

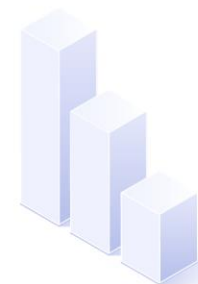
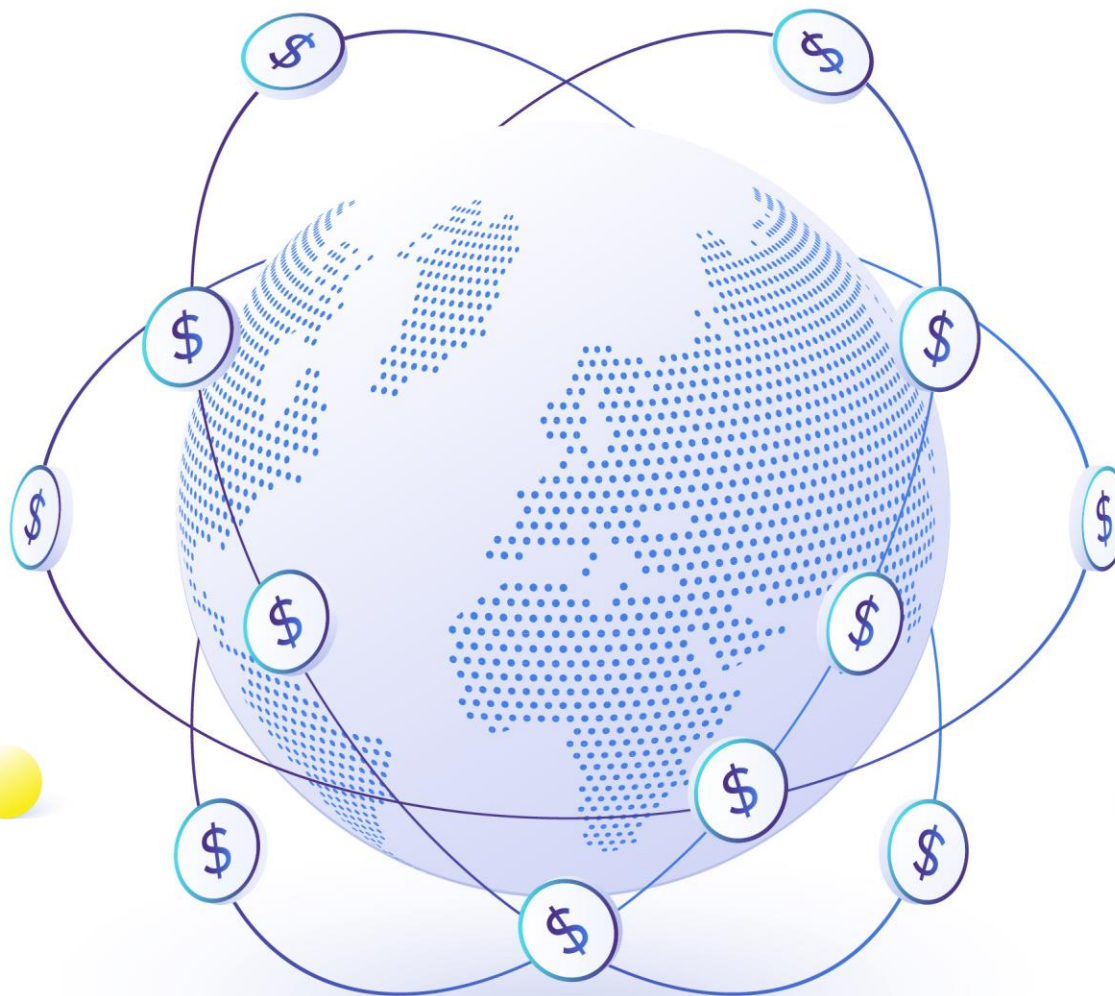
วันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2568

MACR



MAKING SENSE

 Innovest^x Research



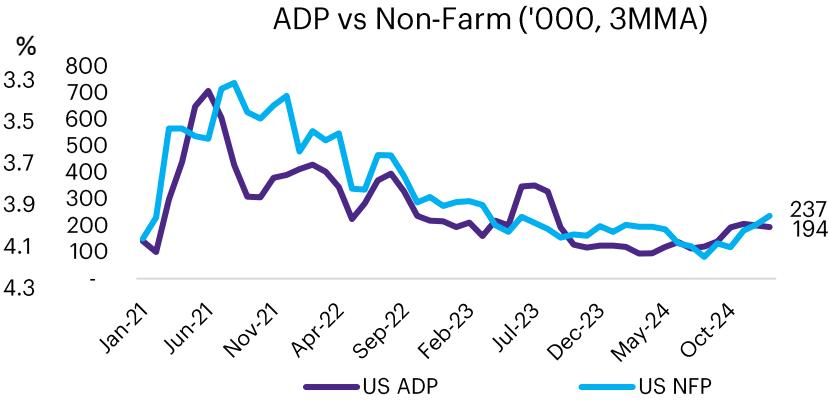
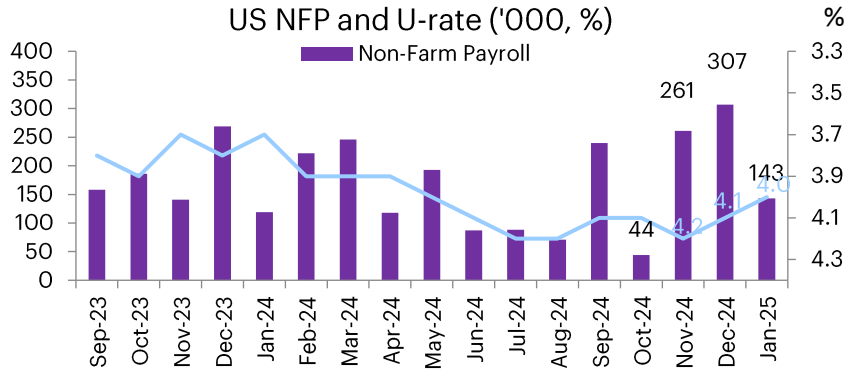
สรุปประเด็นตลาดแรงงานสหรัฐชะลอตัว เงินเฟ้อไทยเร่งตัวขึ้นจากปัจจัยฐาน ทรัมป์เพิ่มความเข้มข้นนโยบายปกป้องการค้า ทำเศรษฐกิจเสี่ยงขึ้น

- **ตลาดแรงงานสหรัฐชะลอตัว แต่ว่างงานลดลง คาด Fed จะลดดอกเบี้ย** โดยการจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ม.ค. 2025 เพิ่มขึ้น 1.43 แสนตำแหน่ง ต่ำกว่าค่าที่ 1.69 แสนตำแหน่ง ขณะที่อัตราการว่างงานปรับตัวลดลงเล็กน้อยสู่ระดับ 4.0% จาก 4.1% ในเดือนก่อนหน้า ด้านค่าจ้างรายชั่วโมงเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 4.1% ต่อปี ส่วนรายได้เฉลี่ยต่อสัปดาห์เร่งตัวขึ้นที่ 3.8% ส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำใน 21 รัฐและอีกหลายเมืองเมื่อเดือนที่ผ่านมา ทั้งนี้ การว่างงานที่น้อยลง แม้การจ้างงานจะชะลอลงบ้าง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังทรงตัว และความเสี่ยงสงครามการค้าที่มากขึ้น ทำให้เราปรับประมาณการณ์การลดดอกเบี้ยเหลือเพียง 1 ครั้ง ในการประชุมวันที่ 17-18 มี.ย.
- **เงินเฟ้อไทยเดือน ม.ค. ขยายตัว 1.32% เร่งตัวขึ้นจากปัจจัยฐาน** เงินเฟ้อผู้บริโภคเดือน ม.ค. 2568 อยู่ที่ 100.57 สูงขึ้น 1.32% ต่อปี และเพิ่มขึ้น 0.10% จากเดือน ธ.ค. จากราคาผลไม้สดและน้ำมันเชื้อเพลิง จากฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่ปัจจัยกดดันเงินเฟ้อมาจากราคาเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ค่ารักษาพยาบาล และค่าโดยสารสาธารณะ จากมาตรการรถไฟฟ้า-รถเมล์ฟรี
- เรามองว่า เงินเฟ้อไทยในระยะต่อไปจะเพิ่มขึ้น แต่น้อยกว่าค่า โดยเราคงประมาณการเงินเฟ้อปีนี้ที่ 0.9% จากเศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัวต่ำ รวมถึงความเสี่ยงภาคการเงินที่ตึงตัวและการแข่งขันที่สูงขึ้นของผู้ประกอบการและอีคอมเมิร์ซ
- เราคาดว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2568 (สิงหาคมและตุลาคม) จากปัจจุบันที่ 2.25% ลงสู่ระดับ 1.75% ท่ามกลางสัญญาณการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น สะท้อนจากการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่อ่อนแอ ประกอบกับความตึงตัวทางการเงินที่อยู่ในระดับสูง และความเสี่ยงจากสงครามการค้าที่อาจรุนแรงขึ้น
- **ทรัมป์เพิ่มความเข้มข้นนโยบายปกป้องการค้า ทำเศรษฐกิจเสี่ยงขึ้น** เรามองว่านโยบายการค้าของทรัมป์ในสมัยที่สองมีความแตกต่างจากสมัยแรกใน 3 ประเด็นสำคัญ: (1) ความรวดเร็วในการดำเนินการ (2) ขอบเขตที่กว้างขึ้น และ (3) เสี่ยงคัดค้านจากทีมงานที่ลดลง เราจึงประเมินว่า แม้จะไม่สามารถคาดการณ์จังหวะเวลาได้ แต่มีความเป็นไปได้สูงที่จะเห็นการขึ้นภาษีนำเข้าครั้งใหญ่กับหลายประเทศในอนาคต อย่างไรก็ตาม การที่ทรัมป์ยอมผ่อนปรนมาตรการกับแคนาดาและเม็กซิโก สะท้อนให้เห็นว่าแรงกดดันทางเศรษฐกิจรวมถึงตลาดหุ้นยังคงมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ โดยเฉพาะความกังวลเรื่องเงินเฟ้อที่อาจกระทบความนิยมทางการเมือง
- อย่างไรก็ตาม เรามองว่า ความวุ่นวายจากคำขู่สงครามการค้าที่เกิดขึ้น รวมถึงความเสี่ยงว่าจะรุนแรงในอนาคต จะทำให้ธุรกิจไม่มั่นใจในการหาเครือข่ายการผลิตข้ามพรมแดน และอาจส่งผลกระทบยาวต่อการพัฒนาห่วงโซ่อุปทานในภูมิภาค ซึ่งสถานการณ์เหล่านี้ กำลังเข้าใกล้สมมติฐานของ IMF มากขึ้น ทำให้เราคงประมาณการณ์เศรษฐกิจสหรัฐ ยุโรป จีน และไทยในปี 2025 ที่ 1.9%, 0.8%, 4.5% และ 2.5% ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าประมาณการฐานของ IMF อย่างมีนัยสำคัญ ด้านนโยบายการเงิน คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐ ยุโรป และไทยจะลดดอกเบี้ย 1 ครั้ง 4 ครั้ง และ 2 ครั้งในปี 2025 ตามลำดับ ซึ่งเป็นการลดที่น้อยกว่าก่อนเกิดสงครามการค้า

ตลาดแรงงานสหรัฐชะลอตัว แต่ว่างงานลดลง คาด Fed ชะลอการลดดอกเบี้ย

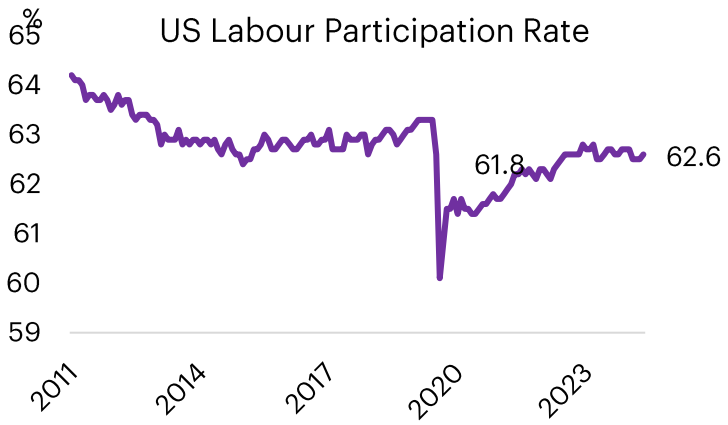
- การจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ม.ค. 2025 เพิ่มขึ้น 1.43 แสนตำแหน่ง ต่ำกว่าค่าที่ 1.69 แสนตำแหน่ง ขณะที่อัตราการว่างงานปรับตัวลดลงเล็กน้อยสู่ระดับ 4.0% จาก 4.1% ในเดือนก่อนหน้า ทั้งนี้ ตัวเลขการจ้างงานเดือน พ.ย. และ ธ.ค. ถูกปรับเพิ่มขึ้นรวม 1 แสนตำแหน่ง แต่อัตราเฉลี่ยรายเดือนในปี 2024 ถูกปรับลดลงเหลือ 1.66 แสนตำแหน่ง จากเดิม 1.86 แสนตำแหน่ง ด้านค่าจ้างรายชั่วโมงเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 4.1% ต่อปีก่อน ส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำใน 21 รัฐและอีกหลายเมืองเมื่อเดือนที่ผ่านมา
 - การจ้างงานเพิ่มขึ้นในภาคสาธารณสุข ค่าปลีก และภาครัฐ แต่เริ่มลดลงในภาคสินค้าการ แร่งงานชั่วคราว และยังคงชะลอตัวในภาคอุตสาหกรรม
- ADP vs Non-Farm ('000, 3MMA)

Selected industry's employment	Nov 24	Dec 24	Jan 25
--------------------------------	--------	--------	--------

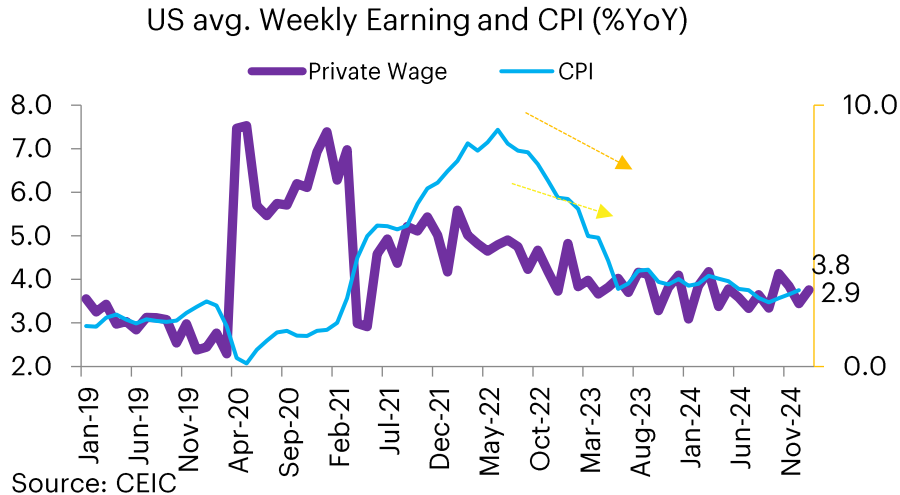


Selected industry's employment	Nov 24	Dec 24	Jan 25
Non Farm Payroll	261K	307K	143K
Healthcare	78.9K	80.7K	66.0K
Manufacturing	20.0K	-12.0K	3.0K
Leisure and hospitality	54.0K	49.0K	-3.0K
Retail Trade	-13.5K	36.3K	34.4K
Transport and warehousing	27.7K	21.5K	1.1K
Temporary help services	30.0K	-3.0K	-12.4K
Government	17.0K	34.0K	32.0K

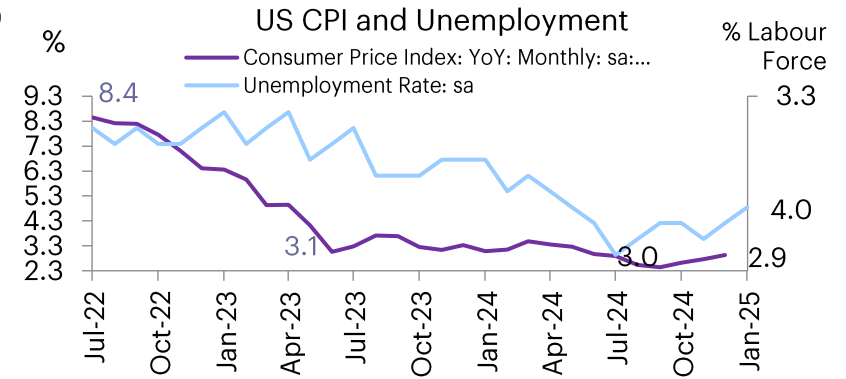
- อัตราการมีส่วนร่วมเพิ่มขึ้นที่ 62.6%



- รายได้เฉลี่ยต่อสัปดาห์เร่งตัวขึ้นที่ 3.8%



- การว่างงานที่น้อยลง แม้การจ้างงานจะชะลอลงบ้าง ขณะที่ยังคงเงินเฟ้ออยู่ และความเสี่ยงสงครามการค้าที่มากขึ้น ทำให้เราปรับประมาณการการลดดอกเบี้ยเหลือเพียง 1 ครั้ง ในการประชุมวันที่ 17-18 มิ.ย.



Source: CEIC, US BLS, INVX

เราปรับประมาณการว่าธนาคารกลางสหรัฐจะลดดอกเบี้ย 0.25% (p.p.) ในปี 2025

• เราปรับประมาณการดอกเบี้ยของ Fed จาก ลด 50 bps ในปี 2025 สู่ 3.9% เป็น ลดเพียง 25 bps สู่ 4.1% ในการประชุมเดือน มิ.ย.

- สมมุติฐาน:
 - มาตรการของทรมป์ เริ่มทำสงครามการค้าในครั้งแรกของ ปีนี้ แต่ไม่มีการทำ Retaliate จนเกิด 2nd Round Effect อย่างมีนัยสำคัญ
 - เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากประมาณการเดิม (0.2%)
 - Fed เลือกที่จะ respond ต่อความเสี่ยงเศรษฐกิจจะชะลอตัว (เรามองว่า FOMC จะปรับลดประมาณการ GDP ปี 2025 จาก 2.1% เป็น 1.9% เท่าเรา) มากกว่าความเสี่ยงเงินเฟ้อที่จะขึ้นประมาณ 0.2%

FOMC Dec 2024 Econ Projection

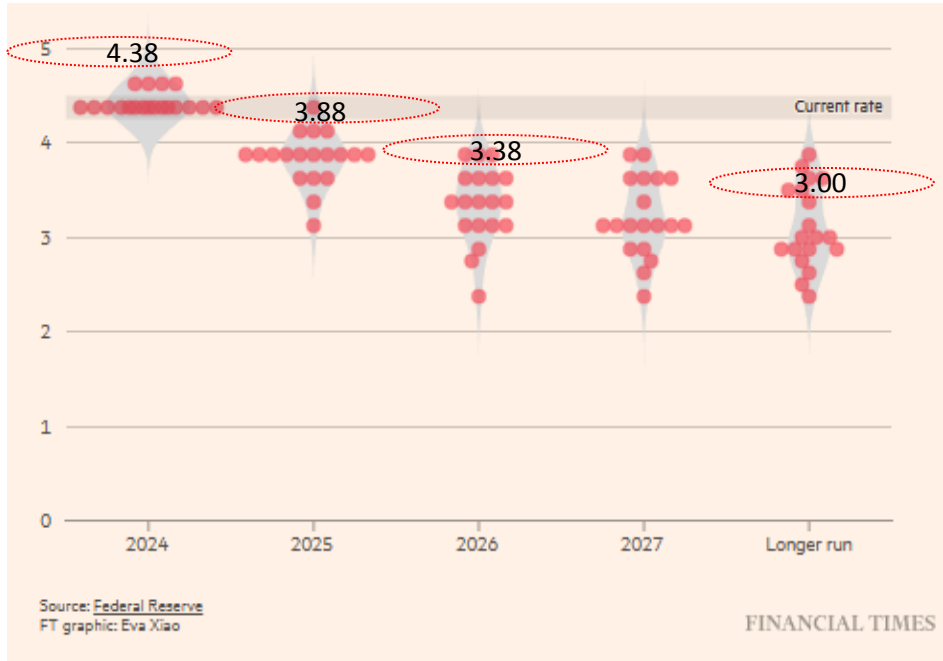
Variable (%)	2024	2025	2026	Longer run
GDP (Sep Proj.)	2.5	2.1	2.0	1.8
	2.0	2.0	2.0	1.8
U-rate (Sep Proj.)	4.2	4.3	4.3	4.2
	4.4	4.4	4.3	4.2
Core PCE (Sep Proj.)	2.8	2.5	2.2	
	2.6	2.2	2.0	
Fed Funds (Sep Proj.)	4.4	3.9	3.4	3.0
	4.4	3.4	2.9	2.9

การประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2024-2025 ของ INVX (ก.พ. 2025)

	03/2024	06/2024	09/2024	12/2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025
FFR	5.38	5.38	4.88	4.38	4.38	4.13	4.13	4.13
CPI	3.5	3.0	2.4	2.9	2.5	2.5	3.0	2.7
GDP	2.9	3	2.7	2.5	2	1.8	1.7	1.9
ISM Manu	50.3	48.5	47.2	49.3	48.5	48.6	48.7	48.8
ISM Service	51.4	48.8	54.9	54.1	52.9	51.7	51.9	52.1
NFP	310.0	118.0	255.0	256.0	189.3	122.5	150.0	150.0
U-rate	3.8	4.1	4.1	4.1	4.3	4.1	4.1	4.1
Retail Sales	3.6	2.0	2.0	3.9	2.4	2.7	3.0	3.3
Core K-Goods shipmen	0.8	2.2	0.7	0.9	0.9	1.2	1.5	1.8

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

Dec 2024 Dot plot



Source: Federal Reserve
FT graphic: Eva Xiao

FINANCIAL TIMES

ผลของทิศทางเศรษฐกิจสหรัฐต่อผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐและอัตราแลกเปลี่ยน

ผลของนโยบายทรมปี ตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง และแนวโน้มนโยบายของ Fed ทำให้ (1) ผลตอบแทนระยะสั้นทรงตัว (ล่าสุด ณ 8 ก.พ. 2YY อยู่ที่ 4.29 %) (2) ผลตอบแทนระยะยาว (10 ปี) มีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น ตามการขาดดุลงบประมาณและความกังวลเงินเฟ้อ แต่หากความเสี่ยงสงครามการค้า-ภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มขึ้น ผลตอบแทนก็จะลดลงเนื่องจากเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย โดยล่าสุดอยู่ที่ 4.49%) (3) ค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นบ้าง แต่ไม่น่าจะแข็งอยู่ได้นานนัก จากแนวโน้มนโยบายของทรมปีที่ไม่ชอบให้ดอลลาร์แข็งค่าเกินไป (ล่าสุดอยู่ที่ DXY อยู่ที่ 108.1) (4) เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าลงจากปัจจุบันไม่มากนัก จากนโยบายการเงินสหรัฐและไทยที่ลดดอกเบี้ยใกล้เคียงกัน (ล่าสุดอยู่ที่ 33.89 บาทต่อดอลลาร์)

Timing	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25f	2Q25f	3Q25f	4Q25f
CPI	5.0%	3.0%	3.7%	3.3%	3.2%	3.2%	2.8%	2.9%	2.5%	2.5%	3.0%	2.7%
FFR	4.88%	5.13%	5.38%	5.38%	5.38%	5.38%	4.88%	4.38%	4.38%	4.13%	4.13%	4.13%
2YY	4.06	4.87	5.03	4.23	4.50	4.82	4.15	4.14	4.23	4.08	4.28	4.38
10YY	3.48	3.81	4.59	3.88	4.16	4.44	4.05	4.27	4.40	4.30	4.55	4.70
2-10	-0.58	-1.06	-0.44	-0.35	-0.34	-0.38	-0.1	0.13	0.17	0.22	0.27	0.32
DXY	103.4	102.5	103.2	104.60	103.5	105.2	103.6	105.2	107.5	108.5	107.5	107
Thai RP-1	1.75	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.00	1.75
USDTHB	34.1	35.3	36.57	34.26	35.6	36.76	34.8	34.0	35.0	35.0	35.6	36.0

Source: Central banks, CEIC, INVX

2024 AVG: 35.3

2025 AVG: 35.4

เงินเฟ้อไทยเดือน ม.ค. ขยายตัว 1.32% แรงตัวขึ้นจากปัจจัยฐาน

• ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (เงินเฟ้อ) เดือน ม.ค. 2568 อยู่ที่ 100.57 สูงขึ้น 1.32% ต่อปี และเพิ่มขึ้น 0.10% จากเดือน ธ.ค. จากราคาผลไม้สด ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น 5.31% เนื่องจากฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่ปัจจัยกดดันเงินเฟ้อมาจากราคาเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ค่ารักษาพยาบาล และค่าโดยสารสาธารณะ จากมาตรการรถไฟฟ้า-รถเมล์ฟรี ด้านเงินเฟ้อพื้นฐาน อยู่ที่ 0.83% ใกล้เคียงเดือนก่อนที่ 0.79% ทั้งนี้ การคำนวณเงินเฟ้อของกระทรวงพาณิชย์มีการปรับฐาน

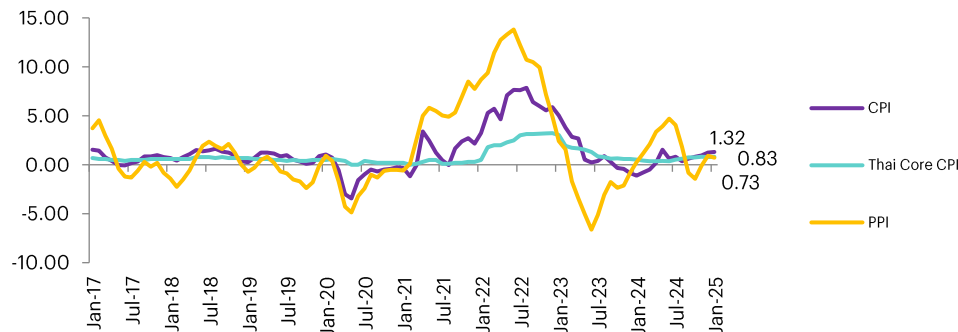
• สนค. คาดว่าเงินเฟ้อเดือน ก.พ. จะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับเดือน ม.ค. โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก:(1) ราคาน้ำมันดีเซลที่มีการกำหนดเพดานไม่เกิน 33 บาท/ลิตร (2) การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว (3) ราคาสินค้าเกษตรบางชนิดยังอยู่ในระดับสูงจากผลกระทบภัยแล้ง ขณะที่ปัจจัยลดแรงกดดันเงินเฟ้อ ได้แก่ (1) มาตรการช่วยเหลือค่าครองชีพของภาครัฐ โดยเฉพาะการปรับลดค่าไฟฟ้าและการตรึงราคาก๊าซ LPG (2) การจัดกิจกรรมส่งเสริมการตลาดของผู้ประกอบการรายใหญ่

• เรามองว่า เงินเฟ้อไทยในระยะต่อไป จะเพิ่มขึ้น แต่น้อยกว่าคาด จาก (1) Momentum เงินเฟ้อที่ลดลงกว่าคาด (2) ต้นทุนการผลิตที่ลดลง ทำให้การส่งผ่านสู่ผู้บริโภคมีไม่มากนักและ (3) กำลังซื้อประชาชนที่เปราะบาง เห็นได้จาก Momentum เงินเฟ้อที่ทรงตัว (วัดจาก การเติบโตแบบ M-o-M ที่แทบไม่ขยายตัว)

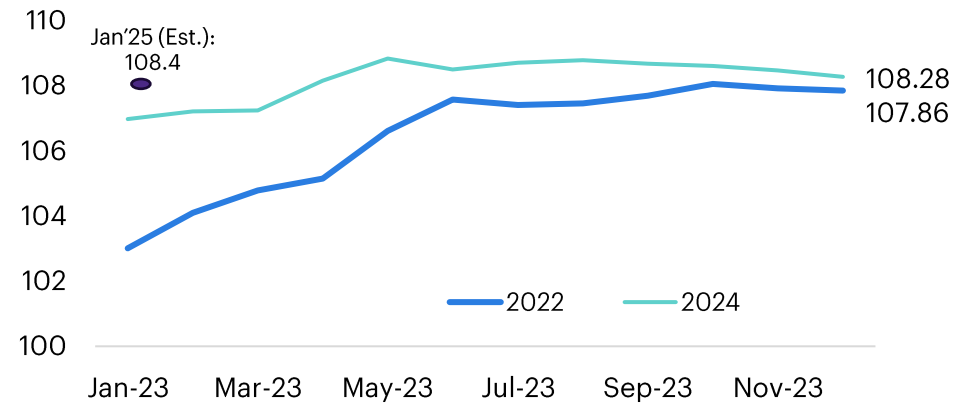
• ในส่วนเงินเฟ้อปี 2025 เราคงประมาณการที่ 0.9% จาก (1) เศรษฐกิจในประเทศที่ฟื้นตัวต่ำ รวมถึงความเสี่ยงภาคการเงินที่ตึงตัว (2) การแข่งขันที่สูงขึ้นของผู้ประกอบการค้าส่งและค้าปลีกขนาดใหญ่ และ (3) การแข่งขันด้านราคาค้าปลีกออนไลน์ ทำให้มีการแข่งขันก้ำกึ่งความต้องการบริโภคในประเทศที่ยังเปราะบาง

เงินเฟ้อผู้บริโภคทั่วไปเพิ่มขึ้นตามคาด และอยู่ระดับไม่สูงนัก ขณะที่เงินเฟ้อผู้ผลิตทรงตัว จากสินค้าสำเร็จรูปที่เพิ่มขึ้น แต่วัตถุดิบ และกึ่งสำเร็จรูป เช่น น้ำมันดิบ เหล็ก และเอทานอลยังคงลดลง

Thailand's Consumer and Producer Price Index (CPI and PPI; % YoY)



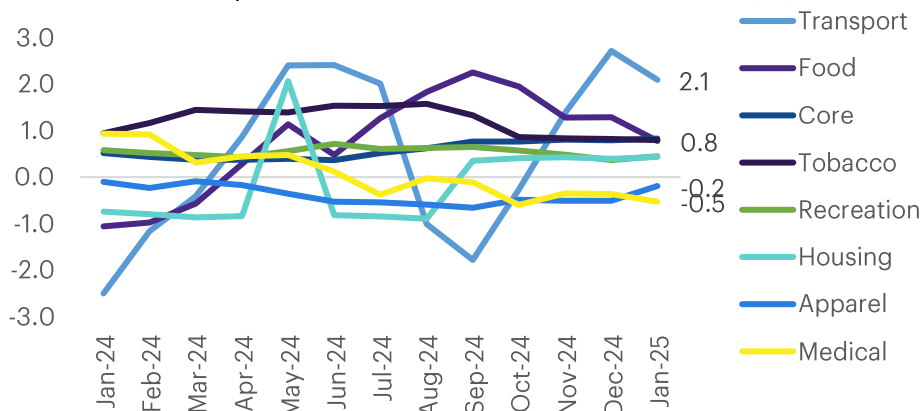
การคำนวณดัชนี CPI ของ INVX พบว่าแทบไม่ขยายตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อน บ่งชี้แรงผลักดันเงินเฟ้อยังคงเปราะบาง
(Est.) Thailand's Consumer Price Index in 2022-25 (Pt.)



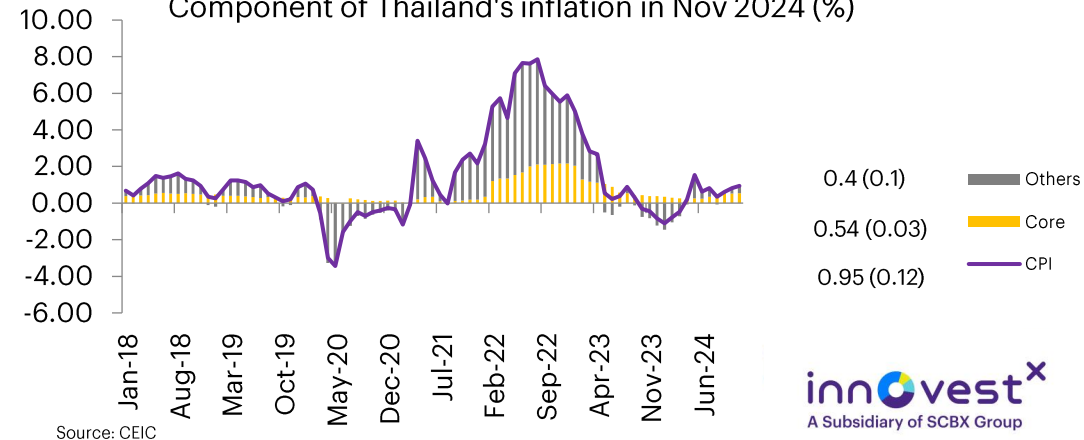
Source: CEIC, INVX

เงินเฟ้อแบ่งตามกลุ่มสินค้าส่วนใหญ่ทรงตัว โดยในกลุ่มพลังงานและการเดินทาง รวมถึงกลุ่มอาหารชะลอลง

Component of Thailand's inflation in Jan 2025 (%)



Component of Thailand's inflation in Nov 2024 (%)

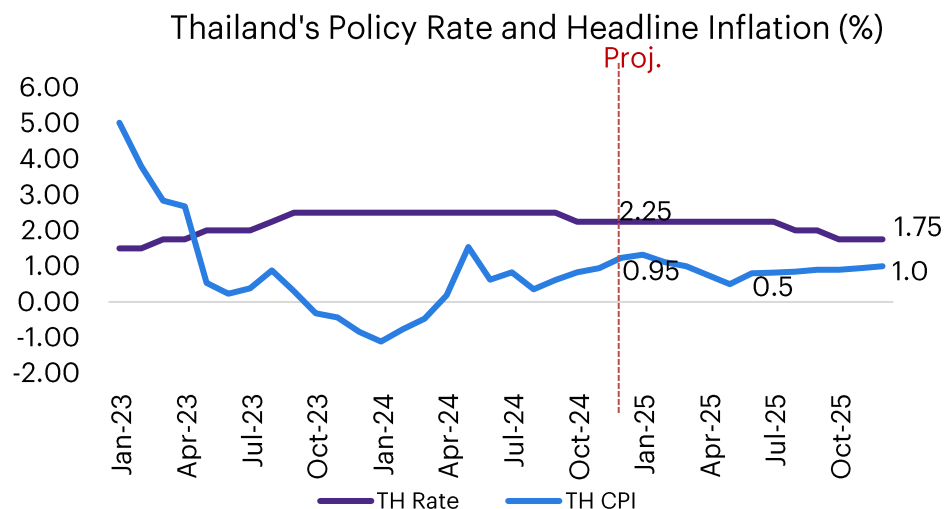


Source: CEIC

เรามองว่ารปท. จะลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปี 2025 ท่ามกลางความตึงตัวทางการเงิน

- เราคาดว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2568 (สิงหาคมและตุลาคม) จากปัจจุบันที่ 2.25% ลงสู่ระดับ 1.75% ท่ามกลางสัญญาณการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น สะท้อนจากการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่อ่อนแอ (คาดขยายตัว 1.9% และ -0.2% ตามลำดับ) ประกอบกับความตึงตัวทางการเงินที่อยู่ในระดับสูง ทั้งจากค่าเงินบาทแข็งค่า สินเชื่อหดตัว และอัตราดอกเบี้ย MLR ที่อยู่ในระดับสูงสุดรอบ 11 ปี นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากสงครามการค้าที่อาจรุนแรงขึ้น ซึ่งจะกระทบต่อการส่งออกให้หดตัว 1%
- อย่างไรก็ตาม ตามที่ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย (รปท.) ให้สัมภาษณ์กับสำนักข่าวรอยเตอร์ ณ 30 ม.ค.ว่า เศรษฐกิจไทยอาจเติบโตต่ำกว่า 2.9% ในปีนี้ แต่ รปท.เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายในขณะนี้อยู่ในระดับที่เหมาะสม บ่งชี้ รปท. ยังจะไม่ลดดอกเบี้ยในระยะใกล้นี้ แม้ว่าเศรษฐกิจจะมีแนวโน้มชะลอตัวกว่าคาดก็ตาม ภาพดังกล่าวจะทำให้การบริโภคและลงทุนชะลอตัวเร่งขึ้นจากปัจจุบัน

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Avg.
CPI'25	1.32	1.10	1.00	0.75	0.50	0.80	0.83	0.85	0.90	0.90	0.95	1.00	0.9
RP'25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.00	2.00	1.75	1.75	1.75	1.50 (End)

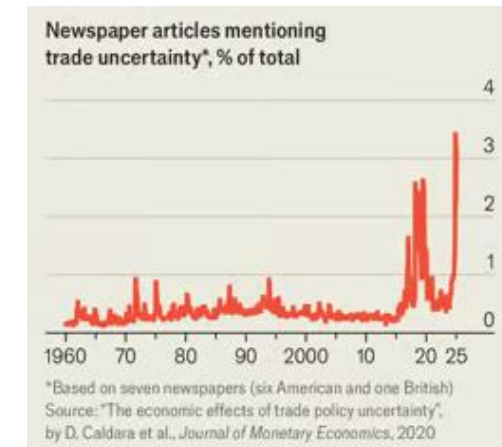
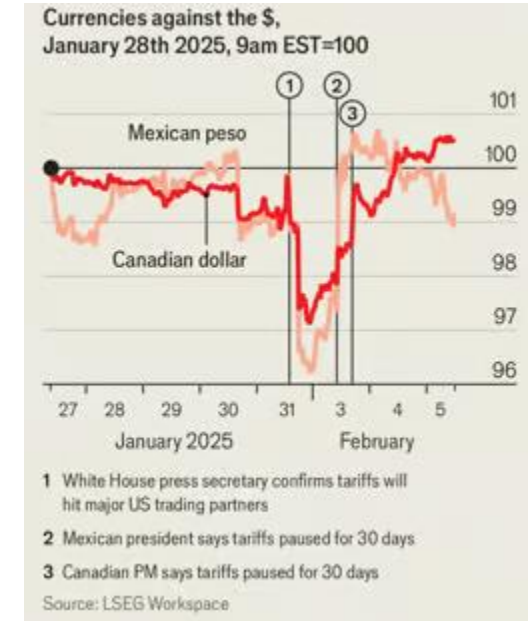


ทรมปีเพิ่มความเข้มข้นนโยบายปกป้องการค้า ทำเศรษฐกิจเสี่ยงขึ้น

- โด널ด์ ทรัมป์ ประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนที่ 47 เริ่มต้นสมัยที่สองด้วยการประกาศมาตรการกีดกันการค้าที่รุนแรงกว่าสมัยแรก โดยมุ่งเป้าไปที่ประเทศพันธมิตรใกล้ชิดอย่างแคนาดาและเม็กซิโก
- จากการวิเคราะห์เหตุการณ์ในสัปดาห์แรกของการบริหารงาน พบว่าทรัมป์มีท่าทีที่แข็งกร้าวมากขึ้น โดยประกาศขึ้นภาษ้นำเข้าสินค้าจากทั้งสองประเทศในอัตรา 25% ซึ่งครอบคลุมมูลค่าการนำเข้ารวมกว่า 1.4 ล้านล้านดอลลาร์ หรือราว 40% ของการนำเข้าทั้งหมดของสหรัฐฯ
- อย่างไรก็ตาม ภายหลังแรงกดดันจากภาคธุรกิจ โดยเฉพาะอุตสาหกรรมยานยนต์ที่อาจได้รับผลกระทบอย่างหนัก ทรัมป์ตัดสินใจระงับการขึ้นภาษีกับแคนาดาและเม็กซิโกเป็นเวลา 30 วัน แต่ยังคงเดินหน้าเก็บภาษีเพิ่ม 10% กับสินค้าจากจีน
- อย่างไรก็ตาม เราเองว่า นโยบายการค้าของทรัมป์ในสมัยที่สองมีความแตกต่างจากสมัยแรกใน 3 ประเด็นสำคัญ:
 - 1. ความรวดเร็วในการดำเนินการ - ประกาศนโยบายและบังคับใช้ภายใน 3 วัน ต่างจากสมัยแรกที่ใช้เวลาธุรกิจเตรียมตัวหลายเดือน
 - 2. ขอบเขตที่กว้างขึ้น - ไม่จำกัดเฉพาะจีน แต่รวมถึงพันธมิตรใกล้ชิด และมีแผนขยายไปยังสหภาพยุโรปและไต้หวัน (เซมิคอนดักเตอร์)
 - 3. การบริหารจัดการภายใน - ทีมงานในทำเนียบขาวล้วนเป็นผู้สนับสนุนนโยบายของทรัมป์ ต่างจากสมัยแรกที่มีเสียงคัดค้านจากที่ปรึกษา
 - เราประเมินว่า แม้จะไม่สามารถคาดการณ์จังหวะเวลาได้ แต่มีความเป็นไปได้สูงที่จะเห็นการขึ้นภาษ้นำเข้าครั้งใหญ่กับหลายประเทศในอนาคต
- อย่างไรก็ตาม การที่ทรัมป์ยอมผ่อนปรนมาตรการกับแคนาดาและเม็กซิโก สะท้อนให้เห็นว่าแรงกดดันทางเศรษฐกิจรวมถึงตลาดหุ้นยังคงมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจ โดยเฉพาะความกังวลเรื่องเงินเฟ้อที่อาจกระทบความนิยมทางการเมือง
- สำหรับทิศทางในอนาคต ผู้เชี่ยวชาญมองว่า การต่อต้านจากภาคธุรกิจอาจลดลง เนื่องจากความเชื่อมโยงทางห่วงโซ่อุปทานกับประเทศอื่นไม่แน่นแฟ้นเท่าแคนาดาและเม็กซิโก ขณะที่กลไกการตรวจสอบถ่วงดุลทั้งจากรัฐสภาและศาลมีแนวโน้มอ่อนแอลง ส่งผลให้ทรัมป์มีอิสระในการดำเนินนโยบายการค้าเชิงปกป้องมากขึ้น
- ในปัจจุบัน นโยบายการค้าที่ไม่แน่นอนของประธานาธิบดี โด널ด์ ทรัมป์ สร้างความเสียหายต่อเศรษฐกิจไม่แพ้การขึ้นภาษ้นำเข้าโดยตรง โดยส่งผลกระทบต่อการลงทุนและการจ้างงานทั้งในและนอกสหรัฐฯ

ทรมานเพิ่มความเข้มข้นนโยบายปกป้องการค้า ทำเศรษฐกิจเสี่ยงขึ้น

- จากการศึกษาของนักวิจัยจาก New York Fed พบว่าดัชนีความไม่แน่นอนทางการค้าในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาอยู่ในระดับสูงสุดนับตั้งแต่เริ่มเก็บข้อมูลในปี 1960 สะท้อนจากทวิเคราะห์บทความข่าวที่มีการกล่าวถึงคำว่า "ภาษีนำเข้า" ควบคู่กับคำว่า "ความไม่แน่นอน" หรือ "คลุมเครือ"
- ผลกระทบที่เห็นได้ชัดคือการชะลอการตัดสินใจลงทุนของภาคธุรกิจ ตัวอย่างเช่น บริษัทที่วางแผนสร้างโรงงานเพื่อขยายธุรกิจ在美国 ต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนในการเลือกทำเลที่ตั้ง เนื่องจากกรณีมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาษีกับจีนและเม็กซิโกบ่อยครั้ง ส่งผลให้หลายบริษัทเลือกที่จะชะลอการลงทุนออกไป
- นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนยังส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ทางธุรกิจระหว่างผู้ซื้อและซัพพลายเออร์ จากงานวิจัยพบว่าความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างบริษัทฝรั่งเศสกับพันธมิตรในยุโรปมีระยะเวลาเฉลี่ยมากกว่า 6 ปี แต่ในภาวะที่นโยบายการค้าไม่แน่นอน บริษัทมีแนวโน้มที่จะลังเลในการสร้างความสัมพันธ์ทางธุรกิจใหม่ๆ
- ด้านผลกระทบต่อตลาดทุน การศึกษาจากธนาคารกลางนิวยอร์กพบว่า ในช่วงสงครามการค้าปี 2018-2019 ตลาดหุ้นสหรัฐ ร่วงลงรวม 12% ในวันที่มีการประกาศมาตรการภาษีระหว่างสหรัฐ และจีน คิดเป็นมูลค่าตลาดที่หายไปกว่า 4 ล้านล้านดอลลาร์ โดยครั้งหนึ่งของการปรับตัวลงเกิดจากความกังวลต่อความเสี่ยง มากกว่าการคาดการณ์ค่าไรที่จะลดลง
- สำหรับผลกระทบต่อจีน การวิเคราะห์รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนกว่า 2,000 แห่ง พบว่าความกังวลทางธุรกิจเพิ่มขึ้นกว่า 300% ระหว่างปี 2016-2018 โดยความไม่แน่นอนของนโยบายส่งผลกระทบต่อกำไรและการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ แม้จะควบคุมผลกระทบจากภาษีนำเข้าแล้วก็ตาม
- เรามองว่า ความวุ่นวายจากคำขู่สงครามการค้าที่เกิดขึ้น รวมถึงความเสี่ยงว่าจะรุนแรงในอนาคต จะทำให้ความน่าเชื่อถือของข้อตกลงการค้าในภูมิภาคลดลง ทำให้ธุรกิจไม่มั่นใจในการหาเครือข่ายการผลิตข้ามพรมแดน และอาจส่งผลกระทบยาวต่อการพัฒนาห่วงโซ่อุปทานในภูมิภาค



Source: The Economist

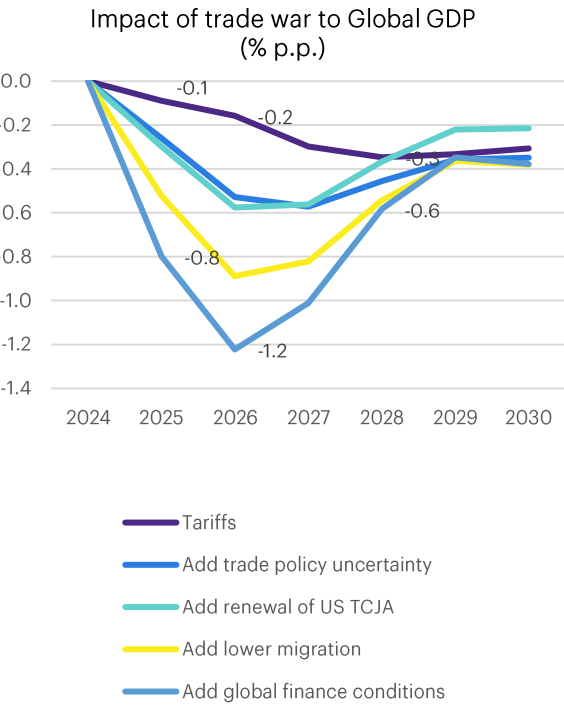
รับมือเพิ่มความเข้มข้นนโยบายปกป้องการค้า ทำเศรษฐกิจเสี่ยงขึ้น

- เรามองว่า สถานการณ์การค้าระหว่างประเทศกำลังเข้าใกล้สมมติฐานของ IMF มากขึ้น โดยปัจจุบันกรณีมีแนวโน้มจะใช้การขึ้นภาษ้นำเข้าเป็นเครื่องมือต่อรองกับแคนาดาและเม็กซิโก แต่มุ่งเน้นทำสงครามการค้ากับจีนอย่างจริงจัง ส่งผลให้อัตราภาษีระหว่างสหรัฐฯ-จีนพุ่งสูงถึง 25-30% สอดคล้องกับสมมติฐานของ IMF ที่คาดว่าสหรัฐฯจะขึ้นภาษี 10% กับสินค้าทุกประเภทจากจีนและยุโรป ตามด้วยการตอบโต้ในอัตราเดียวกัน
- ภายใต้สถานการณ์นี้ คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยุโรป จีน และไทยในปี 2025 จะขยายตัวที่ 1.9%, 0.8%, 4.5% และ 2.5% ตามลำดับ โดยจีนอาจได้รับผลกระทบน้อยกว่าที่ IMF ประเมินเนื่องจากมีศักยภาพในการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม อีกทั้งการนำเข้าสินค้าสำคัญของจีนจากสหรัฐฯ มีสัดส่วนไม่สูงนัก สะท้อนว่าการขึ้นภาษีครั้งนี้อาจเป็นการส่งสัญญาณทางการเมืองมากกว่าต้องการผลกระทบทางเศรษฐกิจ ด้านนโยบายการเงิน คาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ ยุโรป และไทยจะลดดอกเบี้ย 1 ครั้ง 4 ครั้ง และ 2 ครั้งในปี 2025 ตามลำดับ

รายละเอียดของสมมติฐานการกีดกันเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้นโดยสหรัฐที่ตั้งโดย IMF

ขั้น	แนวโน้มนโยบาย
1. การเพิ่มภาษีศุลกากรนำเข้าทั่วโลก	- จะเริ่มมีผลกลางปี 2025 โดยเป็นการเพิ่มภาษีถาวร - จะมีการเก็บภาษี 10% ระหว่าง 3 เขตเศรษฐกิจใหญ่: สหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป และจีน (Trade retaliation) - สหรัฐฯ จะเก็บภาษี 10% กับการค้านำเข้าและขาออกกับประเทศอื่นๆ ทั่วโลกด้วย
2. ความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าที่เพิ่มสูงขึ้น	- อ้างอิงจากการขึ้นภาษีของสหรัฐฯ ในปี 2018-2019 ที่เคยทำให้เกิดความไม่แน่นอนและส่งผลเสียต่อการลงทุน โดยการขึ้นภาษีจะสร้างความไม่แน่นอนตั้งแต่กลางปี 2025 - คาดว่าการลงทุนรวมในสหรัฐฯ จะลดลง 4% เมื่อเทียบกับกรณีปกติ
3. การลดภาษีนิติบุคคลในสหรัฐฯ	- ข้อกำหนดหลายข้อในกฎหมาย Tax Cuts and Jobs Act (TCJA) ปี 2017 จะหมดอายุสิ้นปี 2025 โดย IMF ตั้งสมมติฐานว่าจะมีการต่ออายุข้อกำหนดไปอีก 10 ปี (เราคาดว่าจะทำให้คาดุลงบประมาณเพิ่มขึ้น 1.5% ต่อปี เริ่มปี 2026)
4. การเคลื่อนย้ายแรงงานเข้าสู่สหรัฐฯ และยุโรป	- การอพยพแรงงานที่เคยช่วยเพิ่มการเติบโตของแรงงานและลดแรงกดดันเงินเฟ้อจะลดลง แต่ตั้งแต่ปี 2025 IMF ตั้งสมมติฐานว่าจะมีการลดการอพยพพลเรือนมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ส่งผลให้กำลังแรงงานสหรัฐฯ ลดลงถาวร 1% ภายในปี 2030 และกำลังแรงงานยุโรปลดลง 0.75% เทียบกับกรณีปกติ
5. สภาวะการเงินโลก	- มีการตั้งตัวของสภาวะการเงินในปี 2025-26 จาก 3 ปัจจัย: (1) ผลกระทบด้านลบต่อเศรษฐกิจโลก การค้า และความไม่แน่นอน (2) นโยบายการเงินสหรัฐฯ เข้มงวดขึ้นเพราะเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และ (3) หนี้เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ทำให้กังวลเรื่องความยั่งยืนของหนี้

ผลกระทบสงครามการค้าต่อเศรษฐกิจโลก



IMF WEO Jan 2025 Forecast compare to INVX forecast in Feb 2025

	2024	GDP 2025F			CPI 2025F	
		IMF Oct 24	IMF Jan 25	INVX Feb 25	INVX Jan 25	INVX Feb 25
US	2.8	2.2	2.7	1.9	2.5	2.7
Eurozone	0.8	1.2	1.0	0.8	2.0	2.1
China	4.8	4.5	4.6	4.5	0.8	0.8
Thailand	2.7	2.6	2.9	2.5	0.9	0.9

Source: IMF, INVX

ผู้จัดทำ

Macro Making sense

 Innovest^x Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการ นำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวก บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอ ขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มี การทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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, IIL, ILINK, ILM, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, 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, PCC, 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, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, 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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, 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, SMP, 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, 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, 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, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, 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, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPKG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, 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, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.