

วันที่ 19 ธันวาคม 2567

MACR



MAKING SENSE

 Innovest^x Research



ผลการประชุม FOMC และ กนง.: Enter the new phase, maintain policy space

• การประชุม FOMC

- คณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงิน (FOMC) มีมติ 11 ต่อ 1 ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% มาอยู่ที่ระดับ 4.25%-4.5%
- "Dot Plot" แสดงให้เห็นว่า: ค่ามัธยฐานของเจ้าหน้าที่คาดว่าจะลดดอกเบี้ยลง 0.5% ในปี 2025 โดยจะมีการลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง ครั้งละ 0.25%
- FOMC ให้น้ำหนักอัตราเงินเฟ้อมากขึ้น และอยู่ระดับเดียวกับการจ้างงาน โดยค่ามัธยฐานของเจ้าหน้าที่คาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ที่ 2.5% ภายในสิ้นปี 2025 เพิ่มขึ้นจากที่เคยคาดการณ์ไว้ที่ 2.1% ในเดือน ก.ย. นอกจากนี้ ประธาน Fed ยังระบุว่าสถานการณ์เศรษฐกิจได้เข้าสู่ช่วงเปลี่ยนผ่านใหม่ (We are in a new phase in the process) โดยเน้นความระมัดระวังในการดำเนินนโยบายการเงินต่อจากนี้ โดยจะให้ความสำคัญกับการติดตามตัวเลขเงินเฟ้อเป็นพิเศษ
- แถลงการณ์ระบุว่าในการพิจารณา "ขอบเขตและจังหวะเวลา" ของการปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม เจ้าหน้าที่จะประเมินจาก: (1) ข้อมูลที่จะได้รับ (2) แนวโน้มที่เปลี่ยนแปลง (3) ความสมดุลของความเสี่ยง (incoming data, evolving outlook and balance of risks)
- ตลาดหุ้นส่งสัญญาณ Risk-off อย่างรุนแรง
- เราปรับประมาณการดอกเบี้ยของ Fed จาก ลด 100 bps ในปี 2025 สู่ 3.4% เป็น ลดเพียง 50 bps สู่ 3.9% ในครึ่งแรกของปี ทำให้ในระยะต่อไป ผลกระทบต่อตลาดการเงินจะมีค่อนข้างมาก ทั้งจาก (1) ดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง (2) ผลตอบแทนพันธบัตรจะลดลงไม่ได้มาก (3) ในระยะต่อไป กระแสความขัดแย้งระหว่าง Fed และรัฐบาลทรัมป์จะมีมากขึ้น

• การประชุม กนง.

- คณะกรรมการฯ มีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.25% ต่อปี ตามตลาดคาด แต่ต่างจากที่เราคาดว่าจะลง 0.25% (percentage point) ในการประชุมครั้งนี้ โดยมองว่า เศรษฐกิจในภาพรวมยังขยายตัวได้ใกล้เคียงที่ประเมินไว้ขณะที่มองว่าความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าปรับสูงขึ้น จึงจะยังคงดอกเบี้ยในระดับนี้ไว้รักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินในการรองรับความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าที่สูงขึ้น (Policy space)
- เรามองว่า การตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้ เป็นการดำเนินนโยบายที่อาจไม่สอดคล้องกับความท้าทายทางเศรษฐกิจในปัจจุบัน เนื่องจากภาวะการเงินตึงตัวมากเกินไป ทั้งจากสินเชื่อที่หดตัวในรอบ 14 ปี ดอกเบี้ยเงินกู้ที่สูง ค่าเงินบาทที่แข็งค่า เงินเฟ้อที่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย และการบริโภคสินค้าคงทนของภาคเอกชน และการลงทุนเอกชนที่หดตัว ทำให้การคงอัตราดอกเบี้ยเพื่อรักษา Policy Space อาจไม่เหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากเศรษฐกิจต้องการการผ่อนคลายนโยบายการเงินอย่างต่อเนื่อง
- เรามองว่า ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจมีแนวโน้มสูงขึ้น ทั้งจากความไม่แน่นอนของนโยบายประเทศเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะจากนโยบายของประธานาธิบดี ทรัมป์ ประกอบกับแรงส่งทางการคลังที่จะเริ่มแผ่วลงในระยะต่อไปเนื่องจากภาระทางการคลังที่สูงขึ้น ทำให้รัฐบาลมีข้อจำกัดในการใช้เครื่องมือกระตุ้นเศรษฐกิจ
- เรามองว่า ในที่สุด รพท. อาจจำเป็นต้องปรับลดดอกเบี้ย แต่อาจสายเกินไป และส่งผลให้เศรษฐกิจได้รับผลกระทบมากขึ้น เพราะการลดดอกเบี้ยต้องใช้เวลาส่งผ่าน (Transmission Mechanism) ทำให้ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจปี 2568 เหลือ 2.7% จาก 3.0% การบริโภคภาคเอกชนเหลือ 2.2% จาก 3.5% และการลงทุนภาคเอกชนเหลือ 0.5% จาก 3.2% สะท้อน Downside risk ของเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการประชุม FOMC วันที่ 17-18 ธ.ค. “Enter the new phase”

- 4 key takeaways จากการประชุม FOMC
 - คณะกรรมการกำหนดนโยบายการเงิน (FOMC) มีมติ 11 ต่อ 1 ให้ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% มาอยู่ที่ระดับ 4.25%-4.5% โดย ประธานเฟดสาขาคลีฟแลนด์ ลงมติคัดค้านการลดดอกเบี้ย
 - "Dot Plot" แสดงให้เห็นว่า: (1) ค่ามัธยฐานของเจ้าหน้าที่คาดว่าจะลดดอกเบี้ยลง 0.5% ในปี 2025 โดยจะมีการลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้ง ครั้งละ 0.25% (2) มีเจ้าหน้าที่ 5 คนจากทั้งหมด 19 คน คาดว่าจะมีการลดดอกเบี้ยลง 0.75% หรือมากกว่า
 - FOMC ให้น้ำหนักอัตราเงินเฟ้อมากขึ้น และอยู่ระดับเดียวกับการจ้างงาน โดยค่ามัธยฐานของเจ้าหน้าที่คาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ที่ 2.5% ภายในสิ้นปี 2025 เพิ่มขึ้นจากที่เคยคาดการณ์ไว้ที่ 2.1% ในเดือน ก.ย. นอกจากนี้ ประธาน Fed ยังระบุว่าสถานการณ์เศรษฐกิจได้เข้าสู่ช่วงเปลี่ยนผ่านใหม่ (We are in a new phase in the process) โดยเน้นความระมัดระวังในการดำเนินนโยบายการเงินต่อจากนี้ โดยจะให้ความสำคัญกับการติดตามตัวเลขเงินเฟ้อเป็นพิเศษ
 - แถลงการณ์ระบุว่าการพิจารณา "ขอบเขตและจังหวะเวลา" ของการปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม เจ้าหน้าที่จะประเมินจาก: (1) ข้อมูลที่จะได้รับ (2) แนวโน้มที่เปลี่ยนแปลง (3) ความสมดุลของความเสี่ยง (incoming data, evolving outlook and balance of risks)
 - FOMC ประกาศว่าจะลดอัตราดอกเบี้ยที่ง่ายให้ผู้ให้กู้ที่ใช้บริการ overnight reverse repurchase (RRP) ลง 0.30% เท่ากับกรอบล่างของดอกเบี้ยนโยบายที่ 4.25% เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้ตลาด (RRP คือ เครื่องมือทางการเงินที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ใช้ในการดูดซับสภาพคล่องส่วนเกินออกจากระบบการเงิน ทำงานเหมือนบัญชีเงินฝากข้ามคืนของสถาบันการเงิน)
- ตลาดหุ้นส่งสัญญาณ Risk-off อย่างรุนแรง ดัชนีดาวโจนส์ปิดตลาดร่วงลงกว่า 1,100 จุด หรือ -2.6% นับเป็นการปรับตัวลงครั้งที่ 10 ติดต่อกัน ยาวนานที่สุดในรอบ 50 ปี ขณะที่ดัชนี S&P 500 และ Nasdaq ก็ปรับตัวลดลง 3% และ 3.6% ตามลำดับ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.51% จากระดับ 4.40% เมื่อวันอังคาร ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 2 ปี ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 4.35% จาก 4.25% ดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าเทียบกับยูโร 0.88% มาอยู่ที่ 1.0397 ดอลลาร์ต่อยูโร ส่วนดัชนีดอลลาร์สหรัฐ ปรับตัวขึ้น 0.83% มาอยู่ที่ 108.03 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบเกือบ 4 สัปดาห์
- เรามองว่า
 - 1. FOMC กังวลกับความเสี่ยงเงินเฟ้อมากขึ้น ส่วนหนึ่งจากนโยบายของรัฐบาลทรัมป์ (2) เศรษฐกิจที่สหรัฐยังแข็งแกร่ง และเติบโตได้เกินคาด ซึ่งส่วนหนึ่งน่าจะเป็นผลจาก productivity หรือผลิตภาพที่เพิ่มขึ้น (3) Fed เริ่มไม่แน่ใจเกี่ยวกับศักยภาพเศรษฐกิจระยะยาว ที่จะนำมาซึ่งดอกเบี้ยสุดท้ายของวัฏจักร (Terminal rate) อย่างไรก็ตาม ประธาน Fed ระบุว่า Terminal rate น่าจะอยู่ต่ำกว่าระดับปัจจุบัน 100 bps
 - 2. ด้วยภาพเช่นนี้ เราจึงปรับประมาณการดอกเบี้ยของ Fed จาก ลด 100 bps ในปี 2025 สู่ 3.4% เป็น ลดเพียง 50 bps สู่ 3.9% ในครั้งแรกของปี บนสมมติฐานว่า (1) มาตรการของทรัมป์ จะรุนแรงขึ้นในครึ่งหลังของปี (2) ศักยภาพเศรษฐกิจสหรัฐแข็งแกร่งขึ้นจากเทคโนโลยีใหม่ (AI) ทำให้สามารถรองรับดอกเบี้ยสูงขึ้นได้ (3) การลด 50 bps จะเป็นการลดสุดท้ายในวัฏจักรนี้ (Terminal rate) เพราะการลดดอกเบี้ยในครึ่งปีหลังจะลำบากยิ่งขึ้น
 - 3. เรามองว่าในระยะต่อไป ผลกระทบต่อตลาดการเงินจะมีค่อนข้างมาก ทั้งจาก (1) ดอลลาร์ที่จะแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง ท่ามกลางยูโร และสกุลอื่น ๆ โดยเฉพาะตลาดเกิดใหม่ที่มีความเสี่ยงขาด (โดยเบื้องต้นเรามองว่า DXY ณ ปลายปี 2025 อาจอยู่ที่ 105) (2) ผลตอบแทนพันธบัตรจะลดลงไม่ได้มาก (3) ในระยะต่อไป กระแสความขัดแย้งระหว่าง Fed และรัฐบาลทรัมป์จะมีมากขึ้น

เราปรับประมาณการว่าธนาคารกลางสหรัฐจะลดดอกเบี้ย 0.50% (p.p.) ในปี 2025

เราปรับประมาณการดอกเบี้ยของ Fed จากลด 100 bps ในปี 2025 สู่ 3.4% เป็น ลดเพียง 50 bps สู่ 3.9% ในครั้งแรกของปี

- สมมติฐาน:
 - มาตรการของทรัมป์ จะรุนแรงขึ้นในครึ่งหลังของปี
 - ศักยภาพเศรษฐกิจสหรัฐแข็งแกร่งขึ้นจากเทคโนโลยีใหม่ (AI) ทำให้สามารถรองรับดอกเบี้ยสูงขึ้นได้
 - การลด 50 bps จะเป็นการลดสุดท้ายในวัฏจักรนี้ (Terminal rate) เพราะการลดดอกเบี้ยในครึ่งปีหลังจะลำบากยิ่งขึ้น

การประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2024-2025 ของ INVX (ธ.ค. 2024)

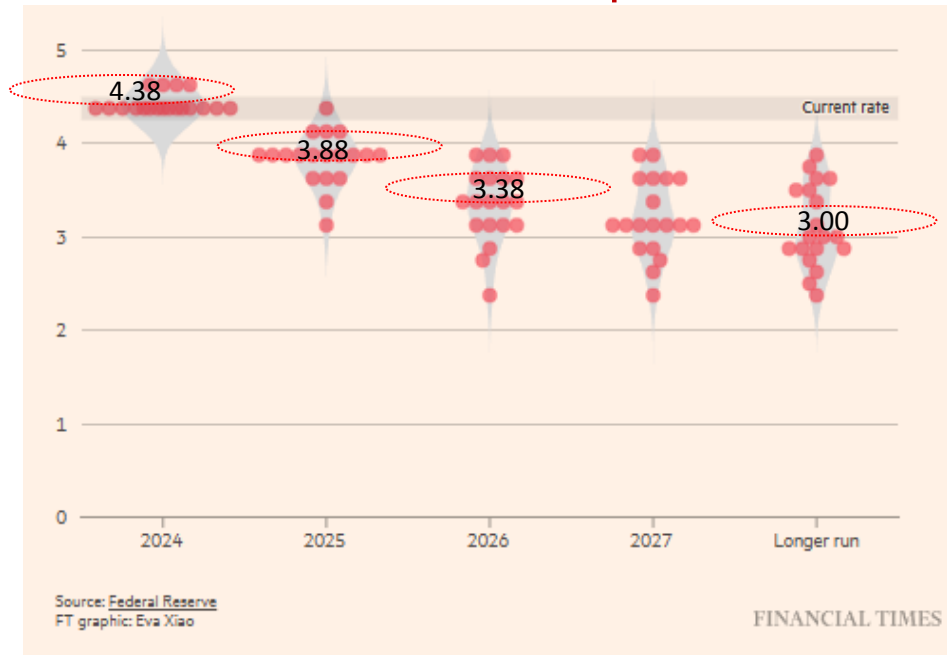
	01/2024	02/2024	03/2024	04/2024	05/2024	06/2024	07/2024	08/2024	09/2024	10/2024	11/2024	12/2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025
FFR	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	4.88	4.88	4.63	4.38	4.13	3.88	3.88	3.88
CPI	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.3	2.4	2.3	2.1	2.3	2.3
GDP	2.9	2.9	2.9	3.1	3.1	3.1	2.4	2.4	2.4	2	2	2	2	1.8	1.7	1.9
ISM Manu	49.1	47.8	50.3	49.2	48.7	48.5	46.8	47.2	47.2	46.5	48.4	48.7	48.5	48.6	48.7	48.8
ISM Service	53.4	52.6	51.4	49.4	53.8	48.8	51.4	51.5	54.9	56.0	52.1	51.8	51.5	51.7	51.9	52.1
NFP	256.0	236.0	310.0	108.0	216.0	118.0	144.0	78.0	255.0	36.0	227.0	107.2	98.0	122.5	150.0	150.0
U-rate	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	4.3	4.1	4.1	4.1
Retail Sales	0.3	2.1	3.6	2.8	2.6	2.0	2.9	2.0	2.0	2.9	3.8	2.5	2.4	2.7	3.0	3.3
Core K-Goods shipmen	-0.8	0.7	0.8	2.6	2.2	2.2	1.9	0.8	0.7	-0.3	0.4	0.9	0.9	1.2	1.5	1.8

Note: 2025 เป็นการคาดการณ์เบื้องต้น (Preliminary forecast)
Source: CEIC, Bloomberg, INVX

FOMC Dec 2024 Econ Projection

Variable (%)	2024	2025	2026	Longer run
GDP (Sep Proj.)	2.5	2.1	2.0	1.8
	2.0	2.0	2.0	1.8
U-rate (Sep Proj.)	4.2	4.3	4.3	4.2
	4.4	4.4	4.3	4.2
Core PCE (Sep Proj.)	2.8	2.5	2.2	
	2.6	2.2	2.0	
Fed Funds (Sep Proj.)	4.4	3.9	3.4	3.0
	4.4	3.4	2.9	2.9

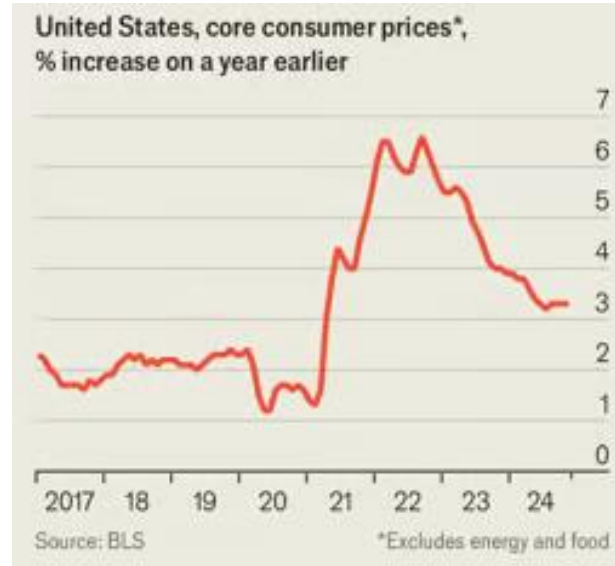
Dec 2024 Dot plot



Fed ลดดอกเบี้ย ท่ามกลางความท้าทายเงินเฟ้อและแรงกดดันทางการเมือง

- จากการศึกษาอัตราดอกเบี้ยเป็นกลาง (Natural or Neutral Rate of Interest) หรืออัตราดอกเบี้ยในทางทฤษฎีที่สอดคล้องกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและราคา ของ Thomas Lubik นักเศรษฐศาสตร์จาก Richmond Fed และ Christian Matthes จากมหาวิทยาลัยอินเดียนา ที่ได้พัฒนาแบบจำลอง "Lubik-Matthes Natural Rate of Interest" นั้น พบว่าในปัจจุบัน ดอกเบี้ยที่เป็นกลาง (ที่รวมดอกเบี้ยเป้าหมายกลางที่ 2%) จะอยู่ในระดับ 2.55-3.93%
- เราเชื่อว่า Fed จะสามารถลดดอกเบี้ยได้อีก 50 bps จากระดับปลายปีที่ 4.25-4.50% (ค่ากลาง 4.4%) ซึ่งจะทำให้ดอกเบี้ย ณ ปลายทางอยู่ที่ 3.9%

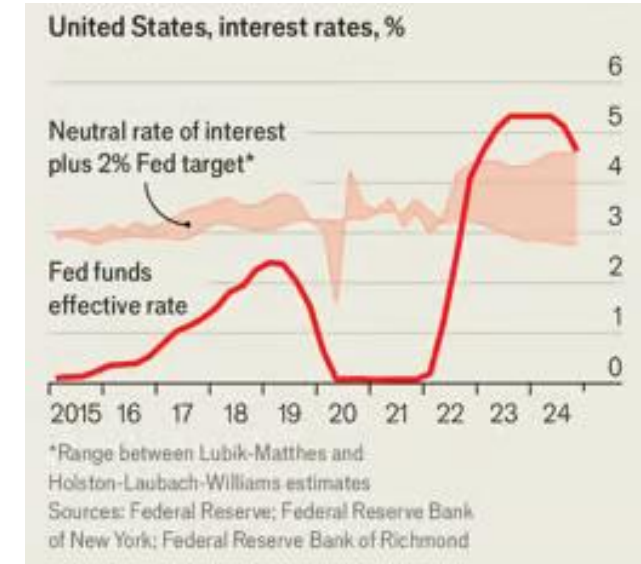
เงินเฟ้อสหรัฐทรงตัวในระยะหลัง



Source: The Economist

- เรามองว่า เศรษฐกิจสหรัฐที่แข็งแกร่งขึ้นส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเพิ่มผลิตภาพแรงงานที่แข็งแกร่งขึ้น (ซึ่งอาจเกิดจากนวัตกรรมใหม่ เช่น AI) ซึ่งหมายความว่าอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันอาจไม่ได้เข้มงวดมากอย่างที่คิด และ Fed อาจต้องรักษาระดับดอกเบี้ยให้ค่อนข้างสูงเพื่อหลีกเลี่ยงการฟองคลายนโยบายการเงินมากเกินไป

ดอกเบี้ยเป็นกลาง (Neutral Rate) สหรัฐอยู่ที่ 2.6-3.9% มั่งคั่ง Fed สามารถลดดอกเบี้ยได้ 50 bps จากระดับปัจจุบัน



- เราปรับคาดการณ์ดอกเบี้ย FFR ในปี 2025 ว่าจะลดลงอีก 50 bps จากระดับปลายปี ไปสู่ 3.75-4.00% (ค่ากลาง 3.9%)

เราเชื่อว่า 4Q24 จะเป็นจุดเริ่มต้นของการลดดอกเบี้ยโลกตาม Fed (ยกเว้นญี่ปุ่น)

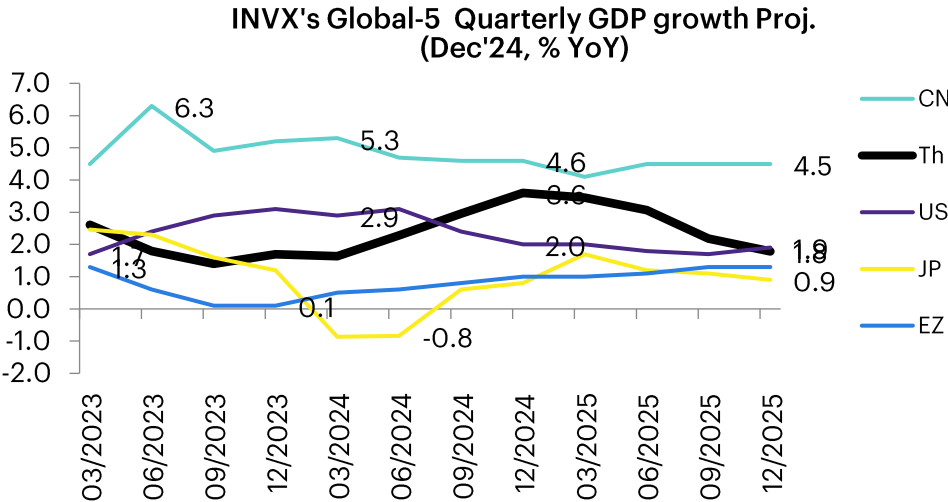
INVX policy interest rate forecasts by major central banks in 2024-2025 (%; Sep 2024)

		2024												2025			
		Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	1Q	2Q	3Q	4Q
Fed	Date	31		20		1	12	31		18		7	18	19 Mar	18 Jun		
	Rate	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	4.88	4.88	4.63	4.38	3.88	3.38	3.38	3.38
ECB	Date	25		7	11		6	18		12	17	7	18				
	Rate	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	3.75	3.75	3.75	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	2.75	2.50	2.25
BOJ	Date	23		19	26		14	31		20	31		19				
	Rate	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.25*	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50
BOT	Date		7		10		12		21		16		18	26 Feb	25 Jun		8 Oct
	Rate	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.25	2.00	1.75	1.75	1.50

Source: Central banks, INVX

ศก. ปี 2025: สหรัฐ Soft landing; จีนชะลอต่อ; ไทยเผชิญ Global Headwind

- ในการคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2025 เรายังใช้หลักของ Fed คือ Data dependent
- มองไปข้างหน้า แม้เศรษฐกิจสหรัฐจะขยายตัวดีเกินคาด แต่ Momentum จะชะลอลงในระยะต่อไป (Soft-landing) ต่อเนื่องปี 2025 ขณะที่ยุโรปเริ่มดีขึ้น แต่อัตราเติบโตน้อยกว่าสหรัฐ
- จีนชะลอลงอย่างมีนัยสำคัญ เราคงประมาณการปีนี้ที่ 4.8% แต่มี Upside risk โดยเราจับตาผลกระทบการเปลี่ยนแปลงนโยบายเศรษฐกิจมากขึ้น
- เราปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจไทยใน 2024 เป็น 2.6% ปีนี้ แต่ยังคงประมาณการปี 2025 ที่ 3.0% โดยมี Downside risk ขึ้นอยู่กับนโยบายเศรษฐกิจสหรัฐ
- ในปี 2025 เรามองว่า เศรษฐกิจสหรัฐและจีนจะชะลอลง ยุโรป ญี่ปุ่น และไทยดีขึ้น โดยปัจจัยบวกเศรษฐกิจไทยได้แก่ นโยบายการเงินการคลังที่เอื้อหนุน แต่ปัจจัยลบได้แก่ Global Headwind
- ระมัดระวัง (1) ความผันผวนตลาดเงินตลาดทุนที่จะมีมากขึ้นท่ามกลางความตึงตัวทางการเงิน และ (2) ความเสี่ยงวิกฤตการณ์คลังสหรัฐและที่อื่น ๆ จากการเปลี่ยนแปลงการเมือง และ (3) Timing และ Magnitude ของนโยบายเศรษฐกิจสหรัฐ



INVX's Global-5 Quarterly GDP growth Proj. (Dec'24, % YoY)

	Actual						Forecast						yr 2023	yr 2024f	yr 2025f
	03/2023	06/2023	09/2023	12/2023	03/2024	06/2024	09/2024	12/2024	03/2025	06/2025	09/2025	12/2025			
US	1.7	2.4	2.9	3.1	2.9	3.1	2.4	2.0	2.0	1.8	1.7	1.9	2.5	2.6	1.9
EZ	1.3	0.6	0.1	0.1	0.5	0.6	0.8	1.0	1.0	1.1	1.3	1.3	0.5	0.7	1.2
CN	4.5	6.3	4.9	5.2	5.3	4.7	4.6	4.6	4.1	4.5	4.5	4.5	5.2	4.8	4.4
JP	2.5	2.3	1.6	1.2	-0.9	-0.8	0.6	0.8	1.7	1.2	1.1	0.9	1.9	-0.1	1.2
Thai	2.6	1.8	1.4	1.7	1.6	2.3	3.0	3.6	3.5	3.1	2.2	1.8	1.9	2.6	2.6
Avg. 5	2.5	2.7	2.2	2.3	1.9	2.0	2.3	2.4	2.5	2.3	2.2	2.1	2.4	2.1	2.3

Source: Bloomberg, NESDC, INVX

การประชุม กนง. ครั้งที่ 6/2567: รักษา Policy space ท่ามกลางความตึงตัว

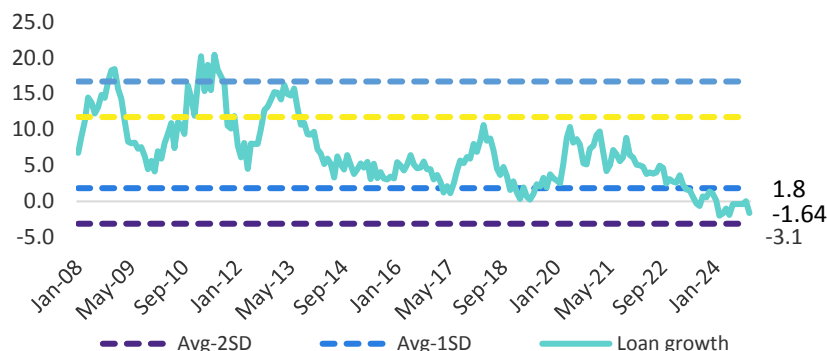
- คณะกรรมการฯ มีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 2.25% ต่อปี ตามตลาดคาด แต่ต่างจากที่เราคาดว่าจะลง 0.25% (percentage point) ในการประชุมครั้งนี้ โดยมองว่า เศรษฐกิจในภาพรวมยังขยายตัวได้ใกล้เคียงที่ประเมินไว้ โดยคาดการณ์การเติบโตที่ 2.7% และ 2.9% ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ มีแรงสนับสนุนจากภาคการท่องเที่ยวและการบริโภคภาคเอกชน รวมถึงการส่งออกสินค้าหมวดอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องจักรที่มีแนวโน้มดีขึ้น อย่างไรก็ตาม กลุ่มยานยนต์มีพัฒนาการแยลงจากทั้งปัจจัยด้านราคาและอุปสงค์ ขณะที่ SMEs และภาคอุตสาหกรรมบางกลุ่มยังถูกกดดันจากความสามารถในการแข่งขันที่ลดลง
- คณะกรรมการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2567 และ 2568 จะอยู่ที่ 0.4% และ 1.1% ตามลำดับ โดยอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานคาดว่าจะอยู่ที่ 0.6% และ 1.0% ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ
- คณะกรรมการมองว่า สินเชื่อชะลอลงในช่วงที่ผ่านมา จากความต้องการลงทุนในบางสาขาธุรกิจที่ลดลง การชำระคืนหนี้ที่ถ่วงหน่วงในช่วงวิกฤตโควิด-19 และความเสี่ยงด้านเครดิตที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงการแข่งขันรุนแรงขึ้นในภาคอุตสาหกรรม ไม่ใช่การตึงตัวของนโยบายการเงินหรือแนวโน้มนโยบายการเข้มงวดของสินเชื่อตามหลักการ Responsible lending
- คณะกรรมการมองว่า การลดดอกเบี้ยนโยบายครั้งที่แล้วได้ส่งผลบวกต่อเศรษฐกิจแล้วจาก (1) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบดอลลาร์สหรัฐที่ปรับอ่อนค่าลงจากการประชุมครั้งก่อน (2) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรของไทยปรับลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่มองว่าความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าปรับสูงขึ้น จึงจะยังคงดอกเบี้ยในระดับนี้ไว้รักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงินในการรองรับความไม่แน่นอนในระยะข้างหน้าที่ปรับสูงขึ้น (Policy space)
- เราองว่า การตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้ เป็นการดำเนินนโยบายที่อาจไม่สอดคล้องกับความท้าทายทางเศรษฐกิจในปัจจุบัน เนื่องจากภาวะการเงินตึงตัวมากเกินไป ทั้งจากสินเชื่อที่หดตัวในรอบ 14 ปี ดอกเบี้ยเงินกู้ที่สูง ค่าเงินบาทที่แข็งค่า เงินเฟ้อที่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย และการบริโภคสินค้าคงทนของภาคเอกชน และการลงทุนเอกชนที่หดตัว
- เราองว่า การคงอัตราดอกเบี้ยเพื่อรักษา Policy Space อาจไม่เหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากเศรษฐกิจต้องการการผ่อนคลายนโยบายการเงินอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาว่ามาตรการ "คุณสู้ เราช่วย" มูลค่า 8.9 แสนล้านบาท แม้จะช่วยบรรเทาภาระหนี้ให้ลูกหนี้ 1.9 ล้านราย แต่ไม่ได้ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจโดยตรง เนื่องจากสินเชื่อรวมมูลค่า 17.5 ล้านล้านบาท ยังคงหดตัวครั้งแรกในรอบ 14 ปี และเป็นเหตุผลสำคัญที่ทำให้การบริโภคสินค้าคงทนและการลงทุนเอกชนหดตัว
- นอกจากนั้น เราองว่า ค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นบ้างในระยะต่อไป จากการที่ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยน้อยลง ในขณะที่ไทยยังคงดอกเบี้ยไว้ที่ระดับสูง ขณะที่เศรษฐกิจในประเทศที่จะชะลอตัวส่งผลให้การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดลดลง ซึ่งจะยังกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- เราองว่า ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจมีแนวโน้มสูงขึ้น ทั้งจากความไม่แน่นอนของนโยบายประเทศเศรษฐกิจหลัก โดยเฉพาะจากนโยบายของประธานาธิบดีทรัมป์ ประกอบกับแรงส่งทางการคลังที่จะเริ่มแผ่วลงในระยะต่อไปเนื่องจากภาระทางการคลังที่สูงขึ้น ทำให้รัฐบาลมีข้อจำกัดในการใช้เครื่องมือกระตุ้นเศรษฐกิจ
- เราองว่า ในที่สุด รมท. อาจจำเป็นต้องปรับลดดอกเบี้ย แต่อาจสายเกินไปและส่งผลให้เศรษฐกิจได้รับผลกระทบมากขึ้น เพราะการลดดอกเบี้ยต้องใช้เวลาส่งผ่าน (Transmission Mechanism) ทำให้ปรับลดประมาณการเศรษฐกิจปี 2568 เหลือ 2.7% จาก 3.0% การบริโภคภาคเอกชนเหลือ 2.2% จาก 3.5% และการลงทุนภาคเอกชนเหลือ 0.5% จาก 3.2% สะท้อน Downside risk ของเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Time to cut: ถึงเวลาลดดอกเบี้ยเร็ว + แรง + ต่อเนื่อง

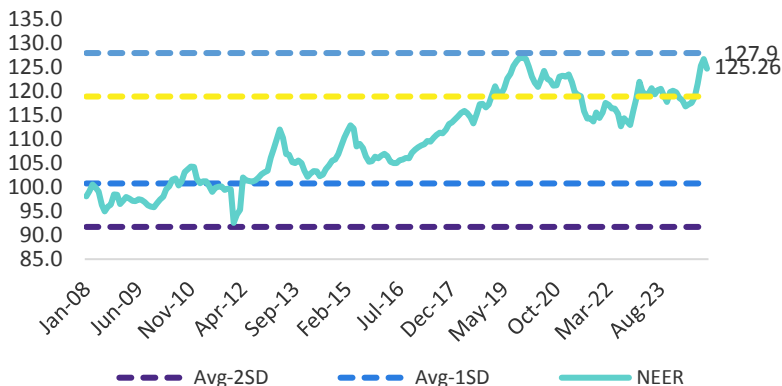
• เรามองว่านโยบายการเงินของไทยกำลังตึงตัวเกินไป สะท้อนจาก: (1) สินเชื่อธนาคารพาณิชย์หดตัว 2% ในไตรมาส 3/2025 (2) คุณภาพสินเชื่อเสื่อมลงอย่างต่อเนื่อง โดย NPL เพิ่มขึ้นเป็น 2.97% สินเชื่อกล่าวถึงเป็นพิเศษ (SM หรือ Stage 2) พุ่งขึ้นถึง 6.86% เท่ากับช่วงหลังวิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ (3) ดัชนีความตึงตัวทางการเงิน (Financial Condition Index: FCI) อยู่ในระดับสูงสุดในรอบ 16 ปีอย่างต่อเนื่อง โดยทั้งสินเชื่อ ค่าเงินบาทเทียบกับคู่ค้าคู่แข่ง (NEER) และอัตราดอกเบี้ย MLR ยังอยู่ในระดับที่ตึงตัวเกินกว่าค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

• เรามองว่าเงินเฟ้อในปี 2025 ที่ 0.9% จะยังไม่เข้าสู่เป้าหมายเงินเฟ้อที่ 1-3% เราจึงเชื่อว่า ธปท. ควรลดดอกเบี้ยอย่างรวดเร็ว (Front loading) ซึ่งจะช่วงสนับสนุนให้เศรษฐกิจในครึ่งหลังของปี 2025 ไม่แย่มากนัก เนื่องจากนโยบายการเงินต้องใช้ระยะเวลาในการส่งผ่านอย่างน้อย 6-12 เดือน แต่หาก ธปท. ช้าในการลดดอกเบี้ยและผ่อนคลายมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อจะทำให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มที่จะชะลอตัว คาดได้ โดยเรามองว่าหาก ธปท. ไปลดดอกเบี้ยในครึ่งปีหลัง อาจทำให้เศรษฐกิจทั้งปี 2025 ชะลอลงเหลือเพียง 2.5% หรือต่ำกว่าได้

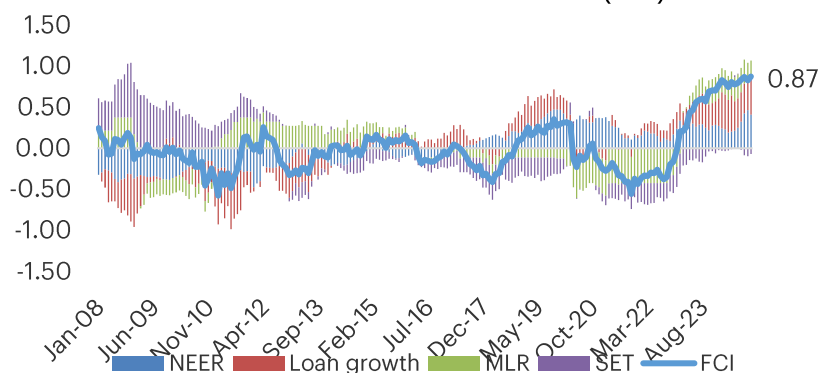
สินเชื่อหดตัวรุนแรง
Loan Growth (%YoY)



ค่าเงิน (NEER) แข็งแรงเกิน 2 Standard Deviation
Nominal Effective Exchange Rate (NEER)

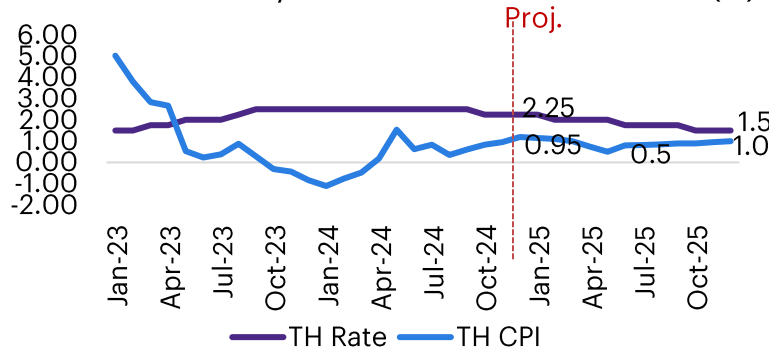


ดัชนี INVX FCI ตึงตัวสุดรอบ 16 ปี
INVX's Financial Condition Index (FCI)



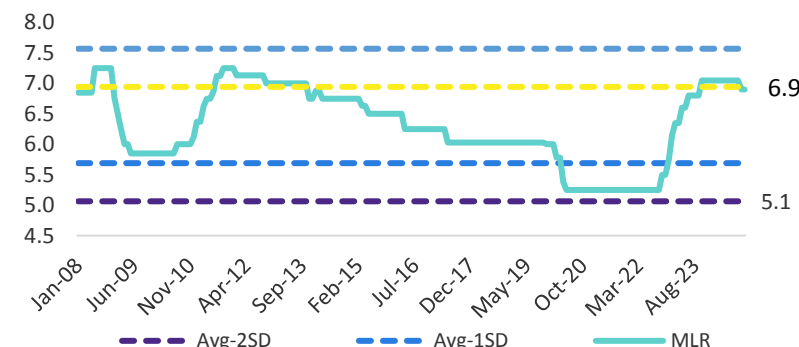
เงินเฟ้อจะยังไม่เข้าสู่เป้าหมายในปีหน้า

Thailand's Policy Rate and Headline Inflation (%)



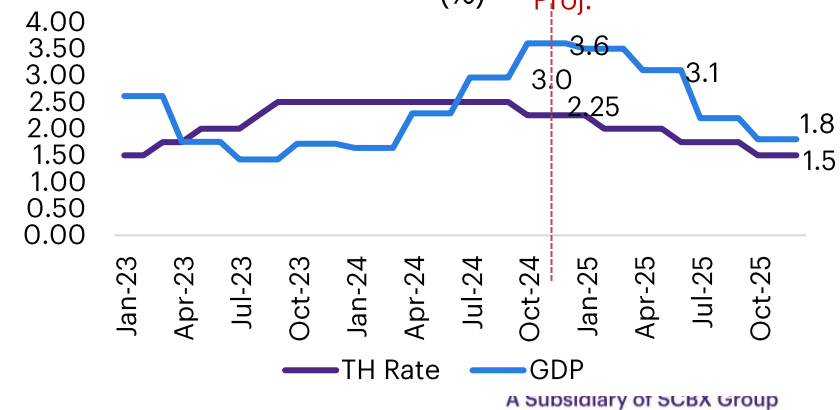
Source: CEIC, INVX

MLR สูงสุดในรอบ 10 ปี
MLR (%)



ธปท. ควรรับลดดอกเบี้ย มีเด้นั้น ศก. ครึ่งปีหลังจะตกต่ำรุนแรง

Thailand's Policy Rate and GDP Growth proj.
(%)



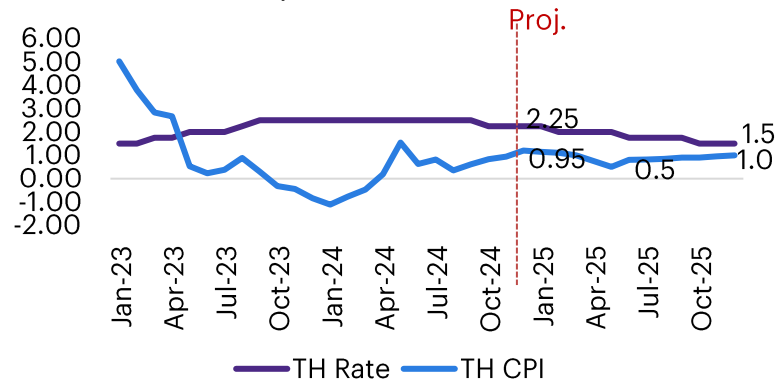
เราปรับประมาณการเศรษฐกิจไทยลง สะท้อนนโยบายการเงินที่ตึงตัวมากขึ้น

เราปรับลดประมาณการเศรษฐกิจไทยสู่ 2.7% ปี 2025

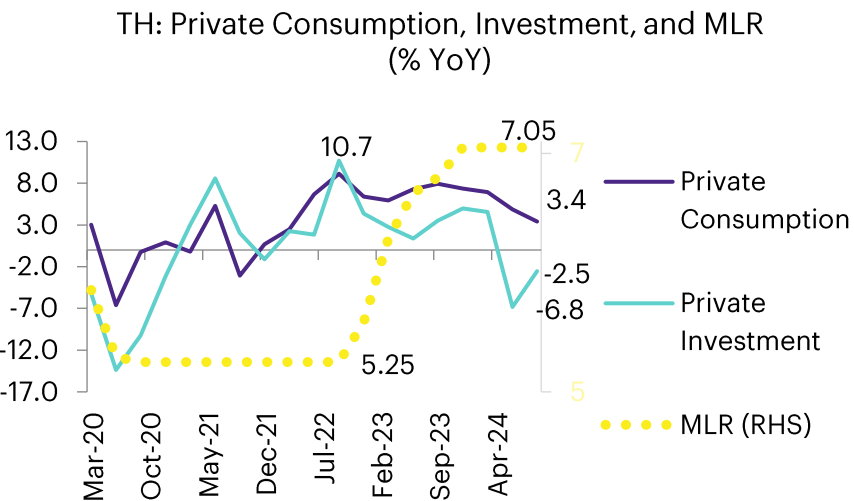
Macro growth projection	Actual 2023	Forecast 2024f	Forecast 2025 (old)	Forecast 2025 (new)
GDP growth	1.9	2.6	3.0	2.7
Private investment	3.2	0.0	3.2	0.5
Public investment	-4.6	2.0	3.2	3.2
Private consumption	7.1	3.5	3.5	2.2
Public consumption	-4.6	1.5	2.1	3.2
Export value in US\$ terms (%)	-1.7	4.0	0.0	0.0
Import value in US\$ terms (%)	-3.1	6.0	1.5	1.0
Current account to GDP (%)	1.3	1.5	-1.0	-0.5
Headline inflation (%)	1.3	0.4	0.9	0.9
USD/THB	35.0	35.1	35.6	35.3
Policy rate (%)	2.50	2.25	1.50	1.50
No. of inbound tourists (mn)	28.2	35.0	40.0	40.0

แม้เงินเฟ้อจะต่ำกว่าเป้าหมายเกือบตลอดปีนี้-ปีหน้า แต่ ธปท. จะลดดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป (ก.พ.-มิ.ย.-ต.ค.)

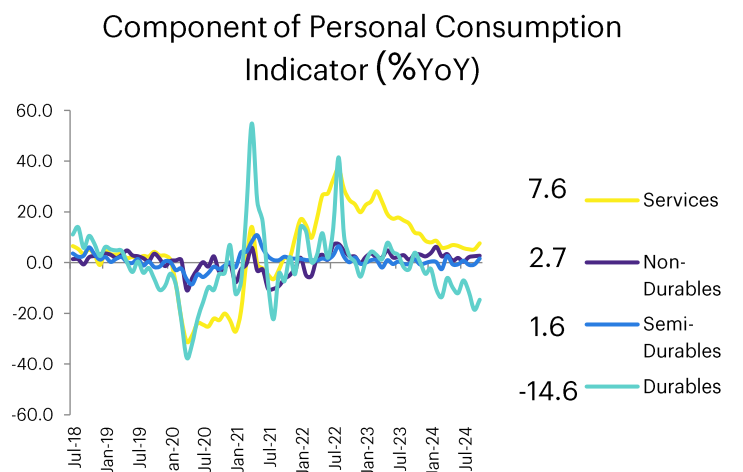
Thailand's Policy Rate and Headline Inflation (%)



ดอกเบี้ยขาขึ้นส่งผลต่อการบริโภคและลงทุนอย่างชัดเจน

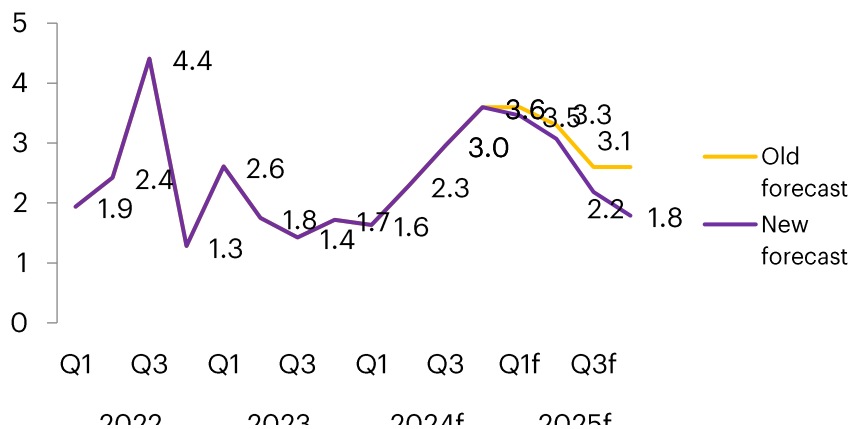


การบริโภคสินค้าคงทนหดตัวรุนแรงยิ่งขึ้นแม้ภาคบริการยังไปได้



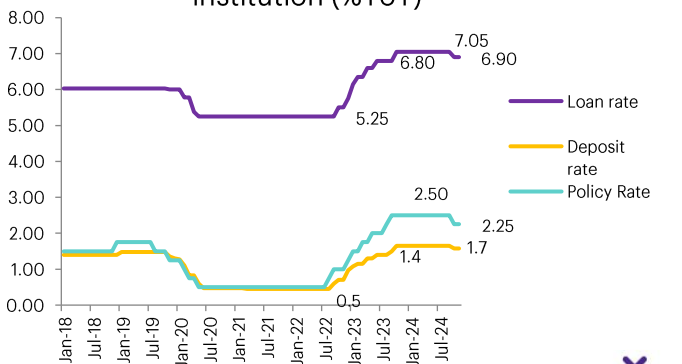
การลดดอกเบี้ยที่ล่าช้า จะทำให้ Momentum เศรษฐกิจแยกลงในช่วงถัดไป

2024-25 Thai GDP Growth momentum: Old and New forecast



เนื่องจากการลดดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป จะทำให้การส่งผ่านนโยบายการเงินน้อยและช้ากว่าการลดแบบ Front-loading

Loan (MLR) and Deposit rate (1-yr) of Thai Financial institution (%YoY)



ประมาณการเศรษฐกิจของ รปท.

ร้อยละต่อปี	2566*	2567	2568
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	1.9	2.7	2.9
อุปสงค์ในประเทศ	3.5	2.8	2.4
การบริโภคภาคเอกชน	7.1	4.5	2.4
การลงทุนภาคเอกชน	3.2	-2.2	2.2
การอุปโภคภาครัฐ	-4.6	2.1	1.5
การลงทุนภาครัฐ	-4.6	2.9	5.1
ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการ	2.1	7.1	3.5
ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการ	-2.3	6.3	1.8
ดุลบัญชีเดินสะพัด (พันล้านดอลลาร์ สรอ.)	7.4	9.0	15.0
มูลค่าการส่งออกสินค้า (%YoY)	-1.5	4.9	2.7
มูลค่าการนำเข้าสินค้า (%YoY)	-3.8	6.4	1.7
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ (ล้านคน)	28.2	36.0	39.5
ราคาน้ำมันดูไบ (ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	82.0	80.0	77.0
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	0.4	1.1
อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	1.3	0.6	1.0

หมายเหตุ: * ข้อมูลจริง

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ผู้จัดทำ

Macro Making sense

 Innovest^x Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อ ถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการ นำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอ ขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการ ใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์ สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ใน เชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTM, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCG, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STGC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTB, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAS, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.