

อรัญย์ พริ้งเพริศ

ฝ่ายวิจัย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

การตัดสินใจออมหรือลงทุนนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยที่หลากหลาย ดังนั้น การเข้าใจถึงพฤติกรรมของผู้ลงทุนจึงเป็นกุญแจหลักที่จะไขไปสู่แนวทางในการส่งเสริมความรู้ทางการเงินและการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งเป็นแนวทางในการขยายฐานผู้ลงทุนในอนาคต ซึ่งเป็นนโยบายที่ ก.ล.ต. ให้ความสำคัญอย่างมาก

ฝ่ายวิจัย ก.ล.ต. ริเริ่มทำการศึกษาพฤติกรรมการลงทุนผ่านกองทุนรวมโดยใช้ข้อมูลขนาดใหญ่ (Big Data) ของการถือครองหน่วยลงทุนในกองทุนรวมของผู้ลงทุนบุคคล ในช่วง พ.ศ. 2556 – 2562 ที่มีการจำแนกลักษณะของผู้ลงทุนในด้าน อายุ เพศ ถิ่นที่อยู่ รวมทั้งนโยบายการลงทุน โดยการศึกษาที่แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน คือ 1. บทบาทของผู้ลงทุนบุคคลในกองทุนรวม (Profile) 2. การเข้ามาลงทุนในกองทุนรวมของผู้ลงทุนบุคคล (Access) และ 3. พฤติกรรมการลงทุนของผู้ลงทุนบุคคล (Behavior)

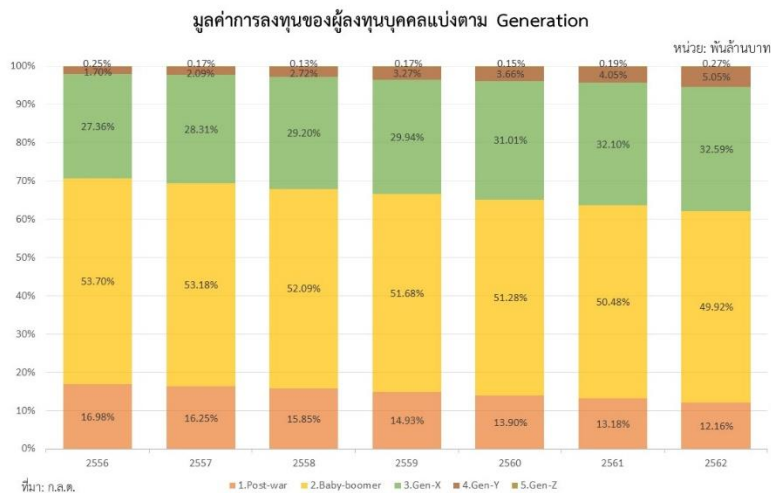
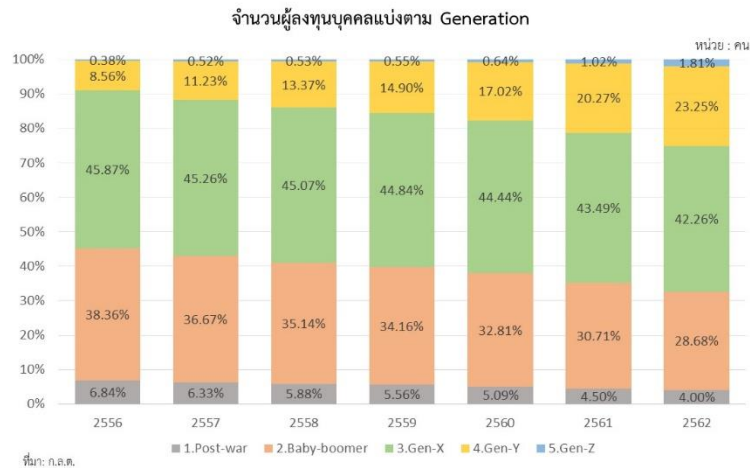
## บทบาทของผู้ลงทุนบุคคลในกองทุนรวม

จากการใช้ข้อมูล Big Data สามารถแบ่งผู้ลงทุนได้เป็น 2 ประเภท คือ ผู้ลงทุนบุคคล และ ผู้ลงทุนนิติบุคคล โดยผลการวิจัยสรุปได้ว่า ในปี 2562 มีจำนวนผู้ลงทุนบุคคลในกองทุนรวมเพิ่มขึ้นทั้งสิ้นประมาณ 1.48 ล้านคน จากปี 2561 ที่มีผู้ลงทุนบุคคลอยู่ 1.42 ล้านคน โดย 58% เป็นเพศหญิง และ 65% เป็นผู้ลงทุนจากกรุงเทพและปริมณฑล ในส่วนของมูลค่าพบว่า ผู้ลงทุนบุคคลถือครองอยู่ 75% ของมูลค่ากองทุนทั้งหมด อีก 25% ที่เหลือคือถือโดยนิติบุคคล จึงเห็นได้ว่าผู้ลงทุนบุคคลเป็นผู้ลงทุนที่สำคัญในตลาดกองทุนรวม

กลุ่ม Generation	Gen Z	Gen Y	Gen X	Baby boomer	Post war
ปีเกิด	1997 – 2009	1980 – 1996	1965 – 1979	1946 – 1964	Before 1945
(อายุ ณ ปี 2562)	(อายุ 11 - 22)	(อายุ 23 - 39)	(อายุ 40 - 54)	(อายุ 55 - 73)	(อายุ 74 - 100 ณ ปี 2019)

ในการศึกษาที่ได้แบ่งผู้ลงทุนบุคคลตามรุ่นอายุ (Generation) เพื่อศึกษาบทบาทของแต่ละรุ่น จากผู้ลงทุนจำนวน 1.48 ล้านคนนี้ เมื่อทำการศึกษาเจาะลึกลงไป พบว่า ในด้านของจำนวนผู้ลงทุนนั้น Generation X มีจำนวนผู้ลงทุนในกองทุนรวมมากที่สุด คือ 42% ของจำนวนผู้ลงทุนในกองทุนรวมทั้งหมด รองลงมาคือ Baby Boomer สัดส่วน 29% จึงเห็นได้ว่า กลุ่มผู้ลงทุนทั้งสองรุ่นนี้มีบทบาทอย่างมากในแง่ของจำนวน

อย่างไรก็ตาม พบว่าทั้งสองรุ่นดังกล่าวกลับมีสัดส่วนผู้ลงทุนลดลงทุกปี ในขณะที่กลุ่ม Generation Y เป็นกลุ่มที่มีการเติบโตของจำนวนผู้ลงทุนทุกปี จากสัดส่วน 9% ในปี 2556 ขึ้นมาเป็น 23% ในปี 2562 ส่วนด้านมูลค่าการลงทุนพบว่า **ครึ่งหนึ่งเป็นของกลุ่ม Baby Boomer** ซึ่งให้เห็นว่าแม้ Generation X และ Generation Y จะมีจำนวนที่มาก แต่ยังมีมูลค่าการลงทุนที่น้อยเมื่อเปรียบเทียบกับ Baby Boomer แต่ก็พบว่า Baby Boomer มีมูลค่าเงินลงทุนในสัดส่วนลดลงเรื่อย ๆ เนื่องจากเป็นกลุ่มที่เข้าสู่วัยเกษียณและมีการทยอยนำเงินออกจากกองทุนรวม ขณะที่ Generation X และ Generation Y มีมูลค่าเงินลงทุนเพิ่มขึ้นทุกปี



จากผลการศึกษา มีข้อสังเกตที่น่าสนใจว่าผู้ลงทุนจำนวนมากอย่าง Generation X และ Generation Y เป็นอนาคตที่สำคัญของตลาดทุนที่จะมีการสะสมเงินลงทุนที่มากขึ้นในอนาคต โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่ม Generation Y ที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็ว ดังนั้น จึงเป็นเป้าหมายสำคัญที่ ก.ล.ต. ให้ความสำคัญต่อการส่งเสริมการลงทุนให้เหมาะสมกับรุ่นอายุของผู้ลงทุน เพื่อให้ดึงดูดผู้ลงทุนรุ่นใหม่เข้าถึงตลาดทุนได้ง่ายขึ้น ขณะเดียวกัน เพื่อนำไปสู่การขบคิดการออกแบบผลิตภัณฑ์การลงทุนสำหรับกลุ่มผู้เกษียณอายุ (post-retirement product) สำหรับผู้ลงทุนที่เข้าสู่วัยเกษียณอย่าง Baby Boomer และ Post War ซึ่งมีจำนวนและมูลค่าเงินลงทุนที่ลดลง ให้สามารถทยอยนำเงินออกไปใช้ได้และยังมีการคงเงินลงทุนบางส่วนต่อไป

## การเข้าถึงการลงทุนของผู้ลงทุนบุคคล

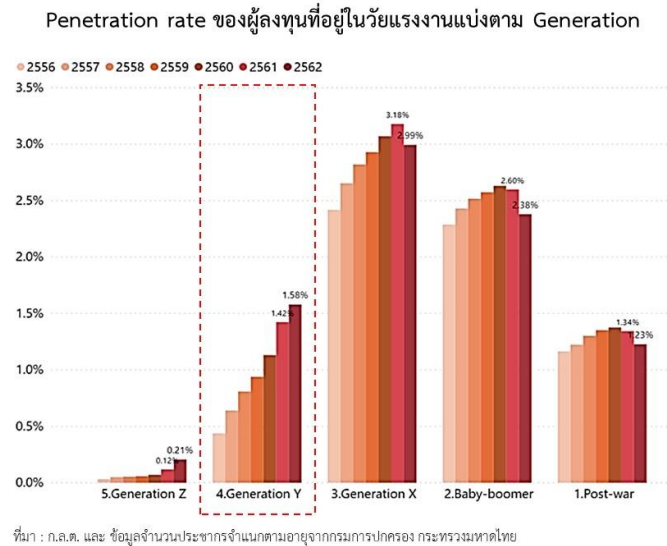
ในหัวข้อนี้เป็นการกล่าวถึงอัตราการเข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวมของผู้ลงทุนบุคคล โดยศึกษาว่าในปัจจุบันผู้ลงทุนบุคคลมีการเข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวมมากน้อยขนาดไหน ด้วยการเปรียบเทียบจำนวนผู้ลงทุนบุคคลที่ลงทุนในกองทุนรวมกับประชากรกลุ่มต่าง ๆ (penetration rate) ซึ่งจะช่วยสนับสนุนนโยบายการขยายฐานผู้ลงทุนต่อไปในอนาคต โดยการศึกษานี้ได้จัดแบ่งการเข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวมเป็น 3 มิติ ดังนี้

**ในมิติแรก คือ มิติการเข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวมจำแนกตามกลุ่มประชากร** เพื่อประเมินความเป็นไปได้ของประชากรกลุ่มต่าง ๆ ที่มีโอกาสเข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวม โดยทำการเปรียบเทียบจำนวนผู้ลงทุนบุคคลในกองทุนรวมกับจำนวนประชากรที่มีงานทำจำนวน 37 ล้านคน พบว่า ในปี 2562 มีผู้ที่เข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวมเพิ่มขึ้นเป็น 3.9% จาก 3.7% ในปี 2561 หากเปรียบเทียบกับจำนวนประชากรที่มีงานทำและอยู่ในระบบแรงงานที่มีอยู่จำนวน 15 ล้านคน มีอัตราการเข้าถึงเป็น 9.9% ในปี 2562 เพิ่มขึ้นจาก 9.3% ในปี 2561 แม้ว่าอัตราการเข้าถึงการลงทุนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแต่ยังอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากประชากรบางส่วนอาจมีข้อจำกัดเรื่องรายได้และยังไม่มีเงินเก็บเพียงพอที่จะลงทุน แต่หากเปรียบเทียบกับกลุ่มผู้มีรายได้และเสียภาษีที่มีอยู่ประมาณ 4 ล้านคน พบว่า ในปี 2562 มีผู้ที่เข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวมแล้ว 34% หรือประมาณ 1 ใน 3 ของผู้มีเงินได้และเสียภาษี ซึ่งแสดงให้เห็นว่าจำนวนผู้ลงทุนในกองทุนรวมยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก กล่าวคือ ยังเหลืออีกถึง 66% หรือประมาณ 2.5 ล้านคนที่ยังไม่ได้ลงทุนในกองทุนรวม จึงควรมีการศึกษาเชิงลึกให้เข้าใจถึงสาเหตุที่ประชากรกลุ่มนี้ไม่ลงทุนในกองทุนรวม เพื่อกำหนดมาตรการส่งเสริมให้มีการลงทุนในกองทุนรวมที่ตรงจุดมากขึ้นต่อไป

**ในมิติที่สอง คือ มิติการเข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวมจำแนกตาม Generation** ซึ่งพบว่า Generation X มีอัตราการเข้าถึงกองทุนรวมสูงที่สุด รองลงมาคือ Baby Boomer และ Generation Y แต่อย่างไรก็ตามเมื่อดูย้อนหลังไปถึงปี 2556 ก็พบจุดที่น่าสนใจคือ ผู้ลงทุนกลุ่ม Generation Y มีอัตราการเติบโตมากกว่าผู้ลงทุนกลุ่ม Generation อื่น โดยมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจาก 0.5 % ในปี 2556 มาเป็น 1.6% ในปี 2562 ทำให้เห็นว่า Generation Y แม้ว่าจะมีจำนวนเงินลงทุนไม่มาก แต่ก็เข้ามาลงทุนค่อนข้างเร็ว จึงเป็นกลุ่มที่มีศักยภาพและเป็นเป้าหมายในการขยายฐานต่อไป

**ในมิติที่สาม คือ มิติด้านภูมิภาค** เมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนประชากรผู้มีงานทำในแต่ละภูมิภาค พบว่าจำนวนผู้ลงทุนในแต่ละภาคมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทุกปี โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ภาคเหนือและภาคตะวันออก ที่มีการเติบโตของจำนวนผู้ลงทุนที่สูงโดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 13%

11% และ 11% ต่อปี ตามลำดับ แสดงให้เห็นได้ว่าการขยายตัวในพื้นที่ต่างจังหวัดมากขึ้น และการเติบโตของผู้ลงทุนในต่างจังหวัดนี้มีทิศทางที่สูงขึ้น จึงเป็นโอกาสดีในการขยายฐานผู้ลงทุนในภูมิภาคเหล่านี้



กล่าวโดยสรุป มิติการเข้าถึงกองทุนรวมในปี 2562 นั้นมีปริมาณเพิ่มสูงขึ้นกว่าในปีก่อนหน้า ในทุกมิติ แสดงให้เห็นการเติบโตของผู้ลงทุนในกองทุนรวม ปัจจุบันจำนวนผู้ลงทุนที่เข้าถึงการลงทุนในกองทุนรวมมีขนาดเทียบเท่า 1 ใน 3 ของจำนวนประชากรที่จ่ายภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา จึงเห็นได้ว่ายังมีโอกาสที่ตลาดทุนจะเติบโตได้อีก โดยประชากรที่มีศักยภาพเข้ามาลงทุน คือ กลุ่มประชากรที่มีรายได้ถึงเกณฑ์เสียภาษี ซึ่งเป็นกลุ่ม quick win ในการขยายฐานผู้ลงทุนได้ซึ่งมีจำนวนอย่างน้อยอีก 2.5 ล้านคน และจำนวนผู้ลงทุนเพิ่มสูงขึ้นในทุกภูมิภาคโดยเฉพาะภาคเหนือและภาคตะวันออกเฉียงเหนือ โดยในกลุ่ม Generation Y มีอัตราการเติบโตสูง ทั้งนี้ การขยายฐานผู้ลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพจำเป็นต้องเข้าใจพฤติกรรมของผู้ลงทุนซึ่งอาจแตกต่างกันในแต่ละช่วงวัย

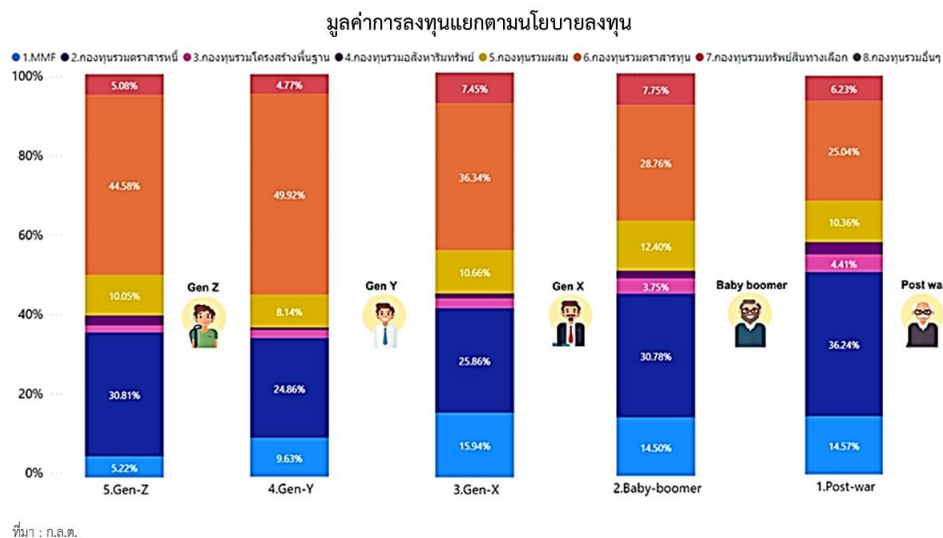
### พฤติกรรมการลงทุนในแต่ละ Generation

การศึกษาถึงพฤติกรรมการลงทุนเพื่อส่งเสริมให้ผู้ลงทุนในแต่ละ Generation สามารถลงทุนอย่างเหมาะสมตามช่วงวัย โดยแบ่งออกเป็น 3 มุมมอง ได้แก่ 1) มุมมองของการเลือกนโยบายการลงทุน 2) มุมมองด้านการกระจายการลงทุน และ 3) มุมมองด้านระยะเวลาในการลงทุน

ในส่วนแรก มุมมองของการเลือกนโยบายการลงทุน จากการศึกษาในภาพรวมพบว่า ผู้ลงทุนมีการลงทุนสอดคล้องตามช่วงวัย โดยกลุ่ม Baby Boomer และ Post War เน้นลงทุนในตราสารหนี้ ขณะที่กลุ่ม Generation X และ Y เน้นลงทุนในตราสารทุน หากมองในภาพรวมอาจดูเหมือนว่าผู้ลงทุนมีการกระจาย

การลงทุนที่ดี แต่เมื่อเจาะลึกรายละเอียดในมุมมองด้านการกระจายการลงทุน พบว่าในปี 2562 ผู้ลงทุนเกินกว่าครึ่งมีการกระจายการลงทุนที่น้อย ซึ่งส่วนมากให้น้ำหนักกับการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนหรือตราสารหนี้เพียงอย่างเดียว เช่น ผู้ลงทุนคนหนึ่งถือกองทุนรวมอยู่ 5 กอง แต่ทั้ง 5 กองนี้มีนโยบายการลงทุนที่เหมือนกัน หรืออีกนัยหนึ่งคือ ลงทุนในกองทุนรวมประเภทเดียวกัน 5 กอง และเมื่อศึกษาหลักในระดั Generation พบว่ากลุ่มที่มีการกระจายการลงทุนที่น้อย คือ Generation Y และ Generation Z ส่วนกลุ่มผู้ลงทุนที่มีระดับอายุมากขึ้น พบว่ามีการกระจายการลงทุนที่มีความหลากหลายของนโยบายมากขึ้นซึ่งจะเป็นส่วนสำคัญในการช่วยให้มีการกระจายความเสี่ยง ดังนั้น การผลักดันให้ผู้ลงทุนมีการลงทุนในกองทุนรวมที่หลากหลายทั้งที่เป็นหลักทรัพย์ไทยและต่างประเทศจึงเป็นสิ่งสำคัญอย่างมาก รวมทั้งการส่งเสริมบริการด้านการให้คำแนะนำและวางแผนทางการเงินที่มีคุณภาพเพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนจัดพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสมสำหรับเป้าหมายในระยะยาว

สำหรับ มุมมองด้านระยะเวลาในการลงทุน เป็นการศึกษาค่าข้อมูลพฤติกรรมการลงทุนเพื่อพิจารณาว่าเมื่อผู้ลงทุนเข้ามาลงทุนในกองทุนรวมแล้ว ในปีต่อ ๆ มาจะยังมีการเข้ามาลงทุนอยู่หรือไม่ จากข้อมูลพบว่าผู้ลงทุนบุคคลรายใหม่ที่เข้ามา ในปี 2014 ณ สิ้นปีที่ 1 จะเหลือผู้ลงทุนหน้าเดิมอยู่ 76% หรือ ประมาณ 1 ใน 4 ของผู้ลงทุนบุคคลใหม่ของกองทุนรวมเกือบทั้งหมดและทยอยลดในปีต่อ ๆ มา อย่างไรก็ดี หากนับถึงสิ้นปีที่ 5 พบว่า จะเหลือผู้ลงทุนหน้าเดิมประมาณ 50% แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนประมาณครึ่งหนึ่งให้ความสำคัญในการลงทุนระยะยาว ต่อมาหากพิจารณาพฤติกรรมนี้ในระดับ Generation พบว่าผู้ลงทุนใหม่กลุ่ม Generation Y มีสัดส่วนการถือครองกองทุนรวมระยะยาวค่อนข้างน้อย จึงเป็นเรื่องที่น่าคิดต่อว่าจะทำอย่างไรเพื่อสนับสนุนให้ Generation Y ที่เข้ามาลงทุนแล้วมีการลงทุนระยะยาวมากขึ้น



กล่าวโดยสรุป พฤติกรรมในภาพรวมข้อมูลสะท้อนให้เห็นว่าแต่ละ Generation มีการลงทุนที่ค่อนข้างสอดคล้องตามช่วงวัย แต่เมื่อพิจารณาในรายละเอียดของผู้ลงทุนแต่ละรายพบว่า ผู้ลงทุนส่วนมากยังลงทุนเพียงนโยบายการลงทุนประเภทเดียว และยังไม่เน้นลงทุนระยะยาว ดังนั้น จากผลการศึกษาี้ นำไปสู่ นัยยะเชิงนโยบายที่สำคัญ ดังนี้

**1. Generation Z** เป็นวัยที่ควรส่งเสริมความรู้ด้านการลงทุนตั้งแต่อายุยังน้อย เนื่องจากเป็นกลุ่มที่สามารถรับความเสี่ยงได้ เช่น ส่งเสริมความรู้การวางแผนทางการเงิน (Personal Finance) รวมทั้งสนับสนุนการกระจายความเสี่ยงไปยังหลักทรัพย์ต่าง ๆ รวมทั้งการกระจายนโยบายที่หลากหลายผ่านกองทุนรวม

**2. Generation Y** เป็นกลุ่มที่ให้ความสนใจในการลงทุน เนื่องจากมีการเข้ามาลงทุนเร็ว แต่ยังถือกองทุนตราสารทุนระยะสั้น ประกอบกับยังมีการกระจายการลงทุนผ่านกองทุนรวมที่น้อย ดังนั้นจึงควรมีการวางแผนทางการเงิน ควรได้รับบริการด้าน Wealth Advice เพื่อช่วยให้ความรู้และคำแนะนำไปสู่การจัดพอร์ตให้มีการกระจายการลงทุนที่เหมาะสมสำหรับเป้าหมายในระยะยาว

**3. Generation X** ลงทุนสอดคล้องกับช่วงวัย แต่ยังมีกระจายการลงทุนผ่านกองทุนรวมไม่มาก ซึ่งเป็นกลุ่มที่ควรรับบริการ Wealth Advice เพื่อช่วยให้ความรู้และคำแนะนำไปสู่การจัดพอร์ต ประกอบกับการวางแผนการลงทุนรองรับการเกษียณผ่าน Post-retirement products

**4. Baby Boomer และ Post War** เป็นกลุ่มที่มีมูลค่าการลงทุนในกองทุนรวมสูง ลงทุนเหมาะกับช่วงวัย แต่พบว่าเริ่มมีการนำเงินลงทุนออกเนื่องจากเข้าสู่วัยเกษียณ ดังนั้น การพัฒนา Post-retirement products รองรับผู้ลงทุนกลุ่มนี้ จะเป็นการสนับสนุนให้คงเงินลงทุนผ่านตลาดทุน และช่วยป้องกันการนำเงินไปลงทุนนอกระบบซึ่งมีความเสี่ยงที่จะถูกหลอกหลวงได้

\*\*\*\*\*

ข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์