

| | | |
|---|---|------------------|
| ประเด็น เศรษฐกิจ ฉบับที่ C12 | 29 ม.ค. 68 | วิทยาลัยการทัพบก |
| ประเด็น สินทรัพย์ในระบบเศรษฐกิจปัจจุบัน | บทบาทของพันธบัตร หุ้นกู้บริมสิทธิ์ สินทรัพย์โภคภัณฑ์ และคริปโทเคอร์เรนซี: การลงทุนยุคใหม่ในโลกเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลง | |
| ประเด็นสำคัญ | <ul style="list-style-type: none"> - บทบาทของพันธบัตรรัฐบาล สินทรัพย์โภคภัณฑ์ และสินทรัพย์ดิจิทัลในระบบเศรษฐกิจปัจจุบัน - ความนิยมของคริปโทเคอร์เรนซีในโลกปัจจุบัน - ก้าวแรกประเทศไทยในการทดลองโมเดลคริปโทเคอร์เรนซี | |

ในยุคปัจจุบันที่เศรษฐกิจโลกเผชิญกับความผันผวนและการเปลี่ยนแปลงทางโครงสร้างอย่างรวดเร็ว ความสำคัญของพันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้บริมสิทธิ์ สินทรัพย์โภคภัณฑ์ (Commodities) และสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น สกุลเงินดิจิทัล (Cryptocurrency) ได้กลายเป็นหัวข้อที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนทั่วโลก บทความนี้จะวิเคราะห์บทบาทของแต่ละสินทรัพย์ในระบบเศรษฐกิจปัจจุบันและอนาคต พร้อมกับประเมินแนวโน้มที่อาจเกิดขึ้นในระยะยาว

1. พันธบัตรรัฐบาล เป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยกระทรวงการคลังหรือหน่วยงานของรัฐบาล เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) พันธบัตรรัฐบาลช่วยสนับสนุนโครงการโครงสร้างพื้นฐานและการพัฒนาประเทศ เช่น โครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีเหลือง และการขยายสนามบินสุวรรณภูมิ ซึ่งมีส่วนสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจและสร้างงานอย่างมหาศาล นอกจากนี้ยังช่วยยกระดับความสะดวกในการเดินทางและการค้าระหว่างประเทศ นอกจากนี้ยังเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยที่นักลงทุนสามารถพึ่งพาในช่วงเวลาที่ตลาดมีความผันผวน



- **ความเสี่ยง** พันธบัตรรัฐบาลจัดว่าอยู่ในระดับความเสี่ยงต่ำมาก เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้ออกตราสารและมีการรับประกันการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นอย่างมั่นคง แม้ในสถานการณ์เศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน พันธบัตรยังคงได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงจากสถาบันจัดอันดับเครดิต

- **ผลตอบแทน** ผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลมักอยู่ในรูปของอัตราดอกเบี้ยคงที่ เช่น 3.0% สำหรับรุ่น 5 ปี และ 3.4% สำหรับรุ่น 10 ปี แม้ว่าผลตอบแทนจะต่ำกว่าเมื่อเทียบกับตราสารหนี้เอกชน แต่ก็ยังเป็นทางเลือกที่มั่นคงสำหรับผู้ที่ต้องการลดความเสี่ยง

- **การขายต่อ** พันธบัตรรัฐบาลสามารถซื้อขายได้ในตลาดรอง โดยราคาขายต่อขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยในตลาด ณ เวลานั้น หากอัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลง ราคาพันธบัตรจะเพิ่มขึ้น และในทางกลับกันหากอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ราคาพันธบัตรจะลดลง

2. หุ้นกู้บริมสิทธิ์ เป็นประเภทของหุ้นที่เสนอเงินปันผลคงที่แก่ผู้ถือหุ้นและมีสิทธิเรียกร้องในทรัพย์สินที่สูงกว่าหุ้นสามัญ โดยผสมผสานคุณสมบัติของทั้งหุ้นและพันธบัตรเข้าด้วยกัน หุ้นบริมสิทธิ์ให้รายได้ที่มั่นคงเช่นเดียวกับพันธบัตร ในขณะที่ให้ผู้ถือหุ้นเป็นเจ้าของหุ้นในบริษัท หุ้นบริมสิทธิ์ได้รับการออกแบบ



มาเพื่อดึงดูดนักลงทุนที่มองหาจุดกึ่งกลางระหว่างความปลอดภัยของพันธบัตรและศักยภาพในการเติบโตของหุ้น ด้วยเหตุนี้ หุ้นบริมสิทธิ์จึงถูกออกโดยมีเงื่อนไขเฉพาะเจาะจงซึ่งอาจแตกต่างกันไปมาก ขึ้นอยู่กับกลยุทธ์ทางการเงินของบริษัทและสถานะตลาด ความยืดหยุ่นนี้ช่วยให้

บริษัทปรับข้อเสนอหุ้นบริมสิทธิ์ให้เหมาะสมกับความต้องการของบริษัทและนักลงทุนที่มีศักยภาพ

- **ความเสี่ยง** ความเสี่ยงของหุ้นกู้ขึ้นอยู่กับความน่าเชื่อถือของบริษัทผู้ออกตราสาร หุ้นกู้จากบริษัทที่มีอันดับเครดิตสูงจะมีความเสี่ยงต่ำ แต่หุ้นกู้ที่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงอาจมีความเสี่ยงสูงตามไปด้วย
- **ผลตอบแทน** มักสูงกว่าพันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ยอาจอยู่ในช่วง 4-5% ต่อปี หรือสูงกว่าในกรณีหุ้นกู้ที่มีความเสี่ยงสูง
- **การขายต่อ** หุ้นกู้สามารถซื้อขายได้ในตลาดรอง แต่สภาพคล่องอาจต่ำกว่าพันธบัตรรัฐบาล เนื่องจากความต้องการของนักลงทุนมีข้อจำกัดในบางรุ่น

3. สินทรัพย์โภคภัณฑ์ (Commodities) เป็นสินค้าพื้นฐานที่ใช้ในกิจกรรมเศรษฐกิจ เช่น พลังงาน (น้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ) โลหะมีค่า (ทองคำ เงิน) และสินค้าเกษตร (ข้าวโพด กาแฟ) ความเสี่ยงของสินทรัพย์โภคภัณฑ์เกิดจากความผันผวนของราคา อุปสงค์-อุปทาน และเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด เช่น สงครามหรือภัยธรรมชาติ ตัวอย่างเช่น ความผันผวนของราคาน้ำมันในช่วงสงครามยูเครนที่ส่งผลกระทบต่อราคาพลังงานทั่วโลก ทำให้ต้นทุนการผลิตในหลายภาคส่วนเพิ่มสูงขึ้นและเกิดความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจในหลายประเทศ สินทรัพย์เหล่านี้ยังคงมีบทบาทสำคัญในพอร์ตการลงทุนเพื่อการกระจายความเสี่ยง

- **ความเสี่ยง** ความเสี่ยงของสินทรัพย์โภคภัณฑ์เกิดจากความผันผวนของราคา อุปสงค์-อุปทาน และเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด เช่น สงครามหรือภัยธรรมชาติ
- **ผลตอบแทน** ผลตอบแทนมาจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินทรัพย์ เช่น การลงทุนในทองคำหรือกองทุนสินค้าโภคภัณฑ์ ตัวอย่างเช่น ทองคำมักเพิ่มมูลค่าในช่วงที่เศรษฐกิจโลกชะลอตัว
- **การขายต่อ** สินทรัพย์โภคภัณฑ์สามารถซื้อขายได้ในตลาดล่วงหน้า เช่น NYMEX หรือ COMEX รวมถึงการซื้อขายสินค้าจริง เช่น ทองคำแท่งผ่านร้านค้าหรือแพลตฟอร์มออนไลน์

4. สินทรัพย์ดิจิทัล (Cryptocurrency) เช่น Bitcoin และ Ethereum เป็นสินทรัพย์ที่เติบโตเร็วและดึงดูดนักลงทุนในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา ผลตอบแทน Cryptocurrency อาจให้ผลตอบแทนที่สูงในระยะสั้นหรือระยะกลาง แต่ก็มีความเสี่ยงด้านการเก็งกำไรและการล่มสลายของตลาด ตัวอย่างเช่น ราคาบิตคอยน์มีความผันผวนอย่างมากในช่วงปี



ที่ผ่านมา โดยเริ่มต้นปี 2024 ที่ประมาณ 16,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ และเพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวในช่วงกลางปีก่อนจะลดลงอีกครั้งในช่วงปลายปี การเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วนี้แสดงให้เห็นถึงธรรมชาติที่ไม่แน่นอนของสินทรัพย์ดิจิทัล ล่าสุดประเทศไทยกำลังพิจารณาอนุญาตให้มีการซื้อขาย Bitcoin ETF ในตลาดหลักทรัพย์เป็นครั้งแรก เพื่อส่งเสริมให้ประเทศกลายเป็นศูนย์กลางด้านสินทรัพย์ดิจิทัล โดยสำนักงานคณะกรรมการ

กำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. กำลังพิจารณาให้นักลงทุนรายย่อย และสถาบันการเงินสามารถเข้ามาลงทุนได้ ทั้งนี้ ก.ล.ต.จะติดตามพัฒนาการ Bitcoin ETF ของสหรัฐฯ หากนโยบายสินทรัพย์ดิจิทัลของโลกไปในทิศทางใด ก.ล.ต.ก็จะปฏิบัติไปในทิศทางเดียวกัน

- **ความเสี่ยง** กองทุนรวมสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทยยังมีจำนวนน้อย เนื่องจากเป็นเรื่องใหม่ การลงทุนโดยตรงในสินทรัพย์ดิจิทัลยังคงจำกัดเฉพาะนักลงทุนรายใหญ่ที่มีความพร้อมด้านความรู้และการบริหารความเสี่ยง นอกจากความเสี่ยงสูงจากความผันผวนของราคา ยังเสี่ยงต่อการแฮกหรือการสูญเสียสินทรัพย์หากไม่มีการจัดการความปลอดภัยที่ดี

- **ผลตอบแทน** อาจให้ผลตอบแทนที่สูงในระยะสั้นหรือระยะกลาง แต่ก็มีความเสี่ยงด้านการแก๊งกำไรและการล่มสลายของตลาด

- **การขายต่อ** มีสภาพคล่องสูงในตลาดแลกเปลี่ยนดิจิทัล ราคาขึ้นอยู่กับปัจจัยด้านตลาด เช่น ความเชื่อมั่นของนักลงทุนและความนิยม

แม้ว่าคริปโทเคอร์เรนซี เช่น บิทคอยน์ จะมีประโยชน์มากมายในด้านเศรษฐกิจ แต่ในขณะเดียวกัน บิทคอยน์ก็ตกเป็นเป้าหมายของธุรกิจผิดกฎหมายบางประเภท เช่น ใช้เป็นวิธีการชำระเงินในแพลตฟอร์มตลาดมืด เช่น การซื้อขายยาเสพติด อาวุธ การจ้างงานผิดกฎหมาย หรือใช้ฟอกเงินจากธุรกิจผิดกฎหมาย โดยการแปลงเงินสดที่ได้มาอย่างผิดกฎหมายให้กลายเป็นบิทคอยน์ ผ่านแพลตฟอร์มแลกเปลี่ยนเงินดิจิทัล เหตุผลที่บิทคอยน์ถูกใช้ในธุรกิจผิดกฎหมาย เนื่องจากมีความยากในการติดตามและสามารถทำธุรกรรมระหว่างประเทศอย่างรวดเร็ว

ความนิยมของคริปโทเคอร์เรนซีในโลกปัจจุบัน คริปโทเคอร์เรนซี ได้กลายเป็นปรากฏการณ์ระดับโลกที่เปลี่ยนแปลงวิธีการทำธุรกรรมและการลงทุน ปัจจุบันมีสินทรัพย์ดิจิทัลกว่า 20,000 สกุลในตลาด และมีมูลค่าตลาดรวม (Market Cap) สูงถึงหลายล้านล้านดอลลาร์ สกุลเงินหลัก เช่น Bitcoin (BTC) และ Ethereum (ETH) ยังคงครองตำแหน่งผู้นำในตลาด ขณะที่เหรียญมีม (Meme Coins) อย่าง Dogecoin และ Shiba Inu ก็ได้รับความสนใจในหมู่นักลงทุนรายย่อย เนื่องจากมีโอกาสให้ผลตอบแทนสูงในระยะเวลาย่อสั้น โดยเฉพาะในช่วงที่ตลาดคริปโทขยายตัวอย่างรวดเร็ว นักลงทุนมองคริปโทเคอร์เรนซีเป็น "สินทรัพย์ทางเลือก" ที่สามารถใช้กระจายความเสี่ยงในพอร์ตการลงทุน นอกจากนี้ บริษัทการเงินรายใหญ่ เช่น BlackRock และ Fidelity ยังเริ่มลงทุนหรือให้บริการที่เกี่ยวข้องกับคริปโทเคอร์เรนซี



ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ได้เปิดตัวเหรียญมีมชื่อ Official Trump (\$TRUMP) บนบล็อกเชน Solana เมื่อวันที่ 17 มกราคม 2568 ก่อนที่เขาจะสาบานตนเข้ารับตำแหน่ง เหรียญมีมเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่ได้รับแรงบันดาลใจจากกระแสมีม บุคคลดัง หรือเหตุการณ์สำคัญบนโลกออนไลน์ มีจุดประสงค์เพื่อความบันเทิง แต่มีความผันผวนด้านราคาสูงและเสี่ยงต่อการใช้งานในกิจกรรมที่ผิดกฎหมาย เหรียญ \$TRUMP เป็นตัวอย่างของการใช้ Cryptocurrency เพื่อสร้างแบรนด์และกลยุทธ์การตลาด โดย \$TRUMP มีมูลค่าเพิ่มขึ้นกว่า 640% ภายในวันเดียว และมีมาร์เก็ตแคปกว่า 9 พันล้านดอลลาร์ แต่การจัดสรรเหรียญ 80% ให้ทีมผู้สร้างและบริษัท CIC Digital ทำให้เกิด

คำถามเรื่องความโปร่งใส และเสี่ยงต่อการปั่นราคา (Pump and Dump) การเปิดตัวเหรียญเหล่านี้โดยผู้นำประเทศยังถูกมองว่าอาจแสวงหาประโยชน์ส่วนตัวและกระทบความน่าเชื่อถือของรัฐบาล

โอกาสและศักยภาพของคริปโทเคอร์เรนซีในประเทศไทย ก้าวแรกของประเทศไทยในการทดลองโมเดลคริปโทเคอร์เรนซี รัฐบาลมีแนวคิดสร้างแซนด์บ็อกซ์ในจังหวัดภูเก็ต เป็นพื้นที่นำร่องในการส่งเสริมการใช้คริปโทเคอร์เรนซีเฉพาะในกลุ่มนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติ โดยจะมีการลงทะเบียนและยืนยันตัวตน (KYC) ก่อนนำไปใช้ซื้อสินค้าและบริการผ่านระบบแลกเปลี่ยนที่จะแปลงเป็นเงินบาทให้แก่ผู้รับเงินในประเทศ โครงการภูเก็ตแซนด์บ็อกซ์ จะเป็นการทดสอบศักยภาพของคริปโทเคอร์เรนซีในประเทศไทย ที่สามารถสร้างประโยชน์ทางเศรษฐกิจและส่งเสริมการท่องเที่ยวที่ตอบโจทย์กลุ่มเป้าหมายยุคใหม่ ความสำเร็จของโครงการจะขึ้นอยู่กับการจัดการความเสี่ยงและการสร้างโครงสร้างพื้นฐานที่มีความมั่นคง

ข้อเสนอแนะต่อไปนี้เป็นแนวทางสำคัญเพื่อสนับสนุนการพัฒนาสังคมเศรษฐกิจดิจิทัลในอนาคต

1. ตลาดคริปโทเคอร์เรนซีในประเทศไทยได้รับความนิยมอย่างมาก โดยเฉพาะในหมู่นักลงทุนรายย่อย ที่มองเห็นโอกาสในการสร้างผลตอบแทนสูง เช่น Bitcoin และ Ethereum ซึ่งมีการเติบโตอย่างมากในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา นอกจากนี้ การเกิดขึ้นของแพลตฟอร์มซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศ เช่น Bitkub Zipmex และ Satang Pro ช่วยให้คนไทยเข้าถึงตลาดได้ง่ายขึ้น

2. การพัฒนานวัตกรรมและธุรกิจใหม่ คริปโทเคอร์เรนซีเปิดโอกาสสำหรับการพัฒนานวัตกรรมทางธุรกิจ เช่น การนำ Blockchain มาเพิ่มความโปร่งใส ลดต้นทุน และเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน นอกจากนี้ การสร้างโทเคนดิจิทัล (Tokenization) ยังช่วยเพิ่มศักยภาพในด้านการระดมทุน หรือการแบ่งปันสิทธิในทรัพย์สิน เช่น อสังหาริมทรัพย์และพลังงานหมุนเวียน

3. ความท้าทายด้านความผันผวนของราคา ราคาของคริปโทเคอร์เรนซีมีความผันผวนสูง เช่น การเปลี่ยนแปลงมูลค่าอย่างรวดเร็วภายในเวลาอันสั้น ซึ่งอาจสร้างความลังเลให้กับผู้ใช้งานในการถือครองสินทรัพย์ประเภทนี้

4. กฎระเบียบและการกำกับดูแล การสร้างกรอบกฎหมายที่เหมาะสม เช่น การออกใบอนุญาตสำหรับแพลตฟอร์มซื้อขาย และการกำหนดให้มีระบบยืนยันตัวตน (KYC) เป็นสิ่งจำเป็น แต่ต้องระมัดระวังปัญหา เช่น การฟอกเงิน การฉ้อโกง และการปกป้องนักลงทุน หน่วยงานกำกับดูแลควรสร้างสมดุลระหว่างการส่งเสริมนวัตกรรมและการป้องกันผลกระทบทางลบต่อผู้ใช้งาน

5. การยอมรับจากภาคธุรกิจและประชาชน แม้ว่าจะมีความสนใจในคริปโทเคอร์เรนซีเพิ่มขึ้น แต่การใช้งานในภาคธุรกิจ โดยเฉพาะกลุ่ม SMEs ยังมีข้อจำกัด เช่น การขาดความเข้าใจในเทคโนโลยี รัฐบาลควรส่งเสริมการศึกษาเกี่ยวกับคริปโทเคอร์เรนซีและ Blockchain ในหมู่ประชาชนและผู้ประกอบการ รวมถึงการพัฒนาหลักสูตรเฉพาะทางในมหาวิทยาลัย

6. ผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม การขุดคริปโทเคอร์เรนซี เช่น Bitcoin ใช้พลังงานมหาศาล ซึ่งอาจขัดแย้งกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของประเทศ เช่น การลดการปล่อยคาร์บอน รัฐบาลควรสนับสนุนแนวทางที่ยั่งยืน เช่น การใช้พลังงานหมุนเวียนในการขุดคริปโท

ดังประโยคที่ว่า “ซื้อแต่ธุรกิจที่มีคุณภาพ ในราคาที่เหมาะสมผล แล้วจงอยู่เฉย ๆ” ที่คุณ Terry Smith ผู้ได้รับฉายา Warren Buffett ของอังกฤษได้กล่าวไว้ การลงทุนอย่างมีวิจารณญาณจะช่วยลดความเสี่ยงจากการเก็งกำไร และเสริมสร้างเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ หากภาครัฐและเอกชนสามารถสนับสนุนคริปโทเคอร์เรนซีอย่างสมดุล ไทยอาจเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันระดับโลกอย่างมีประสิทธิภาพ

พ.อ.หญิง นवलสมร จรวงษ์

อจ.ทก.วทบ.

แหล่งอ้างอิง

1. สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา. (ม.ป.ป.). บทบาทตราสารหนี้. สืบค้นจาก : <https://shorturl.asia/cErBv>
2. ธนาคารแห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). เศรษฐกิจไทยในยุคเปลี่ยนผ่าน: โอกาสและความท้าทาย. สืบค้นจาก <https://shorturl.asia/lkz5P>
3. Thairath Money. (2025, มกราคม 23). [รู้จัก Meme coin เหรียญคริปโตฯ จากเรื่องขำๆ ที่ทำให้คนรวยได้ในชั่วข้ามวันและจนได้ในชั่วข้ามคืน]. *Facebook*. <fb.com/photo/?fbid=597281116561928>
4. กรุงเทพธุรกิจ. (2025, มกราคม 23). [“กูรู”ชี้เกณฑ์”กองทุนรวม”สินทรัพย์ดิจิทัลเพิ่มช่องทาง-จำกัดความเสี่ยงให้ผู้ลงทุน]. *Facebook*. <fb.com/photo/?fbid=1025007149664871>
5. ฐานเศรษฐกิจ. (2568, 18 มกราคม). *ภูเก็ตแซนด์บ็อกซ์ เตรียมนำร่องใช้คริปโทเคอร์เรนซี*. สืบค้นจาก <https://www.thansettakij.com/economy/617509>
6. MONEY LAB. (2025, มกราคม 23). [สรุปหลักการลงทุนหุ้นคุณภาพ แบบTerry Smith ผู้ได้รับฉายา Warren Buffett ของอังกฤษ]. *Facebook*.<fb.com/photo/?fbid=1025007149664871>