

ฝ่ายส่งเสริมเทคโนโลยีทางการเงิน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ในปี 2564 ถือเป็นปีที่วงการสินทรัพย์ดิจิทัลได้รับความสนใจอย่างมากจากประชาชนและภาคธุรกิจทั่วโลก ทำให้ตลาดสินทรัพย์ดิจิทัลมีการเติบโตอย่างรวดเร็ว โดยปัจจุบันมีมูลค่ากว่า 2.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ (market cap) ในขณะที่ภาครัฐและหน่วยงานกำกับดูแลด้านการเงินแต่ละประเทศอาจมีมุมมองที่แตกต่างกัน และเมื่อไม่นานมานี้ ผู้เชี่ยวชาญจาก International Monetary Fund หรือ IMF เสนอแนะว่า ประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกควรเพิ่มความร่วมมือกันในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัล และควรมีมาตรฐานกลางในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัล เพื่อให้มีแนวทางการติดตามความเสี่ยงและกำกับดูแลการประกอบธุรกิจที่สอดคล้องกัน

มุมมองจากผู้เชี่ยวชาญของ IMF

ผู้เชี่ยวชาญจาก IMF* ได้แสดงความเป็นห่วงเกี่ยวกับความเสี่ยงของสินทรัพย์ดิจิทัล ไม่ว่าจะเป็นจากการที่สินทรัพย์ดิจิทัลอาจเข้ามาแทนที่ผลิตภัณฑ์ที่มีอยู่เดิม (cryptoization) เช่น ใช้แทนสกุลเงินของบางประเทศ ซึ่งจะทำให้เกิดช่องว่างในการกำกับดูแลการแลกเปลี่ยนเงินตราและกระทบต่อเสถียรภาพทางการเงิน รวมทั้งการที่สินทรัพย์ดิจิทัลมีราคาสูงเกินไป (stretched valuation) มีความผันผวนสูง และอาจนำไปสู่ความเสี่ยงเชิงระบบ (systemic risk) ของบางประเทศได้ ประกอบกับสินทรัพย์ดิจิทัลและการให้บริการที่เกี่ยวข้องมีลักษณะไร้พรมแดน (cross border) จึงเห็นว่า Financial Stability Board (FSB) ซึ่งเป็นองค์กรที่ติดตามและดูแลเสถียรภาพของระบบการเงินโลก ควรจัดทำ**แนวทางหรือมาตรฐานกลางในระดับสากล** (global framework) สำหรับการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลและการประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้อง โดยผู้เชี่ยวชาญจาก IMF เห็นว่า การมีกฎเกณฑ์ที่สอดคล้องกันในแต่ละประเทศจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการติดตามความเสี่ยงและกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัล ตลอดจนลดปัญหาด้าน regulatory arbitrage ที่ผู้ประกอบการอาจหลีกเลี่ยงไปดำเนินธุรกิจในประเทศที่มีการกำกับดูแลที่อ่อนกว่าได้

ผู้เชี่ยวชาญจาก IMF ยังมองว่า ในปัจจุบันหน่วยงานระหว่างประเทศ เช่น Financial Action Task Force (FATF) และหน่วยงานกำหนดมาตรฐานกลางอื่น ๆ (standard-setting body) ได้ออกคำแนะนำหรือแนวทางกำกับดูแลมาบ้างแล้ว แต่ยังคงขาดกลไกความร่วมมือและหลักเกณฑ์สำหรับดูแลความเสี่ยงของสินทรัพย์ดิจิทัลที่ครอบคลุมทุก ๆ มิติ ได้แก่ ความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางการเงิน ความน่าเชื่อถือของระบบการเงิน (market integrity) และการคุ้มครองผู้บริโภคและผู้ลงทุน

ทั้งนี้ ผู้เชี่ยวชาญจาก IMF เสนอว่า แนวทางหรือมาตรฐานกลางข้างต้นควรสอดคล้องกับ**ความเสี่ยง**ของสินทรัพย์ดิจิทัล (risk spectrum) และ**ลักษณะกิจกรรม** (activity) ที่เกี่ยวข้อง โดยควรคำนึงถึงประเด็นสำคัญ 3 ด้าน ดังนี้

- ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลในประเภทที่สำคัญ เช่น การให้บริการเก็บรักษา รับฝาก และโอนสินทรัพย์ดิจิทัล รวมถึงการชำระราคา (settlement) เป็นต้น ควรจัดให้มีการ**ขึ้นทะเบียน** หรือให้**ใบอนุญาต** โดยหน่วยงานกำกับดูแลก่อนเริ่มประกอบธุรกิจ
- กฎเกณฑ์กำกับดูแลควรเหมาะสมกับ**วัตถุประสงค์หลักในการใช้งาน** (main use case) ของสินทรัพย์ดิจิทัล เช่น หากเป็นการใช้งานหรือบริการที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน (investment) ควรกำกับดูแลในลักษณะเดียวกับหลักทรัพย์โดยหน่วยงานที่กำกับดูแลหลักทรัพย์ หรือหากเป็นบริการที่เกี่ยวข้องกับการชำระเงิน (payment) ควรถูกกำกับดูแลโดยธนาคารกลางหรือหน่วยงานกำกับดูแลบริการชำระเงิน เนื่องจากการใช้งานสินทรัพย์ดิจิทัลใด ๆ อาจมีพัฒนาการได้อย่างต่อเนื่อง หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องจึงควรร่วมมือกันติดตามและดูแลความเสี่ยงจากการใช้งานสินทรัพย์ดิจิทัลที่อาจเปลี่ยนแปลงไปหรือที่มีการใช้งานได้หลายลักษณะ
- ควรกำหนดกฎเกณฑ์ที่ชัดเจนสำหรับจำกัดความเสี่ยง (exposure) ในการเข้าไปถือครองหรือเกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ดิจิทัลของผู้ประกอบธุรกิจภายใต้การกำกับดูแล (regulated entity) เช่น สถาบันการเงิน ผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ หรือบริษัทประกัน เป็นต้น รวมถึงกำหนดให้มีการประเมินความเหมาะสมในการลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล (suitability test) ด้วย

แนวทางการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลของไทย

สำหรับประเทศไทย การกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลอยู่ภายใต้พระราชกำหนดการประกอบธุรกิจสินทรัพย์ดิจิทัล พ.ศ. 2561 (พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ) โดยปัจจุบันสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้เสนอแก้ไขพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ) เพื่อนำสินทรัพย์ดิจิทัลที่มีลักษณะของการระดมทุน ได้แก่ **โทเคนดิจิทัลเพื่อการลงทุน** (Investment Token) และ**โทเคนดิจิทัลเพื่อการใช้ประโยชน์ซึ่งสินค้าหรือบริการยังไม่สามารถใช้ได้ทันที** (Utility Token ไม่พร้อมใช้) ภายใต้ พ.ร.ก. สินทรัพย์ดิจิทัลฯ ไปกำกับดูแลภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้ผลิตภัณฑ์ที่เป็นเครื่องมือในการระดมทุน ไม่ว่าจะออกเสนอขายด้วยวิธีการดั้งเดิมหรือออกเป็นโทเคนดิจิทัล ถูกกำกับดูแลภายใต้กฎหมายและมาตรฐานเดียวกัน แนวทางของ ก.ล.ต. ดังกล่าวมีความสอดคล้องกับแนวทางในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลที่ผู้เชี่ยวชาญของ IMF เสนอ โดยพิจารณา**ความเสี่ยงและวัตถุประสงค์** (main use case) ของสินทรัพย์ดิจิทัลแต่ละประเภทเป็นหลัก โดยแนวทางดังกล่าวยังสอดคล้องกับการกำกับดูแลของหลาย ๆ ประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป สหราชอาณาจักร สวิสเซอร์แลนด์ และสิงคโปร์ เป็นต้น

สำหรับการกำกับดูแลการนำสินทรัพย์ดิจิทัลมาใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการนั้น ปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ก.ล.ต. และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอยู่ระหว่างติดตามและพิจารณาแนวทางในการกำกับดูแลให้มีความเหมาะสมต่อไป

ในปี 2565 คงได้เห็นการพัฒนาและ use case ใหม่ ๆ ของสินทรัพย์ดิจิทัลอีกมาก ทั้งในส่วนที่นำมาประยุกต์ใช้ในภาคการเงินและในอุตสาหกรรมอื่น ๆ ซึ่งในส่วนของการกำกับดูแลนั้น ก.ล.ต. จะมีการติดตาม

แนวทางในการกำกับดูแลสินทรัพย์ดิจิทัลในต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งติดตามพัฒนาการและความเสี่ยงของสินทรัพย์ดิจิทัลโดยร่วมมือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อสร้างสภาพแวดล้อมที่เหมาะสมสำหรับการสร้างนวัตกรรม การใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยี และการคุ้มครองผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดสินทรัพย์ดิจิทัล

หมายเหตุ:

* Tobias Adrian, Dong He, and Aditya Narain, “Global Crypto Regulation Should be Comprehensive, Consistent, and Coordinated” (*IMF Blog*, 9 December 2021) <https://blogs.imf.org/2021/12/09/global-crypto-regulation-should-be-comprehensive-consistent-and-coordinated/>