

Vol. 05 | Oct 2024

THAILAND

# Digital Assets

Policy Knowledge Series



นโยบาย  
Digital Assets  
เพื่ออนาคต



# THAILAND DIGITAL ASSETS POLICY KNOWLEDGE SERIES

ซีรีส์องค์ความรู้แนวทางในการออกแบบและ  
ดำเนินนโยบายสินทรัพย์ดิจิทัล

## นโยบาย Digital Assets เพื่ออนาคต

จัดทำโดย

สถาบันอนาคตไทยศึกษา

โดยได้รับทุนสนับสนุนจากกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน

(Thailand Capital Market Development Fund: CMDF)





ดร. ณภัทร จาตุศรีพิทักษ์

Managing Director, Thailand Future Foundation

ตลาดทุนทั่วโลก รวมถึงตลาดทุนไทย กำลังเคลื่อนไปในทิศทางที่เปิดโอกาสให้เกิดการเข้าถึงและใช้งานตลาดทุนได้ผ่านช่องทางและกลุ่มสินทรัพย์ที่มีความหลากหลายมากขึ้นผ่านนวัตกรรมทางการเงินรูปแบบใหม่ท่ามกลางความเคลื่อนไหวนี้ การเกิดขึ้นและแพร่หลายของสินทรัพย์ที่เรียกกันว่า **สินทรัพย์ดิจิทัล (“Digital Assets”)** นั้นได้รับความสนใจในวงกว้าง ทั้งในเชิงเพิ่มประสิทธิภาพและโอกาสในการเข้าถึงตลาดทุนอย่างไร้พรมแดน ในเชิงแนวทางการทำงานแบบพึ่งพาตัวกลางน้อยลง และในเชิงการปฏิวัติเทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตเข้าสู่ยุค Web 3.0 ทว่าการมาและดำรงอยู่ของ Digital Assets ในช่วงสิบปีที่ผ่านมา นั้นเต็มไปด้วยปัญหาและความท้าทาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในมิติของความคาดหวัง ความเสี่ยงต่อผู้เล่นในตลาดทุนทั่วโลก และความไม่ชัดเจนเชิงนโยบายของภาครัฐและองค์กรกำกับดูแล

ความท้าทายที่เกิดขึ้นส่วนหนึ่งเป็นเพราะเทคโนโลยีเบื้องหลัง Digital Assets เป็นกลุ่มเทคโนโลยีรุ่นบุกเบิกที่ยังไม่เสร็จสมบูรณ์ มักมีความซับซ้อนเชิงเทคนิค อีกทั้ง Digital Assets ยังมีหลายประเภท และมีความสามารถที่จะเชื่อมโยงเข้ากับระบบอื่น ๆ ในระบบเศรษฐกิจดิจิทัลทั้งในและนอกระบบตลาดทุน ไม่ว่าจะเป็นระบบการเงิน (Financial Systems) หรือ ตลาดสินค้าทั่วไป (Goods Markets) ด้วยความใหม่ ความยืดหยุ่น และศักยภาพในการเข้าไปดิษฐ์วิธีการประกอบธุรกิจและการแลกเปลี่ยนคุณค่า ในลักษณะเหล่านี้ Digital Assets จึงมีผลกระทบกับผู้เล่นจำนวนมากอย่างเป็นวงกว้าง ทั้งทางตรงและทางอ้อม รวมถึงกิจกรรมทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับ Digital Assets ก็ไม่ได้อยู่ภายใต้การดูแลขององค์กรกำกับดูแลหรือองค์กรภาครัฐองค์กรใดองค์กรหนึ่ง หรือแม้กระทั่งประเทศใดประเทศหนึ่งเท่านั้น

คณะทำงาน ร่วมกับกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน (CMDF) หวังว่าเอกสารชุดนี้ อันประกอบไปด้วยองค์ความรู้เชิงนโยบายแบบนำเสนอเป็นเล่ม ๆ อย่างต่อเนื่องจำนวน 6 เล่ม จะนำไปสู่เป้าหมายของโครงการในระยะสั้นคือการยกระดับองค์ความรู้ของผู้ที่เกี่ยวข้องในการกำหนดนโยบายและในการประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ Digital Assets ในประเทศไทย ให้อยู่บนพื้นฐานที่ถูกต้องและเชื่อมโยงกับการพัฒนาตลาดทุนและเศรษฐกิจดิจิทัลสู่โลกอนาคตได้อย่างราบรื่นและชัดเจนที่สุด



# สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร 06

## 01

Opportunities and Goals โอกาสและเป้าหมาย 12

## 02

Strategies เสาหลักกลยุทธ์ 16

การส่งเสริมอุตสาหกรรม (Industry Promotion) 18

A: Investors - ผู้ลงทุน

B: Fundraisers/ Issuers - ผู้ระดมทุน

C: Ecosystem Fostering - ระบบนิเวศ

การพัฒนามาตรฐานการปกป้อง (Safeguarding Initiatives) 32

D: Cooperation - ความร่วมมือ

E: Regulatory Structure - โครงสร้างกฎระเบียบ

## 03

Policy Implementation แผนการดำเนินงาน 38

เอกสารอ้างอิง 49

# บทสรุปผู้บริหาร

จากความสำคัญของเทคโนโลยีกระจายศูนย์ ที่เข้ามาเปลี่ยนกระบวนการดำเนินธุรกิจ ทั้งที่เกี่ยวข้องและไม่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน ก่อให้เกิดอุตสาหกรรมใหม่ ๆ มากมาย สำหรับตลาดทุนนั้น เทคโนโลยีนี้สามารถเข้ามา มีบทบาทในการเพิ่มประสิทธิภาพ (Efficiency) และการเข้าถึง (Accessibility) เนื่องจากคุณสมบัติไร้พรมแดน ลดบทบาทของตัวกลางซึ่งจะทำให้สามารถมี Transaction ที่ต้นทุนต่ำ ซื้อขายได้แบบเรียลไทม์ มีสภาพคล่องสูง และสามารถแบ่งย่อยได้ (Fractionalised) ผลิตภัณฑ์อย่างเหรียญคริปโทเคอร์เรนซี สเตเบิลคอยน์ (Stablecoins) โทเคนการลงทุน (Investment Tokens) และพันธบัตรดิจิทัล (Digital Bond) รวมถึงระบบอย่าง Decentralised Finance (DeFi) ที่เปลี่ยนรูปแบบของการเงิน และสิ่งที่น่าสนใจ คือการผสานเข้ากับผลิตภัณฑ์แบบดั้งเดิม อย่างเช่นกองทุน Spot ETF ของเหรียญอย่าง Bitcoin หรือ Ethereum เกิดเป็นทางเลือกผลิตภัณฑ์ตลาดทุน หลากหลาย

อย่างไรก็ตาม การใช้ประโยชน์จากโอกาสนี้ยังเป็นความท้าทาย เนื่องจากในปัจจุบันสำหรับฝั่งผู้ลงทุนนั้น ผลิตภัณฑ์ยังมีอยู่อย่างจำกัด นอกจากการลงทุนโดยตรงในเหรียญใดเหรียญหนึ่งแล้วนั้นก็ยังไม่ค่อยมีตัวเลือกอื่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับนักลงทุนรายย่อย โดยผลิตภัณฑ์ Investment Token ในไทยนั้นมีเพียง 3 ตัว และรายย่อยก็ยังไม่สามารถลงทุนในผลิตภัณฑ์อย่างกองทุน Spot Bitcoin ETF ได้

ในทางตรงข้าม ฝั่งผู้ระดมทุนยังเผชิญกับต้นทุนที่ยังคงสูงอยู่ ไม่น่าดึงดูดไปกว่าการออกตราสารหนี้แบบเดิม ๆ อย่างพันธบัตรหรือหุ้นกู้ที่สามารถตอบโจทย์การระดมทุนได้ดีอยู่แล้ว นอกจากนี้ นโยบายจากทางภาครัฐ อย่างรัฐบาลและหน่วยงานกำกับดูแล ยังมีความไม่สอดคล้องกันว่าต้องการส่งเสริมอะไร ทำให้ผู้เล่นยังไม่ได้รับความชัดเจนหรือแรงกระตุ้น ประกอบกับทิศทางของการกำกับดูแลว่าผลิตภัณฑ์ใดจะอยู่ภายใต้การกำกับใดบ้าง หรือประเด็นอย่างภาษี ที่ยังไม่ชัดเจนอย่างเป็นทางการ

ดังนั้น เพื่อให้ไทยสามารถคว้าโอกาสจากเทคโนโลยีกระจายศูนย์นี้ได้อย่างแท้จริง และก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อตลาดทุนไทยให้มีความครอบคลุม บูรณาการ ยั่งยืนต่อสิ่งแวดล้อม มีผลิตภัณฑ์ที่ทันสมัยตอบโจทย์ต่อความต้องการให้เลือก **พัฒนาเศรษฐกิจโดยรวมและเสริมสร้างความมั่นคง** ผ่านการบริหารความเสี่ยงที่ดีขึ้น ลดการพึ่งพาต่างประเทศและเสริมสร้างอธิปไตยทางดิจิทัล จึงเกิดเป็นแนวทางการพัฒนานโยบายว่าจะดำเนินการอะไรได้บ้าง โดยแบ่งเป็น 2 เสาหลักคือ **การส่งเสริมอุตสาหกรรม (Industry Promotion) และการพัฒนามาตรฐานการปกป้อง (Safeguarding Initiatives)** เรียกได้ว่าเป็นการสร้างสมดุลระหว่างทั้งคั้นเร่ง และเบรก

สำหรับการพัฒนาส่งเสริมอุตสาหกรรม (Industry Promotion) สามารถจัดกลุ่มกลยุทธ์ เป็น 3 ขาหลัก ๆ ได้แก่  
**A: Investors - ผู้ลงทุน B: Fundraisers/ Issuers - ผู้ระดมทุน C: Ecosystem - ระบบนิเวศ**



## A: Investors - ผู้ลงทุน

### A1: Standardise Product Introduction System

เพิ่มทางเลือกการลงทุนในตลาด ผ่านกระบวนการคัดสรรผลิตภัณฑ์ที่จะเข้ามาอยู่ในตลาดชัดเจน

### A2: Promote Diversification and Risk Understanding

ส่งเสริมความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ระดมทุนทางเลือก การกระจายการลงทุน

### A3: Develop Secondary Markets

พัฒนาตลาดรอง

### A4: Broaden Retail Investors Access to Complicate Products

ขยายการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่ Advanced ของรายย่อย

- พัฒนาเครื่องมือสำหรับติดตามข่าวสารและสนับสนุนงานวิจัยที่ให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับประสิทธิภาพและโปรไฟล์ความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับผลิตภัณฑ์สินทรัพย์ดิจิทัล
- พัฒนามาตรวัดความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ (Product Risk Scale) ที่ออกแบบมาโดยเฉพาะสำหรับสินทรัพย์ดิจิทัลต่าง ๆ เทียบกับสินทรัพย์ดั้งเดิม
- จัดทำโครงการให้ความรู้ รวมถึงแบบทดสอบการลงทุน ซึ่งหากไม่ผ่านก็ไม่สามารถซื้อได้ เพื่อให้มั่นใจว่านักลงทุนเข้าใจผลิตภัณฑ์ที่พวกเขาซื้อ
- บังคับใช้แผนการเปิดเผยข้อมูลแบบมาตรฐาน (Standardised Disclosure) สำหรับผลิตภัณฑ์ใหม่ที่เข้าสู่ตลาด ให้ Exchanges ต้องทำสรุป Whitepaper ที่ตรงตามมาตรฐาน ก่อนลิสต์เหรียญในตลาด
- ขยายเกณฑ์ในการให้นักลงทุนรายย่อยลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลายมากขึ้น รวมถึงสินทรัพย์เสี่ยงตามประสบการณ์และความรู้ความสามารถ (Sophistication) ของตน เช่น การจัดตั้งระบบการทดสอบคุณสมบัติของนักลงทุน Accredited Investors Qualification



## B: Fundraisers/ Issuers - ผู้ระดมทุน

### B1: Dual-Class Shares for Digital Assets

การอนุญาตโครงสร้างหุ้นสองระดับใน Investment Token



## B: Fundraisers/ Issuers - ผู้ระดมทุน

### B2: Encourage Innovations of Hybrid Products

กระตุ้นการเกิดผลิตภัณฑ์ Hybrid ใหม่ ๆ

### B3: Raise Awareness of Business Opportunities

สร้างความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะธุรกิจและโอกาสทางธุรกิจ

### B4 : Value Proposition Through Lowering Costs

สร้างโอกาสทางธุรกิจผ่านการลดต้นทุน

- การสื่อสารเชิงรุกเกี่ยวกับแนวทางนโยบายจากภาครัฐไปยังภาคเอกชน
- จัดโครงการให้ความรู้ Roadshow หรือแคมเปญการสื่อสารเพื่อสร้างความตระหนักถึงศักยภาพทางธุรกิจในสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น TDX Roadshow
- มีการสนับสนุนหลังจากการจดทะเบียน มุ่งเน้นไปยังการ Networking เพื่อสร้าง Community หรือเปิดช่องทางการ Collaboration ในอนาคต

- สร้างความแตกต่างสำหรับ Tokenisation Process หรือ Digital Securities เพื่อให้เห็นประโยชน์ในการใช้เทคโนโลยี
- พิจารณาเปิดให้มี Benefit ที่มากกว่า Yield ได้



## C: Ecosystem Fostering - ระบบนิเวศ

**C1: Government and Private Sector Co-Funding Scheme on Infrastructure**  
ภาครัฐและเอกชนร่วมพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน

**C2: Cross-Border Collaboration**  
พัฒนาความร่วมมือระหว่างประเทศ

**C3: Domestic Strengths Discovery**  
กระบวนการหาจุดแข็ง เลือกผู้เล่นที่จะสนับสนุน

- มีการทำ Inward Strength Finding เพื่อระบุข้อได้เปรียบเชิงเปรียบเทียบของประเทศไทย ทั้งที่เกี่ยวข้องและไม่เกี่ยวข้องกับ DA (เพื่อหาโอกาสบูรณาการ) ผ่านการมีแผน ทีม หาขีดความสามารถของประเทศ เช่น สถาปณ์ สภาอุตสาหกรรม ร่วมกับสถาบันวิจัยและมหาวิทยาลัย
- สนับสนุนผู้เล่นในประเทศให้ใช้จุดแข็งเหล่านี้เพื่อสร้างสินทรัพย์ดิจิทัลที่เป็นนวัตกรรมใหม่ พัฒนาเป็นผลิตภัณฑ์สินทรัพย์ดิจิทัลเฉพาะกลุ่ม เช่น Fan Token หรือ SocialFi โดยมีการส่งเสริมทางการเงิน กฎหมาย เครื่องมือ โครงสร้างพื้นฐาน หรือนโยบายแบบ State-led แล้วแต่ความเหมาะสม



## C: Ecosystem Fostering - ระบบนิเวศ

### C4: Regulatory Sandbox Expansion ขยายกรอบการทำ Sandbox

### C5: Tax Clarity and Incentives

ความชัดเจนทางภาษีและการใช้มาตรการทางการคลังในการส่งเสริมสินทรัพย์ดิจิทัล

### C6: Attract Skilled Foreign Talent ดึงดูดผู้ประกอบการ และแรงงานฝีมือจากต่างชาติ

- ขยายกรอบการกำกับดูแลแบบ Sandbox ที่มีอยู่ให้ครอบคลุมผู้เล่นมากขึ้น โดยเฉพาะผู้ที่ยังไม่ได้รับใบอนุญาต แต่ต้องการทดลองผลิตภัณฑ์ที่เป็นนวัตกรรมใหม่
- เชิญผู้ให้บริการสินทรัพย์ดิจิทัลระดับนานาชาติเข้าร่วมใน Thai Sandbox
- ให้ความชัดเจนเกี่ยวกับกระบวนการหลัง Sandbox ให้เกิดการถอดบทเรียน หรือ เกิดนวัตกรรมจริง เพื่อให้มั่นใจว่ามีการเรียนรู้อย่างมีประสิทธิภาพจากแนวปฏิบัติที่ดีที่สุด (Best Practices)

และเมื่อได้นำกลยุทธ์ทั้งหลายเหล่านี้ มาพิจารณาความเป็นไปได้และควรทำ อย่างกระบวนการศึกษาผลกระทบและความเป็นไปได้ของโครงการ (Impact & Feasibility Study) พบว่า 6 โครงการ ที่ควรมุ่งเป้าผลักดันในระยะปัจจุบัน ได้แก่

- **A2: Promote Diversification and Risk Understanding**  
ส่งเสริมความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ระดมทุนทางเลือก การกระจายการลงทุน
- **A4: Broaden Retail Investors Access to Complicate Products**  
ขยายการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่ Advanced ของรายย่อย
- **B3: Raise Awareness of Business Opportunities**  
สร้างความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะธุรกิจและโอกาสทางธุรกิจ
- **B4 : Value Proposition Through Lowering Costs**  
สร้างโอกาสทางธุรกิจผ่านการลดต้นทุน
- **C3: Domestic Strengths Discovery**  
กระบวนการหาจุดแข็ง เลือกผู้เล่นที่จะสนับสนุน
- **C4: Regulatory Sandbox Expansion**  
ขยายกรอบการทำ Sandbox

สำหรับการพัฒนามาตรฐานการปกป้อง (Safeguarding Initiatives) นั้น ได้แบ่งออกเป็น 2 ประเด็นใหญ่ ๆ ได้แก่ **D: Cooperation - ความร่วมมือ** **E: Regulatory Structure - โครงสร้างกฎระเบียบ**



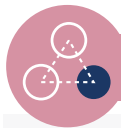
## D: Cooperation - ความร่วมมือ

### D1: Anticipatory Governance

มุ่งสู่การกำกับดูแลเชิงรุก

### D2: Foster Conduct Culture

การสร้างและส่งเสริมวัฒนธรรมการดำเนินงานที่ดี (Conduct Culture)



## E: Regulatory Structure - โครงสร้างกฎระเบียบ

### E1: Classify Decentralisation Layers

การจำแนกประเภท (Taxonomy) เพื่อพิจารณาแบ่งเป็นระดับของการกระจายศูนย์ (Layers of Decentralisation)

### E2: Align National and Regulatory Objectives

แก้ไขปัญหาความไม่เป็นเอกภาพในทิศทางนโยบายภาพรวมกับการกำกับดูแล

### E3: Enhance Enforcement Capabilities

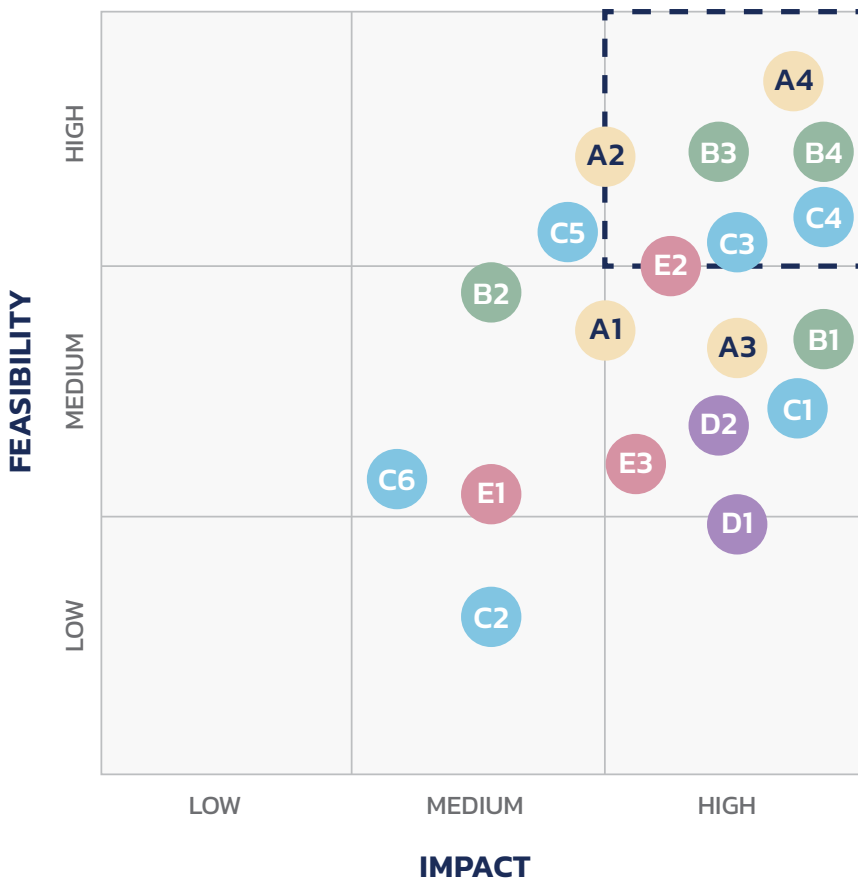
เพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินกระบวนการทางกฎหมาย

- รักษาความสอดคล้องในทิศทางนโยบายของรัฐบาลกับหน่วยงานกำกับดูแลต่างๆ ในทางปฏิบัติ เพื่อป้องกันความขัดแย้งและส่งเสริมประสิทธิภาพในการกระตุ้นการ Adoption ของเทคโนโลยีที่แท้จริงเกิดเป็นแผนพัฒนา เทคโนโลยีกระจายศูนย์
- สืบหาความเป็นไปได้ในการจัดตั้งหน่วยงานกำกับดูแลเดียว (Single Regulatory Unit) หรือหน่วยงานความร่วมมือเพื่อกำกับดูแลพื้นที่สินทรัพย์ดิจิทัล

เช่นเดียวกัน เมื่อผ่านกระบวนการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ (Impact & Feasibility Study) พบว่ากลยุทธ์ที่น่าดำเนินการที่สุดคือ

- **E2: Align National and Regulatory Objectives** แก้ไขปัญหาความไม่เป็นเอกภาพในทิศทางนโยบายภาพรวมกับการกำกับดูแล

ซึ่งเมื่อพิจารณารวมกันทั้งสองกลุ่ม การส่งเสริมอุตสาหกรรม (Industry Promotion) และการพัฒนามาตรฐานการปกป้อง (Safeguarding Initiatives) นี้ พบว่ามีกลยุทธ์ที่ใช้ความพยายามน้อย แต่สามารถสร้างผลลัพธ์เป็นรูปธรรม หรือเห็นผลได้ชัดเจนมากที่สุด (Quick-win) ที่น่าจะโฟกัสในช่วง 2-3 ปีนี้ ได้แก่ **A4: Broaden Retail Investors Access to Complicate Products** ขยายการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่ Advanced ของรายย่อย ผ่านการขยายเกณฑ์ในการให้นักลงทุนรายย่อยลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลายมากขึ้น รวมถึงสินทรัพย์เสี่ยงตามประสบการณ์และความรู้ความสามารถ (Sophistication) ของตน เช่น การจัดตั้งระบบการทดสอบคุณสมบัติของนักลงทุน Accredited Investors Qualification



สุดท้ายนี้ หากทุกฝ่ายร่วมมือกัน ให้ความสนใจที่จะใช้ประโยชน์จากโอกาสของเทคโนโลยีกระจายศูนย์ที่โลกกำลังมุ่งไปสู่ไม่ว่าจะเป็นทางฝั่งนโยบายที่ต้องมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาส่งเสริม แต่ก็ต้องสร้างความสมดุลในการปกป้องไปด้วย ในขณะเดียวกัน ทางฝั่งเอกชนก็ควรร่วมมือกันเสริมสร้างความรู้ ความเข้าใจ ควบคู่ไปกับการปฏิบัติตัวที่ดี (Good Conduct) เพื่อให้ประชาชนและหน่วยงานกำกับดูแลเกิดความไว้วางใจ ความร่วมมือเหล่านี้จะช่วยผลักดันให้เกิดเป็นกรณีการใช้งานที่หลากหลายที่สามารถเกิดขึ้นจริงได้ในไม่ช้า

## Chapter 1

# Opportunities and Goals

## โอกาสและเป้าหมาย







## Opportunities โอกาส

เทคโนโลยีกระจายศูนย์ (Decentralised Technology) ช่วยให้ตลาดทุนมีประสิทธิภาพมากขึ้นจากการเพิ่มสภาพคล่อง ลดบทบาทของตัวกลาง ลดต้นทุนไร้พรมแดน ทำธุรกรรมได้แบบเรียลไทม์ และเข้าถึงได้ง่ายขึ้นจากการแบ่งย่อย (Fractionalisation) ตลาดทุนยังได้รับประโยชน์จากการเสนอขายหุ้น IPO และพันธบัตรแบบดิจิทัล รวมถึงโทเคนการลงทุน (Investment Token) ที่สำคัญที่สุดคือ เราจะได้พันธบัตรที่ซื้อขายได้ตลอด 24/7 ทราบราคาแบบเรียลไทม์ รวมถึงทราบเมื่อเกิดการผิดนัดชำระหนี้ และช่วยให้บริษัทสามารถจับคู่เงินทุน (Funding Matching) ได้ดีขึ้นจากความเสี่ยงที่เหมาะสมและตรงกันมากกว่าปัจจุบัน

การเข้ามาของเทคโนโลยีนี้จะช่วยให้การจับคู่ทำได้ดีขึ้น เปิดโอกาสให้ทั้งผู้ลงทุนและผู้ระดมทุน หากมองในมุมมองของธุรกิจครอบครัว การมุ่งมั่นที่จะนำบริษัทเข้าตลาดก็จะช่วยให้บริษัทมีระบบระเบียบมากขึ้น ซึ่งการออกเป็น Investment Token นี้จะทำได้ง่ายขึ้นกว่าผ่านช่องทางดั้งเดิมในปัจจุบัน

เทคโนโลยีนี้สามารถก่อให้เกิดอุตสาหกรรมและไอเดียธุรกิจใหม่ ๆ ได้มากมาย โดยเฉพาะในโลกที่ผสมผสานกับเมกะเทรนด์ นอกจากนี้มีธุรกิจแวดล้อมเกิดขึ้นมากมายจากการพัฒนาตัวระบบ เช่น Cryptocurrencies Oracle Smart Contract Scaling Protocol Interoperability Protocol หรือ App-specific Blockchains แล้วนั้น

ยังเกิดเป็นอุตสาหกรรมที่น่าสนใจอย่าง การเงินกระจายศูนย์ อย่าง Decentralised Finance (DeFi) ที่เป็นธุรกรรมทางการเงินอัตโนมัติที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ หรือ Decentralised IT ที่เกิดเป็น Players เช่น การยืนยันตัวตนแบบกระจายศูนย์ Decentralised Identity (DID) การเก็บข้อมูล (Decentralised Storage) และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่สามารถเชื่อมโยงข้อมูล และการสั่งการร่วมกันหลาย ๆ อุปกรณ์ IoT (Internet of Things)

ไม่ได้จำกัดเพียงตลาดทุนที่มีผลิตภัณฑ์การลงทุนล้ำสมัยขึ้น แต่ทุกสิ่งก็สามารถเป็นผลิตภัณฑ์ได้ เช่น Decentralised Physical Infrastructure Networks: DePIN หรือเครือข่ายโครงสร้างพื้นฐานทางกายภาพแบบกระจายศูนย์ อาทิ เครือข่ายโทรคมนาคม พลังงาน การขนส่ง ที่จะทำให้สามารถส่งต่อซื้อขาย Resources เหล่านี้ได้โดยมีประสิทธิภาพมากขึ้น

หากไทยส่งเสริมเทคโนโลยีเหล่านี้ จะเอื้อให้เกิดการพัฒนานวัตกรรมที่เท่าทันการเปลี่ยนแปลง ส่งเสริมอุตสาหกรรม Digital Assets และภาคการเงิน FinTech ให้พัฒนาได้ นับเป็นการสร้างงาน สร้างอาชีพใหม่ ๆ ดึงดูดการลงทุนเข้าสู่ประเทศหรือช่วยให้ธุรกิจไทยขยายไปต่างประเทศได้ดีขึ้น และเกิดเป็นอภิปไตยทางดิจิทัลของไทยได้

## โอกาสที่สินทรัพย์ดิจิทัลและเทคโนโลยีกระจายศูนย์ จะเข้ามามีบทบาทพัฒนาประเทศ



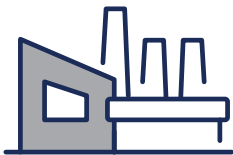
### Money & Capital Market (ตลาดเงินและตลาดทุน)

#### Efficiency

- ระบบการเงินต้นทุนต่ำ ความสามารถในการชำระเงินทันที โดยตัดตัวกลาง
- ตลาดทุนสภาพคล่องสูง ซื้อขายได้ตลอดเวลา ไร้พรมแดน และสะท้อนราคาที่แท้จริง

#### Accessibility

- เข้าถึงผลิตภัณฑ์การเงินที่หลากหลาย สินเชื่อทางเลือก (Alternative Lending)
- เข้าถึงช่องทางการลงทุนและระดมทุนใหม่ ๆ แก้ปัญหา Funding Mismatch



### Industries (อุตสาหกรรม)

- DePIN
- Chain Technology (eg. Oracles, Interoperability/Scaling Protocol)
- Decentralised IT
- Metaverse Entertainment และ SocialFi



### Thailand Prosperity (ระดับประเทศ)

- การพัฒนานวัตกรรมเกิดการลองผิดลองถูก (Trial and Error)
- สร้างงาน สร้างอาชีพ (Job Opportunities)
- ดึงดูดการลงทุนใน DA เข้าประเทศ (Foreign Direct Investment Attractiveness)
- อธิปไตยทางดิจิทัลในระยะยาว (Digital Sovereignty in the Long-run)



## Goals เป้าหมาย

ประเด็นสำคัญที่สุดคือทุกฝ่ายควรเห็นพ้องต้องกันว่าสุดท้ายแล้ว ประเทศต้องการใช้ประโยชน์และคว้าโอกาสจากเทคโนโลยีนี้ในการเพิ่มประสิทธิภาพทางธุรกิจและเศรษฐกิจในหลาย ๆ ด้านอย่างไร ความเห็นที่ตรงกันนี้ จะนำไปสู่แนวคิดในการกำหนดนโยบายที่

เหมาะสมกับไทย โดยจะเป็นนโยบายที่สามารถสนับสนุนให้ผู้ที่มีความก้าวหน้า (Advanced) ได้รับการสนับสนุนให้พัฒนาต่อไปอย่างเต็มที่ ในขณะที่ผู้ที่ควรได้รับการปกป้องก็ได้รับการดูแลอย่างยุติธรรม



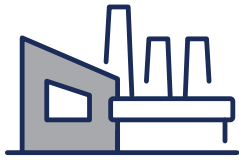
# Chapter 2 Strategies เสาหลักกลยุทธ์

## การส่งเสริมอุตสาหกรรม Industry Promotion



## การพัฒนามาตรฐานการปกป้อง Safeguarding Initiatives

จากการที่บทบาทของประเทศ ต้องสร้างสมดุลระหว่างการปกป้องป้องกัน (Protection) ทั้งผลประโยชน์ของรายย่อยและความมั่นคงของประเทศ กับการที่จะสร้างความโอกาสให้กับการเติบโตของเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ดังนั้น กลยุทธ์ที่โครงการนำเสนอ จึงแบ่งเสาหลักของกลยุทธ์ออกเป็น 2 ส่วนหลัก ๆ คือ กลยุทธ์การส่งเสริมอุตสาหกรรม (Industry Promotion) และการพัฒนามาตรฐานการปกป้อง (Safeguarding Initiatives)



### การส่งเสริม อุตสาหกรรม Industry Promotion



### การพัฒนา มาตรฐานการปกป้อง Safeguarding Initiatives



A

#### Investors

Enhancing Investment Attractiveness

ผู้ลงทุน: สร้างความน่าดึงดูดของการลงทุน



D

#### Cooperation:

Enhancing Governance for Protection

เสริมสร้างความร่วมมือ

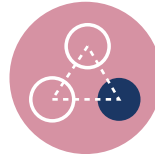


B

#### Fundraisers

Improving Fundraising Appeal

ผู้ระดมทุน: สร้างความน่าดึงดูดของการระดมทุน



E

#### Regulatory Structure

Strengthening Frameworks

พัฒนาโครงสร้างกฎระเบียบ



C

#### Ecosystem

Promoting Overall Development

ระบบนิเวศ: ส่งเสริมการเติบโตของอุตสาหกรรมในภาพรวม

## การส่งเสริมอุตสาหกรรม (Industry Promotion)

### A: Investors สร้างความน่าดึงดูดของการลงทุน

#### 1. A1: Standardise Product Introduction System เพิ่มทางเลือกการลงทุนในตลาดผ่านกระบวนการคัดสรรผลิตภัณฑ์ที่จะเข้ามาอยู่ในตลาดชัดเจน



##### Definition

จากสถานการณ์ในปัจจุบันที่หลาย ๆ ผลิตภัณฑ์ เช่น Spot Bitcoin ETF ยังไม่สามารถให้รายย่อยลงทุนในไทยได้ สร้างความสงสัยแก่ผู้ลงทุน

ด้วยกรอบระยะเวลาการพิจารณาที่ยังไม่ชัดเจนทำให้ผู้ลงทุนต้องหาช่องทางอื่น หรือขั้นกว่าคือ นำเงินออกไปลงทุนนอกประเทศแทน



##### Concept / Sub-initiatives

- สร้างเกณฑ์ที่ชัดเจนในการกำหนดว่าผลิตภัณฑ์ใดสามารถจดทะเบียนได้ โดยมุ่งเน้นปัจจัยต่าง ๆ เช่น ความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ รวมถึงวิธีการปรับปรุงผลิตภัณฑ์เพื่อให้ผ่านข้อกำหนดต่าง ๆ พร้อมทั้งให้ข้อมูลเกี่ยวกับระยะเวลาที่ใช้ในการตัดสินใจของหน่วยงานกำกับดูแล
- พัฒนาระบบการจัดอันดับมาตรฐานสำหรับสินทรัพย์ดิจิทัล เพื่อประเมินและสื่อสารระดับความเสี่ยงให้กับผู้ลงทุน
- Involve สมาคม ผู้เล่นหลักในตลาด และผู้เชี่ยวชาญเข้ามามีส่วนร่วมในกระบวนการคัดสรรผลิตภัณฑ์



##### Impact

- เปิดโอกาสให้รายย่อยที่มีความรู้เข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่มีความ Advanced ได้มากขึ้น รวมทั้งเข้าถึงการลงทุนทางอ้อมต่าง ๆ
- ลดความสับสนในตลาดและสร้างโอกาสการลงทุนที่ชัดเจนยิ่งขึ้น
- ดึงดูดผู้ระดมทุนมากขึ้น ทั้งจากในประเทศและต่างชาติ
- เกณฑ์สอดคล้องและตรงกับความต้องการของตลาดมากขึ้น



##### Examples from Abroad

- SEC สหรัฐฯ มีกระบวนการในการคัดเลือกที่ชัดเจนตาม Securities Exchange Act of 1934 ที่กำหนดให้ SEC ต้องพิจารณาอนุญาตหรือไม่อนุญาต พร้อมทั้งให้เหตุผลที่ชัดเจนตามเกณฑ์การพิจารณาในกฎหมายภายใต้กรอบระยะเวลาที่กำหนด<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Investment Company Institute. (2017). Understanding the Regulation of Exchange-Traded Funds Under the Securities Exchange Act of 1934.

## 2. A2: Promote Diversification and Risk Understanding ส่งเสริมความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ ระดมทุนทางเลือก การกระจายการลงทุน



### Definition

การส่งเสริมความเข้าใจในการกระจายความเสี่ยง และเลือกลงทุนตามความเสี่ยงที่สอดคล้องกับความรู้ของตน เป็นส่วนสำคัญในการป้องกันการสูญเสียมูลค่าการลงทุน มีการสร้างกระบวนการเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นสำหรับผู้ลงทุนอย่างเหมาะสม



### Concept / Sub-initiatives

- พัฒนาเครื่องมือสำหรับติดตามข่าวสารและสนับสนุนงานวิจัยที่ให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับประสิทธิภาพและโปรไฟล์ความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับผลิตภัณฑ์สินทรัพย์ดิจิทัล
- พัฒนามาตรวัดความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ (Product Risk Scale) ที่ออกแบบมาโดยเฉพาะสำหรับสินทรัพย์ดิจิทัลต่าง ๆ เทียบกับสินทรัพย์ดั้งเดิม
- จัดทำโครงการให้ความรู้ รวมถึงแบบทดสอบการลงทุน ซึ่งหากไม่ผ่านก็ไม่สามารถซื้อได้ เพื่อให้มั่นใจว่านักลงทุนเข้าใจผลิตภัณฑ์ที่พวกเขาซื้อ
- บังคับใช้แผนการเปิดเผยข้อมูลแบบมาตรฐาน (Standardised Disclosure) สำหรับผลิตภัณฑ์ใหม่ที่เข้าสู่ตลาด ให้ Exchanges ต้องทำสรุป Whitepaper ที่ตรงตามมาตรฐาน ก่อนลิสต์เหรียญในตลาด
- สนับสนุนการพัฒนาและใช้งานเครื่องมือช่วยในการตัดสินใจลงทุนใน เช่น อนุญาต ผลิตภัณฑ์ประเภท Robo-advisor หรือ Analytic Tools ที่ช่วยกระจายความเสี่ยงอัตโนมัติในสินทรัพย์ดิจิทัล

ส่งเสริมช่องทางการกระจายความเสี่ยง



### Impact

- ข้อมูลของผลิตภัณฑ์มีมาตรฐานมากขึ้น เพิ่มความสำคัญในบทบาทของนักวิเคราะห์และการเผยแพร่ข้อมูลทั้งในเชิงบวกและเชิงลบ
- นักลงทุนสามารถตัดสินใจแบบ Well-informed ได้มากขึ้น



### Examples from Abroad

- FASB ได้ออก Accounting for and Disclosure of Crypto Assets เพื่อสร้างมาตรฐานในการรายงานข้อมูลทางการเงินของคริปโต<sup>2</sup>
- หน่วยงานเอกชน เช่น Messari Nansen หรือ Chainalysis ที่ทำหน้าที่วิจัยสินทรัพย์ดิจิทัลเชิงลึก
- Exchange ต่างประเทศมีกลไกช่วยลดความเสี่ยง เช่น Binance มี Interactive Risk Assessment Form เพื่อช่วยประเมินความเสี่ยงของนักลงทุน สำหรับผลิตภัณฑ์ที่มีความเสี่ยงสูง<sup>3</sup>

<sup>2</sup>Financial Accounting Standards Board. (2023). ACCOUNTING STANDARDS UPDATE 2023-08—Intangibles—Goodwill and Other—Crypto Assets (Subtopic 350-60). FASB.

<sup>3</sup>Binance. (2024). Binance's 8 Levels of Anti-Scam Risk Control Measures.



### 3. A3: Develop Secondary Markets พัฒนาลาดรอง



#### Definition

ตลาดรองที่มีประสิทธิภาพเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่จะทำให้ตลาดเติบโต

โดยตลาดที่ดี มักมีผลิตภัณฑ์ให้เลือกหลากหลาย ต้นทุนค่าธรรมเนียมต่ำ สภาพคล่องที่สูง ซึ่งในผลิตภัณฑ์อย่างสินทรัพย์ดิจิทัลสามารถทำให้เกิดการซื้อขาย 24/7 อีกด้วย

การมีตลาดรองหลายเจ้าจะเกิดการแข่งขันที่ดีของค่าธรรมเนียม



#### Concept / Sub-initiatives

- อนุญาตให้โบรกเกอร์แบบดั้งเดิมสามารถเสนอ และซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลได้ เพื่อเพิ่มสภาพคล่องในตลาด
- อนุญาต/สนับสนุนการใช้ตราสารสิทธิและอนุพันธ์ (Stock Options and Derivatives) บนสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างมีความรู้
- อนุญาต Product ประเภท Liquidity Pool เชื่อมโยงตลาดไทยกับกลุ่มสภาพคล่องระดับโลก
- พิจารณาอนุญาต Bot-trading



#### Impact

- เกิดการซื้อขายที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ค้นพบราคา (Price Discovery) ที่แม่นยำขึ้น จากสภาพคล่อง (Liquidity) ที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนการซื้อขาย (Fee) ที่ต่ำลง
- ตลาดไทยสามารถแข่งขันกับตลาดโลกมากขึ้น ทำให้ผู้ใช้ไทยไม่ต้องออกไปซื้อขายข้างนอก
- ผลิตภัณฑ์ที่ Advanced เช่น Stock Options เสริมความน่าดึงดูดให้กับตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลได้ ทำให้มีมิติน่าสนใจในการซื้อขายมากขึ้น



#### Examples from Abroad

- ศูนย์ซื้อขายต่างประเทศหลายแห่ง เช่น Binance หรือ Kucoin มีกลไก Trading Bot ช่วยนักลงทุนกระจายความเสี่ยง
- หลายประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา สิงคโปร์ ญี่ปุ่น หรือ เยอรมนี อนุญาตให้ทำ Program Trading และผลิตภัณฑ์ Liquidity Pool ได้ แต่ภายใต้การกำกับดูแลอย่างใกล้ชิด



#### 4. A4: Broaden Retail Investors Access to Complicate Products ขยายการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่ Advanced ของรายย่อย



##### Definition

ผ่อนคลายเป็นเบียบการลงทุนสินทรัพย์เสี่ยง เช่น จากเคส Spot Bitcoin ETF



##### Concept / Sub-initiatives

- ขยายเกณฑ์ในการให้นักลงทุนรายย่อยลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลายมากขึ้น รวมถึงสินทรัพย์เสี่ยงตามประสบการณ์และความรู้ความสามารถ (Sophistication) ของตน เช่น การจัดตั้งระบบการทดสอบคุณสมบัติของนักลงทุน Accredited Investors Qualification โดยการทดสอบ



##### Impact

- ลดความเหลื่อมล้ำระหว่างนักลงทุนรายใหญ่และรายย่อย
- เพิ่มการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ทางเลือกใหม่ ๆ
- ช่วยให้สามารถทำนโยบาย หรือการแนะนำผลิตภัณฑ์แบบมุ่งเป้าได้



##### Examples from Abroad

- ในสหรัฐอเมริกา Accredited Investors สามารถเป็นบุคคลทั่วไปที่ถือใบอนุญาตด้านการเงิน Series 7 (General Securities Representative License) Series 65 (The Investment Adviser Representative License) และ Series 82 (The Private Securities Offerings Representative License) หรือมีประสบการณ์การทำงานที่เกี่ยวข้องกับการเงินการลงทุนได้<sup>4</sup>

<sup>4</sup>Code of Federal Regulations. (2024). 17 CFR Part 230 -- General Rules and Regulations, Securities Act of 1933.

## B: ผู้ระดมทุน สร้างความน่าดึงดูดของการระดมทุน

### 1. B1: Dual-Class Shares for Digital Assets การอนุญาตโครงสร้างหุ้นสองระดับใน Investment Token<sup>5</sup>



#### Definition

- การอนุญาตให้มีการทำ โครงสร้างหุ้นสองระดับ (Dual-class Share) คือการที่มีผู้ถือหุ้นบางส่วนสามารถมีสิทธิการออกเสียงในที่ประชุม (Voting Rights)
- เป็นการสร้างแรงจูงใจให้เกิดโครงการสินทรัพย์ดิจิทัลใหม่ ๆ แบบหนึ่ง เพราะเป็นโครงสร้างการระดมทุนที่ทำให้ผู้ก่อตั้งสามารถรักษาการควบคุมของบริษัทไว้ได้ในขณะที่ระดมทุน



#### Concept / Sub-initiatives

- ศึกษาข้อดีและข้อเสียของการทำ Dual-class Shares อย่างละเอียด
- อำนวยการ Tokenisation แบบ Dual-class เป็นโครงการนำร่อง/ Sandbox ของการทำในไทย เพื่อเปิดโอกาสให้มีการทดลองก่อนที่จะนำไปใช้ในตลาดหลักทรัพย์ไทยต่อไป (หากเหมาะสม)



#### Impact

- โครงสร้างหุ้นสองระดับสามารถเพิ่มช่องทางการเข้าถึงเงินทุนของบริษัทประเภท Start-up ได้ดีขึ้น ทำให้สามารถมองการณ์ไกลมากกว่าต้องเอาใจผู้ถือหุ้นที่อยากได้กำไรในระยะสั้น และป้องกันการถูก Takeover ได้
- โครงสร้างหุ้นสองระดับยังไม่ได้อนุญาตให้ทำในตลาดหลักทรัพย์ดั้งเดิมของไทย การทดลองบนตลาด สินทรัพย์ดิจิทัล นอกจากจะเป็นการกระตุ้น Adoption of Technology แล้ว ยังอาจใช้โอกาสเป็นกรณีศึกษาการทำ Dual-class ได้



#### Examples from Abroad

- บริษัทยักษ์ใหญ่ที่เริ่มต้นมาจากการเป็น Start-up อย่าง Google Meta Groupon และ Alibaba ก็มีประวัติการทำโครงสร้างหุ้นแบบนี้
- The New York Stock Exchange (NYSE) ก็เคยอนุญาตการทำ Dual-class โดยแม่ห้ามไปในช่วงทศวรรษ 1940 แต่ก็อนุญาตใหม่ในช่วงทศวรรษ 1980 จากการแข่งขันกับตลาดอื่น ๆ ส่วน Index อย่าง S&P 500 และ FTSE Russell ปัจจุบันไม่รวมบริษัทที่มีโครงสร้างเหล่านี้แล้ว<sup>6</sup>
- จากการศึกษาของ Harvard Law School ประมาณร้อยละ 7 ของบริษัทสหรัฐฯ ใน Russell 3000 Index ที่มีโครงสร้างหุ้นสองระดับ<sup>7</sup>

<sup>5</sup>Hayes, A. (2022). Dual Class Stock: Definition, Structure, and Controversy. Investopedia.

<sup>6</sup>U.S. SEC. (2018). Perpetual Dual-Class Stock: The Case Against Corporate Royalty.

<sup>7</sup>Papadopoulos, K. (2019). Dual-Class Shares: Governance Risks and Company Performance. The Harvard Law.

## 2. B2: Encourage Innovations of Hybrid Products กระตุ้นการเกิดผลิตภัณฑ์ Hybrid ใหม่ ๆ



### Definition

การเกิดผลิตภัณฑ์ Hybrid หรือผลิตภัณฑ์ลูกครึ่งระหว่างตลาดทุนเก่าและใหม่มีความน่าสนใจ โดยสามารถทำได้ทั้งที่เป็น เก้าในใหม่ (เช่น RWA Real-World-Asset Tokenisation ซึ่งเป็นหนึ่งใน Megatrend ที่กำลังมา Fund Tokenisation หรือ พันธบัตรบล็อกเชน) และใหม่ในเก่า (เช่น Basket Funds)



### Concept / Sub-initiatives

- สนับสนุนให้ธนาคารและผู้จัดการกองทุนไทยสำรวจโอกาสใหม่ ๆ ในสินทรัพย์ดิจิทัล ผ่านการเป็นพันธมิตรกับผู้ให้บริการเทคโนโลยีบล็อกเชน
- ส่งเสริมความร่วมมือระหว่างสถาบันการเงินแบบดั้งเดิมและสินทรัพย์ดิจิทัล



### Impact

การเชื่อมโยงการเงินแบบดั้งเดิมและดิจิทัลนี้จะกระตุ้นนวัตกรรมและดึงดูดผู้เล่นระดับสถาบัน เช่น บลจ. ธนาคาร เข้าสู่ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลมากขึ้น



### Examples from Abroad

- ตัวอย่างพันธบัตรรัฐบาลบน Blockchain เช่น OpenEden ที่นำพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มา Tokenised และถูกกำกับดูแลอย่างเข้มข้น หรือ Toucan ที่ทำ Tokenise Carbon Credit หรือ Tradeteq ที่ Tokenise Trade Finance เป็นต้น ทำให้เกิดการส่งเสริมนวัตกรรมทางการเงินมากขึ้น

### 3. B3: Raise Awareness of Business Opportunities สร้างความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะธุรกิจ และโอกาสทางธุรกิจ



#### Definition

โอกาสของการทำ ICO แท้จริงแล้วมีมาก แต่อาจจะยังไม่ได้ดึงดูดเพียงพอสำหรับผู้ระดมทุน

ในหลายๆ ครั้ง เกิดจากการไม่ได้รับข้อมูลที่เพียงพอ หรือการกระตุ้นความสนใจที่เพียงพอ



#### Concept / Sub-initiatives

- การสื่อสารเชิงรุกเกี่ยวกับแนวทางนโยบายจากภาครัฐไปยังภาคเอกชน
- จัดโครงการให้ความรู้ Roadshow หรือแคมเปญการสื่อสารเพื่อสร้างความตระหนักถึงศักยภาพทางธุรกิจในสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น TDX Roadshow
- มีการสนับสนุนหลังจากการจดทะเบียน มุ่งเน้นไปถึงการ Networking เพื่อสร้าง Community หรือเปิดช่องการ Collaboration ในอนาคต



#### Impact

เป็นการสนับสนุนให้ คนเข้าใจถึงประโยชน์ในการทำ ICO เปรียบเทียบกับการทำ IPO หรือการระดมทุนแบบ Private



#### Examples from Abroad

- ของไทยทางฝั่ง Traditional มีโครงการ IDE to IPO
- สิงคโปร์มีการออกเอกสาร A Guide to Digital Token Offerings<sup>8</sup> เพื่อเป็นแนวทางให้ผู้ประกอบการดำเนินการออก ICO อย่างถูกต้อง เป็นการส่งเสริมโอกาส ICO รูปแบบหนึ่ง

<sup>8</sup>Monetary Authority of Singapore. (2017). A Guide to Digital Token Offerings.

#### 4. B4: Value Proposition Through Lowering Costs สร้างโอกาสทางธุรกิจผ่านการลดต้นทุน



##### Definition

ในปัจจุบันการทำ Investment Token หรือ Tokenisation ยังไม่น่าดึงดูด เนื่องจากต้นทุนที่สูงกว่าการออกแบบ Traditional ที่สามารถระดมทุนได้ดีอยู่แล้ว



##### Concept / Sub-initiatives

- สร้างความดึงดูด ผ่าน Value Proposition ในเรื่องของต้นทุน ไม่ว่าจะเป็นการออกตราสารหรือ Feature ใหม่ ๆ ที่ถูกกว่า Traditional Product
- สร้างความแตกต่างสำหรับ Tokenisation Process หรือ Digital Securities เพื่อให้เห็นประโยชน์ในการใช้เทคโนโลยี
- พิจารณาเปิดให้มี Benefit ที่มากกว่า Yield ได้



##### Impact

ทำให้การแปลงมาออกผลิตภัณฑ์เกิดขึ้นได้จริง และเป็นที่นิยมยิ่งขึ้น



##### Examples from Abroad

ในต่างประเทศต้นทุนในการ Tokenisation (Issuance) ถูกกว่า Traditional Product เนื่องจากสามารถนำ Blockchain มาแทนที่กระบวนการที่เป็น Paper Work และการรับมือลูกค้าจำนวนมากได้ ทำให้ผลิตภัณฑ์บางประเภท เช่น Commercial Paper ที่มีระยะสั้น ผลตอบแทนดีกว่า Money Market Fund ได้รับความนิยมจาก Efficiency ที่ดีขึ้น

## C: Ecosystem Fostering and Development

### 1. C1: Government and Private Sector Co-Funding Scheme on Infrastructure ภาครัฐ และเอกชนร่วมพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน



#### Definition

ภาคเอกชนและภาครัฐ ร่วมกันสร้าง Common Infrastructure บางอย่างที่มีความจำเป็น และอาจจะดีกว่าหากรัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทเอง ทั้งในด้านเงินทุน และบทบาทของเทคโนโลยีนั้นต่อความมั่นคงทาง Cybersecurity เช่น ในปัจจุบัน การเปิดให้ Fragmented Chain แต่ละคนต้องทำหน้าที่ Validate Participant ที่เข้ามาใน Node เกิดปัญหาในการจัดการ Transfer Token ระหว่างกันได้ เนื่องจาก ปบง. ต้องการให้ระบุตัวตนปลายทางได้ ซึ่งปัจจุบันต่างคนต่างต้องทำ Whitelist



#### Concept / Sub-initiatives

- รัฐต้องมีแผนงาน ( Roadmap) การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานที่ชัดเจน
- รัฐบาลและภาคเอกชนร่วมลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญ เช่น การสร้างบล็อกเชนที่เป็น Standard ให้ทุกคนเข้ามาใช้งานเพื่อลดต้นทุน เครื่องมือป้องกันการฟอกเงิน การก่อการร้าย ผู้ตรวจสอบบล็อกเชน (Validators) และระบบตรวจสอบธุรกรรมที่ปลอดภัย เพื่อให้สามารถเชนเซอร์บางข้อมูลที่เป็นส่วนตัวได้
- ริเริ่มโครงการวิจัย จัดตั้งศูนย์วิจัยหรือห้องปฏิบัติการ และโครงการต่าง ๆ ระหว่างรัฐบาล มหาวิทยาลัย และภาคเอกชน เพื่อส่งเสริมนวัตกรรม



#### Impact

- รัฐเข้าร่วมอุดหนุนด้านเงินทุนหรือความน่าเชื่อถือในการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานบางประการได้ เพิ่มความง่ายในการทำธุรกิจในอนาคต (Ease of Doing Business) ทั้งต่อต่างชาติและผู้เล่นในประเทศ
- มีผู้เล่นเยอะ ย่อมเกิดเป็นการ Knowledge Sharing และการรวมกลุ่ม Clustering รวมทั้งเป็นการกระตุ้นแข่งขัน Competition และ Cost- efficiency
- ทำให้ไทยมีเทคโนโลยีที่พร้อมใช้เวลาสถานการณ์ต้องใช้งานจริง



#### Examples from Abroad

- รัฐบาลอังกฤษนำร่องพัฒนา Govcoin ร่วมกับเอกชน เพื่อเป็นโครงสร้างพื้นฐานเงินสวัสดิการดิจิทัล (Digital Welfare Payment)<sup>9</sup>
- สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ ได้มีการจัดทำ The Emirates Blockchain Strategy 2021<sup>10</sup> และ The Dubai Blockchain Strategy<sup>11</sup> เพื่อส่งเสริมอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลภายในประเทศ โดยเป็นการร่วมมือระหว่างรัฐและเอกชน ทำให้มีโครงการโครงสร้างพื้นฐานด้าน Blockchain เกิดขึ้นไม่ว่าจะเป็นโครงการ Vehicle History Blockchain ที่เป็นการนำ Blockchain มาใช้บันทึกประวัติการผลิตรถยนต์ในประเทศ เพื่อสร้างความโปร่งใสในห่วงโซ่อุปทานและการซื้อขายยานพาหนะ เป็นต้น

<sup>9</sup>Hebblethwaite, C. (2017). GovCoin aims to disrupt UK welfare system. The Block.

<sup>10</sup>United Arab Emirates. (2021). Emirates Blockchain Strategy 2021. Emirates Blockchain Strategy 2021 | The Official Portal of the UAE Government.

<sup>11</sup>Digital Dubai. (2024). Dubai Blockchain Strategy | Blockchain Dubai. Digital Dubai.

## 2. C2: Cross-Border Collaboration พัฒนาร่วมมือระหว่างประเทศ



### Definition

สร้างความร่วมมือระหว่างประเทศในการดึงดูดประเทศนอกกลุ่มให้เข้ามาในภูมิภาค อาทิเช่น ด้านความปลอดภัย หรือกฎระเบียบที่สอดคล้องกัน



### Concept / Sub-initiatives

- จัดตั้งโครงการความร่วมมือข้ามพรมแดน (Co-initiatives) เพื่อเกิดเป็น Framework หรือปรับกฎระเบียบป้องกันการฟอกเงิน (AML) ให้สอดคล้องกัน
- ส่งเสริมความร่วมมือระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลในเขตอำนาจศาลที่แตกต่างกัน



### Impact

ดึงดูดนักลงทุนและผู้ให้บริการต่างชาติ โดยการสร้างสภาพแวดล้อมด้านกฎระเบียบที่เอื้อต่อการทำธุรกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลข้ามพรมแดนและมีมาตรฐานเดียวกัน



### Examples from Abroad

- โครงการ PPP ในการกำกับดูแล DeFi ระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลหลายประเทศ<sup>12</sup> เช่น Bank of Lithuania และ the Monetary Authority of Singapore (MAS) ร่วมกับผู้เล่น DeFi เช่น Uniswap Labs เพื่อกำหนดกฎระเบียบให้สมดุลระหว่างความปลอดภัยและการสร้างนวัตกรรม
- สหภาพยุโรป ได้ออกกฎหมาย Markets in Crypto-Assets (MiCA) มาใช้ร่วมกันในระหว่างกลุ่มประเทศยุโรป<sup>13</sup> เป็นกฎหมายระดับสหภาพที่ช่วยให้ประเทศสมาชิกสามารถกำกับอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลข้ามพรมแดนระหว่างกันในประเทศสมาชิกได้

<sup>12</sup>Advani, R., & Tso, C. (2024). Public-Private Collaboration in DeFi Regulation. Ripple.

<sup>13</sup>ESMA. (2024). Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA). | European Securities and Markets Authority.

### 3. C3: Domestic Strengths Discovery กระบวนการหาจุดแข็ง เลือกผู้เล่นที่จะสนับสนุน



#### Definition

เพื่อที่จะส่งเสริมให้ตลาดไปไกลกว่า Crypto Speculation ไปสู่ Crypto Innovation

ไทยจริง ๆ แล้ว มีผู้ผลิตและตลาดที่มีศักยภาพหลากหลายทั้งในเชิงเทคโนโลยีและเชิงความคิดสร้างสรรค์ ซึ่งจะสามารถต่อยอดได้อย่างมาก

จึงจำเป็นต้องมีการวิเคราะห์จริงจังว่าเราสามารถทำอะไรได้ดี เช่น ความคิดสร้างสรรค์ การท่องเที่ยว อาหาร วัฒนธรรมติดตามคารา



#### Concept / Sub-initiatives

- มีการทำ Inward Strength Finding เพื่อระบุข้อได้เปรียบเชิงเปรียบเทียบของประเทศไทย ทั้งที่เกี่ยวข้องและไม่เกี่ยวข้องกับ DA (เพื่อหาโอกาสบูรณาการ) ผ่านการมีแผน ทีม หาขีดความสามารถของประเทศ เช่น สถาปณ์ สภาอุตสาหกรรม ร่วมกับสถาบันวิจัยและมหาวิทยาลัย
- สนับสนุนผู้เล่นในประเทศให้ใช้จุดแข็งเหล่านี้เพื่อสร้างสินทรัพย์ดิจิทัลที่เป็นนวัตกรรมใหม่ พัฒนาเป็นผลิตภัณฑ์สินทรัพย์ดิจิทัลเฉพาะกลุ่ม เช่น Fan Token หรือ SocialFi โดยมีการส่งเสริมทางการเงิน กฎหมาย เครื่องมือ โครงสร้างพื้นฐาน หรือนโยบายแบบ State-led แล้วแต่ความเหมาะสม



#### Impact

ทำให้ประเทศไทยสามารถหาช่องว่าง Niche Touchbase ที่จะสามารถเข้าไปเล่นแบบ มี Comparative Advantage ได้



#### Examples from Abroad

- สวิตเซอร์แลนด์ได้ออกแบบให้เมือง Zug เป็น Crypto Valley ที่ตั้งของบริษัทด้าน Crypto เช่น Ethereum Foundation ซึ่งบริษัทที่อยู่ในเมืองนี้ จะได้รับการยกเว้นภาษี Capital Gain มีกฎหมายที่เป็นมิตร และได้ประโยชน์จากเครือข่ายบริษัท Crypto ที่อยู่ในพื้นที่<sup>14</sup>

<sup>14</sup>Crypto Coach. (2024). Top Crypto-Friendly Countries in 2024. Crypto Coach.



#### 4. C4: Regulatory Sandbox Expansion ขยายกรอบการทำ Sandbox



##### Definition

Regulatory Sandbox คือการอนุญาตให้สามารถประกอบธุรกิจในรอบที่การกำกับดูแลยืดหยุ่นกว่าในความเป็นจริง / ที่เป็นอยู่ โดยรับสมัครผู้เข้าร่วมมาทดสอบในระยะเวลาที่จำกัด

ระบบ Regulatory Sandbox สามารถทำได้ทั้งในมุมผู้เล่นเทคโนโลยี ผู้ลงทุน ผู้ระดมทุน

Sandbox จะกระตุ้นนวัตกรรมในขณะเดียวกันก็ทำให้มั่นใจว่าผลิตภัณฑ์มีความปลอดภัยสำหรับการนำไปใช้ในตลาดที่กว้างขึ้น



##### Concept / Sub-initiatives

- ขยายกรอบการกำกับดูแลแบบ Sandbox ที่มีอยู่ให้ครอบคลุมผู้เล่นมากขึ้น โดยเฉพาะผู้ที่ยังไม่ได้รับใบอนุญาต แต่ต้องการทดลองผลิตภัณฑ์ที่เป็นนวัตกรรมใหม่
- เชิญผู้ให้บริการสินทรัพย์ดิจิทัลระดับนานาชาติเข้าร่วมใน Thai Sandbox
- ให้ความชัดเจนเกี่ยวกับกระบวนการหลัง Sandbox ให้เกิดการถอดบทเรียน หรือ เกิดนวัตกรรมจริง เพื่อให้มั่นใจว่ามีการเรียนรู้อย่างมีประสิทธิภาพจากแนวปฏิบัติที่ดีที่สุด (Best Practices)



##### Impact

- ทำให้นวัตกรรมใหม่ ๆ มีโอกาสเกิดง่ายขึ้น ผู้ประกอบการได้ทดลองให้บริการ มีโอกาสเติบโต
- หน่วยงานกำกับดูแลมีพื้นที่ทดสอบกฎระเบียบ ให้ไม่กระทบตลาดเกินไป
- หากเปิด Sandbox ให้ผู้ให้บริการต่างชาติ อาจเป็นการนำเข้าเทคโนโลยีให้ไทยได้เรียนรู้ Know-how ได้



##### Examples from Abroad

- สหราชอาณาจักร โดย Financial Conduct Authority (FCA) ได้เริ่มโครงการ Regulatory Sandbox ในปี 2016<sup>15</sup> เพื่อทดลองและส่งเสริมนวัตกรรมทางการเงิน ซึ่งรวมถึงสินทรัพย์ดิจิทัลด้วย
- สหภาพยุโรปมีโครงการ The European Blockchain Partnership ที่เป็น Regulatory Sandbox ด้านการกำกับ Blockchain เป็นการเฉพาะ<sup>16</sup>
- สำนักงาน ก.ล.ต. ของไทย ได้เริ่มโครงการ Regulatory Sandbox ไปเมื่อ วันที่ 9 สิงหาคม 2567 ที่ผ่านมา<sup>17</sup> ธนาคารแห่งประเทศไทย ก็ได้มีการทำ Fintech Sandbox<sup>18</sup>

<sup>15</sup>Coinmetro. (2024). Regulatory Sandboxes: Fostering Crypto Innovation Within Legal Frameworks. Coinmetro.

<sup>16</sup>European Commission. (2024). Legal and regulatory framework for blockchain | Shaping Europe's digital future.

<sup>17</sup>สำนักงาน ก.ล.ต. (2024). SEC launches Digital Asset Regulatory Sandbox on 9 August 2024. SEC.

<sup>18</sup>Bank of Thailand. (2024). Fintech in Thailand - Financial Innovation. Bank of Thailand.

## 5. C5: Tax Clarity and Incentives ความชัดเจนทางภาษีและการใช้มาตรการทางการคลังในการส่งเสริมสินทรัพย์ดิจิทัล



### Definition

นโยบายการเก็บภาษีสินค้าในแต่ละประเทศส่งผลต่อความนิยมบริโภคหรือลงทุน ในช่วงที่ผ่านมา มีประเด็นที่ว่าภาษีเกี่ยวกับการซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลเป็นอย่างไร หากว่าปัจจุบันมีความชัดเจนขึ้น ผ่านการยกเว้นชั่วคราวเพื่อรอกฎหมายบัญญัติชัดเจน

ส่วนภาษีในมุมมองนโยบายการคลัง เป็นหนึ่งในเครื่องมือคลังที่สามารถดึงดูดทั้งทางฝั่งลงทุนและผู้ประกอบการต่างประเทศให้เข้าร่วมลงทุนหรือจดทะเบียนธุรกิจในแต่ละประเทศ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ บางประเทศ อาจให้ Incentive แก่ต่างชาติ ในการเข้ามา Foreign Direct Investment (FDI)



### Concept / Sub-initiatives

- ให้ความชัดเจนเกี่ยวกับนโยบายภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล
  - มีความชัดเจนว่าการระดมทุนผ่านเหรียญไม่ควรใช้แนวทางการเก็บภาษีแบบเดียวกับการขายสินค้าหรือบริการ
  - การซื้อขายเหรียญได้รับการปฏิบัติเท่ากับการซื้อขายหุ้น นั่นคือ ยกเว้น VAT และได้รับการยกเว้น Capital Gain Tax
- มีมาตรการแรงจูงใจทางภาษีสำหรับผู้ถือสินทรัพย์ดิจิทัลระยะยาว เช่น การยกเว้นภาษีบางส่วนสำหรับสินทรัพย์ที่ถือครองนานกว่าหกเดือน



### Impact

- การซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลสูงขึ้น
- ผู้ประกอบการมีต้นทุนต่ำลงในการออกเหรียญหรือโครงการใหม่
- ในระยะยาว ก็จะทำให้สินทรัพย์ดิจิทัลกลายเป็นการลงทุนแบบสะสมมูลค่าแทนได้
- ลดปัญหา Arbitrage ระหว่างการเก็บภาษีของผลิตภัณฑ์นี้และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ
- กำไรและขาดทุนได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและสอดคล้องกัน



### Examples from Abroad

- ฮองกงเริ่มออกมาตรการทางภาษีเพื่อดึงดูดเม็ดเงินการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล โดยคาดว่าจะมีผลในสิ้นปี 2024 เช่น การยกเว้นภาษี Capital Gain ร้อยละ 16.5 ยกเว้นภาษีเงินได้ที่ต้องเสียจากการลงทุน และภาษีอื่น ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นระหว่างการเข้ามาลงทุน<sup>19</sup>

<sup>19</sup>Unlock Media. (2024). Hong Kong to Enhance Crypto Investments with Tax Benefits. Unlock Media.

## 6. C6: Attract Skilled Foreign Talent ดึงดูดผู้ประกอบการ และแรงงานฝีมือจากต่างชาติ



### Definition

จากการที่อุตสาหกรรมไอที โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เทคโนโลยีกระจายศูนย์นั้น สามารถดำเนินธุรกิจจากที่ไหนก็ได้

การดึงดูดต่างชาติเข้ามาจดทะเบียนในไทยโดยตรง หรือสนับสนุนการย้ายมาตั้งรกรากใช้ชีวิตที่ไทย ช่วยส่งเสริมให้เราเป็น Hub ของผู้เล่นได้



### Concept / Sub-initiatives

- ดึงดูดผู้ประกอบการต่างชาติให้มาประกอบธุรกิจที่ไทย หรือดึงดูดแรงงานทักษะ ผ่านเครื่องมือ เช่น Tech Talent Visa หรือ Investment Incentive Program
- จัดโครงการอบรมทักษะ การแข่งขัน Hackathon ระดับนานาชาติ
- การฝึกอบรมทักษะเพื่อให้แรงงานในประเทศมีความพร้อมในการทำงานร่วมกับผู้ประกอบการต่างชาติ



### Impact

- การดึงดูดบุคลากรต่างชาติที่มีทักษะจะช่วยกระตุ้นนวัตกรรมและส่งเสริมการถ่ายทอดความรู้ภายในตลาดในประเทศ (Knowledge Transfer)



### Examples from Abroad

- โปรตุเกสมีการออก Golden Visa Program ให้สำหรับนักลงทุนที่ลงทุนใน Crypto ในจำนวนเงินที่สูง เพื่อดึงดูดนักลงทุนเหล่านี้ให้มาตั้งถิ่นฐานและทำธุรกิจในประเทศ<sup>20</sup>

<sup>20</sup>Coinscope. (2024). Top Crypto-Friendly Countries For Investors And Entrepreneurs In 2025.

## การพัฒนามาตรฐานการปกป้อง (Protecting Initiatives)

### D: Cooperation - ความร่วมมือด้านการปกป้อง

#### 1. D1: Anticipatory Governance มุ่งสู่การกำกับดูแลเชิงรุก



##### Definition

การกำกับดูแลที่มองการณ์ไกล จะทำให้สามารถคาดการณ์และรับมือกับความท้าทายในอนาคตได้ดี



##### Concept / Sub-initiatives

- มีการหมุนเวียนบุคลากรระหว่างภาครัฐและเอกชน เพื่อปรับปรุงความรู้ด้านกฎระเบียบ
- การนำเทคโนโลยีมาใช้ในการกำกับดูแล (RegTech)
- ตรวจสอบแบบเชิงรุก คาดการณ์เหตุการณ์ล่วงหน้า และเรียกร้องให้เอกชนรายงานข้อมูลเพิ่มเติมได้ดียิ่งขึ้น
- ศึกษาเปรียบเทียบระหว่างการนำเอาพัฒนาการทางด้านเทคโนโลยีเข้า Fit ในการกำกับดูแลที่มีอยู่ หรือการมี Framework ที่พร้อมรองรับของใหม่ ๆ ล่วงหน้า



##### Impact

- สามารถปรับตัวกับแนวโน้มโลกได้อย่างรวดเร็วและเชิงรุก
- ภาครัฐมีความเข้าใจในลักษณะและโอกาสทางธุรกิจเพิ่มขึ้น ช่วยให้สามารถคาดเดาทิศทางของเอกชน โดยเฉพาะผู้ก่อปัญหาได้ดีขึ้น และสามารถจับได้ไล่ทันก่อนที่จะเกิดเหตุการณ์ขึ้น



##### Examples from Abroad

- หน่วยงานกำกับดูแลสหรัฐฯ ได้ร่วมมือกับบริษัทด้านข้อมูล Crypto เช่น Chainalysis ในการตรวจตราและตรวจสอบการทำผิดกฎหมายโดยใช้สินทรัพย์ดิจิทัลเชิงรุก ทั้งการฉ้อโกงการลงทุน การฟอกเงิน และการทำผิดกฎหมายทางการเงินการลงทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง<sup>21</sup>
- Switzerland ได้ร่วมมือกับ Sygnum Banks ในการนำ RegTech มาช่วยกำกับดูแล ทำให้การจดทะเบียนและจัดตั้งธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศทำได้ง่ายและปลอดภัย

<sup>21</sup>Chainalysis. (2024). Chainalysis Government Solutions. Chainalysis.

## 2. D2: Foster Conduct Culture การสร้างและส่งเสริมวัฒนธรรมการดำเนินงานที่ดี (Conduct Culture)



### Definition

กระจายความรับผิดชอบในการปกป้องนักลงทุนให้เป็นส่วนหนึ่งของวัฒนธรรมการประกอบธุรกิจของเอกชน

การให้ความรู้แก่นักลงทุนควรเป็นความรับผิดชอบพื้นฐานของผู้ประกอบการในตลาด โดยให้ลูกค้าเป็นผู้ตัดสินใจว่ากลไกการปกป้องนักลงทุนที่ผู้ประกอบการแต่ละรายมอบให้นั้นมีคุณภาพและคุณค่าเพียงใด



### Concept / Sub-initiatives

- ส่งเสริมวัฒนธรรมแห่งความรับผิดชอบ กำหนดให้ธุรกิจต้องให้ความรู้แก่นักลงทุน
- Involve ภาคเอกชนเข้ามา ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มบทบาทของสมาคมให้เป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการตัดสินใจบางอย่างเกี่ยวกับการกำกับดูแล หรือให้สมาคม / กลุ่มผู้ประกอบการมีบทบาทร่วมตรวจสอบและรับผิดชอบต่อเหตุวิกฤต / ฉ้อโกง



### Impact

- ลดภาระของหน่วยงานกำกับดูแล ให้สามารถสอดส่องดูแลได้ทั่วถึงมากขึ้น
- เยียวยาผู้เสียหายได้ดีขึ้นหากมีเหตุการณ์



### Examples from Abroad

- Dubai International Financial Centre (DIFC) หน่วยงานกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลของสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ มีความร่วมมือกับหน่วยงานเอกชนหลายหน่วยงาน เป็นส่วนหนึ่งของการส่งเสริมวัฒนธรรมแห่งความรับผิดชอบ เช่น Investec เป็นต้น<sup>22</sup>

<sup>22</sup>Investec. (2024). Investec Dubai International Financial Centre. Corporate Banking services | Investec North America.

## E: Regulatory Structure – โครงสร้างกฎระเบียบ

## 1. E1: Classify Decentralisation Layers การจำแนกประเภท (Taxonomy) เพื่อพิจารณาแบ่งเป็นระดับของการกระจายศูนย์ (Layers of Decentralisation)



## Definition

ในปัจจุบัน มีหลายระดับของการกระจายศูนย์ และบางส่วนยังทับซ้อนกันกับเศรษฐกิจแบบรวมศูนย์ โดยเฉพาะในเรื่องของตลาดทุนและตลาดเงิน ซึ่งทำให้การกำกับดูแลทำได้ยาก

การทำให้ชัดเจนว่าหน่วยงานกำกับดูแลจะเข้ามามีบทบาทในจุดใดบ้าง เช่น ในประเด็น DeFi และผู้ประกอบการต่างชาติที่ให้บริการแก่นักลงทุนไทยจะเป็นประโยชน์อย่างยิ่ง เพราะมีฉะนั้นทุกกิจกรรมก็อาจเข้าข่ายผิดกฎหมายไปหมด ทำให้อุปสรรคต่อการพัฒนาของเทคโนโลยี



## Concept / Sub-initiatives

- พัฒนาการจำแนกประเภทเพื่อแยกระดับของการกระจายอำนาจให้ชัดเจนที่สุด โดยเฉพาะสำหรับแพลตฟอร์มการเงินแบบกระจายอำนาจ (DeFi)
- สร้างความร่วมมือระหว่างภาครัฐและเอกชนให้มากขึ้น ให้เป็น Compliance by Design เพื่อให้มั่นใจว่ามีการปฏิบัติตามกฎระเบียบ แต่ไม่เป็นการระงับการรัฐมากเกินไป
- พิจารณาว่าควรใช้การกำกับดูแลใด ระหว่าง Same Activity, Same Rules. หรือ Same Risks, Same Rules. หรือ Same Risks, Same Regulatory Outcome.



## Impact

- การแบ่งให้ชัดเจนจะทำให้นโยบายเป็นธรรมขึ้น ลดปัญหา Arbitrage และทำให้ผู้ประกอบการคาดเดา เพื่อพัฒนาเทคโนโลยีของตนได้ถูก
- ทำให้หน่วยงานกำกับดูแลสามารถสร้างสมดุลระหว่าง การปกป้องนักลงทุนและกระตุ้นการพัฒนา (Balance Between Protecting And Empowering) ได้ดีขึ้น สามารถเอาเวลาและโฟกัสไปลงในจุดที่จำเป็นได้ถูกจุด



## Examples from Abroad

- Markets in Crypto Assets Regulation (MiCA) ของสหภาพยุโรป ที่แม้ว่าจะไม่ได้กำหนดการจำแนกประเภทสินทรัพย์ดิจิทัลแบ่งตามระดับการกระจายศูนย์ แต่ได้มีการกำหนดนิยามของสินทรัพย์หลายประเภท รวมถึงลักษณะผู้เล่นภายใต้การกำกับอย่างละเอียด<sup>23</sup> เช่น Asset-referenced Tokens E-money Tokens Utility Tokens ผู้เล่น DeFi และผู้ให้บริการสินทรัพย์ดิจิทัลประเภทต่าง ๆ

<sup>23</sup>The European Parliament. (2023). Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council Of 31 May 2023. EUR-Lex.

## 2. E2: Align National and Regulatory Objectives แก้ไขปัญหาความไม่เป็นเอกภาพ (Misalignment) ในทิศทางนโยบายภาพรวมกับการกำกับดูแล



### Definition

มีหน่วยงานมากมายที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัลและเทคโนโลยีกระจายศูนย์นี้ ไม่ว่าจะเป็น สำนักงาน ก.ล.ต. ธปท. และนโยบายของรัฐบาลเอง

แต่ปัจจุบัน ทิศทางการโปรโมทยังไม่เชื่อมกันในภาพรวม ทำให้การผลักดันยังไม่เป็นรูปธรรม รวมทั้งต่างหน่วยงานยังมีนโยบายที่ไม่สอดคล้องกัน เช่น ปัจจุบัน ธปท. ห้ามธนาคารพาณิชย์ขาย Investment Token ผ่านช่องทางสาขา เนื่องจากจัดเป็นสินทรัพย์ดิจิทัล แต่สามารถขาย REIT / Bond ได้ หรือ สำนักงาน ป.ง. จัด Investment Token เป็น Product ที่มีความเสี่ยงสูง เช่นเดียวกับ Cryptocurrency ทั้ง ๆ ที่ควรจัดความเสี่ยงให้เท่ากับ Traditional Product



### Concept / Sub-initiatives

- รักษาความสอดคล้องในทิศทางนโยบายของรัฐบาลกับหน่วยงานกำกับดูแลต่าง ๆ ในทางปฏิบัติ เพื่อป้องกันความขัดแย้งและส่งเสริมประสิทธิภาพในการกระตุ้นการ Adoption ของเทคโนโลยีที่แท้จริง
  - เกิดเป็นแผนพัฒนาฯ เทคโนโลยีกระจายศูนย์
- ตรวจสอบความเป็นไปได้ในการจัดตั้ง หน่วยงานกำกับดูแลเดียว (Single Regulatory Unit) หรือหน่วยงานความร่วมมือเพื่อกำกับดูแลพื้นที่สินทรัพย์ดิจิทัล
- พัฒนาระบบการให้ความรู้ให้มีการสนธิข้อมูลเพิ่มขึ้นเพิ่มเติม คล้ายกับ DIF Webportal



### Impact

- ทิศทางนโยบายระหว่างหน่วยงานรัฐสอดคล้องไปในทิศทางเดียวกัน
- นโยบายมีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งในด้านส่งเสริมและคุ้มครอง
- เกิดการบูรณาการระหว่างอุตสาหกรรมและหน่วยงานต่าง ๆ



### Examples from Abroad

- หลายประเทศมีหน่วยงานที่เป็นลักษณะ Single Regulatory Unit ทำให้มีเอกภาพในการส่งเสริมและการกำกับดูแล เช่น สิงคโปร์ ที่มี Monetary Authority of Singapore (MAS) หรือญี่ปุ่นที่มี Financial Services Agency (FSA) เป็นต้น
- ในต่างประเทศมีความชัดเจนบ้างแล้ว เช่น Investment Token อยู่ภายใน Securities Act ส่วน Cryptocurrency อยู่ภายใต้ Banking Act/Payment Service Act

### 3. E3: Enhance Enforcement Capabilities เพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินกระบวนการทางกฎหมาย



#### Definition

การดำเนินคดีของไทยทำได้ดี แต่ยังมีหลายกรณีที่ใช้เวลานาน และผู้เสียหายสุดท้ายแล้วไม่ได้รับการเยียวยา



#### Concept / Sub-initiatives

- การสนับสนุนดำเนินคดีแบบกลุ่ม (Class Action) จากการจัดตั้งศูนย์ช่วยเหลือนักลงทุนที่ให้ความช่วยเหลือในกระบวนการทางกฎหมาย หรือกองทุนคุ้มครองผู้ลงทุนที่ให้การสนับสนุนด้านการเงินอย่างทันทั่วทั้ง
- ระบุให้สมาคม หรือกองทุนฯ เข้าเยียวยาผู้เสียหายก่อน แล้วไปร่วมฟ้องเอาเงินคืนกับคู่กรณี
- ศึกษาการใช้กลไกการระงับข้อพิพาทอย่างระบบอนุญาโตตุลาการสำหรับคดีสินทรัพย์ดิจิทัล ที่จะรวดเร็วและมีต้นทุนต่ำกว่าเข้ามาช่วยว่าถ้าเกิดเหตุให้เข้าชองนี้ได้



#### Impact

- ทำให้การดำเนินคดีและเยียวยาผู้เสียหายสามารถทำได้อย่างมีประสิทธิภาพและรวดเร็วขึ้น ตามหลัก “Justice delayed is justice denied.”



#### Examples from Abroad

- ในสหรัฐอเมริกา เริ่มนิยมนำกระบวนการไกล่เกลี่ยข้อพิพาททางเลือก (Alternative Dispute Resolution) เข้ามาเพื่อแก้ไขปัญหาข้อพิพาทเรื่องหว่างนักลงทุนกับผู้ให้บริการสินทรัพย์ดิจิทัล ทั้งศูนย์ซื้อขาย นักพัฒนา หรือเจ้าของโครงการ DeFi ต่าง ๆ ทั้งกรณีพิพาทที่เกิดบน On-chain และ Off-chain เนื่องจากเป็นวิธีที่รวดเร็วและค่าใช้จ่ายต่ำกว่าการดำเนินคดีทางศาล โดยจะใช้มาตรการไกล่เกลี่ย (Mediation) ควบคู่ไปการอนุญาโต (Arbitration) และการฟ้องร้องคดีแบบกลุ่ม<sup>24</sup>

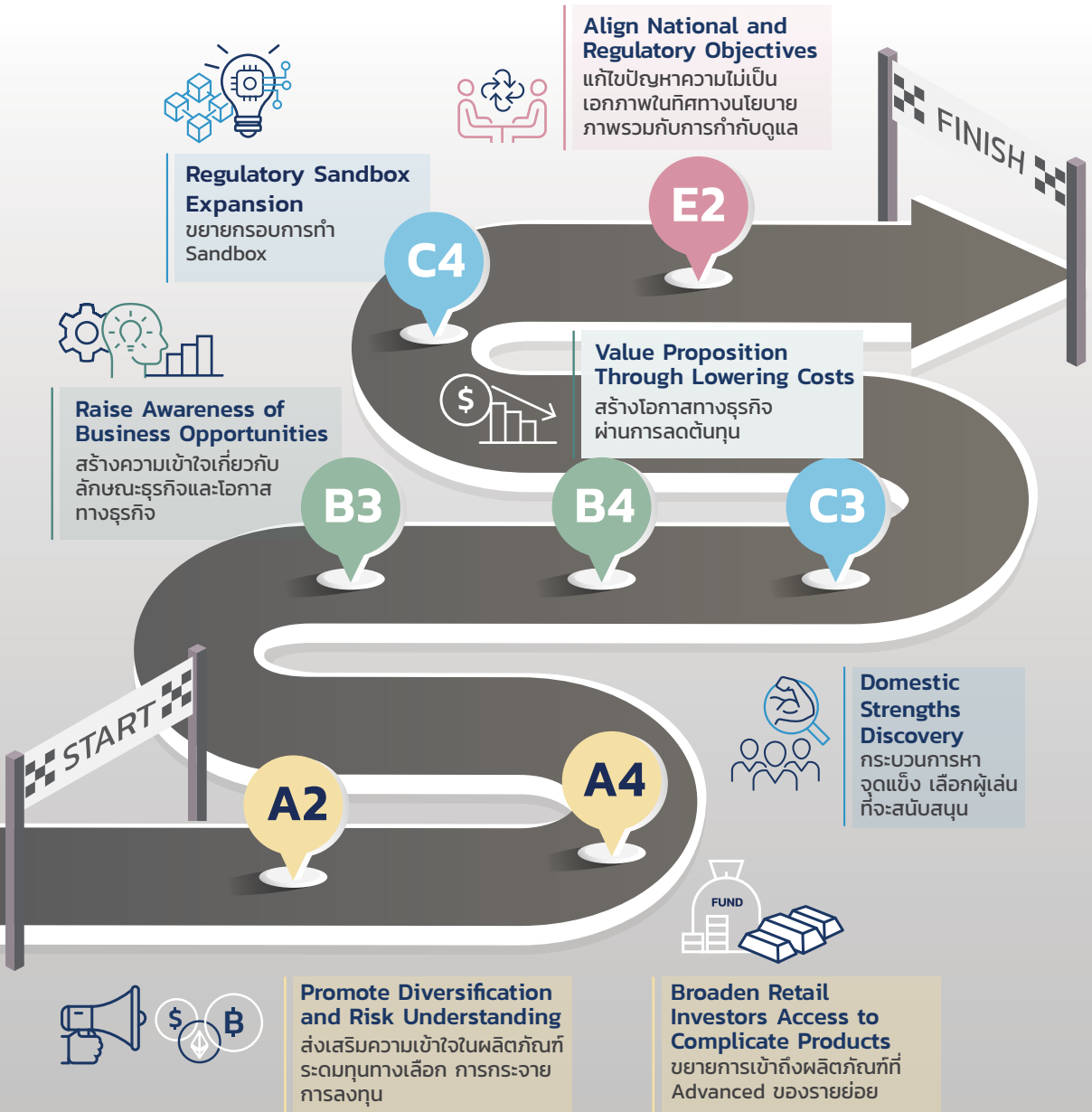
<sup>24</sup>Huang, J., & Harrington, B. (2024). From Code To Court And Beyond: Alternative Dispute Resolution On And Off The Blockchain. Mondaq.





# Chapter 3

## Policy Implementation แผนการดำเนินงาน



จากแผนกลยุทธ์ทั้ง 5 ประเด็น รวมทั้งสิ้น 19 Sub-solutions นั้น คณะวิจัยได้พิจารณาแนวทางในการนำมาใช้งานผ่านกระบวนการศึกษาผลกระทบและความเป็นไปได้ของโครงการ (Impact & Feasibility Study)

สำหรับผลกระทบ (Impact) ของแต่ละ Initiatives นั้น จากการวิเคราะห์ที่ในบทก่อนหน้า พบว่า สามารถนำมาให้คะแนน Ranking ได้ดังนี้

น้อยกว่า	ปานกลาง	มากกว่า
<b>A:</b> <b>Investors</b> <b>ผู้ลงทุน</b>	<b>A1:</b> <b>Standardise Product Introduction System</b> เพิ่มทางเลือกการลงทุนในตลาด ผ่านกระบวนการคัดสรรผลิตภัณฑ์ที่จะเข้ามาอยู่ในตลาดชัดเจน	6.5
	<b>A2:</b> <b>Promote Diversification and Risk Understanding</b> ส่งเสริมความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ระดมทุนทางเลือก การกระจายการลงทุน	6.5
	<b>A3:</b> <b>Develop Secondary Markets</b> พัฒนาตลาดรอง	8.5
	<b>A4:</b> <b>Broaden Retail Investors Access to Complicate Products</b> ขยายการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่ Advanced ของรายย่อย	9
<b>B:</b> <b>Fundraisers/ Issuers</b> <b>ผู้ระดมทุน</b>	<b>B1:</b> <b>Dual-Class Shares for Digital Assets</b> การอนุญาตโครงสร้างหุ้นสองระดับใน Investment Token	9.5
	<b>B2:</b> <b>Encourage Innovations of Hybrid Products</b> กระตุ้นการเกิดผลิตภัณฑ์ Hybrid ใหม่ ๆ	5
	<b>B3:</b> <b>Raise Awareness of Business Opportunities</b> สร้างความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะธุรกิจและโอกาสทางธุรกิจ	8
	<b>B4:</b> <b>Value Proposition Through Lowering Costs</b> สร้างโอกาสทางธุรกิจผ่านการลดต้นทุน	9.5

<b>C: Ecosystem Fostering ระบบนิเวศ</b>	<b>C1: Government and Private Sector Co-Funding Scheme on Infrastructure</b> ภาครัฐและเอกชนร่วมพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน	9
	<b>C2: Cross-Border Collaboration</b> พัฒนาความร่วมมือระหว่างประเทศ	5
	<b>C3: Domestic Strengths Discovery</b> กระบวนการหาจุดแข็ง เลือกผู้เล่นที่จะสนับสนุน	8.5
	<b>C4: Regulatory Sandbox Expansion</b> ขยายกรอบการทำ Sandbox	9.5
	<b>C5: Tax Clarity and Incentives</b> ความชัดเจนทางภาษีและการใช้มาตรการทางการคลัง ในการส่งเสริมสินทรัพย์ดิจิทัล	6
	<b>C6: Attract Skilled Foreign Talent</b> ดึงดูดผู้ประกอบการ และแรงงานฝีมือจากต่างชาติ	4
<b>D: Cooperation ความร่วมมือ</b>	<b>D1: Anticipatory Governance</b> มุ่งสู่การกำกับดูแลเชิงรุก	8.5
	<b>D2: Foster Conduct Culture</b> การสร้างและส่งเสริมวัฒนธรรมการดำเนินงานที่ดี (Conduct Culture)	8
<b>E: Regulatory Structure โครงสร้าง กฎระเบียบ</b>	<b>E1: Classify Decentralisation Layers</b> การจำแนกประเภท (Taxonomy) เพื่อพิจารณาแบ่งเป็น ระดับของการกระจายศูนย์ (Layers of Decentralisation)	5
	<b>E2: Align National and Regulatory Objectives</b> แก้ไขปัญหาความไม่เป็นเอกภาพในทิศทางนโยบายภาพรวมกับ การกำกับดูแล	7.5
	<b>E3: Enhance Enforcement Capabilities</b> เพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินกระบวนการทางกฎหมาย	7

ในส่วนของการดูความเป็นไปได้ของโครงการ (Feasibility) ได้นำ Initiatives ดังต่อไปนี้มาวิเคราะห์ว่ามีเรื่องใดบ้างที่สามารถดำเนินการตามข้อเสนอได้ทันที เรื่องใดที่มีโอกาสและความเป็นไปได้ในการขับเคลื่อน

นอกจากนั้น ได้ทำการขอความเห็นบางส่วนมาจากการสัมภาษณ์เบื้องต้น จากผู้เล่นในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลในประเทศไทยและผู้เชี่ยวชาญจากต่างประเทศ และการสอบถามหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและบริษัท ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลแห่งประเทศไทยจำกัด เพื่อที่จะทราบถึงความคืบหน้าที่กำลังอยู่ในขั้นตอนดำเนินการ และความเป็นไปได้ที่จะทำ มีข้อค้นพบดังนี้

กลยุทธ์ (Strategy)	การหาหรือความเป็นไปได้	ความคืบหน้าที่อยู่ในกระบวนการแล้ว
<p><b>A1 Standardise Product Introduction System</b> เพิ่มทางเลือกการลงทุนในตลาดผ่านกระบวนการคัดสรรผลิตภัณฑ์ที่จะเข้ามาอยู่ในตลาดชัดเจน</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ในปัจจุบัน ทางฝั่งผู้ประกอบการธุรกิจมีการใช้ค่าความเสี่ยง Haircut Rate<sup>25</sup> อาจนำมาพัฒนาประยุกต์เป็นหนึ่งในการคำนวณความเสี่ยงทางฝั่งผู้ลงทุนได้</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สำนักงาน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างแก้ไขประกาศเพื่อให้กองทุนรวมและกองทุนส่วนบุคคลลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัลได้ ซึ่งรวมถึงการลงทุนใน Crypto ETF</li> </ul>
<p><b>A2 Promote Diversification and Risk Understanding</b> ส่งเสริมความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ระดมทุนทางเลือก การกระจายการลงทุน</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>ในส่วนของการทำผลงาน วิจัยนั้นมีความร่วมมืออยู่แล้ว เช่น CMRI (Capital Market Research Institute) ภายใต้งกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน</li> </ul>
<p><b>A3 Develop Secondary Markets</b> พัฒนาตลาดรอง</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สำนักงาน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างเสนอปรับปรุงประกาศที่เกี่ยวข้องเพื่อส่งเสริมให้ Traditional Player เข้ามามีบทบาทใน Ecosystem ของสินทรัพย์ดิจิทัลมากยิ่งขึ้น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สำนักงาน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างเสนอแก้ไขกฎหมายเพื่อย้าย Investment Token ไปกำกับดูแลภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ และอาจมีการปรับเกณฑ์ให้ศูนย์ซื้อขายสินทรัพย์ดิจิทัลสามารถซื้อขาย Investment Token บางประเภทได้</li> </ul>

<sup>25</sup> สำนักงาน ก.ล.ต. “แนวทางการคำนวณค่าความเสี่ยง (Haircut Rate) ของสินทรัพย์ดิจิทัล”

กลยุทธ์ (Strategy)	การหาหรือความเป็นไปได้	ความคืบหน้าที่อยู่ในกระบวนการแล้ว
<b>A4 Broaden Retail Investors Access to Complicate Products</b> ขยายการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่ Advanced ของรายย่อย		
กลยุทธ์ (Strategy)	การหาหรือความเป็นไปได้	ความคืบหน้าที่อยู่ในกระบวนการแล้ว
<b>B1 Dual-Class Shares for Digital Assets</b> การอนุญาตโครงสร้างหุ้นสองระดับใน Investment Token  <b>B2 Encourage Innovations of Hybrid Products</b> กระตุ้นการเกิดผลิตภัณฑ์ Hybrid ใหม่ ๆ	<ul style="list-style-type: none"> <li>จาก Nature ของ Investment Token ที่เป็น Project-based นั้นสามารถจัดทำ Token หลายโครงสร้างและต่างสิทธิได้โดยไม่ขัดต่อกฎหมายอยู่แล้ว เนื่องจากโครงการไม่อยู่ในรูปแบบบริษัท ปัจจุบันมี Use Case ของ Investment Token ที่มีการออก Token เป็น 2 ประเภทในโครงการเดียวกันแล้ว</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>หน่วยงานและนักวิจัย เริ่มให้ความสนใจที่จะศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับประโยชน์และการใช้งานของโครงสร้างหุ้นนี้บ้างแล้ว</li> <li>ล่าสุดในไทยมีผลิตภัณฑ์หุ้นกู้ที่สร้างบนเทคโนโลยี Blockchain บ้างแล้ว เช่น หุ้นกู้ Q-bond บน Quarix Blockchain ของ PTT<sup>26</sup></li> </ul>

<sup>26</sup> ธนาคารกสิกรไทย. (2024). “กสิกรไทย - ออร์บิกซ์ เทคโนโลยี ออกหุ้นกู้ Q-Bond ครั้งแรกในไทย ชูนวัตกรรมบริหารจัดการหุ้นกู้ด้วยเทคโนโลยีบล็อกเชน”.

กลยุทธ์ (Strategy)	การหรือ ความเป็นไปได้	ความคืบหน้าที่อยู่ใ กระบวนการแล้ว
<p><b>B3 Raise Awareness of Business Opportunities</b> สร้างความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะธุรกิจและโอกาสทางธุรกิจ</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สำหรับความนิยมในการทำ Carbon Credit Tokenisation ที่เป็นที่ยุติถึงกันเยอะนั้น ในความเป็นจริงเกิดขึ้นยากในไทย เนื่องจากเกณฑ์ที่ยังเป็นแบบ Voluntary อยู่ ไม่มีอุปสงค์อุปทาน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สำนักงาน ก.ล.ต. มีนโยบายเพื่อส่งเสริมและลดอุปสรรค โดยได้เผยแพร่ข้อมูลและความรู้ที่เกี่ยวข้องกับการระดมทุนและการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลอย่างต่อเนื่อง</li> </ul>
<p><b>B4 Value Proposition Through Lowering Costs</b> สร้างโอกาสทางธุรกิจผ่านการลดต้นทุน</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• หนึ่งใน การลดต้นทุน ที่ฝั่งผู้ประกอบการเสนอ เช่น การดำรง NC สำหรับผลิตภัณฑ์ประเภท Investment Token ที่ Traditional Product ไม่จำเป็นต้องมี หรือการให้ต้องจัดหา Third Party Custody ที่มีค่าใช้จ่ายสูงถึง ร้อยละ 0.35 - 0.4 ของมูลค่าที่จัดเก็บ ควร Focus ที่การจัดการความปลอดภัยทรัพย์สินลูกค้า มากกว่าการเพิ่มภาระการทำธุรกิจ เช่น เปิดให้ทำ Self-Custody ที่มี การแยกการจัดเก็บออกจาก Public Network</li> </ul>	

กลยุทธ์ (Strategy)	การหาหรือ ความเป็นไปได้	ความคืบหน้าที่อยู่ใน กระบวนการแล้ว
<p><b>C1 Government and Private Sector Co-Funding Scheme on Infrastructure</b> ภาครัฐและเอกชนร่วมพัฒนา โครงสร้างพื้นฐาน</p>		
<p><b>C2 Cross-Border Collaboration</b> พัฒนาความร่วมมือระหว่าง ประเทศ</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ผู้เชี่ยวชาญมองว่าการจะทำให้ประสบความสำเร็จและเห็นผลเป็นไปได้ยาก เนื่องจากแต่ละประเทศต่างติดข้อจำกัดทางกฎหมายตนเองเยอะ</li> </ul>	
<p><b>C3 Domestic Strengths Discovery</b> กระบวนการหาจุดแข็ง เลือกผู้เล่นที่จะสนับสนุน</p>		
<p><b>C4 Regulatory Sandbox Expansion</b> ขยายกรอบการทำ Sandbox</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• สำนักงาน ก.ล.ต. เปิดให้ผู้ที่สนใจเข้าร่วมทดสอบใน Digital Asset Sandbox ทดสอบการนำนวัตกรรมมาใช้ในธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลกับลูกค้า ภายใต้หลักเกณฑ์การกำกับดูแลที่ยืดหยุ่นแล้ว</li> </ul>
<p><b>C5 Tax Clarity and Incentives</b> ความชัดเจนทางภาษีและการใช้มาตรการทางการคลังในการส่งเสริมสินทรัพย์ดิจิทัล</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ยังไม่มีแผนส่งเสริมผ่านมาตรการทางการคลัง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สำนักงาน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างหารือกับกรมสรรพากรเพื่อสนับสนุนมาตรการทางภาษีที่เกี่ยวข้อง</li> </ul>



กลยุทธ์ (Strategy)	การหารือ ความเป็นไปได้	ความคืบหน้าที่อยู่ใน กระบวนการแล้ว
<p><b>C6 Attract Skilled Foreign Talent</b> ดึงดูดผู้ประกอบการ และ แรงงานฝีมือจากต่างชาติ</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• โครงการ Ignite Finance โดยกระทรวงการคลัง มีเป้าหมายเพื่อยกระดับประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการเงินระดับโลก มีกลยุทธ์ขับเคลื่อน เงินคน ข้อมูล/ความรู้ และสินค้า/บริการ เข้ามาในประเทศไทย<sup>27</sup> ซึ่งน่าจะมีส่วนช่วยพัฒนาตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลควบคู่ไปด้วย</li> </ul>
กลยุทธ์ (Strategy)	การหารือ ความเป็นไปได้	ความคืบหน้าที่อยู่ใน กระบวนการแล้ว
<p><b>D1 Anticipatory Governance</b> มุ่งสู่การกำกับดูแลเชิงรุก</p> <p><b>D2 Foster Conduct Culture</b> การสร้างและส่งเสริม วัฒนธรรมการดำเนินงานที่ดี (Conduct Culture)</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• ทุกวันนี้ ผู้ประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลมีหน้าที่ต้องประเมินความเหมาะสมในการลงทุนของลูกค้า ซึ่งพิจารณาจากความรู้ ประสบการณ์ และความเสี่ยงที่ลูกค้ารับได้ เป็นต้น</li> <li>• สมาคมเข้ามามีบทบาท เช่น สมาคมการค้าผู้ประกอบการธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัลไทย ร่วมผลักดันการปรับปรุงกฎเกณฑ์ Utility Token การให้บริการรับฝากสินทรัพย์ดิจิทัล ร่วมมือกับสำนักงานปง. ในการพัฒนาแนวทางปฏิบัติในการตรวจสอบลูกค้า<sup>28</sup> เป็นต้น</li> </ul>

<sup>27</sup> กรมประชาสัมพันธ์. (2024). “กระทรวงการคลังเปิดตัวโครงการ “Ignite Finance: Thailand’s Vision for a Global Financial Hub เปิดทางนำไทยสู่ศูนย์กลางการเงินโลก”.

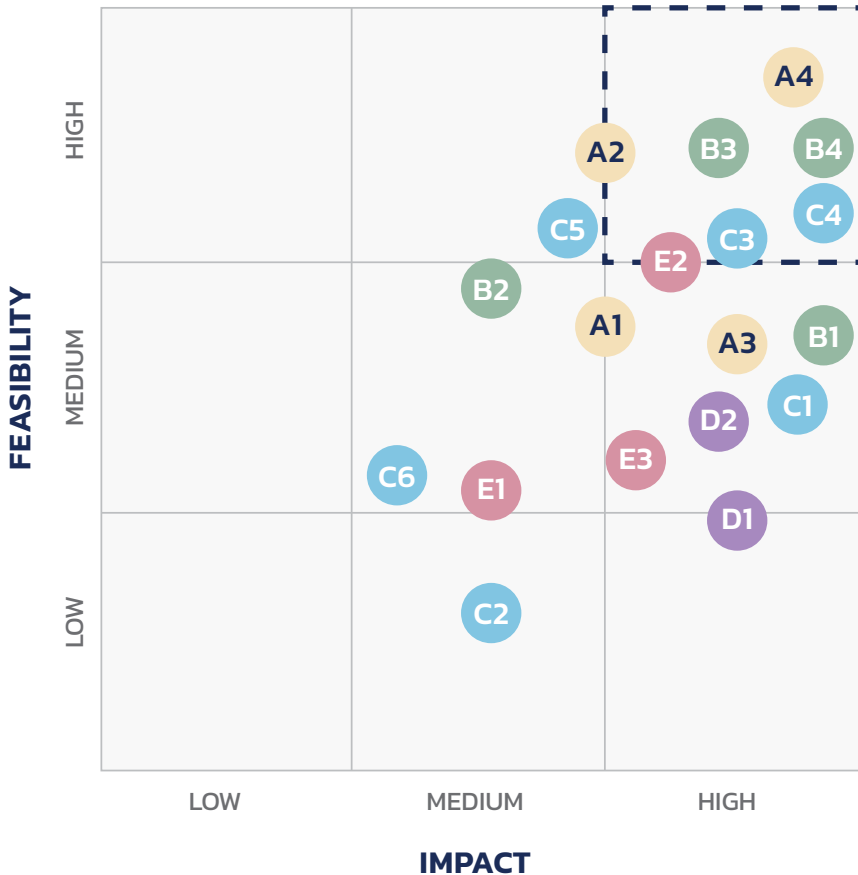
<sup>28</sup> Beartai.com. (2024). “รู้จัก ‘สมาคมสินทรัพย์ดิจิทัล’ ผู้ผลักดันอุตสาหกรรมคริปโทฯ สู่ออร์โชนาเซียน”.

กลยุทธ์ (Strategy)	การหาวิธีความเป็นไปได้	ความคืบหน้าที่อยู่ในกระบวนการแล้ว
<p><b>E1 Classify Decentralisation Layers</b> การจำแนกประเภท (Taxonomy) เพื่อพิจารณาแบ่งเป็นระดับของการกระจายศูนย์ (Layers of Decentralisation)</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>สำนักงาน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างเสนอแก้ไขกฎหมายเพื่อย้าย Investment Token ไปกำกับดูแลภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ ซึ่งจะส่งผลให้อยู่ นอกเหนือ พรก.สินทรัพย์ดิจิทัลปัจจุบัน</li> </ul>
<p><b>E2 Align National and Regulatory Objectives</b> แก้ไขปัญหาความไม่เป็นเอกภาพในทิศทางนโยบายภาพรวมกับการกำกับดูแล</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ในปัจจุบัน มีการ Coordinate การกำกับดูแลผ่านหน่วยงานต่าง ๆ เช่น สำนักงานก.ล.ต. ธนาคารแห่งประเทศไทยอยู่แล้ว แต่การตั้งหน่วยงานใหม่ Single Regulatory for DA เป็นไปได้ยาก</li> </ul>	
<p><b>E3 Enhance Enforcement Capabilities</b> เพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินกระบวนการทางกฎหมาย</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย ได้รับทุนสนับสนุนการจัดตั้งศูนย์ช่วยเหลือผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในการดำเนินคดีแบบกลุ่มจากกองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน (CMDF) ในปี 2565 โดยมีบทบาทเผยแพร่ข้อมูลความรู้จัดทำบัญชีรายชื่อทนาย และให้คำแนะนำประสานงาน<sup>29</sup></li> </ul>

<sup>29</sup> สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย. (2022). การจัดตั้งศูนย์ช่วยเหลือผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในการดำเนินคดีแบบกลุ่ม.



ดังนั้น เมื่อนำการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ (Feasibility) มามองประกอบกับผลกระทบ (Impact) ของแต่ละ Initiatives นั้น จึงสามารถนำมาสรุปได้ว่า แนวทางการพัฒนานโยบายที่น่าสนใจ เป็นดังต่อไปนี้





A2

**Promote Diversification and Risk Understanding**

ส่งเสริมความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ระดมทุนทางเลือก การกระจายการลงทุน



A4

**Broaden Retail Investors Access to Complicate Products**

ขยายการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่ Advanced ของรายย่อย



B3

**Raise Awareness of Business Opportunities**

สร้างความเข้าใจเกี่ยวกับลักษณะธุรกิจและโอกาสทางธุรกิจ



B4

**Value Proposition Through Lowering Costs**

สร้างโอกาสทางธุรกิจผ่านการลดต้นทุน



C3

**Domestic Strengths Discovery**

กระบวนการหาจุดแข็ง เลือกผู้เล่นที่จะสนับสนุน



C4

**Regulatory Sandbox Expansion**

ขยายกรอบการทำ Sandbox



E2

**Align National and Regulatory Objectives**

แก้ไขปัญหาความไม่เป็นเอกภาพในทิศทางนโยบายภาพรวมกับการกำกับดูแล

โดยมี Quick-win ที่สุดคือ A4: Broaden Retail Investors Access to Complicate Products ขยายการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ที่ Advanced ของรายย่อย

Concept / Sub-initiatives	Impact
 <p>ขยายเกณฑ์ในการให้นักลงทุนรายย่อย ลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลายมากขึ้น รวมถึงสินทรัพย์เสี่ยง ตามประสบการณ์ และความรู้สามารถ (Sophistication) ของตน เช่น การจัดตั้งระบบการทดสอบ คุณสมบัติของนักลงทุน Accredited Investors Qualification</p>	 <p>ลดความเหลื่อมล้ำระหว่างนักลงทุน รายใหญ่และรายย่อย</p>  <p>เพิ่มการเข้าถึงผลิตภัณฑ์ทางเลือก ใหม่ ๆ</p>  <p>ช่วยให้สามารถทำนโยบาย หรือการ แนะนำผลิตภัณฑ์แบบมุ่งเป้าได้</p>

## เอกสารอ้างอิง

- กรมประชาสัมพันธ์. (2024). “กระทรวงการคลังเปิดตัวโครงการ “Ignite Finance: Thailand’s Vision for a Global Financial Hub เปิดทางนำไทยสู่ศูนย์กลางการเงินโลก”. สืบค้นจาก <https://www.prd.go.th/th/content/category/detail/id/39/iid/308234>
- ธนาคารกสิกรไทย. (2024). “กสิกรไทย - ออร์บิกซ์ เทคโนโลยี ปลดปล่อยพันธบัตร Q-Bond ครั้งแรกในไทย ชูนวัตกรรมบริหารจัดการ พันธุ์ด้วยเทคโนโลยีบล็อกเชน”. สืบค้นจาก: <https://www.kasikornbank.com/th/news/pages/q-bond.aspx>
- สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย. (2022). การจัดตั้งศูนย์ช่วยเหลือผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในการดำเนินคดีแบบกลุ่ม. เข้าถึงจาก: <https://www.sec.or.th/TH/Documents/Seminars/seminar-180765-03.pdf>
- สำนักงานก.ล.ต. (2024). SEC launches Digital Asset Regulatory Sandbox on 9 August 2024. SEC. สืบค้นจาก [https://www.sec.or.th/TH/Pages/News\\_Detail.aspx?SECID=11004](https://www.sec.or.th/TH/Pages/News_Detail.aspx?SECID=11004)
- สำนักงานก.ล.ต. (n.a.). แนวทางการคำนวณค่าความเสี่ยง (haircut rate) ของสินทรัพย์ดิจิทัล. เข้าถึงได้จาก <https://www.sec.or.th/TH/Documents/DigitalAsset/DA-risk-guideline.pdf>
- Advani, R., & Tso, C. (2024). Public-Private Collaboration in DeFi Regulation. Ripple. Retrieved from: <https://ripple.com/insights/bridging-the-gap-public-private-collaboration-in-digital-asset-innovation/>
- Bank of Thailand. (2024). Fintech in Thailand - Financial Innovation. Bank of Thailand. Retrieved from: <https://www.bot.or.th/en/financial-innovation/digital-finance/fintech-in-thailand.html>
- Beartai.com. (2024). “รู้จัก ‘สมาคมสินทรัพย์ดิจิทัล’ ผู้ผลักดันอุตสาหกรรมคริปโท สู่ออร์บิกซ์อาเซียน”. สืบค้นจาก <https://today.line.me/th/v2/article/MLwW500>
- Binance. (2024). Binance’s 8 Levels of Anti-Scam Risk Control Measures. Binance. Retrieved from: <https://www.binance.com/en/blog/security/binances-8-levels-of-antiscam-risk-control-measures-628144614576912118>
- Chainalysis. (2024). Chainalysis Government Solutions. Retrieved from: <https://www.chainalysis.com/government/>
- Code of Federal Regulations. (2024). 17 CFR Part 230 -- General Rules and Regulations, Securities Act of 1933. eCFR. Retrieved from: <https://www.ecfr.gov/current/title-17/chapter-II/part-230#230.501>
- Coinmetro. (2024). Regulatory Sandboxes: Fostering Crypto Innovation Within Legal Frameworks. Coinmetro. Retrieved from: <https://coinmetro.com/learning-lab/regulatory-sandboxes>
- Coinscope. (2024). Top Crypto-Friendly Countries For Investors And Entrepreneurs In 2025. Coinscope. Retrieved from: <https://www.coinscope.com/guides/crypto-friendly-countries/>
- Crypto Coach. (2024). Top Crypto-Friendly Countries in 2024. Crypto Coach. Retrieved from: <https://cryptocoach.com/blog/top-crypto-friendly-countries-in-2024/>
- Digital Dubai. (2024). Dubai Blockchain Strategy | Blockchain Dubai. Digital Dubai. Retrieved from: <https://www.digitaldubai.ae/initiatives/blockchain>
- ESMA. (2024). Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA). | European Securities and Markets Authority. Retrieved from: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>
- European Commission. (2024). Legal and regulatory framework for blockchain | Shaping Europe’s digital future. Shaping Europe’s digital future. Retrieved from: <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/regulatory-framework-blockchain>
- The European Parliament. (2023). Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council Of 31 May 2023. EUR-Lex. Retrieved from: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32023R1114>
- Financial Accounting Standards Board. (2023). ACCOUNTING STANDARDS UPDATE 2023-08—Intangibles—Good will and Other—Crypto Assets (Subtopic 350-60). FASB. Retrieved from: [https://www.fasb.org/page/ShowPdf?path=ASU%202023-08.pdf&title=ACCOUNTING%20STANDARDS%20UPDATE%202023-08%E2%80%94Intangibles%E2%80%94Goodwill%20and%20Other%E2%80%94Crypto%20Assets%20\(Subtopic%20350-60\)](https://www.fasb.org/page/ShowPdf?path=ASU%202023-08.pdf&title=ACCOUNTING%20STANDARDS%20UPDATE%202023-08%E2%80%94Intangibles%E2%80%94Goodwill%20and%20Other%E2%80%94Crypto%20Assets%20(Subtopic%20350-60))

- Hayes, A. (2022). Dual Class Stock: Definition, Structure, and Controversy. Investopedia. Retrieved from: <https://www.investopedia.com/terms/d/dualclasstock.asp>
- Hebblethwaite, C. (2017). GovCoin aims to disrupt UK welfare system. The Block. Retrieved from: <https://blockchain-technology-news.com/news/govcoin-aims-disrupt-uk-welfare-system/>
- Huang, J., & Harrington, B. (2024). From Code To Court And Beyond: Alternative Dispute Resolution On And Off The Blockchain. Mondaq. Retrieved from: <https://www.mondaq.com/unitedstates/arbitration-dispute-resolution/1534836/from-code-to-court-and-beyond-alternative-dispute-resolution-on-and-off-the-blockchain>
- Investec. (2024). Investec Dubai International Financial Centre. Corporate Banking services | Investec North America. Retrieved from: [https://www.investec.com/en\\_ie/welcome-to-investec/press/investec-dubai-international-financial-centre.html](https://www.investec.com/en_ie/welcome-to-investec/press/investec-dubai-international-financial-centre.html)
- Investment Company Institute. (2017). Understanding the Regulation of Exchange-Traded Funds Under the Securities Exchange Act of 1934 (pdf). Investment Company Institute. Retrieved from: [https://www.ici.org/doc-server/pdf%3Appr\\_17\\_etf\\_listing\\_standards.pdf](https://www.ici.org/doc-server/pdf%3Appr_17_etf_listing_standards.pdf)
- Papadopoulos, K. (2019). Dual-Class Shares: Governance Risks and Company Performance. The Harvard Law School Forum on Corporate Governance. Retrieved from: <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/06/28/dual-class-shares-governance-risks-and-company-performance/>
- Monetary Authority of Singapore. (2017). A Guide to Digital Token Offerings. Retrieved from: <https://www.iosco.org/library/ico-statements/Singapore%20-%20MAS%20-%20A%20Guide%20to%20Digital%20Token%20Offerings%20-%20updated%20Nov%2030%202018.pdf>
- United Arab Emirates. (2021). Emirates Blockchain Strategy 2021. Emirates Blockchain Strategy 2021 | The Official Portal of the UAE Government. Retrieved from: <https://u.ae/en/about-the-uae/strategies-initiatives-and-awards/strategies-plans-and-visions/strategies-plans-and-visions-until-2021/emirates-blockchain-strategy-2021>
- Unlock Media. (2024). Hong Kong to Enhance Crypto Investments with Tax Benefits. Unlock Media. Retrieved from: <https://www.unlock-bc.com/131601/hong-kong-enhance-crypto-investments-tax-benefits/>
- U.S. SEC. (2018). Perpetual Dual-Class Stock: The Case Against Corporate Royalty. SEC.gov. Retrieved from: <https://www.sec.gov/news/speech/perpetual-dual-class-stock-case-against-corporate-royalty>

## รายนามคณะผู้จัดทำ

Thailand Digital Assets Policy Knowledge Series

ซีรีส์สื่อองค์ความรู้แนวทางในการออกแบบและดำเนินนโยบายสินทรัพย์ดิจิทัล

### คณะทำงาน

ดร.ณภัทร จาตุศรีพิทักษ์

ณัฐพร จาตุศรีพิทักษ์

ดร.ณณริฎ พิศลยบุตร

ดร. พาพิศ วงศ์ชัยสุวัฒน์

ธราธร รัตนนฤมิตศร

ประกาย อีระวัฒนากุล

หทัยภัทร วินัยแพทย์

วรธรรม แซ่โจ้ว

หัวหน้าโครงการ

ที่ปรึกษาโครงการอาวุโส

ที่ปรึกษาโครงการ

สิทธิราช โชคพิงพิทักษ์

อิศรา เขาวินธุ์มิสุข

ศักรพงศ์ กุลสัมพันธ์โกศล

ไท วัฒนา

ศลิษา ฤทธิมนมัย

กษิตศ สุรติลก

ออกแบบโดย บริษัท สเฟลีนเดอร์ จำกัด



# THAILAND Digital Assets

Policy Knowledge Series



นโยบาย  
Digital Assets  
เพื่ออนาคต