



ปี 2565...ปีแห่ง การทดสอบการ ลงทุนใน สินทรัพย์เสี่ยง

- ปี 2565 ถือเป็นปีที่เศรษฐกิจไทยผ่านพ้นจุดต่ำสุดหลังจากได้รับผลกระทบจากไวรัสโควิด-19 ติดต่อกันหลายปี ซึ่งในหลักการแล้ว การฟื้นตัวของเศรษฐกิจควรจะเป็นปัจจัยหนุนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง อย่างไรก็ตาม ในความเป็นจริง บรรยากาศการลงทุนในปีนี้น่ากลับค่อนข้างผันผวน โดยเฉพาะสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าปกติ
- ในฝั่งความต้องการการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของนักลงทุนไทย ก็ดูเหมือนว่าจะได้รับผลกระทบตามไปด้วย สะท้อนจากความถี่ในการค้นหาคำว่า “บิทคอยน์” “ลงทุนหุ้น” รวมถึงกองทุนรวมที่ลดลง ตามลำดับ ขณะที่ คำค้นว่า “ฝากเงิน ดอกเบี้ยสูง 2565” กลับมีทิศทางเพิ่มสูงขึ้น
- สำหรับบทเรียนส่งท้ายปี 2565 การลงทุนหรือเก็งกำไรในคริปโทเคอร์เรนซี ก็ต้องใส่ใจเรื่องโมเดลธุรกิจ การกำกับดูแล ธรรมชาติของตัวคริปโทเคอร์เรนซี แพลตฟอร์ม หรือผู้ประกอบการที่เกี่ยวข้องเพื่อที่จะได้ไม่ถูกหลอกหรือสูญเสียเงินลงทุนเหมือนกรณีต่างประเทศ ขณะที่นักลงทุนมือใหม่ควรมองหา ‘คุณค่า’ ของสินทรัพย์ ศึกษาข้อมูลทุกอย่างให้รอบด้าน ติดตามและประเมินสถานการณ์ที่อาจกระทบตลาดการลงทุนอย่างสม่ำเสมอ ไม่ใช่เลือกทำเฉพาะครั้งแรกที่ลงทุนเท่านั้น เพราะสภาพแวดล้อมการลงทุนในยุคดิจิทัลเปลี่ยนแปลงเร็วมาก

เหลืออีกเพียงหนึ่งเดือนก็จะจบปี 2565 ที่ถือว่าเป็นปีที่เศรษฐกิจไทยผ่านพ้นจุดต่ำสุดหลังจากได้รับผลกระทบจากไวรัสโควิด-19 ติดต่อกันหลายปี ซึ่งในหลักการแล้ว การฟื้นตัวของเศรษฐกิจควรจะเป็นปัจจัยหนุนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง อย่างไรก็ตาม ในความเป็นจริง บรรยากาศการลงทุนในปีนี้น่ากลับค่อนข้างผันผวน โดยเฉพาะสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าปกติ อย่างเช่น คริปโทเคอร์เรนซี ซึ่งขยายวงผลกระทบไปสู่ผู้เล่นในระบบนิเวศ (Ecosystem) อย่างเช่นแพลตฟอร์ม หรือโบรกเกอร์ขนาดใหญ่ที่เกี่ยวข้องด้วย ดังนี้

เดือน	ตัวอย่างเหตุการณ์สำคัญในต่างประเทศ
พฤษภาคม 2565	การล่มสลายของ UST (TerraClassicUSD) ซึ่งเป็น Stablecoin และเหรียญดิจิทัล LUNA (Terra Classic: LUNC) โดยเกิดจากแรงเทขาย UST จำนวนมาก และจาก Algorithmic ที่ผูก UST ไว้กับ LUNA ทำให้ระบบได้สร้างเหรียญ LUNA ออกมาเพิ่มอย่างมาก จนทำให้ทั้งเหรียญ UST และ LUNA แทบไม่เหลือมูลค่า
มิถุนายน 2565	ผลกระทบต่อเนื่องจากความปั่นป่วนของเหรียญ UST และ LUNA ทำให้กองทุน Three Arrows Capital ซึ่งเป็นกองทุนเฮดจ์ฟันด์คริปโทเคอร์เรนซีรายใหญ่ได้ยื่นล้มละลาย

เดือน	ตัวอย่างเหตุการณ์สำคัญในต่างประเทศ
	เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการที่ราคาคริปโทเคอร์เรนซีลดลงอย่างรุนแรง ประกอบกับการทำกลยุทธ์การเทรดในสินทรัพย์ความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะการเข้าร่วมลงทุนใน LUNA และ LUNA Foundation Guard (ซึ่งมีส่วนร่วมในการช่วยตรึงมูลค่า UST)
กรกฎาคม 2565	Voyager Digital ซึ่งเป็นโบรกเกอร์สินทรัพย์ดิจิทัลในสหรัฐฯ ได้ยื่นฟ้องล้มละลายเพื่อฟื้นฟูกิจการ อันเนื่องมาจากภาวะตลาดคริปโทเคอร์เรนซีที่ผันผวนรุนแรง และผลกระทบของการผิดชำระหนี้ของ Three Arrows Capital ซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 660 ล้านดอลลาร์ฯ
	Celsius Network ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มกู้ยืมคริปโทเคอร์เรนซีรายใหญ่ได้ยื่นล้มละลายอย่างเป็นทางการ เนื่องจากประสบปัญหาสภาพคล่องจากภาวะตลาดผันผวนรุนแรง และการนำเงินของลูกค้าไปลงทุนในสินทรัพย์ความเสี่ยงสูง ซึ่งหนึ่งในนั้นคือ UST และ LUNA
พฤศจิกายน 2565	เกิดปัญหาเกี่ยวกับ FTX ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มซื้อขายคริปโทเคอร์เรนซีอันดับ 2 ของโลก โดยเริ่มจากการโดนโจรกรรม ลามมาสู่ปัญหาความไม่เชื่อมั่น (ที่มีชนวนเริ่มมาจากการเทขายเหรียญ FTT ของ Binance) จนทำให้เกิดปัญหาการขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง และนำไปสู่การยื่นล้มละลายต่อศาลในสหรัฐฯ ในเวลาต่อมา
	BlockFi ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มให้กู้ยืมคริปโทเคอร์เรนซีรายใหญ่ของโลกได้ประกาศระงับการถอนเงิน และห้ามลูกค้าฝากเงินบนแพลตฟอร์ม และกำลังพิจารณายื่นล้มละลายต่อศาลในสหรัฐฯ เพราะได้รับความเสียหายร้ายแรงจากการล้มละลายของ FTX และบริษัทในเครือทั้งหมด

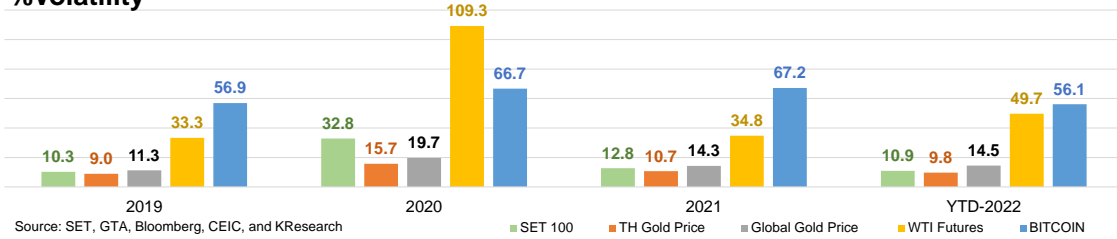
นอกจากนี้ ความเชื่อมั่นต่อตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลไทยก็ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ข้างต้นเช่นกัน ขณะที่สำหรับบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นไทยล่าสุด ยังมีเหตุการณ์เฉพาะจากในกรณีหุ้นขนาดเล็ก MORE ที่ขยายผลกระทบบางส่วนมายังบริษัทหลักทรัพย์ที่มีความเกี่ยวข้องเช่นกัน

- **แม้โควิด-19 จะบรรเทาลงอย่างมาก แต่ความผันผวนของสินทรัพย์เสี่ยงก็ยังคงอยู่ในระดับสูง** โดยระดับความผันผวน (วัดจากความแตกต่างของราคาในแต่ละวัน และคำนวณเป็นรายปี) ของตลาดหุ้น SET100 ราคาทองคำไทย ราคาทองคำโลก ราคาน้ำมัน WTI และบิตคอยน์สำหรับปี 2565 แตกต่างจากปี 2564 เพียงเล็กน้อย ยกเว้นกรณีน้ำมันโลกที่มีระดับความผันผวนมากกว่า

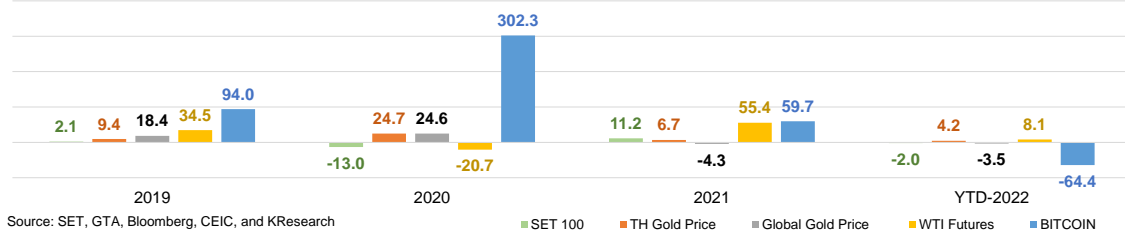
ทั้งนี้ สำหรับนักเก็งกำไรที่มีความเชี่ยวชาญ ความผันผวนสูงอาจไม่ใช่ปัจจัยลบเสมอไป เพราะการทำกำไรขึ้นอยู่กับฝีมือในการจับจังหวะการลงทุน แต่สำหรับนักลงทุนมือใหม่ หรือนักลงทุนที่ไม่ได้เชี่ยวชาญสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมาก หรือมีปัจจัยเฉพาะสูงอย่างเช่นสินทรัพย์ดิจิทัลนั้น หากจับจังหวะผิด ก็อาจทำให้ไม่ได้รับผลตอบแทนสูงตามความเสี่ยงที่สูง ก็เป็นไปได้

ความผันผวนและอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์เสี่ยงประเภทต่าง ๆ

%Volatility



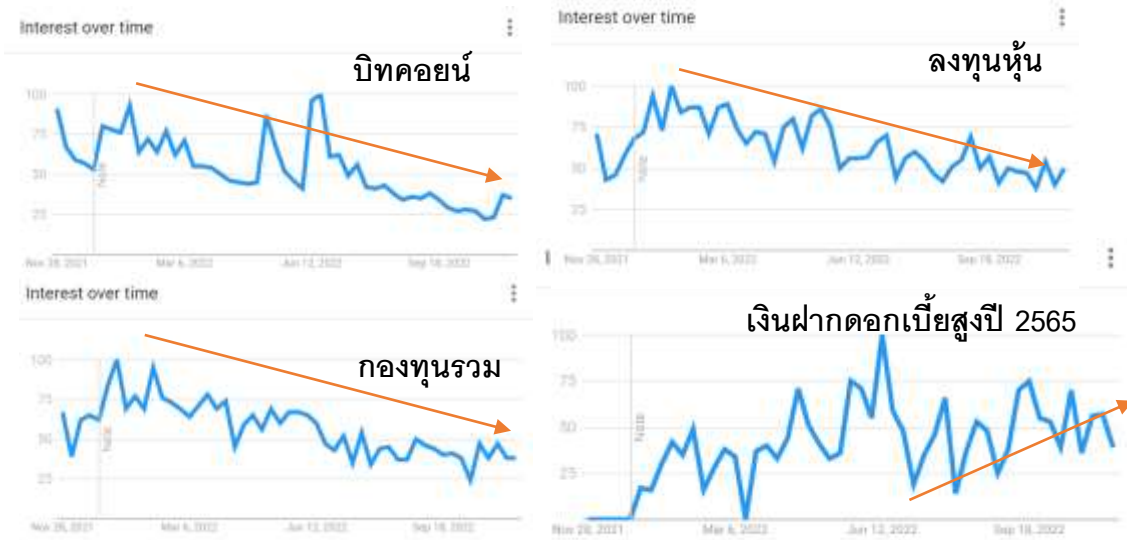
%Return



หมายเหตุ: อัตราผลตอบแทนข้างต้นคำนวณจากผลตอบแทน ณ วันที่ 23 พ.ย. 2565 เทียบกับสิ้นปี 2564 ทำให้การลงทุนซื้อและขายในเวลาที่แตกต่างกันจะได้รับระดับผลตอบแทนที่ต่างออกไป

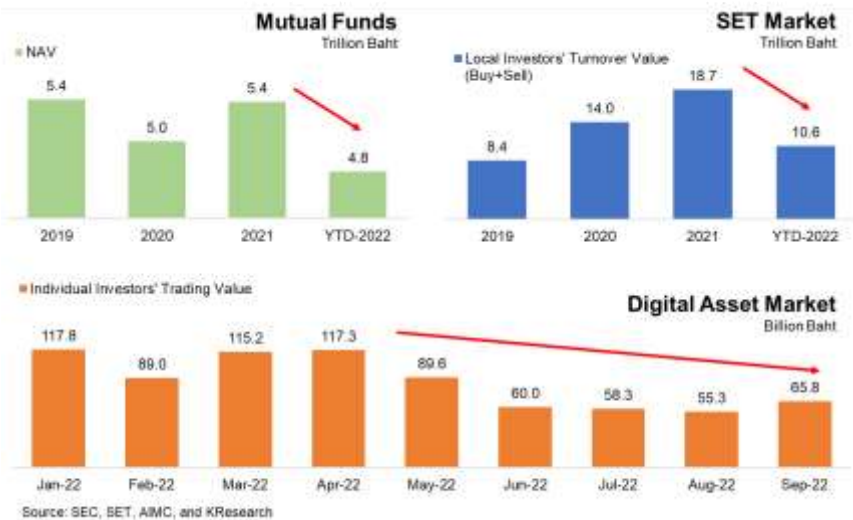
- ความต้องการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของนักลงทุนไทย ดูเหมือนว่าจะได้รับผลกระทบไปด้วย ดังจะเห็นได้จากความถี่ในการค้นหาคำว่า ‘บิทคอยน์’ ‘ลงทุนหุ้น หรือหุ้น’ รวมถึงกองทุนรวมที่ลดลงตามลำดับ ขณะที่ คำว่า ‘ฝากเงินดอกเบี้ยสูง 2565’ กลับมีทิศทางโน้มสูงขึ้น นอกเหนือจากนั้น ความสนใจยังกระจายไปที่หุ้นกู้ภาคเอกชนด้วยเช่นกัน สอดคล้องกับปริมาณหุ้นกู้เอกชนที่มีปริมาณการออกเพิ่มสูงขึ้นในปี

ตัวอย่าง Google Search คำด้านการลงทุนต่างๆ ในประเทศไทย



- ผู้ประกอบธุรกิจในตลาดทุนและตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลไทย ได้รับผลกระทบจากปริมาณการทำธุรกรรมของนักลงทุนในประเทศที่ลดลง โดยฝั่งกองทุนรวม จะเห็นได้จากการปรับตัวลดลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value: NAV) ในภาพรวมที่ปรับตัวลดลง ขณะที่ฝั่งโบรกเกอร์ในตลาดหุ้น นอกจากจะสะท้อนผ่านกำไรสุทธิที่ปรับตัวลดลงในช่วง 6 เดือนแรกของปีนี้ ก็ยังเห็นมูลค่าการซื้อขาย (Turnover) ของนักลงทุนทั่วไปในตลาดหุ้นไทยที่ต่ำลงจากปีก่อน และการซื้อขายหุ้นก็มีการปรับมาเป็นแบบเงินสดถึง 93-94% ของทั้งหมดในช่วงไตรมาส 3-4 ของปีนี้ จากในช่วงไตรมาส 1 ที่จะยังมีสัดส่วนผสมของ Net Settlement และ Margin ที่ 26.1% และ 7.7% ตามลำดับ ส่วนตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล กิจกรรมที่คึกคักลดลงนี้สะท้อนผ่านการปรับตัวลดลงของมูลค่าการซื้อขายในตลาดเช่นกัน ซึ่งปรากฏขึ้นตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2565 ที่เริ่มมีข่าวลบหนาตาขึ้นในต่างประเทศ

กิจกรรมการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยไทยที่ลดลง
 กระทบผู้ประกอบธุรกิจในตลาดทุนและตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลที่เกี่ยวข้อง



เมื่อเดินมาถึงจุดนี้.....เราสามารถเรียนรู้บทเรียนส่งท้ายปีได้ในหลายเรื่องด้วยกัน ดังนี้

- สำหรับนักลงทุนที่เทรด หรือลงทุนในคริปโทเคอร์เรนซี แม้ว่าจะจะเป็นนักเก็งกำไร ไม่ใช่ นักลงทุน แต่ก็ยังต้องใส่ใจเรื่องโมเดลธุรกิจ การกำกับดูแล ธรรมชาติของตัวคริปโทเคอร์เรนซี แพลตฟอร์ม หรือผู้ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เพื่อที่จะได้ไม่ถูกหลอก หรือสูญเสียเงินลงทุน เหมือนกับกรณีที่เกิดขึ้นในต่างประเทศ
- สำหรับนักลงทุน โดยเฉพาะนักลงทุนมือใหม่ มีข้อควรระวังและการขยายความเพิ่มเติม คือ
 - ✓ ไม่ควรลงทุนโดยมองการปรับขึ้นของราคาแต่เพียงอย่างเดียว หากแต่ควรลงทุนโดยมองหา 'คุณค่า' ของสินทรัพย์นั้น ๆ ประกอบด้วย เพราะในหลายๆ กรณีที่เกิดขึ้นในระหว่างปี การ

ปรับตัวขึ้นของราคา มาจากแรงซื้อขายของนักลงทุนรายใหญ่ หรือได้รับอิทธิพลจากข่าวความเคลื่อนไหวของผู้ที่ตลาดมองว่ามีน้ำหนัก ซึ่งอาจไม่ใช่มุมมองที่สามารถสะท้อนปัจจัยพื้นฐาน หรือคุณค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์นั้นๆ ได้ทั้งหมด

- ✓ **ทำการศึกษสินทรัพย์ที่ลงทุนด้วยตนเอง** อย่าเลือกพึ่งเฉพาะสิ่งที่อยากได้ยิน โดยอาจเริ่มจากการฟังความเห็นของผู้เชี่ยวชาญที่หลากหลายทั้งลบและบวก ค้นคว้าข้อมูลเพิ่มเติมให้รอบด้าน เพื่อที่จะช่วยให้สามารถตัดสินใจบนวิจรรย์ญาณที่ถูกต้องมากขึ้น นอกจากนี้ อย่าลืมตรวจสอบความสามารถในการรับความเสี่ยงหากผลตอบแทนติดลบจนสูญเสียเงินต้นในระดับต่างๆ รวมถึงระยะเวลาที่ต้องการใช้เงินลงทุนนั้นๆ ในอนาคต เพื่อให้มั่นใจว่าจะ 'รับได้' เมื่อขาดทุนเงินต้นมากกว่าระดับ 50-70%
- ✓ **การลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล จำเป็นต้องอาศัยการดูข้อมูลที่ลึกขึ้น** เพราะความเชื่อเกี่ยวกับเสถียรภาพของระบบ Decentralized หรือ Stable Coin ของหลายสินทรัพย์ดิจิทัล ที่มีข่าวลบเกิดขึ้นระหว่างปี ไม่ได้เป็นไปตามระบบดังกล่าวจริงในทางปฏิบัติ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรเข้าใจโมเดลธุรกิจที่แท้จริง ก่อนตัดสินใจลงทุน
- ✓ **การลงทุนในปัจจุบันอยู่บนโลกที่ไร้พรมแดน** แต่การกำกับดูแลของทางการยังขึ้นกับกฎหมายและบริบทของแต่ละประเทศ นั้นหมายความว่า แม้ทางการแต่ละประเทศจะพยายามออกแบบกฎกติกาเพื่อดูแลผู้ให้บริการที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภทอย่างละเอียดรอบคอบในบริบทที่เป็นปัจจุบันที่สุดแล้ว แต่นักลงทุนก็ควรต้องประเมินความเสี่ยง ความโปร่งใสในการทำธุรกิจและรายงานข้อมูล และธรรมาภิบาล เพื่อประเมินระดับความน่าเชื่อถือของแพลตฟอร์ม หรือนายหน้าการลงทุน (Brokers) ทั้งไทยและต่างประเทศ หรือผู้ให้บริการที่ใช้บริการด้วยตัวเองด้วย รวมถึงติดตามกิจกรรมการลงทุนหรือการดำเนินงานของผู้ให้บริการนั้นๆ อย่างสม่ำเสมอ เพราะเป็นแหล่งที่เรานำเงินไปฝากหรือทำธุรกรรมด้วยเพื่อการลงทุน ซึ่งถ้าเกิดเหตุการณ์ไม่คาดคิด และมีความเชื่อมโยงผลกระทบมาจากต่างประเทศ ก็อาจทำให้ผู้ให้บริการนั้นๆ ขาดสภาพคล่องและไม่สามารถส่งมอบเงินลงทุนคืนได้เช่นกัน
- ✓ **กระบวนการการศึกษาข้อมูลและตรวจสอบผู้ให้บริการข้างต้น เป็นสิ่งที่ต้องดำเนินการอย่างสม่ำเสมอ** ไม่ใช่เลือกทำเฉพาะครั้งแรกที่ลงทุนเท่านั้น เนื่องจากสภาพแวดล้อมการลงทุนในยุคดิจิทัลเปลี่ยนแปลงเร็วมาก ดังนั้น จึงทำให้ข้อมูลที่ใช้ตัดสินใจลงทุนในระยะก่อนหน้า อาจไม่สามารถใช้อ้างอิงสำหรับใช้ในการตัดสินใจครั้งต่อไปได้

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวัง และใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้เป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำการลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)

บริการทุกระดับประทับใจ