



# Macro Making Sense

- ทรัมป์ขยายหยุดเก็บภาษีนำเข้ากับจีนเพิ่มอีก 90 วัน
- อนาคตสงครามยูเครน
- การวิเคราะห์การเมืองไทยล่าสุด

# สรุปธีมปีขยายหยุดเก็บภาษีนำเข้ากับจีนเพิ่มอีก 90 วัน อนาคตสงครามยูเครน การวิเคราะห์การเมืองไทยล่าสุด



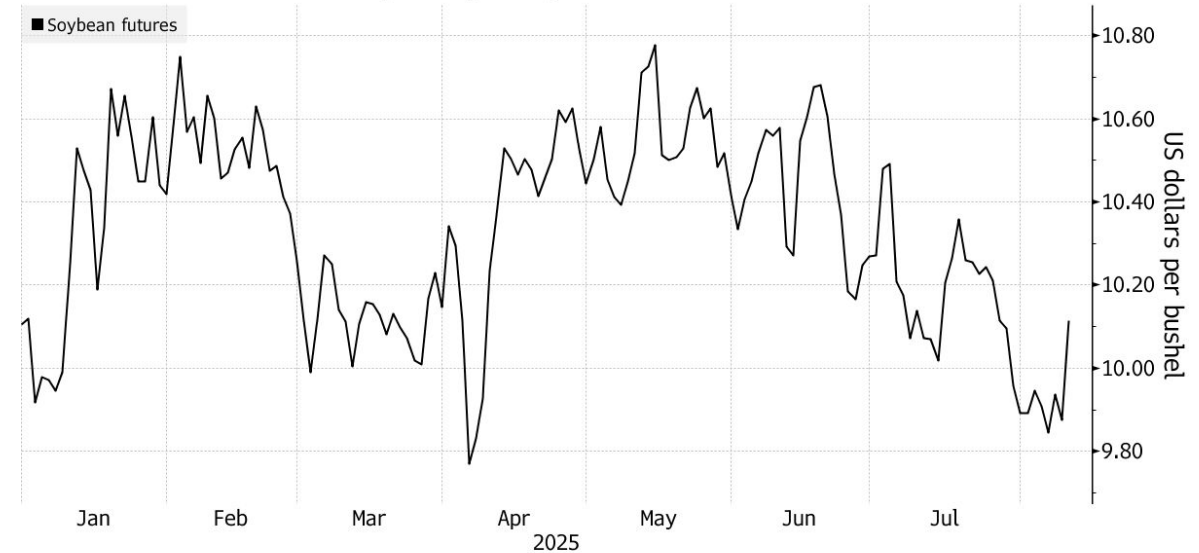
- **ธีมปีขยายหยุดเก็บภาษีนำเข้ากับจีนเพิ่มอีก 90 วัน + ข้อตกลงชิป AI:** ประธานาธิบดีทรัมป์ลงนามขยายข้อตกลงหยุดเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจีนอีก 90 วัน หลังข้อตกลงเดิมที่เริ่มตั้งแต่พฤษภาคม 2025 กำลังจะหมดอายุ โดยข้อตกลงนี้ลดภาษีนำเข้าสินค้าจีนจาก 145% เหลือ 30% และจีนลดภาษีสินค้าสหรัฐฯ เหลือ 10% พร้อมกลับมาส่งออกแม่เหล็กแร่หายาก ขณะเดียวกันบริษัท Nvidia และ AMD ได้ตกลงจ่าย 15% ของรายได้จากการขายชิป AI ให้จีนแก่รัฐบาลสหรัฐฯ เพื่อแลกกับใบอนุญาตส่งออกชิป H20 และ MI308 การขยายเวลานี้ช่วยคลายความตึงเครียดทางการค้าและเปิดโอกาสให้ทั้งสองประเทศหาข้อประนีประนอมอื่น เช่น การลักลอบขนเฟรนทอนิล การซื้อพลังงานจากรัสเซีย-อิหร่าน และการดำเนินธุรกิจของสหรัฐฯ ในจีน รวมถึงอาจเปิดทางให้ทรัมป์เยือนจีนเพื่อพบปะประธานาธิบดีสี จิ้นผิงในช่วงปลายตุลาคม แม้ว่าจะมีการผ่อนคลาย แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนในระยะยาวเกี่ยวกับความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างสองมหาอำนาจ
- **อนาคตสงครามยูเครนและผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก:** ประธานาธิบดีทรัมป์ประกาศการประชุมสุดยอดกับปูตินในอลาสกาวันที่ 15 สิงหาคม 2025 เป็น "การประชุมสำรวจความเป็นไปได้" หลังปูตินเสนอการหยุดยิงจำกัดทางอากาศและทางทะเลเป็นการสร้างบรรยากาศก่อนการเจรจา ขณะที่เซเลนสกียืนกรานไม่ยอมเสียดินแดนและต้องการเข้าร่วม NATO เพื่อความปลอดภัย
- เราคาดว่า การประชุมสุดยอดอลาสกามีแนวโน้มจะจบลงด้วยความคืบหน้าที่จำกัด โดยผลลัพธ์ที่น่าจะเป็นมากที่สุดคือการตกลงในหลักการของการหยุดยิงบางส่วนและการจัดตั้งกลไกการเจรจาต่อเนื่อง มากกว่าข้อตกลงสันติภาพที่ครอบคลุม
- โดยความแตกต่างทางสาระสำคัญระหว่างจุดยืนของรัสเซียกับยูเครนยังคงกว้างเกินไปสำหรับการบรรลุเป้าหมายสันติภาพในระยะสั้น โดยเรามองว่า ทรัมป์น่าจะใช้การประชุมนี้เป็นการประเมินความจริงใจของปูตินและเปิดช่องทางการทูตสำหรับการเจรจาในอนาคต ผลที่ตามมาจะเป็นการขยายระยะเวลาการเจรจาออกไปอีก 3-6 เดือน พร้อมกับการลดความรุนแรงของการต่อสู้บางประการ แต่ไม่ใช้การยุติสงครามโดยสมบูรณ์ ทั้งนี้ ตลาดการเงินโลกจะตอบสนองในเชิงบวกต่อสัญญาณของการเจรจา แม้จะไม่มีผลลัพธ์ที่เป็นรูปธรรม
- **การวิเคราะห์การเมืองไทยล่าสุด:** การเมืองไทยอยู่ในช่วงความผันผวนสูงเมื่อมีความเป็นไปได้ที่ศาลรัฐธรรมนูญจะตัดสินคดีนายกรัฐมนตรีเร็วขึ้น หลังจากที่นายภค ได้ยื่นคำชี้แจงแก้ข้อกล่าวหาในวันที่ 4 สิงหาคม 2568 ขณะที่สภาผู้แทนราษฎรจะพิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณประจำปี 2569 ในวันที่ 13-15 สิงหาคม ทั้งนี้ เรายังคงมีมุมมองทางการเมืองใน 3 สถานการณ์หลัก คือ (1) ไม่มีการยุบสภา (ความเป็นไปได้ 15%) หากศาลตัดสินให้แพทองธาร ไม่ผิด โดยในกรณีนี้ จะมี 5 ใน 9 องค์คณะของศาลรัฐธรรมนูญที่ตัดสินเป็นคุณ (เพิ่มขึ้นจาก 2 ใน 9 ที่มีมติอนุญาตให้นายภค ปฏิบัติหน้าที่ต่อไป) (2) ยุบสภาก่อนงบประมาณผ่าน (35%) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ -0.3 ถึง -0.5% ต่อปี เนื่องจากการบริหารราชการแบบปกติทำได้ยาก และจะต้องเริ่มกระบวนการจัดทำงบประมาณใหม่ หรือ (3) ยุบสภาหลังงบประมาณผ่านแล้ว (50%) ที่จะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจน้อยกว่าที่ -0.0 ถึง -0.3% ต่อปี ทั้งนี้ สิ่งที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในระยะต่อไป ได้แก่ การตัดสินของศาลรัฐธรรมนูญ การเคลื่อนไหวของพรรคเพื่อไทย ในการรักษาความสามัคคีของพรรคร่วมรัฐบาลที่เหลืออยู่ และผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่อาจตามมา

# ทรมัปปขยายหยุดเก็บภาษีนำเข้ากับจีนเพิ่มอีก 90 วัน + ข้อตกลงชิป AI



- ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ลงนามขยายเวลาข้อตกลงหยุดเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจีนเป็นเวลาอีก 90 วัน หลังข้อตกลงเดิมซึ่งเริ่มตั้งแต่ พ.ค. 2025 กำลังจะหมดอายุในสัปดาห์นี้ ภายใต้ข้อตกลงดังกล่าว สหรัฐฯ ลดภาษีนำเข้าสินค้าจีนจาก 145% เหลือ 30% ขณะที่จีนลดภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ เหลือ 10% และกลับมาส่งออกแม่เหล็กแร่หายาก (rare earth magnets) ให้สหรัฐฯ อีกครั้ง
- ข้อตกลงนี้เกิดขึ้นหลังการเจรจา 2 วันในสตอกโฮล์มเมื่อกรกฎาคม นำโดยรัฐมนตรีคลัง Scott Bessent และรองนายกรัฐมนตรี He Lifeng ซึ่งเป็นรอบที่ 3 ในรอบไม่ถึง 3 เดือน
- การขยายเวลานี้ช่วยคลายความกังวลต่อการปะทุของสงครามการค้ารอบใหม่ ซึ่งก่อนหน้านี้ได้ส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินโลก และยังเปิดทางให้สหรัฐฯ-จีนมีเวลาหาข้อประเดิมอื่น เช่น ภาษีที่เกี่ยวข้องกับการลักลอบขนเฟentanyl, การซื้อพลังงานจากรัสเซีย-อิหร่าน และการดำเนินธุรกิจของสหรัฐฯ ในจีน
- การลงนามนี้อาจเปิดทางให้ทรัมป์เยือนจีนเพื่อพบกับประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ในช่วงปลายตุลาคม ซึ่งตรงกับการประชุมนานาชาติในเกาหลีใต้ที่ผู้นำสหรัฐฯ น่าจะเข้าร่วม
- ก่อนการลงนามขยายเวลา ทรัมป์ได้โพสต์ข้อความใน Truth Social เรียกร้องให้จีนเพิ่มการซื้อถั่วเหลืองอเมริกันเป็น 4 เท่า โดยระบุว่า "จีนกังวลเรื่องการขาดแคลนถั่วเหลือง และหวังว่าจีนจะเร่งสั่งซื้อถั่วเหลืองเป็น 4 เท่าอย่างรวดเร็ว ซึ่งเป็นวิธีการขาดดุลการค้าของจีนกับสหรัฐฯ อย่างมาก"

## Soybean Futures Jump on Trump Post President wants China to quadruple soybean orders



- คำแถลงนี้ทำให้ราคาฟิวเจอร์สถั่วเหลืองในชิคาโกพุ่งขึ้น 2.8% ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นมากที่สุดในรอบ 4 เดือน ขณะที่ข้าวโพดและข้าวสาลีก็ปรับตัวขึ้นตามไปด้วย
- แม้จีนจะเป็นผู้ซื้อถั่วเหลืองรายใหญ่ที่สุดของโลกและลูกค้าสำคัญของเกษตรกรอเมริกัน (มูลค่าการค้าเกิน 1.2 หมื่นล้านดอลลาร์ในปี 2024) แต่ข้อมูลรัฐบาลสหรัฐฯ ณ ปลายกรกฎาคมแสดงให้เห็นว่าจีนยังไม่ได้จองซื้อสินค้าใดๆ สำหรับฤดูกาลใหม่ที่เริ่มในกันยายน

# กรณีขยายหยุดเก็บภาษีนำเข้ากับจีนเพิ่มอีก 90 วัน + ข้อตกลงชิป AI

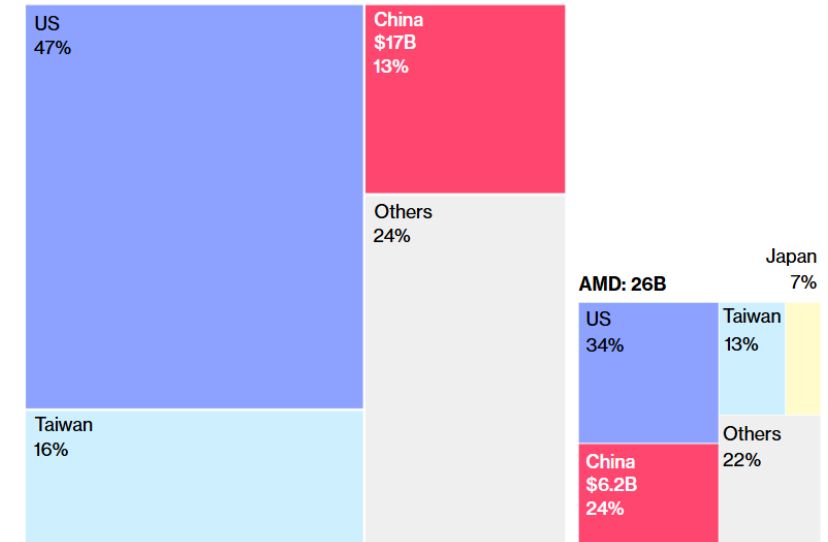


- ข้อตกลงชิป AI กับ Nvidia และ AMD : Nvidia และ AMD ตกลงจ่าย 15% ของรายได้จากการขายชิป AI ให้จีนแก่รัฐบาลสหรัฐฯ เพื่อแลกกับการได้รับใบอนุญาตส่งออกชิป H20 และ MI308 ตามลำดับ การตกลงนี้สะท้อนถึงความเร่งด่วนของ Nvidia และ AMD ในการเข้าถึงตลาดเศรษฐกิจใหญ่อันดับสองของโลก โดยเฉพาะเมื่อรัฐบาลสหรัฐฯ ได้ห้ามการขายชิป AI ที่มีประสิทธิภาพสูงสุด
- ผู้เชี่ยวชาญด้านการค้าชี้ว่าข้อตกลงนี้อาจถูกท้าทายทางกฎหมายเนื่องจากอาจถือเป็นภาษีส่งออก ซึ่งไม่ได้รับอนุญาตภายใต้รัฐธรรมนูญ นอกจากนี้ยังอาจทำลายเหตุผลด้านความมั่นคงของชาติที่ใช้ในการควบคุมการส่งออก
- เราวิเคราะห์ว่า การเลื่อนการเจรจาการค้าจีน-สหรัฐฯ ช่วยทำให้บรรยากาศผ่อนคลายลงสอดคล้องกับการที่สหรัฐฯ ให้อัตราภาษีกับประเทศต่างๆ ประมาณ 15-20% ซึ่งจะทำให้ภาพเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทย จะไม่แย่มากตามที่คาดไว้ โดย IMF ปรับขึ้นประมาณการเศรษฐกิจไทยเป็น 2.0% (จากเดิม 1.8%) และ INVX ประเมิน GDP ไทยใหม่ปี 2568 อยู่ที่ 1.8%
- อย่างไรก็ตาม แม้จะมีการขยายเวลา แต่ยังมีประเด็นที่ซับซ้อน เช่น จีนปกป้องการนำเข้าน้ำมันรัสเซีย และการที่สื่อของรัฐของจีนวิจารณ์ชิป Nvidia H20 ในเรื่องช่องโหว่ด้านความปลอดภัยและประสิทธิภาพ
- เรามองว่า การขยายเวลาการเจรจาการค้าจีน-สหรัฐฯ บ่งชี้ว่าสถานะการค้าที่ไม่มั่นคงของจีนเนื่องจากประเทศอื่นๆ ได้ทำข้อตกลงกับสหรัฐฯ เพื่อลดภาษีไปแล้ว ทำให้จีนกลายเป็นหนึ่งในเศรษฐกิจหลักที่ไม่มีกรอบเวลาหรือเงื่อนไขที่ชัดเจน

## China Is One of the Largest Markets for Nvidia and AMD

Total sales by company

Nvidia: \$130B



Source: Bloomberg

Note: Sales figures for the 12 months ending on Jan. 26, 2025, for Nvidia and Dec. 28, 2024, for AMD

- ดังนั้น การขยายเวลาข้อตกลงการค้าและข้อตกลงชิป AI แสดงให้เห็นถึงความยืดหยุ่นของรัฐบาลสหรัฐฯ ในการใช้การค้าเป็นเครื่องมือการเจรจา แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนในระยะยาวเกี่ยวกับความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างสองมหาอำนาจ

# อนาคตสงครามยูเครนและผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก



- ประธานาธิบดีทรัมป์ประกาศการประชุมสุดยอดกับปูติน ในอลาสกาวันที่ 15 สิงหาคม 2025 แทนที่จะเป็นการคว่ำบาตรตามที่คาดการณ์ไว้
- สถานการณ์นี้แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์ที่สำคัญ ทรัมป์ลดความคาดหวังโดยเรียกการประชุมครั้งนี้ว่า "การประชุมสำรวจความเป็นไปได้"
- การที่ปูตินสามารถบังคับให้มีการประชุมสุดยอดโดยไม่ต้องให้คำมั่นสัญญาที่ชัดเจนในการยุติสงคราม ถือเป็นชัยชนะทางการทูตที่สำคัญ โดยเฉพาะเมื่อเป็นการประชุมสุดยอดสหรัฐ-รัสเซียครั้งแรกในรอบ 4 ปี
- แต่ข้อเสนอของปูตินที่ต้องการให้ยูเครนถอยกลับไปยังเขตแดนเดิมของ Donetsk และ Luhansk ยังคงไม่เป็นที่ยอมรับของเซเลนสกี ซึ่งระบุว่า "ยูเครนจะไม่มอบดินแดนให้กับกองกำลังใดที่มายึดครอง"
- ข้อเสนอก่อนการเจรจา: กลยุทธ์การหยุดยั้งบางส่วนของปูติน
- ก่อนการประชุมสุดยอดอลาสกา ปูตินได้เสนอการหยุดยั้งจำกัดทางอากาศและทางทะเลเป็นการสร้างบรรยากาศก่อนการเจรจา ข้อเสนอนี้ถือเป็นการเปลี่ยนแปลงจากข้อเสนอเดิมที่ต้องการให้ยูเครนถอยกลับไปยังเขตแดนเดิมของ Donetsk และ Luhansk ทั้งหมด การหยุดยั้งบางส่วนนี้อาจเป็นการทดสอบความจริงใจของทั้งสองฝ่าย โดยยังคงการต่อสู้ทางบกแต่ลดการโจมตีทางอากาศที่สร้างความเสียหายต่อพลเรือนและโครงสร้างพื้นฐาน แหล่งข่าวระบุว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีการพัฒนาไปสู่ข้อตกลงที่กว้างขึ้นเพื่อกำหนดรูปแบบการแซ่เชิงความขัดแย้งในที่สุด อย่างไรก็ตาม ยังมีระยะห่างที่มากระหว่างจุดยืนของยูเครน รัสเซีย และสหรัฐ รวมถึงความสงสัยเกี่ยวกับความตั้งใจที่แท้จริงของปูตินเนื่องจากการโจมตียังคงดำเนินต่อไปแม้จะมีข้อเสนอดังกล่าว
- จุดยืนแกร่งกร้าวของยูเครน: ไม่ยอมเสียดินแดนและเส้นทางสู่ NATO
- ท่ามกลางแรงกดดันจากหลายฝ่ายให้ยอมรับความเป็นจริงของการยึดครองดินแดน เซเลนสกียังคงยืนยันกรานในจุดยืนที่ชัดเจนว่า "ยูเครนจะไม่มอบดินแดนให้กับกองกำลังใดที่มายึดครอง" การตัดสินใจนี้เป็นกลยุทธ์ทางการเมืองที่สำคัญในการรักษาความชอบธรรมทั้งภายในและต่างประเทศ ประเด็นการเข้าร่วม NATO กลายเป็นหัวใจของการเจรจา ขณะที่ข้อเสนอของรัสเซียต้องการห้ามยูเครนเข้าร่วม NATO แต่อนุญาตให้เข้าร่วม EU ยูเครนมองว่าการรับประกันความปลอดภัยจาก NATO เป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการป้องกันการรุกรานในอนาคต โดยเฉพาะหลังจากที่ข้อตกลง Budapest Memorandum ปี 1994 ที่รับประกันความปลอดภัยแลกกับการสละอาวุธนิวเคลียร์ล้มเหลวไปแล้ว การที่ยูเครนยืนยันกรานเรื่อง NATO membership แม้จะต้องเสี่ยงกับการยึดเยื่อของสงคราม แสดงให้เห็นถึงการคำนวณระยะยาวที่ว่าหากยอมรับข้อเสนอในขณะนี้ก็นำไปสู่การรุกรานครั้งใหม่ในอนาคต



# ความขัดแย้งสหรัฐ-รัสเซีย-อินเดีย และอนาคตสงครามยูเครน



- สถานการณ์ล่าสุดของสงครามรัสเซีย-ยูเครน กำลังเข้าสู่จุดสำคัญที่การต่อสู้บนพื้นดินเปลี่ยนไปสู่รูปแบบใหม่ โดยเฉพาะในแนวรบตอนใต้ รัสเซียได้รับดินแดนยูเครนเพิ่มขึ้น 105 ตารางไมล์ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งเป็นความเร็วที่เพิ่มขึ้นสามเท่าจากสัปดาห์ก่อนหน้านี้ และเป็นอัตราการรุกไล่ที่เร็วที่สุดในรอบปี กองกำลังรัสเซียได้เข้าสู่เมือง Pokrovsk ในภูมิภาค Donetsk เป็นครั้งแรก ซึ่งเป็นจุดยุทธศาสตร์สำคัญในการควบคุมเส้นทางเสบียงของยูเครน ขณะเดียวกัน ยูเครนตอบโต้ด้วยการโจมตีโรงงานผลิตอาวุธและสนามบินของรัสเซียอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการทำลายเครื่องบินรบหลายลำและโรงงานผลิตชิ้นส่วนโดรน สถิติการสูญเสียแสดงให้เห็นความรุนแรงของการสู้รบ โดย รัสเซียมีแนวโน้มจะมีผู้บาดเจ็บและเสียชีวิตถึง 1 ล้านคนในช่วงฤดูร้อน 2025 ซึ่งน่าตกใจ



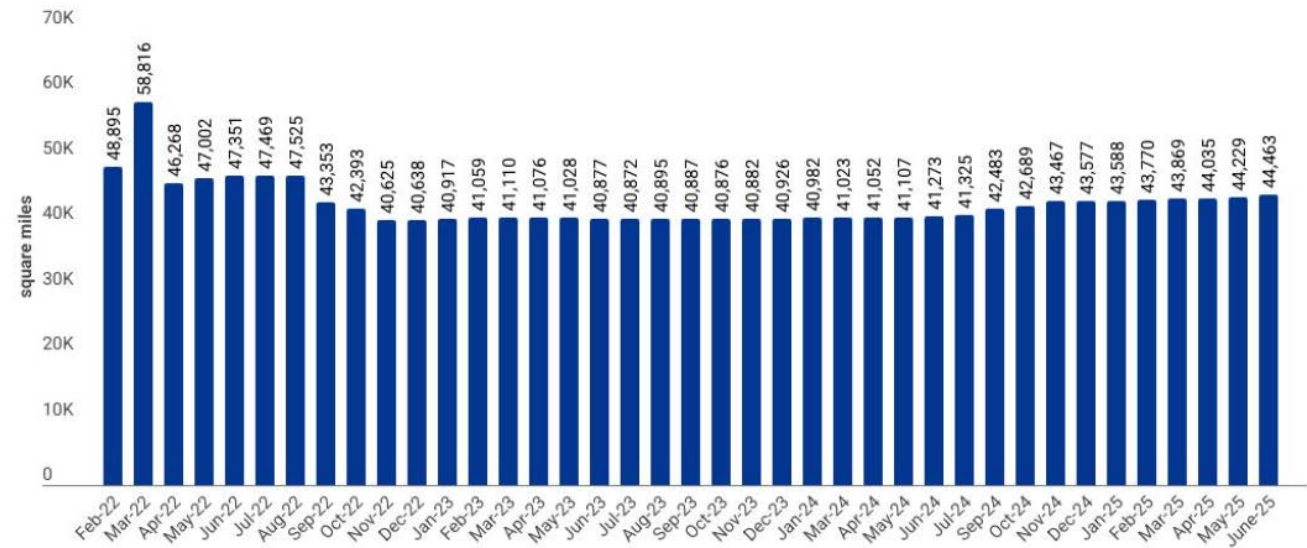
Source: Institute for the study of war

# ความขัดแย้งสหรัฐ-รัสเซีย-อินเดีย และอนาคตสงครามยูเครน



- พื้นที่ทั้งหมดของยูเครน: ยูเครนมีพื้นที่ทั้งหมด 233,032 ตารางไมล์ (603,628 ตารางกิโลเมตร) เป็นประเทศที่ใหญ่ที่สุดในยุโรป พื้นที่ที่รัสเซียยึดครอง
- พื้นที่ปัจจุบันที่รัสเซียควบคุม: ณ วันที่ 29 กรกฎาคม 2025 รัสเซียยึดครองดินแดนยูเครนทั้งหมด 114,189 ตารางกิโลเมตร (44,088 ตารางไมล์)
- เปอร์เซ็นต์ที่รัสเซียยึดครอง: พื้นที่ที่รัสเซียยึดครองคิดเป็น 18.9% ของดินแดนยูเครนทั้งหมด
- การขยายตัวล่าสุด: ในสัปดาห์ที่ 22-29 กรกฎาคม 2025 รัสเซียได้รับดินแดนเพิ่มขึ้น 105 ตารางไมล์ ซึ่งเป็นอัตราที่เร็วกว่าสัปดาห์ก่อนหน้านี้ถึง 3 เท่า จุดยุทธศาสตร์สำคัญ: รัสเซียเข้าสู่เมือง Pokrovsk ในภูมิภาค Donetsk เป็นครั้งแรก ซึ่งเป็นจุดขนส่งสำคัญสำหรับการเสบียงของยูเครน
- การยึดครองดินแดนนี้รวมถึงไครเมียที่รัสเซียผนวกไปตั้งแต่ปี 2014 และพื้นที่ใหม่ที่ยึดครองตั้งแต่การรุกรานเต็มรูปแบบในปี 2022 โดยรัสเซียกำลังมุ่งเป้าให้ยึดครองทั้งภูมิภาค Donetsk และ Luhansk ให้ได้ทั้งหมดภายในสิ้นปี 2025

Russian net territorial control in Ukraine by month, February 2022 - June 2025



Based on data from the [Institute for the Study of War](#).

Source: Institute for the study of war

- ประเทศไทยมีขนาดใกล้เคียงกับยูเครนมาก โดยมีพื้นที่ 85% ของยูเครน ทำให้เข้าใจขนาดของความขัดแย้งในยูเครนได้ง่ายขึ้น การที่รัสเซียยึดครองยูเครนไปแล้ว 18.9% ก็เปรียบเสมือนการยึดครองพื้นที่ขนาดเกือบ 1 ใน 4 ของประเทศไทย ซึ่งจะครอบคลุมพื้นที่ใหญ่ประมาณเท่าภาคเหนือและภาคตะวันออกเฉียงเหนือรวมกัน

# ความขัดแย้งสหรัฐ-รัสเซีย-อินเดีย และอนาคตสงครามยูเครน



- แนวโน้มในอนาคตของสงครามรัสเซีย-ยูเครน แบ่งออกเป็นสามสถานการณ์หลัก
  - o สถานการณ์แรกคือการยืดเยื้อต่อไปอีก 12-18 เดือน โดยรัสเซียจะพยายามยึดครองดินแดนเพิ่มเติม โดยเฉพาะในภูมิภาค Donetsk และ Luhansk ให้ครบทั้งหมด ตามที่รัฐบาลยูเครนประเมินว่ารัสเซียต้องการยึดครองทั้ง Donetsk และ Luhansk ภายในวันที่ 1 กันยายน 2025 และสร้างเขตกันชนตามชายแดนเหนือภายในสิ้นปี 2025 (ความน่าจะเป็น 45%)
  - o สถานการณ์ที่สองคือการหยุดยิงบางส่วนหรือ "frozen conflict" คล้ายกับเกาหลี ซึ่งทั้งสองฝ่ายยอมรับเส้นแบ่งปัจจุบันชั่วคราวแต่ไม่ยุติข้อพิพาทรากฐาน การแก้ปัญหาจะต้องรอให้สถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์เปลี่ยนแปลงในอนาคต (ความน่าจะเป็น 40%)
  - o สถานการณ์ที่สามคือการยุติสงครามด้วยข้อตกลงครอบคลุม ซึ่งมีโอกาสน้อยที่สุดเนื่องจากความแตกต่างของเงื่อนไขพื้นฐานระหว่างสองฝ่าย (ความน่าจะเป็น 15%)
- ความขัดแย้งภายในยุทธศาสตร์สหรัฐ: สองกลุ่มกับวิธีทัศน์ที่แตกต่าง
- รัฐบาลทรัมป์มีความแตกแยกภายในเกี่ยวกับยุทธศาสตร์การเจรจา โดยแบ่งเป็นสองกลุ่มหลัก
- กลุ่ม Steve Witkoff กุฎพิเศษที่มีพื้นฐานด้านอสังหาริมทรัพย์ มีแนวคิดการค้าแบบ transactional พยายามทำข้อตกลงใหญ่เพื่อริเซิตความสัมพันธ์กับรัสเซีย รวมถึงการยกเลิกการคว่ำบาตรและการยอมรับอาณาเขตที่รัสเซียไม่สามารถยึดได้ด้วยกำลังทหาร
- กลุ่ม Keith Kellogg อดีตนายพลที่มุ่งเน้นรายละเอียดของสงคราม การส่งอาวุธของตะวันตกและการคว่ำบาตร เมื่อปูตินเพิ่มการโจมตีเมืองยูเครน ทรัมป์เปลี่ยนจุดยืนไปใกล้กลุ่มนี้มากขึ้น ความขัดแย้งนี้สะท้อนให้เห็นในกระบวนการเจรจาที่มีหลายฉบับ ดำเนินไปพร้อมกัน สร้างความสับสนและความไม่แน่นอนในนโยบาย
- ปัญหาการเมืองภายในยูเครน: วิกฤตความชอบธรรมของเซเลนสกี
- เซเลนสกีกำลังเผชิญกับความท้าทายทางการเมืองภายในที่รุนแรงขึ้น เหตุการณ์เมื่อปลายกรกฎาคมที่เขาพยายามจำกัดความเป็นอิสระของหน่วยงานต่อต้านการทุจริตที่กำลังสืบสวนสมาชิกในแวดวงใกล้ชิดของเขา สร้างประเด็นใหญ่ แม้เขาจะตัดสินใจถอยกลับท่ามกลางการประท้วงขนาดใหญ่และสามารถรักษาตำแหน่งไว้ได้ แต่เหตุการณ์นี้ทิ้งผลกระทบเชิงลบต่อความสัมพันธ์กับพันธมิตรตะวันตก ซึ่งออกมาวิพากษ์วิจารณ์พันธมิตรในยามสงครามอย่างไม่ปกติ การสืบสวนการทุจริตจะดำเนินต่อไปอย่างเข้มข้นมากขึ้น และอาจมีบทบาทในการเลือกตั้งที่จะตามมาหลังข้อตกลงสันติภาพ ความไม่แน่นอนทางการเมืองนี้อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถของยูเครนในการเจรจาและรักษาความสามัคคีภายในประเทศ



# ความขัดแย้งสหรัฐ-รัสเซีย-อินเดีย และอนาคตสงครามยูเครน



- ความท้าทายทางเศรษฐกิจของรัสเซีย: จุดอ่อนที่สำคัญ
- แม้รัสเซียจะมีความได้เปรียบทางทหารในขณะนี้ แต่กำลังเผชิญกับความท้าทายทางเศรษฐกิจที่รุนแรงขึ้น เงินทุนเริ่มขาดแคลนและรัสเซียต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการสมัครใจเข้าร่วมกองทัพ เมื่อการเงินของรัฐบาลเสื่อมถอย การรักษาจังหวะการรบจะเป็นเรื่องยากโดยไม่มีการระดมพลทั่วไป ซึ่งปูตินยังต่อต้านอยู่ การที่รัสเซียมีแนวโน้มจะมีผู้บาดเจ็บและเสียชีวิตถึง 1 ล้านคนในช่วงฤดูร้อน 2025 แสดงให้เห็นถึงต้นทุนมนุษย์ที่สูงมาก ความถดถอยที่กำลังมาถึงอาจทำให้ปูตินตัดสินใจเก็บเกี่ยวผลประโยชน์ในขณะนี้และหันไปใช้กลยุทธ์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าในการสร้างความไม่มั่นคงให้กับยูเครนจากภายใน
- ความขัดแย้งสหรัฐ-รัสเซีย-อินเดีย: มิติใหม่ของสงครามเย็น
- ความขัดแย้งใหม่เกิดขึ้นจากการที่ทวีปพยายามบีบรัสเซียผ่านการคว่ำบาตรทุกข้อมูต่อประเทศที่ซื้อน้ำมันรัสเซีย อินเดียซึ่งซื้อน้ำมันรัสเซียคิดเป็น 35% ของการนำเข้าทั้งหมดกลายเป็นเป้าหมายหลัก ทรัมป์ประกาศภาษี 25% ต่อสินค้าอินเดียและปูจะเพิ่มขึ้นหากไม่หยุดซื้อน้ำมันรัสเซีย อินเดียตอบโต้อย่างแข็งกร้าวโดยอ้างว่าสหรัฐและ EU เองก็ยังคงค้าขายกับรัสเซีย และอินเดียได้รับการสนับสนุนจากสหรัฐให้ซื้อน้ำมันรัสเซียภายใต้ price cap เดิม ความตึงเครียดเพิ่มขึ้นเมื่อทรัมป์สั่งเคลื่อนเรือดำน้ำนิวเคลียร์ 2 ลำเข้าใกล้รัสเซีย หลังเมดเวเดฟปูถึงระบบ "Dead Hand" ความขัดแย้งนี้สะท้อนถึงการเกิดขึ้นของระบบโลกหลายขั้วที่ชัดเจนยิ่งขึ้น
- อนาคตของโครงสร้างความมั่นคงโลก: การปรับตัวของ NATO และยุโรป
- NATO กำลังปรับตัวเพื่อรองรับการลดบทบาทของสหรัฐและยังคงสนับสนุนยูเครนผ่านโครงการต่างๆ รวมถึงการจัดตั้ง NATO-Ukraine Joint Analysis, Training and Education Centre ประเทศยุโรป 22 จาก 30 ประเทศใช้จ่ายป้องกันประเทศอย่างน้อย 2% ของ GDP ตามเป้าหมาย แต่ทรัมป์ต้องการให้เพิ่มเป็น 5% ยูเครนกำลังเข้าใกล้เส้นทางสมาชิกภาพ NATO แม้จะยังไม่สามารถเข้าร่วมได้เต็มรูปแบบขณะนี้ สงครามการเปลี่ยนแปลงนี้สะท้อนถึงการปรับโครงสร้างความมั่นคงโลกที่สำคัญ โดยยุโรปต้องรับผิดชอบความมั่นคงของตนเองมากขึ้น ขณะที่สหรัฐเปลี่ยนโฟกัสไปยังการแข่งขันกับจีนในเอเชีย-แปซิฟิก การเปลี่ยนแปลงนี้จะส่งผลกระทบต่อสมดุลอำนาจโลกในทศวรรษหน้าอย่างมีนัยสำคัญ

# ความขัดแย้งสหรัฐ-รัสเซีย-อินเดีย และอนาคตสงครามยูเครน



Source: Institute for the study of war

- บทสรุปการวิเคราะห์และคาดการณ์ผลลัพธ์จากการเจรจาอสาสกา
- เราคาดว่า การประชุมสุดยอดอสาสกามีแนวโน้มจะจบลงด้วยความคืบหน้าที่ย่ำแย่ โดยผลลัพธ์ที่น่าจะเป็นมากที่สุดคือการตกลงในหลักการของการหยุดยิงบางส่วนและการจัดตั้งกลไกการเจรจาต่อเนื่อง มากกว่าข้อตกลงสันติภาพที่ครอบคลุม
- ความแตกต่างทางสาระสำคัญระหว่างจุดยืนของรัสเซีย (ต้องการดินแดนและห้าม NATO) กับยูเครน (ไม่ยอมเสียดินแดนและต้องการความปลอดภัย) ยังคงกว้างเกินไปสำหรับการบรรลุเป้าหมายสันติภาพในระยะสั้น
- ทรัมป์น่าจะใช้การประชุมนี้เป็นการประเมินความจริงใจของปูตินและเปิดช่องทางการทูตสำหรับการเจรจาในอนาคต ผลที่ตามมาจะเป็นการขยายระยะเวลาการเจรจาออกไปอีก 3-6 เดือน พร้อมกับการลดความรุนแรงของการต่อสู้บางประการ แต่ไม่ใช้การยุติสงครามโดยสมบูรณ์
- ตลาดการเงินโลกจะตอบสนองในเชิงบวกต่อสัญญาณของการเจรจา แม้จะไม่มีผลลัพธ์ที่เป็นรูปธรรม ขณะที่ประเทศยุโรปจะใช้เวลานี้เร่งเสริมสร้างความมั่นคงด้วยตนเองและลดการพึ่งพาสหรัฐในระยะยาว
- สถานการณ์นี้จะกำหนดทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างมหาอำนาจในทศวรรษ 2030 และอาจเป็นจุดเริ่มต้นของการจัดระเบียบโลกใหม่ที่มีการแบ่งแยกอิทธิพลอย่างชัดเจนมากขึ้น

# การวิเคราะห์การเมืองไทยล่าสุด



- การเมืองไทยกำลังอยู่ในห้วงเวลาแห่งความผันผวนอย่างยิ่ง โดยมีปัจจัยสำคัญสองประการที่มาบรรจบกันอย่างพอดีพอดี ได้แก่ การพิจารณาร่างพระราชบัญญัติงบประมาณประจำปี 2569 และการวินิจฉัยของศาลรัฐธรรมนูญในคดีคลิปเสียงของนายกรัฐมนตรี สถานการณ์เช่นนี้กำลังเป็นบททดสอบสำคัญของเสถียรภาพทางการเมือง และเป็นตัวกำหนดทิศทางที่การเมืองไทยจะเดินไปในอนาคตอันใกล้
- ไทม์ไลน์เหตุการณ์สำคัญ
  - o วันที่ 1 กรกฎาคม 2568: ศาลรัฐธรรมนูญมีมติเอกฉันท์ 9:0 รับคำร้อง สว. พร้อมมติ 7:2 สั่งให้แพทองธาร ชินวัตร หยุดปฏิบัติหน้าที่นายกรัฐมนตรีชั่วคราว
  - o วันที่ 4 สิงหาคม 2568: วันครบกำหนดส่งคำชี้แจงแก้ข้อกล่าวหาของแพทองธาร (ขยายเวลาครั้งสุดท้าย)
  - o วันที่ 13-15 สิงหาคม 2568: สภาผู้แทนราษฎรพิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ วาระที่ 2-3
  - o วันที่ 25-26 สิงหาคม 2568: วุฒิสภาพิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ
  - o วันที่ 8 กันยายน 2568: ขึ้นทูลเกล้าฯ เพื่อประกาศบังคับใช้เป็นกฎหมาย
  - o วันที่ 1 ตุลาคม 2568: งบประมาณมีผลบังคับใช้
- สถานการณ์ปัจจุบัน
  - o ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568 ที่ผ่านมา แพทองธาร ชินวัตร อยู่ในสถานะหยุดปฏิบัติหน้าที่นายกรัฐมนตรีชั่วคราว หลังจากศาลรัฐธรรมนูญมีมติเอกฉันท์ 9:0 รับคำร้องของสมาชิกวุฒิสภา และมติ 7:2 ให้หยุดปฏิบัติหน้าที่จนกว่าจะมีคำวินิจฉัยชี้ขาด
  - o ปัจจุบันภูมิธรรม เวชยชัย รองนายกรัฐมนตรีคนที่หึ่ง และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงมหาดไทย เป็นผู้รักษาราชการแทนนายกรัฐมนตรี
  - o ศาลรัฐธรรมนูญได้ให้เวลาแพทองธารในการยื่นคำชี้แจงแก้ข้อกล่าวหาจนถึงวันที่ 4 สิงหาคม 2568 เป็นครั้งสุดท้าย ขณะเดียวกันสภาผู้แทนราษฎรมีกำหนดพิจารณาร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ วาระที่ 2-3 ในวันที่ 13-15 สิงหาคม 2568 (หากไม่มีการเลื่อนออกไป)
- ทั้งนี้ สิริกัญญา ตันสกุล รองหัวหน้าพรรคประชาชนวิเคราะห์ผ่านรายการ The Standard Wealth ว่าการผ่านร่าง พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2569 นั้นมีความสำคัญอย่างยิ่ง โดยหากศาลรัฐธรรมนูญตัดสินก่อนวันที่ 15 สิงหาคม อาจส่งผลกระทบต่อสถานการณ์ทางการเมืองและการพิจารณา งบประมาณ แต่หากศาลรัฐธรรมนูญตัดสินหลังวันที่ 15 สิงหาคม งบประมาณน่าจะผ่านวาระ 2 และ 3 และส่งต่อไปยังวุฒิสภาได้ ซึ่งหากมีการยุบสภา การพิจารณา งบประมาณก็จะไม่ได้รับผลกระทบ

# การวิเคราะห์การเมืองไทยล่าสุด



- นอกจากนั้น สิริสัญญาายังเน้นย้ำว่ากฎหมายงบประมาณเป็นเรื่องสำคัญ หากไม่ผ่านอาจนำไปสู่การยุบสภาได้ ดังนั้นพรรคแกนนำรัฐบาลจึงต้องพยายามอย่างเต็มที่เพื่อให้ร่าง พ.ร.บ. นี้ผ่านไปได้
- การที่สองเหตุการณ์สำคัญนี้เกิดขึ้นในช่วงเวลาใกล้เคียงกัน ทำให้เกิดภาวะความตึงเครียดทางการเมืองอย่างสูง และเป็นแรงกดดันให้รัฐบาลต้องวางแผนรับมืออย่างรอบด้าน
- จากการวิเคราะห์แนวโน้ม เราวิเคราะห์ความเป็นไปได้ใน 3 สถานการณ์หลัก:
- สถานการณ์ที่ 1: ไม่มีการยุบสภา (ความเป็นไปได้ 15%)
- กรณีนี้จะเกิดขึ้นได้หากศาลรัฐธรรมนูญตัดสินว่าแพทองธารไม่ผิด หรือแม้จะตัดสินว่าผิดแต่ไม่ถึงขั้นตัดสิทธิ์การเป็นรัฐมนตรี อีกทั้งยังต้องมีการลงคะแนนเลือกนายกรัฐมนตรีคนใหม่สำเร็จ โดยในกรณีนี้ จะมี 5 ใน 9 องค์คณะของศาลรัฐธรรมนูญที่ตัดสินเป็นคุณกับนายกรัฐมนตรี (เพิ่มขึ้นจาก 2 ใน 9 ที่มีมติอนุญาตให้นายกฯ ปฏิบัติหน้าที่ต่อไป)
- หากสถานการณ์นี้เกิดขึ้น พรรคร่วมรัฐบาลจะยังคงมีอำนาจต่อไป และกระบวนการผลักดันนโยบายสามารถดำเนินต่อไปได้อย่างราบรื่น ความมั่นคงของระบบการเมืองจะเพิ่มขึ้น และประเทศจะหลีกเลี่ยงความไม่แน่นอนที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ
- อย่างไรก็ตาม แม้จะผ่านพ้นวิกฤตครั้งนี้ไปได้ รัฐบาลก็ต้องเผชิญกับความเปราะบางอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการมีเสียงข้างมากเพียงเล็กน้อยทำให้การผลักดันนโยบายต่างๆ มีความยากลำบากมากขึ้น และต้องเจรจาต่อรองกับทุกพรรคร่วมรัฐบาลอย่างระมัดระวัง
- สถานการณ์ที่ 2: ยุบสภาก่อน พ.ร.บ. งบประมาณผ่านสภาผู้แทน (ความเป็นไปได้ 35%)
- สถานการณ์ที่สองคือการยุบสภาก่อนที่ พ.ร.บ. งบประมาณจะผ่านสภาผู้แทนราษฎร กรณีนี้จะเกิดขึ้นหากศาลรัฐธรรมนูญตัดสินให้แพทองธารพ้นจากตำแหน่งก่อนวันที่ 15 สิงหาคม 2568 หรือก่อนที่การอภิปรายงบประมาณวาระ 2-3 จะเสร็จสิ้น
- สถานการณ์นี้จะก่อให้เกิดความวุ่นวายทางการเงินการคลังอย่างมาก เนื่องจากงบประมาณยังไม่ผ่านการอนุมัติ รัฐบาลจะต้องใช้งบประมาณชั่วคราวตามพระราชบัญญัติการคลัง ซึ่งจะจำกัดการดำเนินนโยบายต่างๆ และอาจส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติลดลง
- ทั้งนี้ เรามองว่า หากสถานการณ์นี้เกิดขึ้น จะทำให้ GDP มี downside อยู่ที่  $-(0.3-0.5)\%$  / ปี เนื่องจากการบริหารราชการแบบปกติทำได้ยาก และจะต้องเริ่มกระบวนการจัดทำงบประมาณใหม่
- สถานการณ์ที่ 3: ยุบสภาหลัง พ.ร.บ. งบประมาณผ่านสภาแล้ว (ความเป็นไปได้ 50%)
- สถานการณ์ที่สามคือการยุบสภาหลังจากที่ พ.ร.บ. งบประมาณผ่านสภาผู้แทนราษฎรเรียบร้อยแล้ว กรณีนี้อาจเกิดขึ้นได้สองรูปแบบ คือ ศาลรัฐธรรมนูญตัดสินหลังวันที่ 15 สิงหาคม 2568 หรือภูมิธรรม เวชยชัย ในฐานะรักษาการแทนนายกรัฐมนตรี อาจใช้ยุทธศาสตร์การรวบรวมเสียงสนับสนุนจากพรรคร่วมรัฐบาลที่เหลืออยู่ให้แน่นหนา และเจรจากับพรรคเล็กๆ หรือสมาชิกสภาผู้แทนราษฎรรายบุคคลที่อาจไม่ผูกพันกับมติพรรคอย่างเคร่งครัด เพื่อให้งบประมาณผ่านไปได้



# การวิเคราะห์การเมืองไทยล่าสุด



- หากสามารถผ่านงบประมาณได้สำเร็จ รัฐบาลจะมีตัวเลือกในการตัดสินใจขั้นตอนต่อไปได้อย่างยืดหยุ่นมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการยุบสภาเพื่อหลีกเลี่ยงแรงกดดันทางการเมือง หรือการพยายามดำเนินต่อไปด้วยรัฐบาลชุดใหม่ที่อาจต้องปรับโครงสร้างให้เหมาะสมกับสถานการณ์
- กลไกการดำเนินการในสถานการณ์นี้ค่อนข้างชัดเจน เมื่อสภาผู้แทนราษฎรมีมติเห็นชอบในวาระสุดท้ายแล้ว ร่าง พ.ร.บ. จะถูกส่งให้วุฒิสภาพิจารณาตามขั้นตอนของกฎหมาย ซึ่งวุฒิสภาไม่มีอำนาจในการแก้ไขร่าง พ.ร.บ. ได้ ทำให้กระบวนการยังคงเดินหน้าต่อไปได้แม้ว่ารัฐบาลจะอยู่ในสถานะรักษาการ
- อย่างไรก็ตามรัฐบาลรักษาการจะมีอำนาจและความรับผิดชอบน้อยกว่ารัฐบาลปกติ ทำให้กระบวนการบริหารราชการทำได้เต็มที่ โดยเฉพาะการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ ทั้งนี้ เรามองว่า หากสถานการณ์นี้เกิดขึ้น จะทำให้ GDP มี downside อยู่ที่  $-(0.0-0.3)\%$ / ปี
- บทสรุป: จุดเปลี่ยนแห่งประวัติศาสตร์
- การเมืองไทยในขณะนี้อยู่ในจุดเปลี่ยนที่สำคัญที่สุดจุดหนึ่งในประวัติศาสตร์ โดยเฉพาะหลังจากการสูญเสียภูมิใจไทยจากแกนรัฐบาล รัฐบาลมีแนวโน้มที่จะเลือกยุบสภาก่อนการตัดสินใจของศาลรัฐธรรมนูญเพื่อเป็นการลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากความเปราะบางของเสียงสนับสนุนที่เหลือน้อยเพียงเล็กน้อยโดยเฉพาะการผ่านกฎหมายสำคัญ
- สิ่งที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในระยะต่อไป ได้แก่ การตัดสินใจของศาลรัฐธรรมนูญ การเคลื่อนไหวของพรรคเพื่อไทย ในการรักษาความสามัคคีของพรรคร่วมรัฐบาลที่เหลืออยู่ และผลกระทบต่อเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่อาจตามมา



Source: Thai PBS

# กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล  
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.







ทีมผู้จัดทำ

**ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์**

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

**สิทธิวัฒน์ เจริญสถาพร**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



**Cafe  
iNVEST**

แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

[www.innovestx.co.th/cafeinvest](http://www.innovestx.co.th/cafeinvest)



**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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 ข่าวกฎหมาย บทความวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, ITCL, 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, SGF, 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, WIUK, 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.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดกฎเกณฑ์การ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของคณะกรรมการดังกล่าวประกอบด้วย

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, ITCL, 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, 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, TRP, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, BKA, 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, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, 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, 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, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SR5, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.