

หรือบิตคอยน์จะซ้ารอยดอกทิวลิป?

นายสุพริศร์ สุวรรณิก
สถาบันวิจัยเศรษฐกิจป๋วย อึ๊งภากรณ์

หลายท่านคงเคยได้ยินปรากฏการณ์ “ความคลุ้มคลั่งในดอกทิวลิป” (Tulip mania) ที่ถูกจารึกไว้ว่าเป็นการเกิดภาวะ “ฟองสบู่” ครั้งแรกในประวัติศาสตร์โลก (แม้นักวิชาการบางท่านจะมีความเห็นว่ามีกรณีใส่สีตีไข่ให้เป็นเรื่องเกินจริงก็ตาม) กล่าวคือ ในเนเธอร์แลนด์ ช่วงราวปี ค.ศ. 1637 หรือราว 387 ปีก่อน ดอกทิวลิป ซึ่งกลายเป็นเครื่องแสดงฐานะทางสังคมของความเป็นผู้มีอันจะกิน ได้รับความนิยมอย่างมากทั้งในหมู่ชนชั้นสูงและกระจายไปสู่ชนชั้นกลาง ถึงขั้นเกิดการซื้อขายดอกทิวลิปล่วงหน้า (คล้ายกับการซื้อขายล่วงหน้าหรือ futures contract ในตลาดอนุพันธ์ปัจจุบันนี้) ทำให้ราคาสูงขึ้นถึงขนาดที่มีบันทึกไว้ว่า มีผู้นำที่ดินขนาด 49,000 ตารางเมตรหรือ 12 เอเคอร์ มาแลกกับดอกทิวลิปเพียงดอกเดียว ทั้งนี้ ดอกทิวลิปที่มีมูลค่าสูงสุดในยุคนั้นคือ Semper Augustus โดย 1 ดอกมีมูลค่าสูงสุดประมาณ 12,000 กิลเดอร์ ซึ่งเทียบเท่ากับการซื้อคฤหาสน์ราคาแพงบริเวณคลองใหญ่ใจกลางเมืองอัมสเตอร์ดัมได้ 1 หลังเลยทีเดียว!

มีนักเศรษฐศาสตร์นิยามปรากฏการณ์เช่นนี้เป็นทฤษฎีไวโนชื่อ “The Greater Fool Theory” หรือ “ทฤษฎีคนโง่กว่า” ซึ่งอธิบายไว้ว่า ในภาวะฟองสบู่ จะมีคนที่ยอมซื้อสินทรัพย์หนึ่ง ๆ ไม่ว่าจะมียุทธศาสตร์ราคาแพงกว่ามูลค่าพื้นฐานหรือไม่ก็ตาม โดยเชื่อว่าราคาจะแพงขึ้นอีก และทำกำไรด้วยความหวังว่าจะสามารถขายสินทรัพย์ในราคาที่แพงกว่านั้นให้กับอีกคนที่มีความเชื่อเหมือนกับเราได้ (หรืออีกนัยหนึ่ง คนที่ยอมซื้อต่ออีกทอดหนึ่งคือ the greater fool หรือคนที่โง่กว่านั่นเอง)

แต่แล้ว... เมื่อราคาดอกทิวลิปเพิ่มสูงขึ้นไปถึงจุดหนึ่งก็เริ่มไม่มีใครยอมซื้ออีกต่อไป ผู้คนเริ่มวิตกกังวลว่านี่คือราคาสูงสุดที่ยอมรับกันได้แล้วและต่างเทขายยกใหญ่ ทำให้ราคาดอกทิวลิปตกลงอย่างฮวบฮาบแทบไม่เหลือค่าภายในระยะเวลาไม่กี่เดือน (ราคาเหลือเพียง 1 ใน 100 ของราคาที่เคยขึ้นสูงสุด)

แม้มีบทเรียนในครั้งนั้น แต่ภาวะฟองสบู่ยังคงเกิดขึ้นซ้ำแล้วซ้ำเล่าในประวัติศาสตร์มนุษยชาติ ตัวอย่างไล่มาตั้งแต่ South Sea bubble ในอังกฤษเมื่อประมาณปี 1720 ฟองสบู่ดอตคอมในปลายทศวรรษ 1990 จนกระทั่งฟองสบู่สังหาริมทรัพย์ในสหรัฐฯ ซึ่งเป็นเหตุหายนะที่ทำให้เกิดวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ปี 2008 ในที่สุด

มาจนถึงปัจจุบัน คงปฏิเสธไม่ได้ว่า หนึ่งในปรากฏการณ์ที่ทุกคนให้ความสนใจอยู่ทุกวันนี้คือ “บิตคอยน์” หรือคริปโทเคอร์เรนซีตัวแรกของโลกที่มาพร้อมกับเทคโนโลยีอันทรงคุณูปการอย่างบล็อกเชน โดยในช่วงที่ผ่านมา มีราคาพุ่งทะยานแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ทะลุ 41,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ๆ หรือประมาณเกือบ 1,300,000 บาทไปแล้วเมื่อวันที่ 8 มกราคมที่ผ่านมา จนหลายคนตั้งคำถามว่า นี่คือการฟองสบู่อีกแล้วหรือไม่?

มีนักการเงินและผู้เชี่ยวชาญหลายท่านอธิบายว่า การทะยานขึ้นของราคาบิตคอยน์ในครั้งนี้เกิดจากปัจจัยหลายประการ ส่วนหนึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานคือ ปรากฏการณ์ “บิตคอยน์ฮาฟวิง (Bitcoin Halving)” ซึ่งเป็นกลไกของระบบบิตคอยน์เองที่เกิดขึ้นทุก ๆ 4 ปี เป็นลักษณะของการจำกัดอุปทานของบิตคอยน์ที่ผลิตเข้ามา

ใหม่ให้ลดลงครึ่งหนึ่ง (เหรียญบิตคอยน์จะผลิตครบทั้งหมดและจำกัดอุปทานไว้ที่ 21 ล้านบิตคอยน์ภายในปี 2140) โดยอันที่จริง การฮาฟวิ่งดังกล่าวเกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ 12 พฤษภาคมปีที่แล้ว ซึ่งราคาบิตคอยน์ไม่ได้ปรับสูงขึ้นในทันที แต่เริ่มปรับเพิ่มต่อเนื่องและเห็นได้ชัดตั้งแต่เดือนพฤศจิกายนเป็นต้นมา นอกจากนี้ ความนิยมที่เพิ่มขึ้นจากการใช้งานของบริษัทระดับโลกต่าง ๆ ยังส่งผลให้ราคาบิตคอยน์เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องด้วย ยกตัวอย่างเช่น Visa ที่วางแผนจะออกบัตรเครดิตที่อิงกับบิตคอยน์โดยตรง หรือ Paypal ที่อนุญาตให้ลูกค้าซื้อขายบิตคอยน์ผ่านกระเป๋าเงินของตนเองได้

อย่างไรก็ตาม ราคาบิตคอยน์ที่เพิ่มขึ้นมาจากอีกสาเหตุหนึ่งที่สำคัญไม่แพ้กัน นั่นคือ การเข้ามาลงทุนในเชิงเทคนิคของนักลงทุนทั้งสถาบันและรายย่อยทั่วโลกที่โหมกระหน่ำไล่ราคาขึ้นไปสูงมาก หรือก็คือ “การเก็งกำไร” จนมีนักวิชาการและนักการเงินหลายท่านออกโรงเตือนภัยความเสี่ยงสำหรับการเข้าลงทุน รวมทั้งให้คำนิยามบิตคอยน์ว่าเป็น “ฟองสบู่ตัวแม่ (The Mother of All Bubbles)” เลยทีเดียว

เอาเป็นว่า ไม่ว่าจะราคาบิตคอยน์จะเพิ่มขึ้นจากปัจจัยพื้นฐานหรือการเก็งกำไร (ซึ่งต้องติดตามกันต่อไปแบบไม่กะพริบตา) ในฐานะนักวิชาการ คงต้องทิ้งท้ายฝากไว้ให้ท่านผู้อ่านเหมือนสปอตโฆษณาคุ้นหูที่เกี่ยวกับการลงทุนว่า “การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน” โดยเฉพาะการรู้ให้รอบและลึกในปัจจัยพื้นฐานและเชิงเทคนิค รู้ความเสี่ยงและระดับความเสี่ยงที่เรายอมรับได้ รวมทั้งมีสติในการตัดสินใจลงทุนอยู่เสมอครับ!

บทความนี้เป็นข้อคิดเห็นส่วนบุคคล ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับข้อคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย