

POLICY BRIEF 2023

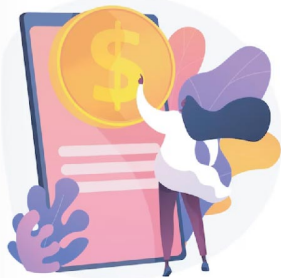


แนวทางการกำกับดูแลเงินดิจิทัล : ประสบการณ์จากต่างประเทศ และนัยยะต่อประเทศไทย

การพัฒนาทางเทคโนโลยี ด้านการจัดเก็บข้อมูลแบบกระจายศูนย์ หรือ Distributed ledger technology (DLT) ทำให้เกิดการพัฒนานวัตกรรมทางการเงินสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทคริปโทเคอร์เรนซี (cryptocurrency) หรือคริปโท ซึ่งมีจุดประสงค์ที่จะใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนเพื่อให้ได้มาซึ่งสินค้า บริการ หรือสิทธิอื่นใด อาทิ สิทธิในการเข้าร่วมลงทุนในโครงการหรือกิจการ (investment token) สิทธิในการแลกหรือรับประโยชน์ในสินค้าหรือบริการ หรือสิทธิอื่นใดที่เฉพาะเจาะจง (utility token) นอกจากนี้ยังมีการประยุกต์ใช้สัญญาอัจฉริยะ (smart contract) ในการบังคับสิทธิ และหน้าที่โดยอัตโนมัติในสัญญาทางการเงินของสินทรัพย์ดิจิทัลเหล่านี้อีกด้วย



อย่างไรก็ดี มูลค่าสินทรัพย์ดิจิทัลมีความผันผวนสูงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ทางการเงินประเภทอื่นๆ ความผันผวนดังกล่าวทำให้การใช้คริปโทเพื่อชำระราคาทำได้ยาก ดังนั้น เหรียญดิจิทัลที่มีกลไกคงความเสถียรทางมูลค่า (stablecoin) หรือเหรียญดิจิทัลฯ จึงถูกพัฒนาขึ้นเพื่อลดความผันผวนทางด้านมูลค่า



ในปัจจุบัน กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) มีการออกกฎหมายและระเบียบในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัล อาทิ พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล คำถามสำคัญ คือ แนวคิดดังกล่าวสอดคล้องหรือขัดแย้งกับแนวทางการกำกับดูแลเหรียญดิจิทัลฯ ในระดับสากล และประเทศไทยจะออกแบบภูมิทัศน์การเงินสมัยใหม่อย่างไร เพื่อไม่ให้เกิดขบวนการพัฒนาระบบเศรษฐกิจการเงินในอนาคต โดยงานศึกษานี้จะพิจารณา 4 ประเด็นของการกำกับดูแลเหรียญดิจิทัลฯ ได้แก่ กรอบแนวทางการกำกับดูแล เสถียรภาพทางการเงิน การคุ้มครองผู้บริโภค และจริยธรรมทางการเงิน จากประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ ประเทศสหราชอาณาจักร เอมิเรตส์ ประเทศนิวซีแลนด์ ประเทศญี่ปุ่น ประเทศสิงคโปร์ และเขตปกครองพิเศษฮ่องกง

โดยเหรียญดิจิทัลฯ อาจแบ่งได้เป็น 3 ประเภท คือ



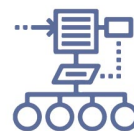
เหรียญดิจิทัลฯ
ด้วยสกุลเงินตราที่รัฐ
ให้การยอมรับ
(fiat-backed stablecoin)

คือ เหรียญดิจิทัลฯ ด้วยสกุลเงินทั่วไป (fiat money) ในอัตราส่วน 1:1 ผู้ออกขายเหรียญดิจิทัลฯ ประเภทนี้ จำเป็นต้องซื้อสกุลเงินสำรองเพื่อรับรองมูลค่า



เหรียญดิจิทัลฯ
ด้วยสินทรัพย์ หรือ
สินค้าโภคภัณฑ์หนุนหลัง
(asset/commodity-backed stablecoin)

คือ เหรียญดิจิทัลฯ ที่ผู้ออกฯ ใช้สินทรัพย์ต่างๆ ในการรับรองมูลค่าของเหรียญดิจิทัลฯ

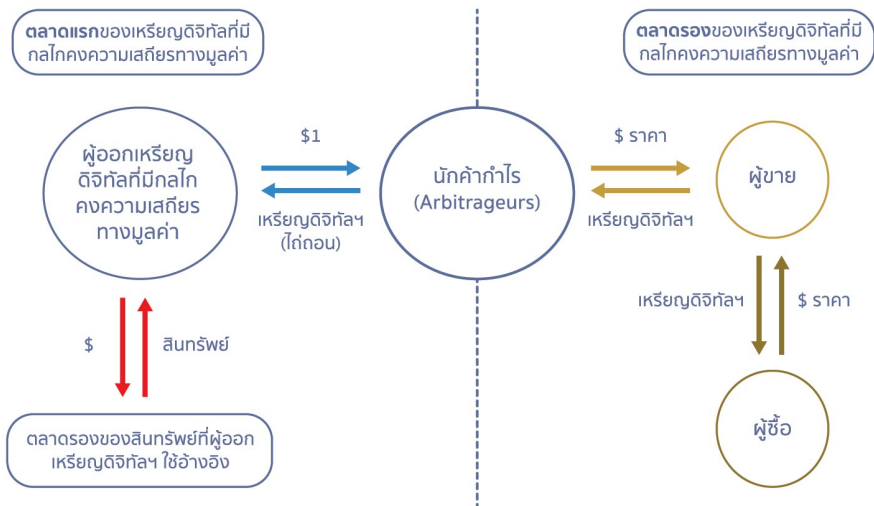


เหรียญดิจิทัลฯ
ด้วยอัลกอริทึม
(algorithmic stablecoin)

คือ เหรียญดิจิทัลฯ ที่ตรึงมูลค่าด้วยสัญญาอัจฉริยะให้เท่ากับสกุลเงินตราต่างๆ อาทิ DAI ใช้สัญญาอัจฉริยะในการรักษามูลค่าผ่านการซื้อขายสินทรัพย์สำรองต่างๆ หากมูลค่าของปรับเปลี่ยนไป ระบบจะซื้อหรือขายสินทรัพย์เพื่อปรับสมดุลและคงมูลค่าของ DAI ในระดับที่ต้องการ

สำหรับลักษณะการทำงานของเหรียญดิจิทัลฯ ประเภททุนหลังด้วยเงินทั่วไป ด้านซ้ายของภาพที่ 1 แสดงตลาดแรกของเหรียญดิจิทัลฯ เมื่อผู้ออกฯ ได้รับเงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ จากนั้นนักค้ากำไร (arbitrageurs) ผู้ออกเหรียญดิจิทัลฯ ก็จะผลิต (mint) และโอนเหรียญดิจิทัลฯ เข้าสู่กระเป๋าเหรียญดิจิทัลฯ ของนักค้ากำไร ด้านขวาของภาพที่ 1 แสดงตลาดรองของเหรียญดิจิทัลฯ นักค้ากำไรจะขายให้กับผู้ขายที่ราคาตลาด แล้วผู้ขายจะนำไปขายต่อให้กับผู้ซื้อหรือผู้ที่ต้องการถือ ในตลาดรองต่อไป ในทางกลับกัน หากผู้ถือเหรียญดิจิทัลฯ ต้องการไถ่ถอน (redeem) กลับเป็นสกุลเงินทั่วไป ผู้ถือเหรียญดิจิทัลฯ สามารถโอนเหรียญดิจิทัลฯ กลับเข้าสู่กระเป๋าเหรียญดิจิทัลฯ ของผู้ออกฯ จากนั้นผู้ออกฯ จะโอนสกุลเงินทั่วไปให้ผู้ถือ ตามมูลค่าที่ผู้ออกเหรียญดิจิทัลฯ ในตลาดแรก

ภาพที่ 1 กลไกการทำงานและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดเหรียญดิจิทัลที่มีกลไกคงความเสถียรทางมูลค่า



ราคาตลาดของเหรียญดิจิทัลฯ จะขึ้นอยู่กับความต้องการซื้อของผู้ซื้อและความต้องการขาย ผู้ขายในตลาดรองของเหรียญดิจิทัลฯ หากเกิดการขายเหรียญดิจิทัลฯ ในตลาดรองในปริมาณมหาศาล ราคาตลาดของเหรียญดิจิทัลฯ จะลดลง อย่างไรก็ตาม หากผู้ถือต้องการไถ่ถอนก็สามารถรับเงินทั่วไปได้โดยตรง ตามมูลค่าที่ผู้ออกเหรียญดิจิทัลฯ ประกาศไว้ในตลาดแรก ในกรณีที่เกิดแรงกดดันในการขายเหรียญดิจิทัลฯ หากผู้ออกฯ ไม่มีเงินสดเพียงพอเพื่อการคืนมูลค่าให้แก่ผู้ไถ่ถอนเหรียญดิจิทัลฯ อาจจำเป็นต้องขายสินทรัพย์สำรองในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด (firesale) เพื่อชดเชยให้แก่ผู้ไถ่ถอน หากผู้ถือเหรียญดิจิทัลฯ คาดการณ์ว่าผู้ออกเหรียญดิจิทัลฯ ไม่สามารถเพิ่มสภาพคล่อง และจ่ายเงินให้แก่ผู้ถือเหรียญดิจิทัลฯ ผู้ถืออาจแห่กันไถ่ถอนเหรียญดิจิทัลฯ กลับเป็นสกุลเงินจากผู้ออกเหรียญดิจิทัลฯ (stablecoin run) จนกระทั่งทำให้ผู้ออกเหรียญดิจิทัลฯ ล้มละลายในที่สุด

1. กรอบในการกำกับดูแลเหรียญดิจิทัลฯ

สำหรับประเทศไทย ธปท. มีการแบ่งประเภทของเหรียญดิจิทัลที่มีกลไกคงความเสถียรทางมูลค่าเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ เหรียญดิจิทัลฯ ที่มีเงินบาทหนุนหลัง (Baht-backed stablecoins) และเหรียญดิจิทัลฯ อื่น ได้แก่ ประเภทที่มีเงินตราต่างประเทศหนุนหลังหรือมีสินทรัพย์ที่มีมูลค่าอื่น ๆ หนุนหลัง หรือประเภทที่ใช้อัลกอริทึม โดย ธปท. มีสองแนวทางในการกำกับดูแล คือ Baht-backed stablecoins อาจจะมิลักษณะเข้าข่ายเป็นบริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money) การให้บริการเงินกลุ่มนี้จึงต้องขออนุญาต และเป็นไปตามกำกับดูแลของ ธปท. ในขณะที่เหรียญดิจิทัลฯ อื่นๆ ยังไม่ได้มีแนวทางในทางกำกับดูแลที่เป็นรูปธรรม และยังอยู่ในช่วงที่รอแนวทางกำกับดูแลที่ชัดเจนจาก ธปท. จะเห็นได้ว่าการแบ่งประเภทเหรียญดิจิทัลฯ ดังกล่าว มิได้เป็นการจัดกลุ่มเพื่อกำกับดูแลอย่างเป็นทางการเฉพาะ มิได้มีการกำหนดหรือรับรองให้เหรียญดิจิทัลฯ เป็นผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ต้องตามกฎหมาย และมีได้มีกฎหมายหรือการกำกับดูแลรองรับกลุ่มนั้นๆ เมื่อเปรียบเทียบกับต่างประเทศ ก็จะเห็นถึงความหลากหลายในการนิยามและจัดกลุ่มเหรียญดิจิทัลฯ โดยอาจสรุปแนวทางในการกำกับดูแลได้ เป็น 4 แนวทาง คือ

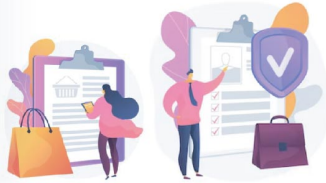
มิได้มีการนิยามหรือจัดกลุ่มเหรียญดิจิทัลฯ แต่จะมีการกำกับดูแลโดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้องตามลักษณะการใช้งานหรือธุรกรรมของเหรียญดิจิทัลฯ นั้นๆ ประเทศในกลุ่มนี้ ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกา และเขตปกครองพิเศษฮ่องกง 	มีการนิยามหรือจัดกลุ่มรวมเหรียญดิจิทัลฯ ไปกับผลิตภัณฑ์ทางการเงินประเภทที่มีการกำกับดูแลอยู่แล้ว (Traditional Financial Products) เช่น e-money หลักทรัพย์ และอนุพันธ์ทางการเงิน และกำกับดูแลตามกรอบของผลิตภัณฑ์ดังกล่าวตามกฎหมายที่มีเดิมเป็นส่วนใหญ่ ประเทศในกลุ่มนี้ ได้แก่ ประเทศสหรัฐอเมริกาหรือเม็กซิโก และประเทศนิวซีแลนด์ 	มีการนิยามหรือจัดกลุ่มรวมเหรียญดิจิทัลฯ เป็นกลุ่มเดียวกับคริปโทฯ หรือ สินทรัพย์ดิจิทัลอื่น และกำกับดูแลตามการกำกับดูแลของคริปโทฯ หรือ สินทรัพย์ดิจิทัล ประเทศในกลุ่มนี้ ได้แก่ ประเทศญี่ปุ่น และประเทศสิงคโปร์ 	มีการนิยามหรือจัดกลุ่มอย่างชัดเจนโดยเหรียญดิจิทัลฯ ถูกจัดให้อยู่ในหลายกลุ่มผลิตภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์ที่มีการกำกับดูแลอยู่แล้ว และกลุ่มคริปโทฯ เหรียญดิจิทัลฯ หรือ สินทรัพย์ดิจิทัลอื่นที่มีการกำกับดูแลใหม่ โดยจัดกลุ่มตามความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์นั้น (same risks, same regulations) ประเทศในกลุ่มนี้ ได้แก่ ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ 
---	--	--	---

2. การรักษาเสถียรภาพด้านการเงิน

ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลมีความเสี่ยงทางด้านเสถียรภาพทางการเงินอย่างน้อย 2 ประการ คือ (1) ความเสี่ยงที่เกิดจากการเชื่อมโยงระหว่างระบบของสินทรัพย์ดิจิทัลและระบบทางการเงินแบบดั้งเดิม และ (2) ความเสี่ยงที่เกิดจากระบบของสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นหลัก สำหรับความเสี่ยงประการที่หนึ่ง ประเทศสหรัฐอเมริกา มีการจัดตั้งคณะทำงาน the Financial Stability Oversight Council (FSOC) เพื่อศึกษาความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางการเงินของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล ส่วนความเสี่ยงประการที่สอง ประเทศสิงคโปร์เป็นเพียงประเทศเดียวที่มีการกำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขต่อผู้ออกเหรียญดิจิทัลฯ เพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงิน เช่น องค์ประกอบของสินทรัพย์สำรองสินทรัพย์สำรองต้องถูกตรวจสอบทางบัญชีและรายงานต่อธนาคารกลาง พร้อมทั้งประกาศต่อสาธารณะ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุนในมูลค่าของเหรียญดิจิทัลฯ เป็นต้น

3. การคุ้มครองผู้บริโภค

ประเทศสหรัฐอเมริกามีนโยบายและการคุ้มครองผู้บริโภคในด้านการเงิน รวมทั้งผู้บริโภคเหรียญดิจิทัลฯ และสินทรัพย์ดิจิทัลที่มีความครอบคลุม จึงอาจนำมาเป็นตัวอย่างในการคุ้มครองผู้บริโภคสำหรับประเทศไทยในหลายมิติ โดยในมิติแรกคือ ประเทศสหรัฐอเมริกามีการปรับใช้กฎหมายที่กำกับดูแลธนาคาร เครดิตยูเนียน และบริษัททรัสต์ ทั้งนี้เนื่องจากเหรียญดิจิทัลฯ ที่มีการรับเงินตรามาเพื่อเป็นการสำรองในการออกเหรียญภายใต้กฎหมายอาจถูกถือเป็นการรับฝากเงินได้



ในมิติที่สอง ประเทศสหรัฐอเมริกามีโครงสร้างการคุ้มครองผู้บริโภคในด้านการเงินที่เฉพาะเจาะจง แยกออกจากการคุ้มครองผู้บริโภคประเภทอื่นๆ โดยมีสำนักงานคุ้มครองผู้บริโภคด้านการเงิน หรือ Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) เป็นการเฉพาะ โดยมีหน้าที่ตามเขตอำนาจกว้างๆ ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินโดยผู้ให้บริการทางการเงิน รวมทั้งสินทรัพย์ดิจิทัล ที่ผ่านมา CFPB ได้มีมาตรการในการกำกับ

ดูแลสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น ให้ความสำคัญในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลและเหรียญดิจิทัลฯ เพิ่มความเข้มข้นในการตรวจสอบและควบคุมการโฆษณาผลิตภัณฑ์และบริการสินทรัพย์ดิจิทัลและเหรียญดิจิทัลฯ ตรวจสอบแพลตฟอร์มปล่อยกู้สินทรัพย์ดิจิทัลและเหรียญดิจิทัลฯ นอกจากนี้ยังออกรายงานเกี่ยวกับสถานการณ์ และมาตรการในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลและเหรียญดิจิทัลฯ

4. จริยธรรมทางการเงิน

สำหรับแนวทางการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน และการต่อต้านการสนับสนุนทางการเงินแก่การก่อการร้ายนั้น แนวทางในการกำกับดูแลในหลายๆ ประเทศสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่ การกำกับดูแลที่หน่วยธุรกิจ (entity-based) และการกำกับดูแลที่กิจกรรมที่เกี่ยวข้อง (activity-based) หลายๆ ประเทศเน้นการกำกับดูแลและควบคุมการฟอกเงินผ่านการกำกับหน่วยธุรกิจที่เกี่ยวข้อง บางประเทศใช้ข้อกำหนดดั้งเดิมที่มีอยู่ก่อนในการกำกับดูแล บางประเทศออกข้อกำหนดเพิ่มเติมเพื่อให้ครอบคลุมผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลด้วย

ประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ได้ใช้แนวทางการกำกับดูแลเกี่ยวกับจริยธรรมทางการเงินด้วยการควบคุมกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์เสมือน โดยเพิ่มเติมค่านิยามของเงินทุนในข้อกำหนดเกี่ยวกับการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน ให้ครอบคลุมถึงคริปโทเคอร์เรนซีและสินทรัพย์เสมือน หรือสินทรัพย์ดิจิทัลอื่นๆ ด้วย แนวทางการกำกับดูแลดังกล่าวเป็นการเพิ่มอำนาจของหน่วยงานรัฐให้สามารถเข้าไปควบคุมและตรวจสอบกิจกรรมทางธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลได้ ซึ่งครอบคลุมกิจกรรมในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลได้มากกว่าแนวทางการกำกับผ่านหน่วยธุรกิจที่เกี่ยวข้อง โดยอาจมีหน่วยธุรกิจบางหน่วยที่ไม่อยู่ภายใต้ข้อกำหนดที่กฎหมายระบุ

5. ข้อเสนอแนะต่อแนวทางการกำกับดูแลของไทย

ในระยะสั้น (ภายใน 1-2 ปี)

รัฐบาลจำเป็นต้องกำหนดทิศทางการพัฒนาตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศให้ชัดเจน หากรัฐบาลต้องการเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาค การสนับสนุนการพัฒนาตลาดเหรียญดิจิทัลฯ ผ่านการกำหนดนิยาม นโยบาย และเกณฑ์การกำกับดูแลที่เหมาะสมกับผู้ประกอบธุรกิจฯ เป็นขั้นตอนแรกของการพัฒนาระบบนิเวศของตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งระบบ เนื่องจากเหรียญดิจิทัลฯ เปรียบเสมือนสกุลเงินที่เป็นที่ยอมรับในตลาดการเงินแบบกระจายศูนย์ (Defi) และเป็นโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญในการต่อยอดนวัตกรรมทางการเงินทางด้านสินทรัพย์ดิจิทัลต่อไปในอนาคต

ถึงแม้ประเทศไทยเป็นประเทศแรกที่ได้ออกข้อกำหนดในการควบคุมและกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัล หรือ พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 ปัจจุบัน สินทรัพย์ดิจิทัลมีวิวัฒนาการและปรับเปลี่ยนไปตามสภาวะเทคโนโลยีทางการเงิน และเศรษฐกิจ ตลอดจนการพัฒนาแนวทางการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลของหลายๆ ประเทศทั่วโลก ประเทศไทยจึงจำเป็นต้องปรับปรุงกฎระเบียบข้อบังคับในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัล โดยเฉพาะเหรียญดิจิทัลฯ ให้มีความสอดคล้องกับแนวทางของประเทศต่างๆ เพื่อมิให้ประเทศไทยตกขบวนการพัฒนาการของตลาดการเงินในระดับสากล

เมื่อภาครัฐมีทิศทางการพัฒนามีความชัดเจน กระทรวงการคลัง ธปท. และ ก.ล.ต. ในฐานะหน่วยงานที่กำกับดูแลตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลย่อมสามารถดำเนินการออกระเบียบ ประกาศ หรือข้อกฎหมายที่เกี่ยวข้อง เพื่อส่งเสริมตลาดเหรียญดิจิทัลฯ ธปท. โดยความร่วมมือกับกระทรวงการคลัง และ ก.ล.ต. อาจเริ่มด้วยการออกประกาศที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาเหรียญดิจิทัลฯ และออกเอกสารหารือ (consultation paper) รวมทั้งดำเนินการหารือ (hearing) เป็นการสาธารณะ โดยระบุรายละเอียดร่างของแนวทางการกำกับดูแลหน่วยธุรกิจในตลาดเหรียญดิจิทัลฯ ตลอดจนธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับเหรียญดิจิทัลฯ เพื่อให้เกิดการระดมความเห็นแนวทางที่เหมาะสมสำหรับหน่วยธุรกิจที่ต้องการพัฒนาเหรียญดิจิทัลฯ ที่มีกลไกความเสี่ยงทางมูลค่าด้วยสกุลเงินบาทไทย หากแนวทางการกำกับดูแลเริ่มมีความชัดเจน ผู้ประกอบการย่อมสามารถวางแผนการดำเนินการทางธุรกิจต่อไปได้

สำหรับรายละเอียดของการกำกับดูแลในเอกสารหารือ ธปท. สามารถพิจารณากรอบและวิธีคิดการกำกับดูแลตามแนวทางของประเทศสวิตเซอร์แลนด์ที่กำกับดูแลผลิตภัณฑ์ทางการเงินตามระดับความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ทางการเงิน โดยเน้นความยืดหยุ่นในการกำกับดูแลเป็นสำคัญ การกำกับดูแลสภาพทางการเงินของประเทศสิงคโปร์เป็นจุดเริ่มต้นของการกำกับดูแลเหรียญดิจิทัลฯ ที่ ธปท. สามารถพิจารณานำมาปรับใช้ องค์ประกอบสินทรัพย์สำรองของผู้ออกเหรียญดิจิทัลฯ ที่เหมาะสมควรได้รับการหารือจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลทั้งระบบ ประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นต้นแบบของการคุ้มครองผู้บริโภคทั้งในตลาดการเงินแบบดั้งเดิม และตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลสำหรับประเด็นเรื่องจริยธรรมทางการเงิน ธปท. อาจหารือกับสำนักงานป้องกันและปราบปรามการฟอกเงินเพื่อพิจารณาว่าการ กำกับดูแลระหว่างในระดับหน่วยธุรกิจ (entity-based) แบบในปัจจุบัน หรือ ในระดับกิจกรรม (activity-based) ตามประเทศสหรัฐอเมริกาหรือเอมิเรตส์ จะเหมาะสมในบริบทประเทศไทย อย่างไรก็ดี การควบคุมและกำกับดูแลเหรียญดิจิทัลฯ จำเป็นดำเนินการด้วยความระมัดระวัง การกำกับที่มากเกินไปอาจขัดขวางการคิดค้นนวัตกรรมทางการเงินใหม่ๆ ในประเทศ และทำให้ผู้ประกอบการย้ายที่ตั้งของสำนักงานไปยังประเทศอื่นๆ ที่มีแนวทางในการกำกับดูแลที่ไม่เข้มงวดจนเกินไป

ในระยะกลาง (ภายใน 2-3 ปี)

ภาครัฐควรจัดตั้งคณะทำงานเพื่อหาข้อสรุปขอบเขตของการกำกับดูแลของแต่ละหน่วยงาน และการกำกับดูแลที่หน่วยงานรัฐจำเป็นต้องทำงานร่วมกัน (อาจมีลักษณะคล้าย the Financial Stability Oversight Council ของประเทศสหรัฐอเมริกา) เพื่อแก้ไขปัญหาคอขวดที่อาจเกิดขึ้นในการกำกับดูแลตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลโดยรวม เมื่อได้ข้อสรุปขอบเขตการกำกับดูแล คณะทำงานสามารถนำเสนอขอบเขตดังกล่าว ประกอบกับรายละเอียดการกำกับดูแลที่ผ่านการหารือกับผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลเพื่อร่างกฎหมายที่ชัดเจนในการกำกับดูแลเหรียญดิจิทัลฯ และสินทรัพย์ดิจิทัลอื่นๆ เข้าสู่สภาเพื่อให้สมาชิกสภาได้พิจารณาหาข้อสรุปที่ชัดเจนต่อไป

ในระยะยาว (ภายใน 3-5 ปี)

ภาครัฐควรจัดตั้งหน่วยงานเฉพาะที่มีอำนาจหน้าที่ในการพิจารณา กำกับดูแลตลาดการเงินทั้งระบบไม่เพียงเฉพาะตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลเท่านั้น โดยมีหน่วยงานกำกับดูแลธุรกรรมทางการเงินเป็นคณะกรรมการร่วมด้วย หน่วยงานดังกล่าวควรมีลักษณะคล้ายกับสำนักงานคุ้มครองผู้บริโภคด้านการเงิน หรือ CFPB ของประเทศสหรัฐอเมริกา เพื่อคุ้มครองนักลงทุนทั้งในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล และตลาดการเงินในภาพรวม

กล่าวโดยสรุป หากรัฐบาลมีเป้าหมายในการเป็นศูนย์กลางทางการเงินในระดับภูมิภาค ภาครัฐจำเป็นต้องพิจารณาแนวทางการกำกับดูแลตลาดการเงินทั้งระบบอย่างเหมาะสม โดยพิจารณาจากแนวทางการกำกับดูแลของประเทศอื่นๆ ประกอบการพัฒนาแนวทางของประเทศไทยเอง นอกจากนี้ ประเทศไทยจำเป็นต้องหารือในระดับพหุภาคีกับประเทศต่างๆ ทั่วโลก เกี่ยวกับแนวทางในการกำกับดูแลตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการแข่งขันในการออกแบการกำกับดูแลไปสู่จุดต่ำสุด (race to the bottom) และรักษาเสถียรภาพในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลและตลาดการเงินโดยรวม



คณะผู้วิจัย

1. ปณิต วัฒนกุล

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

2. ภูมิศิริ ดำรงวุฒิ

คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



สำนักงานการวิจัยแห่งชาติ (วช.)

กระทรวงการอุดมศึกษา วิทยาศาสตร์ วิจัยและนวัตกรรม

196 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กทม 10900

196 Phahonyothin Rd., Chatuchak, Bangkok 10900 Thailand

Tel : 0 2579 1370-9

: 0 2561 2445

Policy Brief ฉบับนี้ เป็นผลลัพธ์จากโครงการวิจัยเรื่อง
“นิติเศรษฐศาสตร์ว่าด้วยการกำกับดูแลเงินดิจิทัล” โดยได้รับ
งบประมาณสนับสนุนจาก สำนักงานการวิจัยแห่งชาติ (วช.)
กระทรวงอุดมศึกษา วิทยาศาสตร์ วิจัยและนวัตกรรม



www.pru-research.com



www.nrct.go.th