			LiVE Platform หรือ LiVE Exchange
A13	None of the above setting		ไม่มีที่รู้จัก
Q39	**Multi**	**Ask all**	**คุณรู้จักและเข้าใจสิ่งใดต่อไปนี้บ้าง (เลือกทุกข้อที่รู้จัก)**
A1		**END OF SURVEY**	P/E
A2			Green Bond (ตราสารหนี้สีเขียว)
A3			การลงทุนแบบ Dollar Cost Average (DCA)
A4			นักลงทุนเน้นคุณค่า Value Investing (VI)
A5			มาตรการสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ (Soft Loan)
A6			ลงทุนแมน หรือ โค้ชหนุ่ม Money Coach
A7			Finnomena
A8			Yield Farming & Staking
A9			STO หรือ ICO
A10			SME Board
A11			IPO
A12			SET MEMBER
A13	None of the above setting		ไม่มีที่รู้จัก

สถาบันอนาคตไทยศึกษา
THAILAND FUTURE
FOUNDATION