

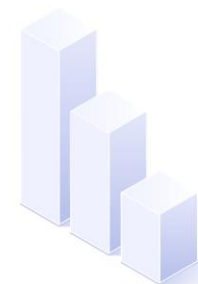
วันที่ 15 ตุลาคม 2567

MACR



MAKING SENSE

 Innovest^x Research



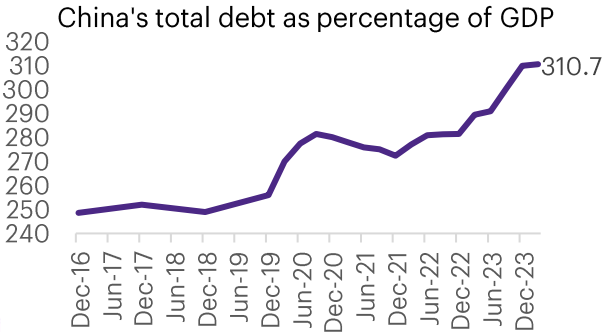
สรุปประเด็นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน เงินเฟ้อสหรัฐ และ คาดการณ์การประชุม กนง.

- **รัฐบาลจีนประกาศมาตรการการคลังรอบใหม่** โดยประกาศว่าจะ "เพิ่มระดับหนี้สาธารณะอย่างมีนัยสำคัญ" เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจที่กำลังชะลอตัว แต่ไม่ระบุขนาดโดยรวมของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ พร้อมระบุว่าจะช่วยรัฐบาลท้องถิ่นแก้ไขปัญหานี้สิน เสนอเงินอุดหนุนให้กับผู้มีรายได้น้อย สนับสนุนตลาดอสังหาริมทรัพย์ และเพิ่มทุนให้ธนาคารของรัฐ รวมถึงมาตรการอื่นๆ
- เราคาดว่า จีนเสี่ยงที่จะเข้าสู่สถานการณ์ "ทศวรรษที่หายไป" (Loss decade) เช่นเดียวกับที่ญี่ปุ่นเคยเป็น (Japanification) เนื่องจากทั้งจีนในปัจจุบันและญี่ปุ่นในช่วงทศวรรษ 1990 เหมือนกันหลายประการ คือ (1) สังคมสูงวัย (2) เผชิญวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ (3) เข้าสู่กับดักเงินฝืด (4) ผ่อนคลายนโยบายการเงินช้าเกินไป (5) หันมามุ่งเน้นนโยบายการคลังมากขึ้น และ (6) มุ่งเน้นเป็นผู้นำด้านอุตสาหกรรมสำคัญ (เช่น ยานยนต์) เราคาดว่า การผ่อนคลายนโยบายการเงินการคลังครั้งใหญ่ครั้งนี้จะเป็นจุดเปลี่ยนเชิงนโยบายที่สำคัญ แต่ยังเป็นสิ่งที่ท้าทาย เนื่องจาก (1) เงินที่กระตุ้นอาจไม่เพียงพอที่จะกระตุ้นความต้องการอย่างยั่งยืน เนื่องจากหนี้ประเทศชาติที่สูง (2) เป็นการกระตุ้นในช่วงที่ประเทศพัฒนาแล้วเริ่มชะลอตัวลง และ (3) จีนยังเผชิญกับภาวะสงครามเย็นจากชาติตะวันตก
- **เงินเฟ้อของสหรัฐฯ เดือน ก.ย. 2024 ชะลอตัว** แต่ยังสูงเกินคาด: CPI ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปี แต่ชะลอตัวช้ากว่าที่คาดการณ์ โดยเพิ่มขึ้น 2.4% เมื่อเทียบกับปีก่อน สูงกว่าคาดที่ 2.3% ด้านดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ของสหรัฐฯ ไม่เปลี่ยนแปลงในเดือน ก.ย. (จาก 0.2% ต่อเดือนในเดือน ส.ค.) เนื่องจากราคาน้ำมันเบนซินลดลง และเพิ่มขึ้น 1.8% ต่อปี น้อยที่สุดนับตั้งแต่เดือน ก.พ.
- เรามองว่า เงินเฟ้อสหรัฐจะชะลอตัวต่อไปไม่น่าเป็นห่วงจาก (1) ราคาน้ำมันสำเร็จรูปสหรัฐยังอยู่ในแนวโน้มขาลง ขณะที่ราคาน้ำมันดิบในตลาดพุ่งขึ้นบ้างแต่ปัจจุบันเริ่มลดลง (2) ราคาบ้านมีแนวโน้มชะลอตัว Case-Shiller ขยายตัวชะลอตัว สอดคล้องกับเงินเฟ้อจาก Housing cost ที่เป็นองค์ประกอบเงินเฟ้อใหญ่ (3) ค่าจ้างมีแนวโน้มชะลอตัว ปัจจุบัน (เดือน ก.ย.) average weekly earning อยู่ที่ 3.4% ชะลอต่อเนื่อง (4) ตัวเลขขอรับสวัสดิการพุ่งขึ้นสูงสุดในรอบ 14 เดือน (แม้จะมีผลจาก Hurricane ก็ตาม) บ่งชี้ถึงความเปราะบางด้านตลาดแรงงานสหรัฐที่มากขึ้น
- **ทิศทางนโยบายการเงินไทย** เราคาดรปท. ปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 16 ต.ค. จาก (1) แรงกดดันเงินเฟ้อลดลงมากทั้งจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และเงินเฟ้อผู้ผลิตที่หดตัวจากสินค้าขึ้นกลาง (2) เศรษฐกิจในปัจจุบันที่เปราะบาง โดยชะลอตัวในเดือน ส.ค. GDPnow ลดลงสู่ระดับ 2.5% ขณะที่ PMI โลกล่าสุดเริ่มเข้าสู่ Late-Cycle อาจทำให้การส่งออกไทยใน 3-6 เดือนข้างหน้าชะลอตัว และ (3) สภาพคล่องทางการเงินตึงตัวรุนแรงที่สุดในรอบ 16 ปี โดยดัชนี INVX's Financial Condition Index (FCI) เพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 16 ปี โดย 3 ใน 4 ขององค์ประกอบ FCI ตึงตัวเกิน 1 S.D. ทั้งนี้ การลดดอกเบี้ยจะทำให้ FCI บรรเทาความตึงตัวได้

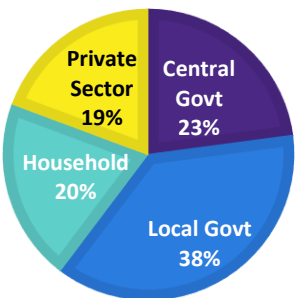
5 ประเด็นสำคัญจากการแถลงข่าวของ รมว. คลังจีน วันที่ 12 ต.ค.

	มาตรการ	การวิเคราะห์
1.	รัฐบาลกลางจีนจะระดมทุนและช่วยรัฐบาลท้องถิ่นจัดการกับ off-balance-sheet borrowing หรือการกู้ยืมนอกงบดุล ซึ่งจะช่วยบรรเทาแรงกดดันด้านหนี้สินของรัฐบาลท้องถิ่น โดยมีวงเงิน 4 แสนล้านหยวนจากโควตาพันธบัตรที่ยังไม่ได้ใช้	ปัจจุบันรัฐบาลท้องถิ่นมีหนี้สินล้นพ้นตัว ทำให้ไม่สามารถเป็นเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างมีประสิทธิภาพได้ (รัฐบาลท้องถิ่นมีหนี้สูง โดย Reuters คาดว่าอยู่ที่ 116% GDP (ประมาณ 146 ล้านล้านหยวน) และส่วนใหญ่อยู่ในบริษัทท้องถิ่น (Local government financing vehicles (LGFVs) ซึ่งไม่ชัดเจนและแก้ยาก
2.	รัฐบาลท้องถิ่นสามารถใช้เงินที่ได้จาก “พันธบัตรพิเศษ” เพื่อซื้อบ้านคงค้าง และเปลี่ยนเป็นบ้านเอื้ออาทร โดยมีวงเงิน 2.3 ล้านล้านหยวน	การแก้ปัญหาภาคอสังหาฯ เผชิญ 3 ความท้าทายหลัก (1) รัฐบาลท้องถิ่นกำลังมีปัญหานี้สินล้นพ้นตัว (2) ราคาบ้านอาจไม่สามารถฟื้นขึ้นได้หากเศรษฐกิจไม่ฟื้น (3) จีนมีปัญหาคอขวดในหลายเมือง โดยเฉพาะเมืองระดับ 2-3 ที่ประชาชนย้ายเข้าเมืองใหญ่
3.	เจ้าหน้าที่ระบุว่ายังมี room สำหรับรัฐบาลกลางในการขยายการขาดดุลงบประมาณ แต่ไม่ได้ให้รายละเอียดเพิ่มเติม	รัฐบาลกลางมีหนี้สาธารณะประมาณ 71% GDP ยังสามารถกู้เพิ่มได้ แต่ปัญหาอยู่ที่รัฐบาลท้องถิ่นที่เป็นเครื่องมือหลักในการดำเนินนโยบายการคลัง
4.	ธนาคารของรัฐรายใหญ่จะได้เพิ่มทุนเพิ่มเติม	ปัจจุบันธนาคารชั้นนำ 6 แห่งจะมีระดับเงินทุนที่สูงกว่าข้อกำหนดมาก (CAR: 15.5%) แต่การสนับสนุนนี้จะช่วยบรรเทาแรงกดดันหลังจาก PBOC ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัยและอัตราดอกเบี้ยนโยบายสำคัญเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ
5.	ไม่มีการระบุมาตรการกระตุ้นการบริโภคใหม่ และไม่มีรายละเอียดเกี่ยวกับเงินอุดหนุนสำหรับครัวเรือน	นี่เป็นจุดอ่อนสำคัญของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งนี้

- ณ วันที่ 12 ต.ค. รัฐบาลจีนโดย Lan Fo'an รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และคณะ ได้ประกาศมาตรการการคลังรอบใหม่จีน โดยประกาศว่าจะ "เพิ่มระดับหนี้สาธารณะอย่างมีนัยสำคัญ" เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจที่กำลังชะลอตัว แต่ไม่ระบุขนาดโดยรวมของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ พร้อมระบุว่าจะช่วยรัฐบาลท้องถิ่นแก้ไขปัญหานี้สิน เสนอเงินอุดหนุนให้กับผู้มีรายได้น้อย สนับสนุนตลาดอสังหาริมทรัพย์ และเพิ่มทุนให้ธนาคารของรัฐรวมถึงมาตรการอื่นๆ
- ในประเด็นของมาตรการการคลังของรัฐบาลจีนที่น้อยกว่าคาดนั้น เรา มองว่า รัฐบาลจีนต้องการหลีกเลี่ยงการใช้มาตรการขนาดใหญ่ที่อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการคลังระยะยาว เนื่องจากเผชิญหนี้ประชาชาติ (National debt) ที่อยู่สูงถึงกว่า 310%
- นอกจากนั้น การที่มาตรการส่วนใหญ่เน้นไปที่การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งไม่ได้ผลในช่วงหลัง เนื่องจากรัฐบาลท้องถิ่นไม่เบิกจ่ายเท่าที่ควร ทั้งนี้ เรา มองว่าในภาพใหญ่จีนยังเผชิญความท้าทายทางเศรษฐกิจ ทั้งจากวิกฤตเงินเฟ้อ วิกฤตอสังหาฯ และวิกฤตตลาดแรงงาน ซึ่งต้องใช้มาตรการขนาดใหญ่ประมาณ 3-10% ของ GDP ขณะที่มาตรการที่ประกาศเมื่อวันที่ 8 ต.ค. ที่จะดึงงบประมาณปีหน้า 1 แสนล้านหยวนมาใช้ก่อนหน้านี้ ต่ำกว่าวงเงิน 2 ล้านล้านหยวน หรือ 2.84 แสนล้านดอลลาร์ (1.6% GDP) ที่ Reuter ประกาศไว้ค่อนข้างมาก



Composition of China's total debt as percentage of GDP



มาตรการการคลังจีนที่ประกาศ ณ วันที่ 8 ต.ค. : Too little, too late

คณะกรรมการพัฒนาและปฏิรูปแห่งชาติจีน (NDRC)

	มาตรการ	การวิเคราะห์
1.	เร่งการลงทุนของรัฐบาล 1 แสนล้านหยวน ที่เดิมวางแผนไว้สำหรับปี 2025 มาดำเนินการก่อน	การนำเงินลงทุน 1 แสนล้านหยวนจากแผนปี 2025 มาใช้ก่อน แสดงให้เห็นถึงความพยายามของรัฐบาลในการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้น
2.	ขยายภาคส่วนที่ได้รับอนุญาตให้ใช้เงินกู้ที่ได้จากการขายพันธบัตรท้องถิ่นพิเศษ	การขยายภาคส่วนที่สามารถใช้เงินจากพันธบัตรท้องถิ่นพิเศษ อาจช่วยให้เกิดความยืดหยุ่นมากขึ้นในการกระจายการลงทุนไปยังภาคส่วนต่างๆ ของเศรษฐกิจ
3.	ผลักดันให้มณฑลต่างๆ ออกพันธบัตรท้องถิ่นพิเศษใหม่ที่เหลือประมาณ 2.9 แสนล้านหยวน ซึ่งจัดสรรไว้สำหรับปีนี้ ให้เสร็จสิ้นภายในสิ้นเดือน ต.ค.	การผลักดันให้มณฑลต่างๆ ออกพันธบัตรที่เหลือภายในสิ้นเดือนตุลาคม แสดงให้เห็นถึงความเร่งด่วนในการนำเงินกู้มาใช้ในการกระตุ้นเศรษฐกิจ
4.	เร่งการใช้เงินกู้จากพันธบัตรท้องถิ่นพิเศษและการก่อสร้างโครงการที่เกี่ยวข้อง	มาตรการนี้มีเป้าหมายเพื่อเร่งการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งเป็นวิธีที่จีนใช้บ่อยครั้งในการกระตุ้นเศรษฐกิจ
5.	เตือนรัฐบาลท้องถิ่นไม่ให้ปรับเงินบริษัทต่างๆ มากเกินไป	การเตือนรัฐบาลท้องถิ่นเรื่องการปรับเงินบริษัทมากเกินไป สะท้อนให้เห็นถึงความพยายามในการสร้างสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อธุรกิจและลดภาระทางการเงินของบริษัท

Source: Bloomberg, INXX

เราวิเคราะห์ว่า

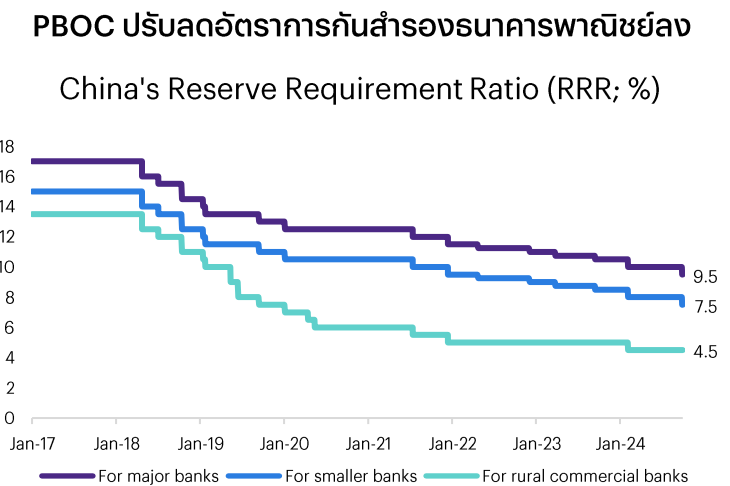
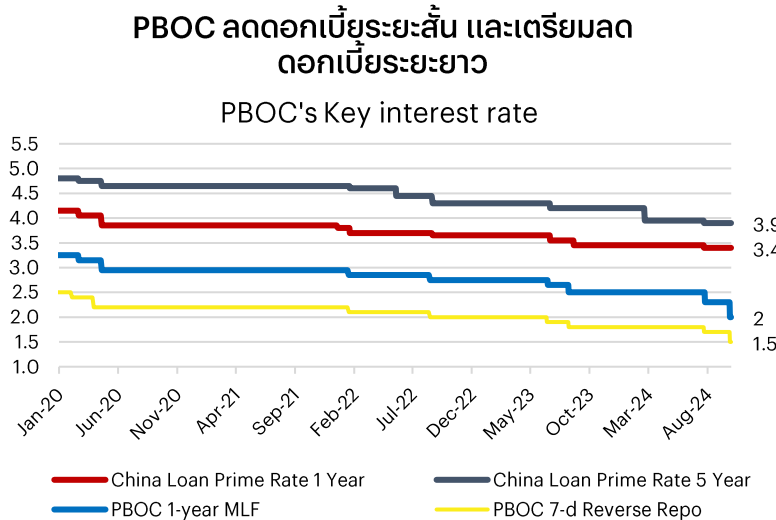
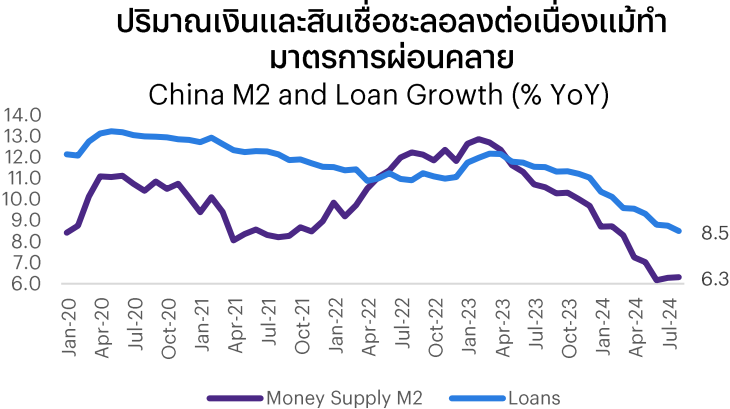
- 1. รัฐบาลจีนหลีกเลี่ยงการใช้มาตรการขนาดใหญ่ที่อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางการคลังระยะยาว เนื่องจากเผชิญหนี้ประเทศชาติ (National debt) ที่อยู่สูงถึงกว่า 310%
- 2. มาตรการที่ประกาศออกมาส่วนใหญ่เน้นไปที่การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งเป็นวิธีที่จีนใช้บ่อยครั้งในการกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ไม่ได้ผลในช่วงหลัง เนื่องจากรัฐบาลท้องถิ่นไม่เบิกจ่ายเท่าที่ควร
- 3. จีนยังเผชิญความท้าทายทางเศรษฐกิจ จีนยังเผชิญ 3 วิกฤต ได้แก่ วิกฤตเงินฝืด วิกฤตอสังหาฯ และวิกฤตตลาดแรงงาน ซึ่งจีนต้องใช้มาตรการขนาดใหญ่ประมาณ 3-10% ของ GDP จึงจะสามารถพลิกฟื้นเศรษฐกิจได้ ขณะที่มาตรการดังกล่าวต่ำกว่าวงเงิน 2.84 แสนล้านดอลลาร์ (1.6% GDP) ที่ Reuter ประกาศไว้ค่อนข้างมาก
- 4. ความเชื่อมั่นของนักลงทุน: ปฏิกริยาของตลาดหุ้นแสดงให้เห็นว่านักลงทุนยังคงระมัดระวังและต้องการเห็นมาตรการที่ชัดเจนและเป็นรูปธรรมมากขึ้นจากรัฐบาล ท่ามกลางความเสี่ยงเศรษฐกิจที่ยังมีอยู่ต่อเนื่อง แต่การประกาศครั้งนี้บ่งชี้ว่า รัฐบาลอาจไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจได้มากนักจากข้อจำกัดที่มีอยู่

มาตรการการเงินของ PBOC : พลิกฟื้นความเชื่อมั่นระยะสั้น

- ก่อนหน้าที่จีนได้ปิดในช่วงเทศกาลหยุดยาว ทางการเงิน (โดยเฉพาะธนาคารกลางหรือ PBOC) ได้ประกาศมาตรการนโยบายการเงินการคลังผ่อนคลายนานใหญ่ ทำให้หลายฝ่ายมองว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงทิศทางนโยบายการเงินการคลังของทางการเงิน จากการมุ่งเน้นที่ระยะยาวเป็นหลัก เป็นหันมาสนับสนุนภาคเศรษฐกิจมากขึ้น ทำให้ตลาดการเงินจีนปรับตัวเพิ่มขึ้นมากในช่วงที่ผ่านมา

มาตรการผ่อนคลายเศรษฐกิจและตลาดเงินตลาดทุนของทางการเงิน

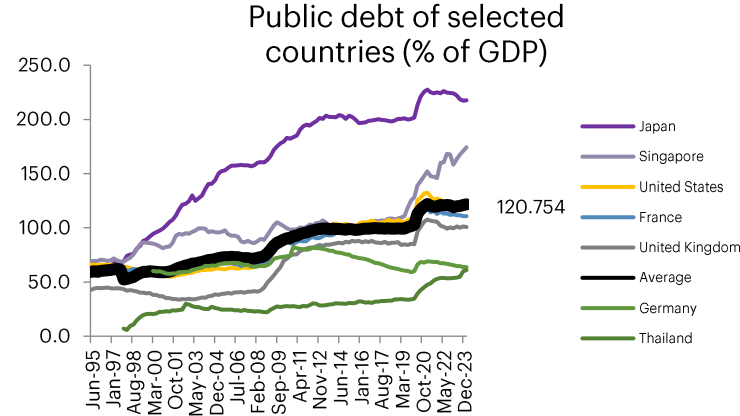
	มาตรการ
1.	ลดดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร 7 วัน จาก 1.7% เป็น 1.5%
2.	ลดดอกเบี้ย MLF (Medium-term Lending Facility) จาก 2.3% เป็น 2.0%
3.	ลดดอกเบี้ย LPR (Loan Prime Rate) ประมาณ 0.2-0.25% (จาก 3.4-3.9%)
4.	ลดอัตราดอกเบี้ยสำรองธนาคารพาณิชย์ (RRR) 0.5% (p.p.) ในร. กลางและใหญ่ และอาจลดอีก 0.25-0.5% (p.p.) ในปีนี้
5.	ลดเงินดาวน์บ้านหลังที่สองของประชาชน จาก 25% เหลือ 15%
6.	ลดดอกเบี้ยเงินกู้ซื้อบ้านลง 0.5% (p.p.)
7.	PBOC สนับสนุนเงินให้รัฐบาลท้องถิ่นในการซื้อบ้านที่ขายไม่ออกมาเป็นบ้านเอื้ออาทร 100% จากเดิม 60%
8.	PBOC จะสนับสนุนเงินกองทุน 8 แสนล้านหยวน เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้กับตลาดหุ้น
9.	มาตรการการคลังเพื่อช่วยเหลือคนจนและกลุ่มเปราะบาง โดยจะอัดฉีดเงิน 1.55 แสนล้านหยวนเข้าสู่กลุ่มดังกล่าวจำนวน 4.74 ล้านคน
10.	สำนักข่าว Reuters รายงานว่ากระทรวงการคลังกำลังวางแผนออกพันธบัตรพิเศษมูลค่า 2.84 แสนล้านดอลลาร์ (1.6% GDP) ในปีนี้ โดยครึ่งหนึ่งจะใช้เพื่อกระตุ้นการบริโภค



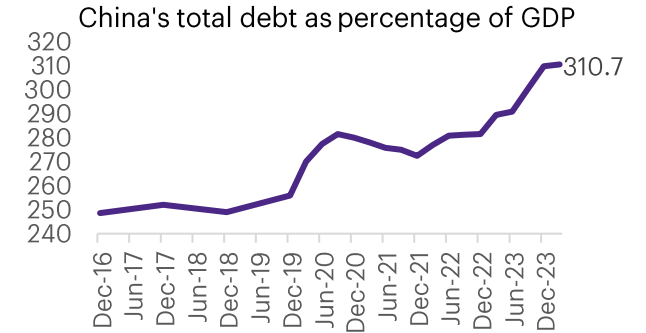
จีนเสี่ยงที่จะเกิด Japanification

- จีนมีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่สถานการณ์ “ทศวรรษที่หายไป” (Loss decade) เช่นเดียวกับที่ญี่ปุ่นเคยเป็น (Japanification) เนื่องจากทั้งจีนในปัจจุบันและญี่ปุ่นในช่วงทศวรรษ 1990 เหมือนกันหลายประการ คือ (1) สังคมสูงวัย (2) เผชิญวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ (3) เข้าสู่กับดักเงินฝืด (4) ผ่อนคลายนโยบายการเงินช้าเกินไป (5) หันมามุ่งเน้นนโยบายการคลังมากขึ้น และ (6) มุ่งเน้นเป็นผู้นำด้านอุตสาหกรรมสำคัญ (เช่น ยานยนต์)
- การผ่อนคลายนโยบายการเงินการคลังครั้งใหญ่ครั้งนี้จะเป็นจุดเปลี่ยนเชิงนโยบายที่สำคัญ
- อย่างไรก็ตาม เรามองว่าความสำเร็จของมาตรการเหล่านี้ยังเป็นสิ่งที่ท้าทาย เนื่องจาก
 - (1) เบ็ดเงินที่กระตุ้นอาจไม่เพียงพอที่จะกระตุ้นความต้องการอย่างยั่งยืน (เมื่อเทียบกับช่วง Covid ที่ประมาณ 10-20% GDP)
 - (2) เป็นการกระตุ้นในช่วงที่ประเทศพัฒนาแล้วเริ่มชะลอตัวลง และ
 - (3) จีนยังเผชิญกับภาวะสงครามเย็นจากชาติตะวันตก (China derisking) ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะกีดกันการเติบโตของเศรษฐกิจจีน

หนี้สาธารณะของประเทศสำคัญในโลกเพิ่มขึ้น 10-20% หลังวิกฤต Covid

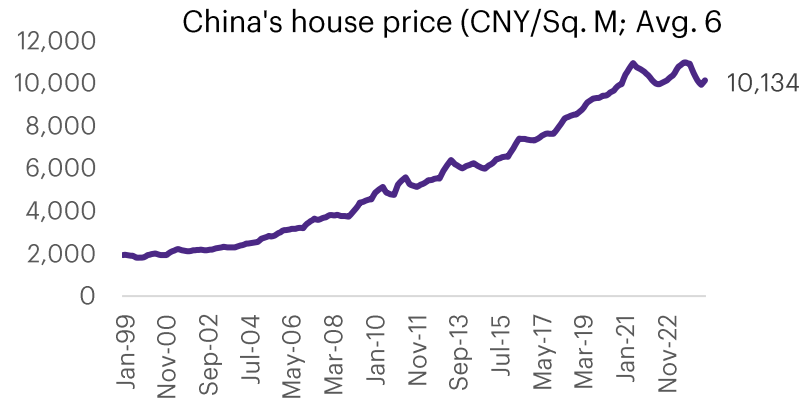


แต่การที่จีนมีหนี้ประชาชาติ (Total Debt) ที่สูง ทำให้รัฐบาลไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยการขาดดุลงบประมาณมากได้



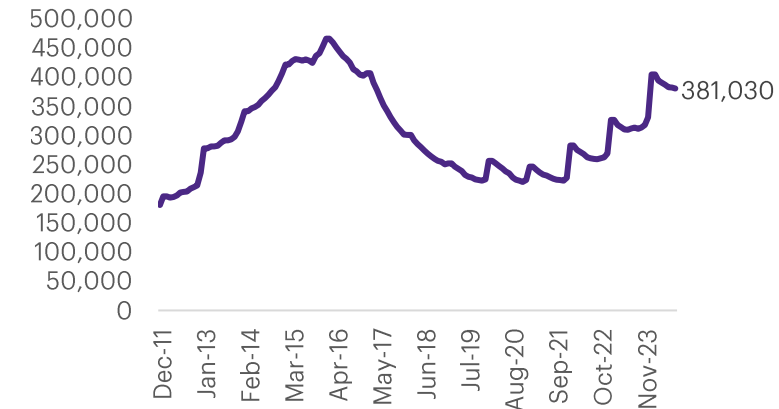
Source: CEIC, Reuters

ราคาบ้านยังคงไม่ฟื้นตัวแม้มีมาตรการกองทุนอสังหาริมทรัพย์ 3 แสนล้านหยวนเมื่อต้นปี



Source: Bloomberg

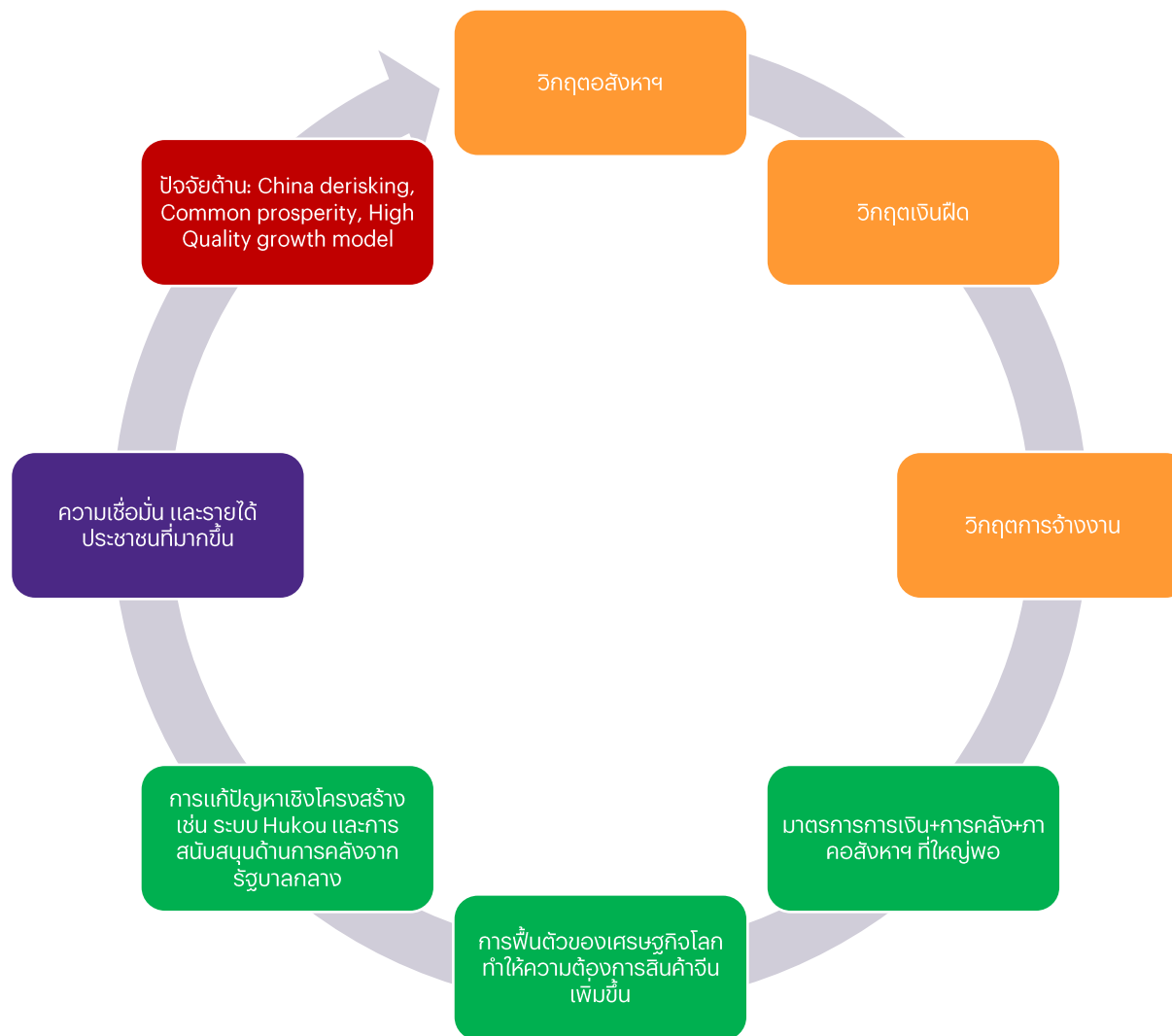
สต็อกบ้านรอการขายยังคงทรงตัวในระดับสูง



Source: CEIC

วงจรการแก้ปัญหาเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน: เพลี้ยปัจจัยด้านเชิงโครงสร้าง

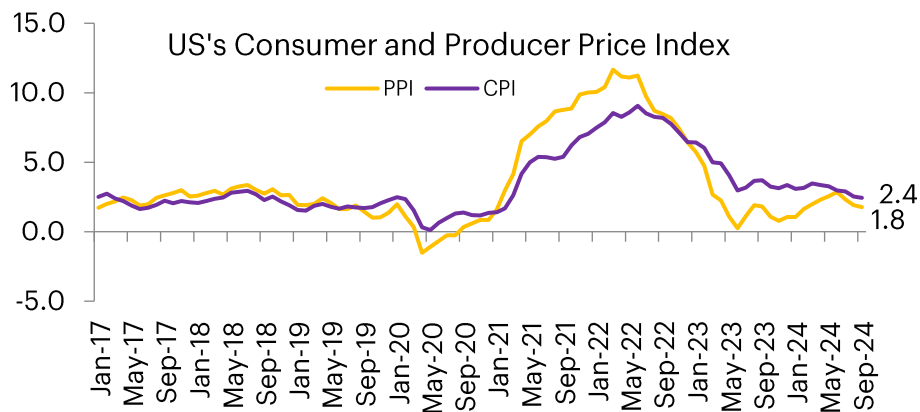
- เรามองว่าปัจจุบันจีนกำลังเผชิญ 3 วิกฤตพร้อมกัน ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์ เงินฝืด และการจ้างงาน โดยการที่ราคาอสังหาริมทรัพย์ที่ตกลงทำให้ความมั่งคั่ง (Wealth effect) ของชาวจีนลดลง ทำให้ไม่ใช้จ่ายและเกิดภาวะเงินฝืด และทำให้ภาคธุรกิจชะลอการจ้างงาน
- มาตรการของ PBOC และ Politburo ที่ผ่านมา เป็นการแก้ปัญหาระยะสั้น ซึ่งในมุมมองของเรา มองว่าอาจไม่มีขนาดใหญ่เพียงพอเมื่อเทียบกับต่างประเทศ (โดยเฉพาะมาตรการการคลังขนาด +/- 10% GDP)
- ขณะเดียวกัน เศรษฐกิจโลกจำเป็นต้องเอื้อหนุนด้วย ทำให้ความต้องการสินค้าจีนเพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับในช่วงปี 2016 ที่จีนเผชิญวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ เช่นเดียวกัน ซึ่งการดำเนินการทางการเงินการคลังที่ผ่อนคลาย + เศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวอย่างพร้อมเพรียง (Global Synchronized growth) ทำให้วิกฤตอสังหาริมทรัพย์ครั้งนั้นบรรเทาลง



- นอกจากนี้ จีนจะต้องแก้ปัญหาเชิงโครงสร้างที่ทำให้เศรษฐกิจจีนไม่ยืดหยุ่น เช่น ระบบ Hukou หรือระบบสำมะโนประชากร ทำให้ชาวจีนอพยพจากถิ่นที่อยู่เดิมได้ยาก หรือระบบการคลังแบบรวมศูนย์ ที่รัฐบาลท้องถิ่นเก็บภาษีและต้องส่งเข้าส่วนกลาง และต้องรอรับงบประมาณจากส่วนกลาง ทำให้การแก้ปัญหาเศรษฐกิจระดับมหภาคเป็นไปอย่างล่าช้า
- หากแก้ทั้งหมด จะทำให้ความเชื่อมั่นและรายได้ประชาชนเพิ่มขึ้น ทำให้ความต้องการอสังหาริมทรัพย์และเศรษฐกิจฟื้นตัว
- อย่างไรก็ตาม จีนเผชิญกับปัจจัยด้านหลักอย่างน้อย 3 ปัจจัย คือ (1) นโยบาย China Derisking หรือสงครามเย็นของชาติตะวันตก (2) แนวนโยบายการเติบโตอย่างเท่าเทียม (Common prosperity) ของสีจิ้นผิง และ (3) การเน้นการเติบโตอย่างมีคุณภาพ โดยเน้นอุตสาหกรรมใหม่ (3 New: Solar cell, EVs, Semiconductors) และละเลยอุตสาหกรรมเดิม ทำให้เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวได้ยาก

เงินเฟ้อของสหรัฐฯ เดือน ก.ย. 2024 ชะลอลง แต่ยังสูงเกินคาด

- อัตราเงินเฟ้อผู้บริโภคของสหรัฐฯ (CPI) ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปี แต่ชะลอตัวช้ากว่าที่คาดการณ์ โดยเพิ่มขึ้น 2.4% เมื่อเทียบกับปีก่อน สูงกว่าคาดที่ 2.3% ด้าน Core CPI เพิ่มขึ้น 3.3% สูงกว่าเดือน ส.ค. ที่ 3.2% เมื่อพิจารณารายเดือน ราคาที่อยู่อาศัยชะลอตัวลง แต่ราคาเสื้อผ้า ประกันรถยนต์ และตัวเครื่องบินเพิ่มขึ้น ราคาอาหารเพิ่มขึ้นมากที่สุดตั้งแต่เดือน ม.ค. ขณะที่ราคาพลังงานลดลง โดยราคาน้ำมันเชื้อเพลิงลดลง 4.1% จากเดือนก่อน แม้อัตราเงินเฟ้อจะลดลง แต่ราคาสินค้าและบริการยังคงสูงกว่า 4 ปีก่อนมาก ขณะที่จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานรายสัปดาห์เพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบกว่า 1 ปี
- ด้านดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ของสหรัฐฯ ไม่เปลี่ยนแปลงในเดือน ก.ย. (จาก 0.2% ต่อเดือนในเดือน ส.ค.) เนื่องจากราคาน้ำมันเบนซินลดลง และเพิ่มขึ้น 1.8% ต่อปี น้อยที่สุดนับตั้งแต่เดือน ก.พ. ด้านต้นทุนบริการเพิ่มขึ้น 0.2% ชะลอตัวลงจากเดือนก่อน โดยราคาขายส่งอาหารเพิ่มขึ้น 1% สูงสุดตั้งแต่เดือน ก.พ. ขณะที่ราคาพลังงานลดลง -2.7% ทำให้ต้นทุนสินค้าขึ้นกลางลดลง -0.8%



US CPI Inflation and component (%)

	Seasonally adjusted changes from preceding month							Un-adjusted 12-mos. ended Sep. 2024
	Mar. 2024	Apr. 2024	May 2024	Jun. 2024	Jul. 2024	Aug. 2024	Sep. 2024	
All items.....	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.2	2.4
Food.....	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.4	2.3
Food at home.....	0.0	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	0.4	1.3
Food away from home ¹	0.3	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	3.9
Energy.....	1.1	1.1	-2.0	-2.0	0.0	-0.8	-1.9	-6.8
Energy commodities.....	1.5	2.7	-3.5	-3.7	0.1	-0.6	-4.0	-15.3
Gasoline (all types).....	1.7	2.8	-3.6	-3.8	0.0	-0.6	-4.1	-15.3
Fuel oil.....	-1.3	0.9	-0.4	-2.4	0.9	-1.9	-6.0	-22.4
Energy services.....	0.7	-0.7	-0.2	-0.1	-0.1	-0.9	0.7	3.4
Electricity.....	0.9	-0.1	0.0	-0.7	0.1	-0.7	0.7	3.7
Utility (piped) gas service.....	0.0	-2.9	-0.8	2.4	-0.7	-1.9	0.7	2.0
All items less food and energy.....	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	3.3
Commodities less food and energy.....	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.3	-0.2	0.2	-1.0
New vehicles.....	-0.2	-0.4	-0.5	-0.2	-0.2	0.0	0.2	-1.3
Used cars and trucks.....	-1.1	-1.4	0.6	-1.5	-2.3	-1.0	0.3	-5.1
Apparel.....	0.7	1.2	-0.3	0.1	-0.4	0.3	1.1	1.8
Medical care commodities ¹	0.2	0.4	1.3	0.2	0.2	-0.2	-0.7	1.6
Services less energy services.....	0.5	0.4	0.2	0.1	0.3	0.4	0.4	4.7
Shelter.....	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4	0.5	0.2	4.9
Transportation services.....	1.5	0.9	-0.5	-0.5	0.4	0.9	1.4	8.5
Medical care services.....	0.6	0.4	0.3	0.2	-0.3	-0.1	0.7	3.6

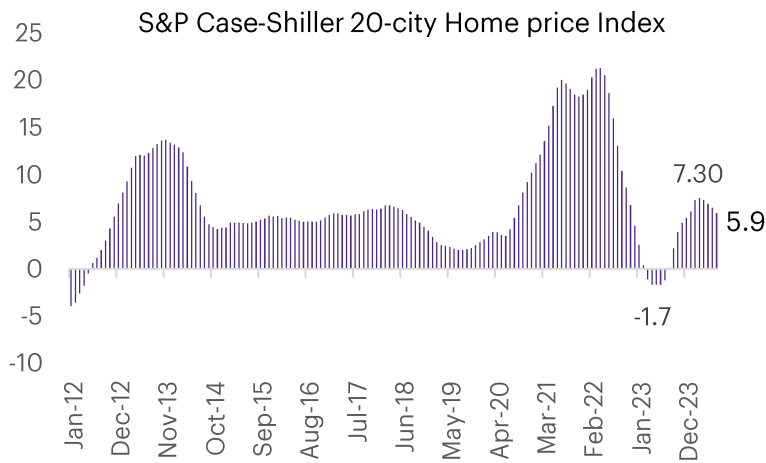
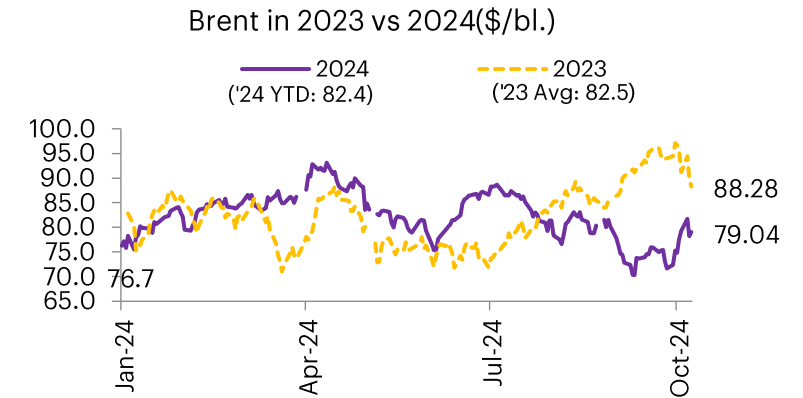
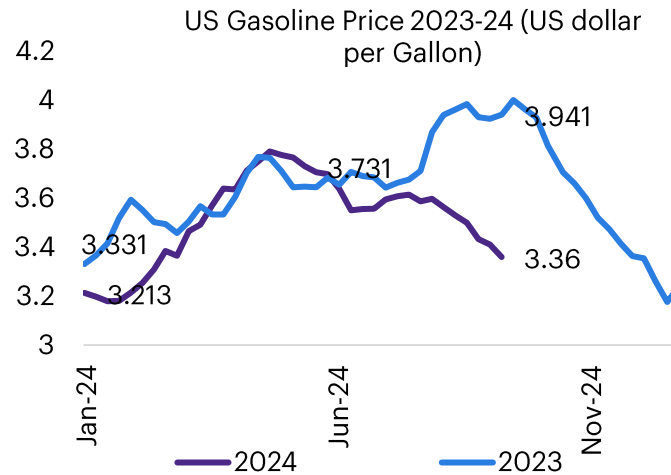
3 main categories of US CPI Inflation (%)

	01/2023	03/2023	06/2023	09/2023	12/2023	01/2024	02/2024	03/2024	04/2024	05/2024	06/2024	07/2024	08/2024	09/2024
Food&Transport	2.04	1.00	-0.02	0.94	0.84	0.64	0.76	0.97	0.88	0.75	0.51	0.49	0.18	0.12
Housing	3.66	3.46	2.81	2.48	2.17	2.11	2.05	2.09	2.03	2.05	1.97	1.96	1.97	1.85
Wage+Others	0.79	0.69	0.51	0.33	0.31	0.35	0.35	0.41	0.45	0.47	0.49	0.47	0.48	0.49
CPI	6.48	5.15	3.30	3.74	3.33	3.09	3.17	3.47	3.37	3.26	2.97	2.92	2.63	2.46

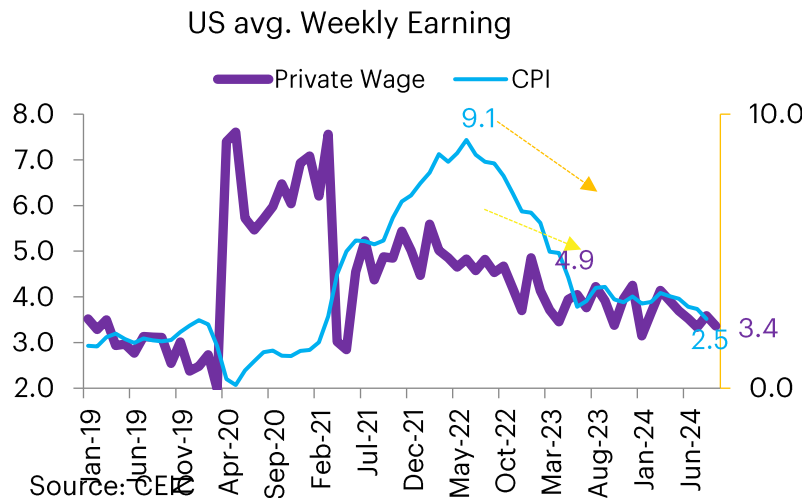
Source: CEIC, INVX, BLS

เงินเฟ้อของสหรัฐฯ เดือน ก.ย. 2024 ชะลอลง แต่ยังสูงเกินคาด

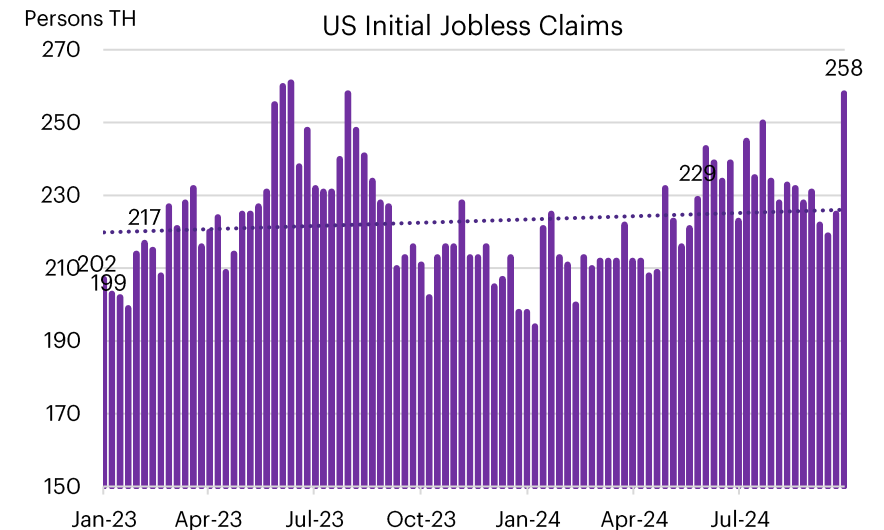
- เรามองว่า เงินเฟ้อสหรัฐฯจะต่อไปไม่น่าเป็นห่วงจาก (1)ราคาน้ำมันสำเร็จรูปสหรัฐยังอยู่ในแนวโน้มขาลง ขณะที่ราคาน้ำมันดิบในตลาดพุ่งขึ้นบ้างแต่ปัจจุบันเริ่มลดลง (2)ราคาบ้านมีแนวโน้มชะลอลง Case-Shiller ขยายตัวชะลอลง สอดคล้องกับเงินเฟ้อจาก Housing cost ที่เป็นองค์ประกอบเงินเฟ้อใหญ่ (3)ค่าจ้างมีแนวโน้มชะลอลง ปัจจุบัน (เดือน ก.ย.) average weekly earning อยู่ที่ 3.4% ชะลอต่อเนื่อง (4)ตัวเลขขอรับสวัสดิการพุ่งขึ้นสูงสุดในรอบ 14 เดือน (แม้จะมีผลจาก Hurricane ก็ตาม) บ่งชี้ถึงความเปราะบางด้านตลาดแรงงานสหรัฐที่มากขึ้น



Source: Bloomberg



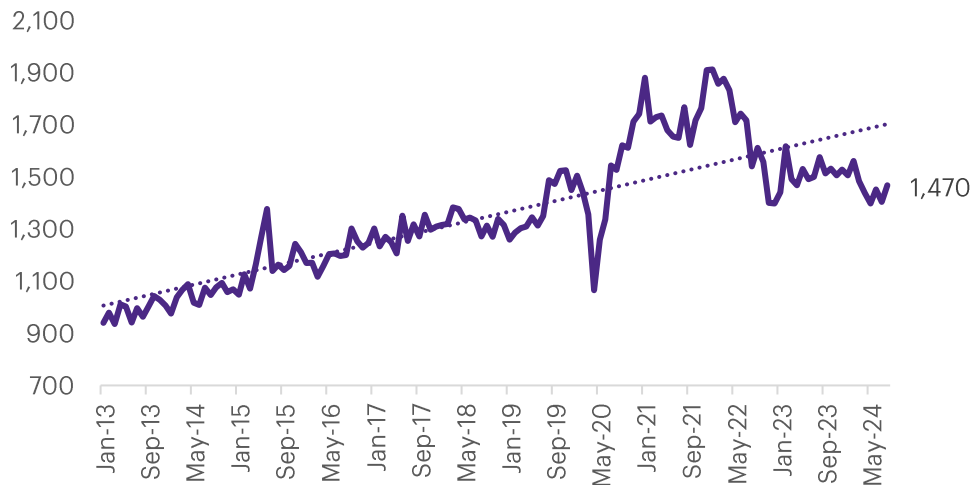
Source: CEPR



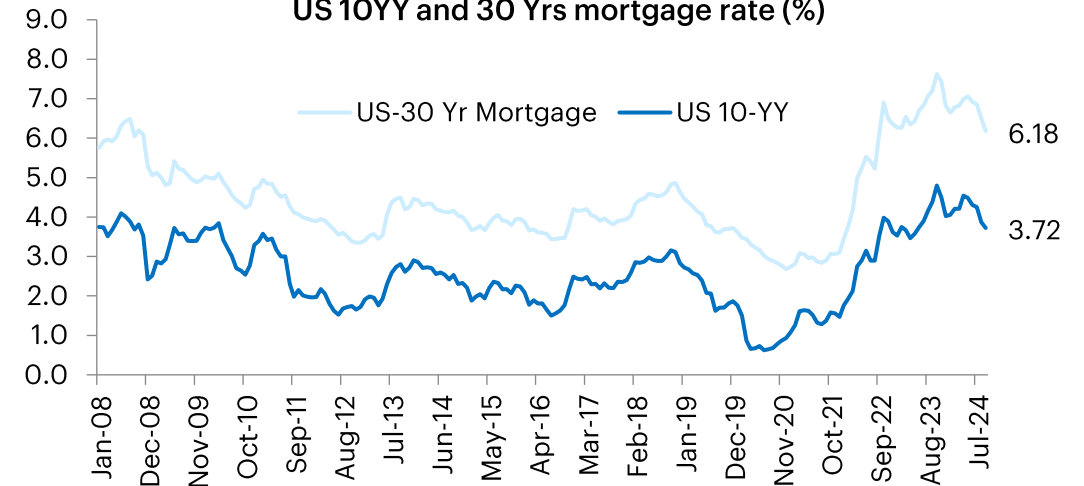
เรามองว่าตลาดบ้านในสหรัฐยังคงตึงตัว แต่จะไม่รุนแรงจนผลักดันเงินเฟ้อ

- ในปัจจุบัน ราคาบ้านยังคงปรับตัวแม้จะชะลอลง ทำให้หลายฝ่ายมองว่าตลาดบ้านสหรัฐจะเป็น Supercycle ทั้งนี้ เรามองว่า มี 5 เหตุผลที่ทำให้ตลาดบ้านสหรัฐยังคงตึงตัวแม้ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้น
- 1. การเปลี่ยนแปลงทางประชากรศาสตร์ โดยหลังสงครามโลกครั้งที่สอง การเพิ่มขึ้นของประชากรวัยหนุ่มสาวและการมีบุตรมากขึ้นของประชาชนในยุค Baby boomer รวมถึงการอพยพเข้าเมือง (Urbanization) ส่งผลให้ความต้องการที่อยู่อาศัยเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- 2. นโยบายรัฐบาล: การที่รัฐบาลเข้ามามีบทบาทในการอุดหนุนสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นปัจจัยสำคัญที่กระตุ้นตลาดที่อยู่อาศัย แสดงให้เห็นถึงอิทธิพลของนโยบายสาธารณะต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์
- 3. กฎระเบียบและแนวคิดต่อต้านการพัฒนา: การเพิ่มขึ้นของกฎระเบียบการใช้ที่ดินและแนวคิดต่อต้านการพัฒนาในครึ่งหลังของศตวรรษที่ 20 ส่งผลให้การสร้างที่อยู่อาศัยและโครงสร้างพื้นฐานทำได้ยากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้อุปทานของที่อยู่อาศัยไม่เพียงพอต่อความต้องการ
- 4. ผลของการใช้ดอกเบี้ยคงที่: แม้จะมีการขึ้นอัตราดอกเบี้ย แต่ตลาดที่อยู่อาศัยยังยืดหยุ่น ผลจากการใช้สินเชื่อดอกเบี้ยคงที่ระยะยาว (85% ของสินเชื่อที่อยู่อาศัยทั้งหมด) สถานการณ์ดังกล่าว ทำให้ผู้ซื้อรายใหม่เผชิญกับต้นทุนที่สูงกว่า ซึ่งอาจนำไปสู่ความเหลื่อมล้ำระหว่างคนรุ่นต่างๆ ในการเข้าถึงที่อยู่อาศัย
- 5. การเติบโตของรายได้: การเพิ่มขึ้นของค่าจ้างช่วยลดผลกระทบจากค่าที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้น
- โดยสรุป แม้ความต้องการตลาดบ้านยังมีอยู่ต่อเนื่อง เนื่องจากความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง กับอุปทานที่ถูกจำกัดจากนโยบาย ทำให้ราคายังคงขยายตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เรามองว่าราคาไม่น่าจะขึ้นแรงจนนำไปสู่เงินเฟ้อ เนื่องจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอลงในระยะต่อไป ประกอบกับดอกเบี้ยที่เริ่มลดลง ทำให้ผู้ที่ต้องการเปลี่ยนบ้านใหม่ที่ใหญ่คือยอมที่จะขายบ้านเก่า ทำให้อุปทานของบ้านมือสองมีมากขึ้น และทำให้ตลาดสมดุลมากขึ้นได้

US Building permit (,000; annualized rate)



US 10YY and 30 Yrs mortgage rate (%)



Source: CEIC, INXX

นโยบายดอกเบี้ยของ Fed: Engineer for a soft-landing

• ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (FOMC) เดือน ก.ย. Fed ประกาศลดดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps สู่ 4.75-5.00% (ค่ากลาง 4.88%)

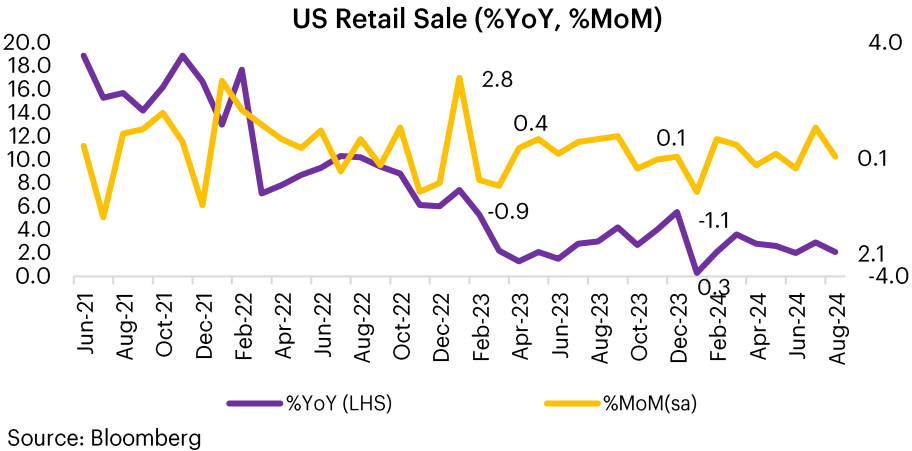
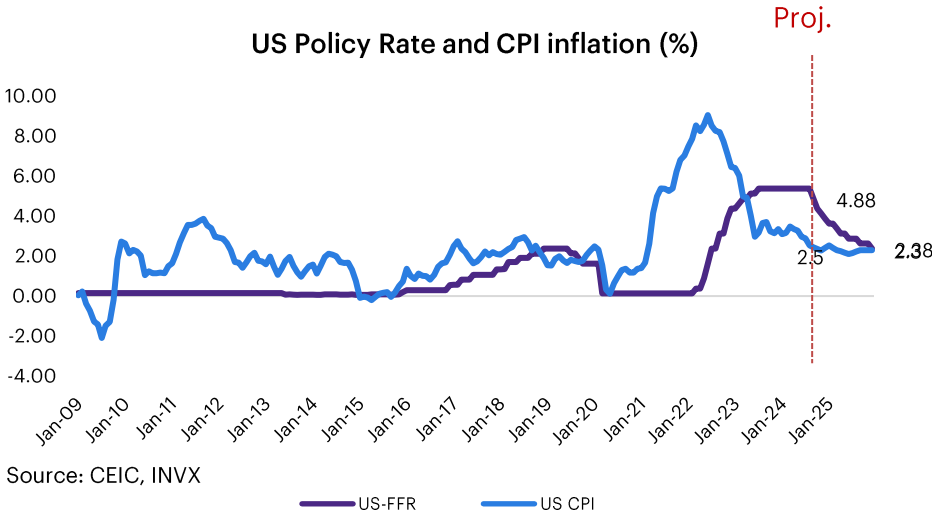
• การลดครั้งนี้เป็นการลดครั้งแรกท่ามกลางเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง แม้จะเริ่มชะลอตัวบ้าง (โดยเฉพาะภาคการบริโภค วัดจาก Retail sale ที่ยังขยายตัวดี) ขณะที่เงินเฟ้อมีทิศทางลดลงต่อเนื่อง แม้ตลาดแรงงานมีทิศทางชะลอตัวลง แต่ก็ยังขยายตัวได้ต่อเนื่อง

• ด้วยช่องว่างเชิงนโยบาย (Policy room) ในระดับสูง Fed ยังจะสามารถลดดอกเบี้ยได้ต่อเนื่องหากตลาดแรงงานเริ่มมีความเสี่ยงมากขึ้น

การประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2024-2025 ของ INVX (ต.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	3.88	3.38	3.13	2.88
CPI	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.4	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	1.6	1.6	1.6	1.4	1.4	1.4	1.3	1.5	1.7	1.9
ISM Manu	49.1	47.8	50.3	49.2	48.7	48.5	46.8	47.2	49.6	50.0	50.4	51.2	51.0	51.1	51.2	51.3
ISM Service	53.4	52.6	51.4	49.4	53.8	48.8	51.4	51.5	50.9	51.1	51.3	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	159.0	254.0	101.2	112.6	107.2	98.0	122.5	150.0	150.0
U-rate	3.8	4.0	3.9	4.0	4.0	4.1	4.3	4.2	4.1	4.2	4.1	4.1	4.3	4.1	4.1	4.1
Retail Sales	0.3	2.1	3.6	2.8	2.6	2.0	2.7	1.5	2.0	2.5	2.0	2.5	2.4	2.7	3.0	3.3
Core K-Goods shipmen	-0.8	0.6	0.5	2.5	2.0	2.3	1.5	2.0	3.0	2.9	2.9	3.4	1.4	1.7	2.0	2.3

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



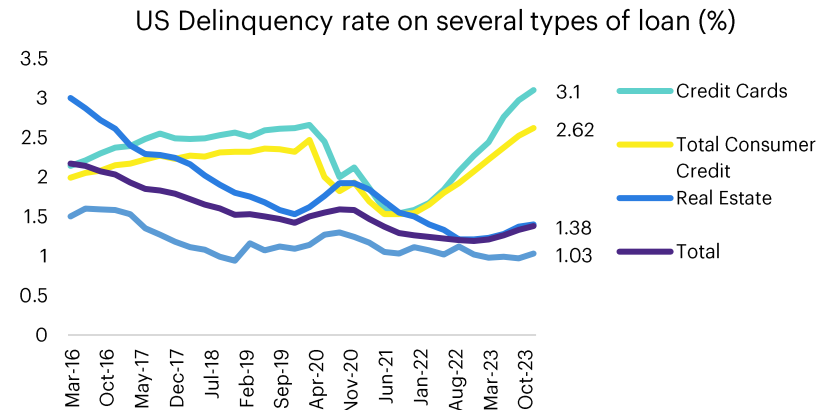
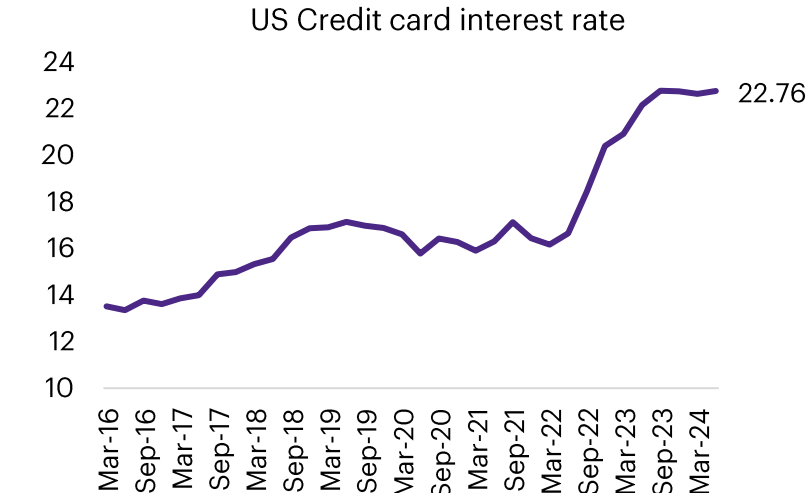
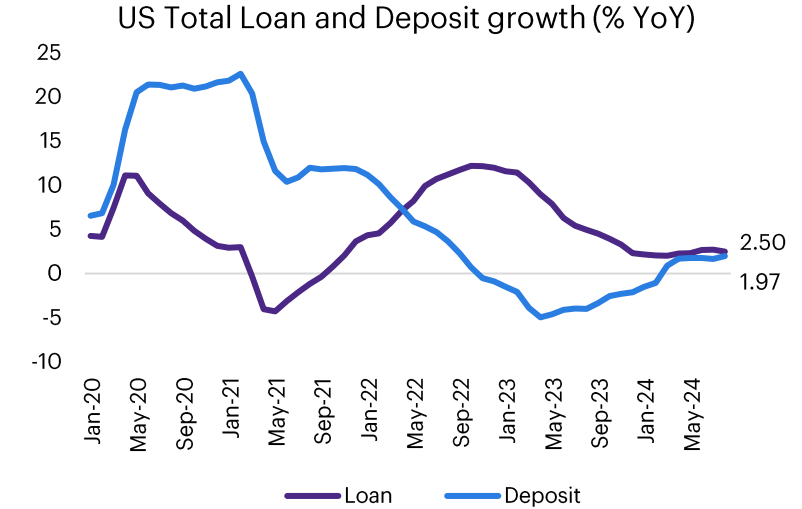
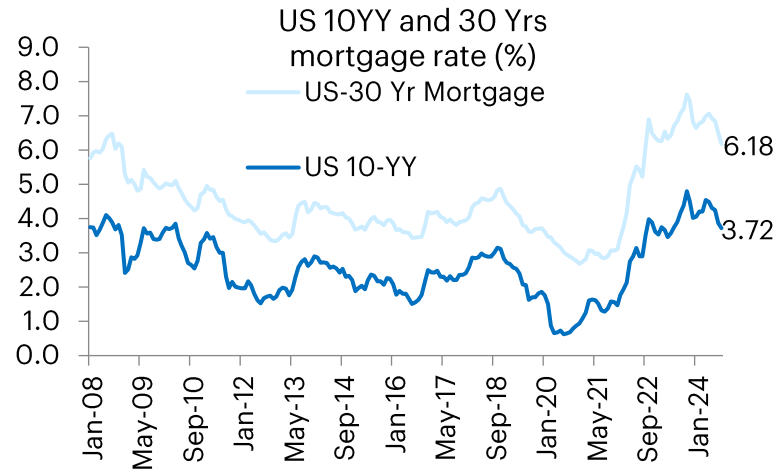
จุดเปราะบางเศรษฐกิจสหรัฐที่จะบรรเทาได้ด้วยการลดดอกเบี้ยอย่างรวดเร็ว

• ที่ผ่านมา กระแสการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed ทำให้ดอกเบี้ยพันธบัตร 10 ปี ที่มีผลต่อการกู้ยืมของประชาชนเริ่มลดลง โดยในฝั่งสินเชื่อที่อยู่อาศัย กระแสการลดดอกเบี้ยทำให้ดอกเบี้ยเงินกู้ซื้อบ้าน 30 ปี ลดลงเหลือประมาณ 6.2% ต่อปี จากจุดสูงสุดที่กว่า 7.4% ต่อปี

• อย่างไรก็ตาม แม้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ซื้อบ้านจะลดลง แต่ราคาบ้านที่สูงยังทำให้การผ่อนชำระรายเดือนสูงเกินไปสำหรับคนทั่วไป ขณะที่ค่าเช่าบ้านก็ยังคงสูง แต่ยิ่งต่ำกว่าค่าผ่อนบ้านหลายร้อยดอลลาร์ต่อเดือนโดยเฉลี่ย โดยนักเศรษฐศาสตร์ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ต้องลดลงเหลือประมาณ 5.25% จึงจะทำให้ค่าผ่อนบ้านใกล้เคียงกับค่าเช่าเฉลี่ย และทำให้ประชาชนหันกลับมามือซื้อบ้านมากขึ้น ภาพทั้งหมดบ่งชี้ว่า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้จำนวนมากยังไม่ได้กระตุ้นความต้องการซื้อบ้านอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ลูกหนี้สินเชื่อที่อยู่อาศัยก็ยังไม่ต้องการที่จะ Refinance สินเชื่อเนื่องจากดอกเบี้ยที่จะ Refinance จะสูงกว่าดอกเบี้ยเดิมที่ได้ช่วงปี 2021-2022 ทำให้ตลาดที่อยู่อาศัยยังคงตึงตัว

• อีกหนึ่งปัญหาที่สำคัญของเศรษฐกิจสหรัฐคือ การปล่อยสินเชื่อของธนาคารได้ชะลอตัวลงในปีที่ผ่านมา โดยล่าสุดอยู่ที่ 2.5% ต่ำกว่าช่วงก่อนวิกฤตธนาคาร Regional banks ล่มเมื่อปี 2023 ที่ขยายตัวประมาณ 10% นอกจากนี้ แม้อัตราดอกเบี้ยจะลดลง บริษัทและครัวเรือนอาจลังเลที่จะกู้ยืม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยยังสูงกว่าเงินกู้เดิมที่มีอัตราคงที่ (ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการกู้ในปี 2021-2022 ที่ดอกเบี้ยยังอยู่ระดับต่ำ) ทำให้บริษัทที่มีหนี้อัตราคงที่ระยะยาวอาจไม่ได้รับผลกระทบบ้างจากการลดอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้น จนกว่าดอกเบี้ยจะลดลงได้อีกอย่างน้อย 1-2% (p.p.) ขณะที่ในส่วนของบริษัทเครดิต อัตราดอกเบี้ยที่สูงเป็นประวัติการณ์ ทำให้ความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้มีมากขึ้น ซึ่งบริษัทบัตรเครดิตจะยังไม่ลดดอกเบี้ยจนกว่าดอกเบี้ยนโยบายจะมีการลดระดับลงมากกว่าในปัจจุบัน

• โดยสรุป เรามองว่าแม้ Fed จะลดอัตราดอกเบี้ย แต่ผลกระทบต่อเศรษฐกิจอาจยังไม่ส่งผลเต็มที่ โดยเฉพาะหากการลดดอกเบี้ยยังไม่มากพอ อย่างไรก็ตาม หากเศรษฐกิจและเงินเฟ้อมีแนวโน้มชะลอต่อเนื่อง เป็นไปได้ที่ Fed จะลดดอกเบี้ยเร็วขึ้น โดยเรามองว่า ยัง Fed ลดดอกเบี้ยได้เร็วเพียงใด ภาคการเงินก็จะสามารถปรับสมดุลได้เร็วขึ้นเท่านั้น

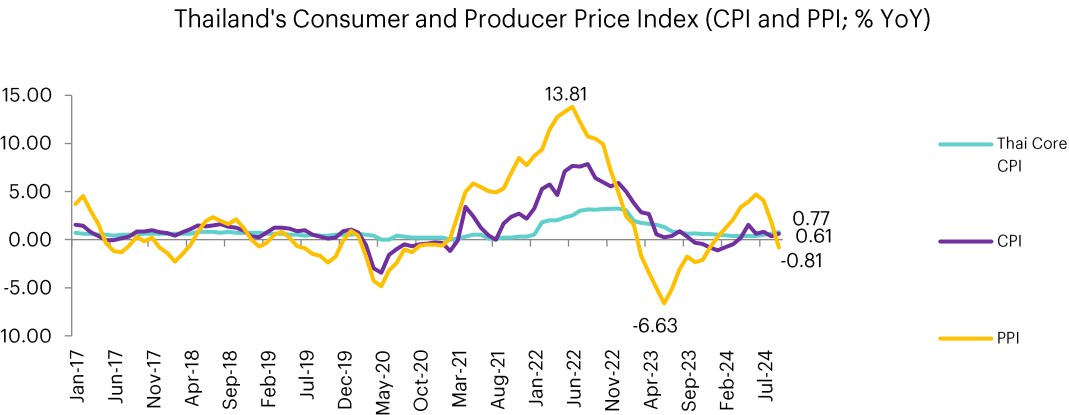


Source: CEIC, INVX

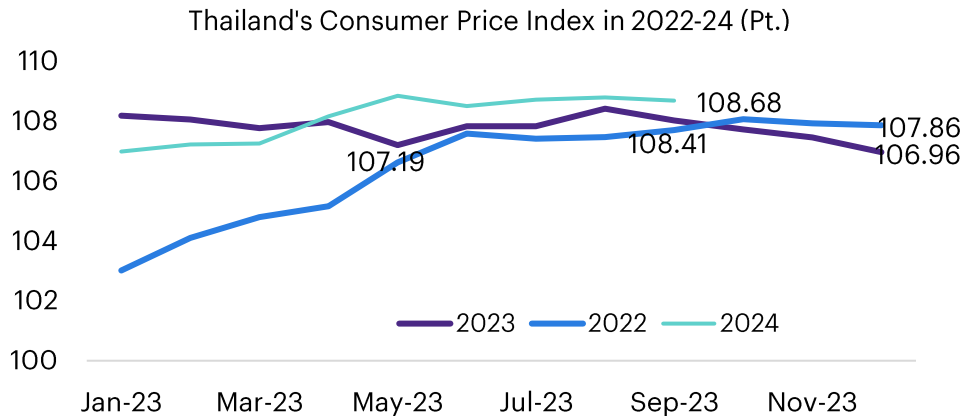
เราคาดปท. ปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 16 ต.ค. จาก (1) เงินเฟ้อชะลอตัว

• เราคาดว่า การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ในวันที่ 16 ต.ค. จะเป็น Close call เนื่องจาก (1) แรงกดดันเงินเฟ้อลดลงมากทั้งจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และเงินเฟ้อผู้ผลิตที่หดตัวจากสินค้าขึ้นกลาง (2) เศรษฐกิจในปัจจุบันที่เปราะบาง และมีความเสี่ยงจากภาวะน้ำท่วม (3) ภาวะทางการเงินที่ตึงตัว (สินเชื่อหดตัว NPL และสินเชื่อที่ต้องระมัดระวัง (SM) เพิ่มขึ้น) และการปล่อยสินเชื่อยากขึ้น (4) เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นมากในไตรมาสที่ผ่านมา และ (5) ความเสี่ยงเศรษฐกิจระยะต่อไป จากภาคการผลิตโลก และ PPI ที่หดตัว แต่เหตุผลที่จะไม่ลดได้แก่ (1) เงินบาทที่เริ่มอ่อนค่าตามดอลลาร์ที่แข็งค่า (2) ผลบวกจากมาตรการ Digital Wallet phase 1 (3) ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่มากขึ้น ทำให้ราคาน้ำมันระยะสั้นอาจปรับตัวสูงขึ้น (4) กนง. อาจต้องการแสดงถึงความเป็นอิสระของธนาคารกลาง ท่ามกลางกระแสกดดันจากรัฐบาล ทั้งการตั้งประธานคณะกรรมการ ธปท. ท่านใหม่ และการผลักดันผ่านข้อเสนอมาตรการของ ธปท. ที่จะทำให้การปล่อยสินเชื่อทำได้ง่ายขึ้น (เช่น การลดเงินนำส่ง FIDF จาก 0.46% สู่ 0.23%)

เงินเฟ้อผู้บริโภคทั่วไปเพิ่มขึ้น ทั้งเงินเฟ้อทั่วไปและพื้นฐาน แต่เงินเฟ้อผู้ผลิตกลับมาหดตัวอีกครั้ง โดยเฉพาะสินค้าเชิงสำเร็จรูป เช่น น้ำมันดีเซล น้ำตาลทราย และเหล็ก อาจเป็นสัญญาณเศรษฐกิจชะลอตัวรอบใหม่



ดัชนี CPI ทรงตัว แต่ปัจจัยฐานต่ำอาจทำให้เงินเฟ้อเดือนหน้าปรับตัวเพิ่มขึ้น



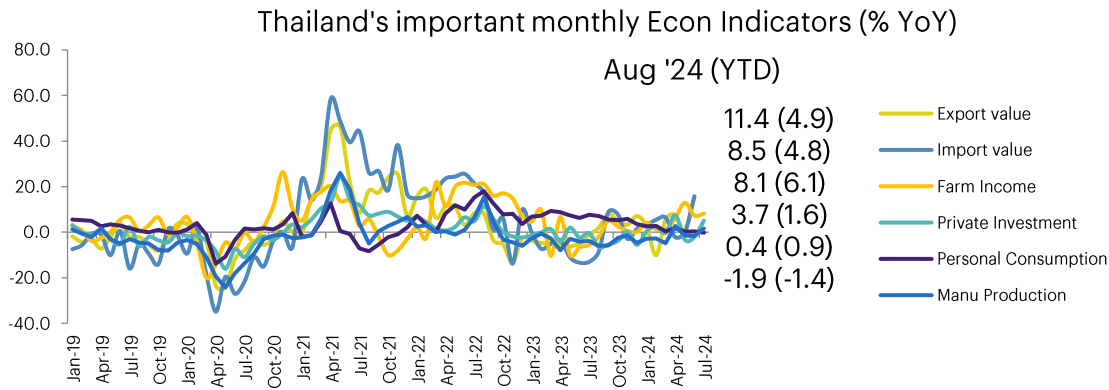
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Avg.
CPI'24	-1.11	-0.77	-0.47	0.19	1.54	0.62	0.83	0.35	0.61	1.18	1.59	2.00	0.56
RP'24	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.50	2.00	2.00 (End)
CPI'25 (f)	1.88			1.65			1.30			0.78			1.40
RP'25 (f)	1.75			1.50			1.50			1.50			1.50 (End)

Source: CEIC, INVX

(2) เศรษฐกิจไทยที่ชะลอลงในเดือน ส.ค. GDPnow ลดลงสู่ระดับ 2.5%

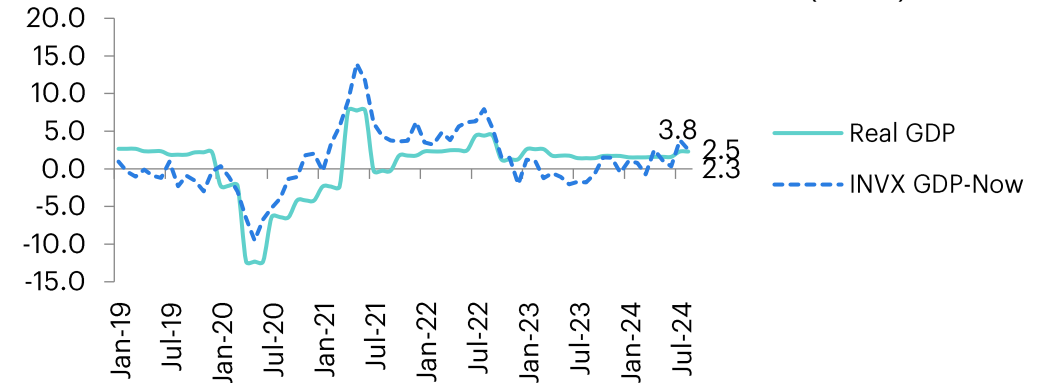
- เศรษฐกิจไทยในเดือน ส.ค. 67 ชะลอตัวลงจากเดือนก่อน โดยมีปัจจัยลบจาก (1) การท่องเที่ยวที่ชะลอลง ตามนักท่องเที่ยวมาเลเซียและจีนปรับลดลงหลังเร่งไปมากในช่วงก่อนหน้า รวมถึงผลจากช่วง Low season (2) การผลิตภาคอุตสาหกรรมที่หดตัว เนื่องจากได้เร่งผลิตไปในเดือนก่อน ประกอบกับสินค้าคงคลังของหลายสินค้ายังอยู่ในระดับสูง อาทิ รถยนต์ แผงวงจรอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วน อาหารสัตว์ และเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ และ (3) การลงทุนภาคเอกชนที่ลดลง จากการลงทุนเครื่องจักร และยอดขายรถกระบะเป็นหลัก ขณะที่ (4) การส่งออกที่ฟื้นตัวจากการเร่งส่งออกสินค้าเกษตรและเกษตรแปรรูปไปยังประเทศคู่ค้า ขณะที่สินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าเริ่มทรงตัวรวมถึงชะลอตัวลง

ตัวเลขเศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงมากขึ้นในเดือน ส.ค. ภาคการผลิตหดตัวต่อเนื่องแต่การส่งออกฟื้นตัวขึ้น



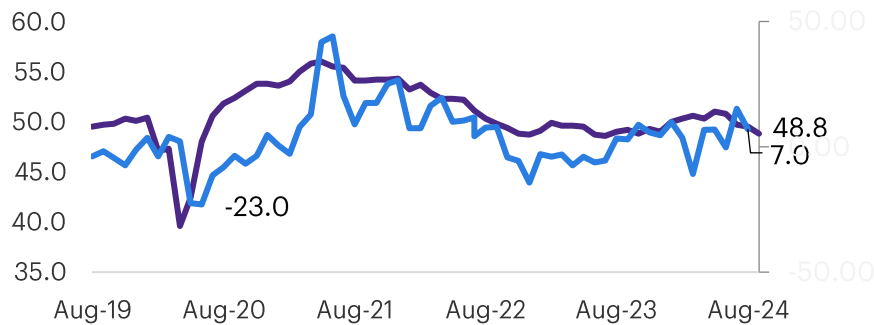
INVX Thailand GDP-Now ปรับลดจาก 3.8% สู่ 2.5%

INVX Thailand's GDP now vs Real GDP Growth (% YoY)



PMI โลกต่ำสุดเริ่มเข้าสู่ Late-Cycle อาจทำให้การส่งออกไทยใน 3-6 เดือนข้างหน้าชะลอลง

Global Manu PMI and Thai Export (pt., % YoY)

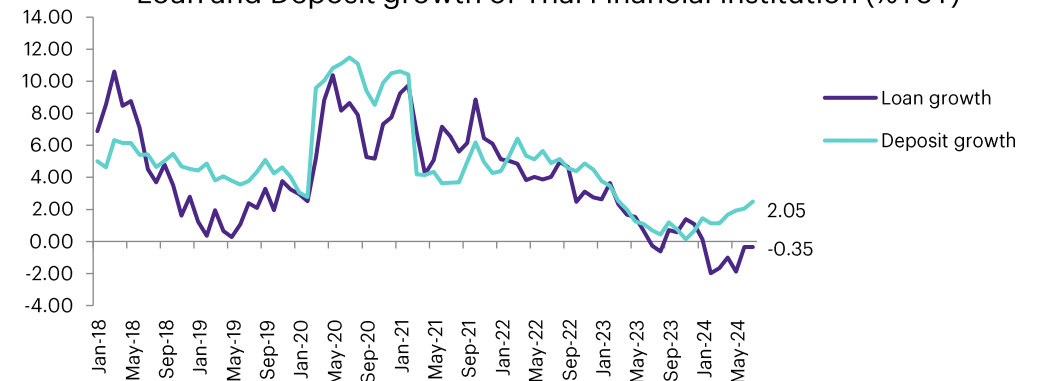


Source: BOT, CEIC, INVX

Manu Thai Export (RHS)

สินเชื่อยังคงหดตัวจากสภาวะทางการเงินที่ตึงตัว

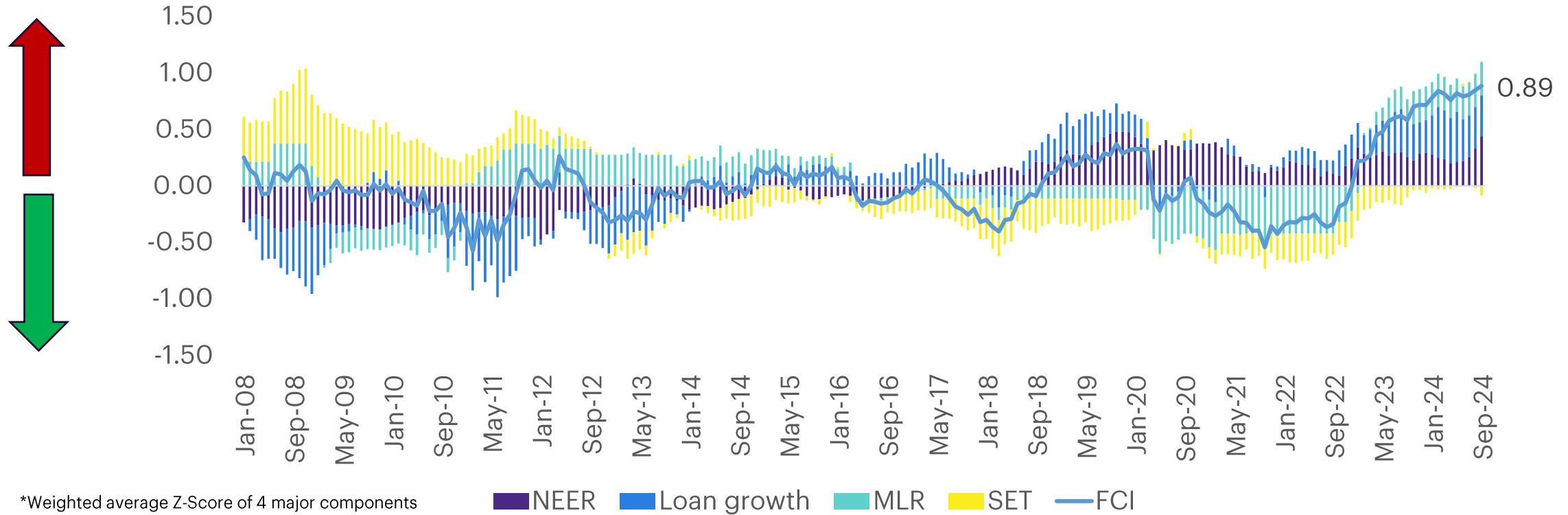
Loan and Deposit growth of Thai Financial institution (%YoY)



(3) สภาพคล่องทางการเงินตึงตัวรุนแรงที่สุดในรอบ 16 ปี

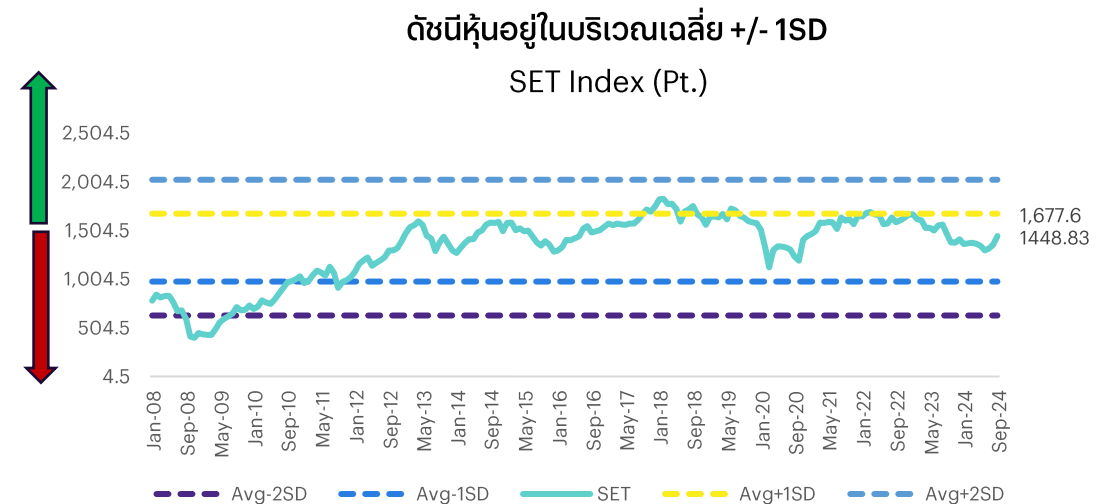
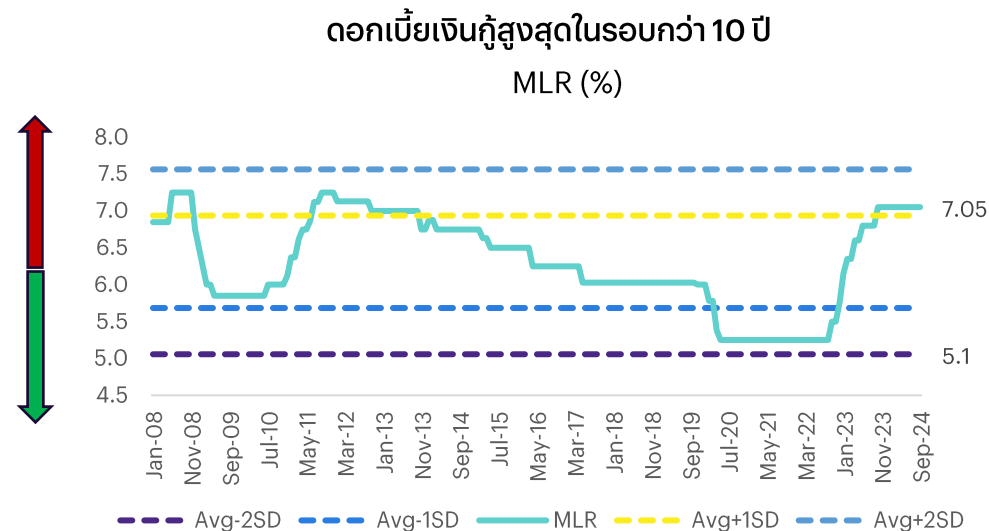
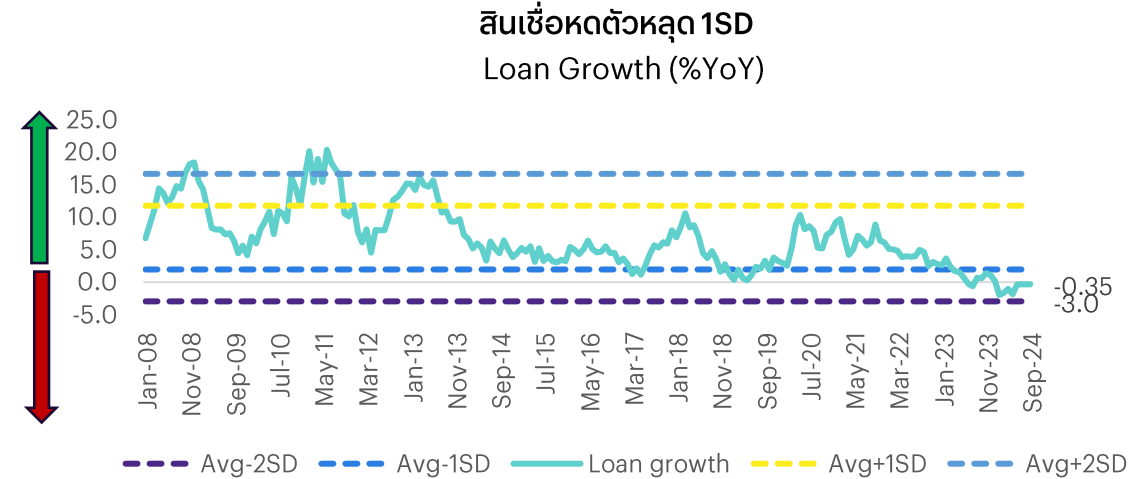
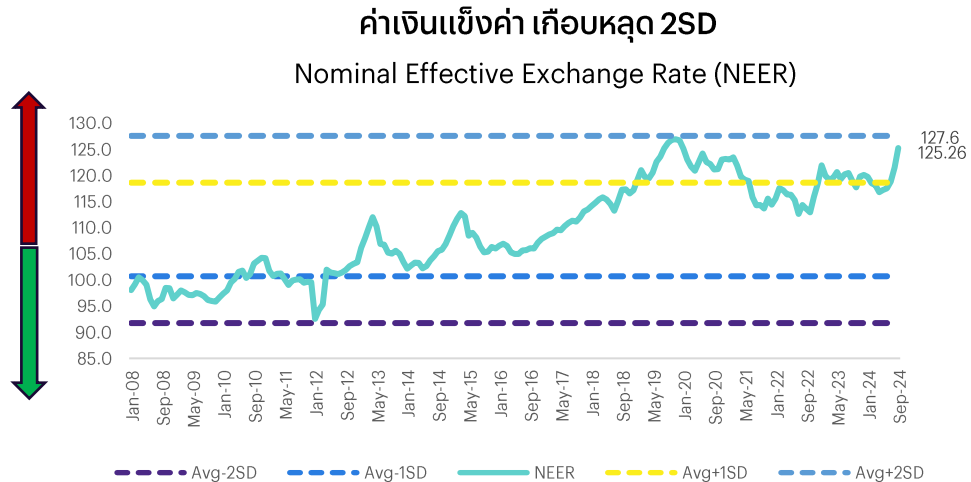
- ดัชนี INVX's Financial Condition Index* ที่พิจารณาจาก (1) ค่าเงินบาทเทียบกับคู่ค้าคู่แข่ง (NEER) (2) การขยายตัวสินเชื่อ (3) ดอกเบี้ยสินเชื่อลูกค้าชั้นดี และ (4) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 16 ปี

INVX's Financial Condition Index (FCI)



3 ใน 4 ขององค์ประกอบ FCI ตั้งตัวเกิน 1 S.D. ลดดอกเบี้ยจะบรรเทาความตึงตัว

(1) ดัชนีค่าเงินบาทเทียบกับคู่ค้าคู่แข่ง (NEER) แข็งค่ามากจนเกือบหลุด 2 S.D. (2) สินเชื่อหดตัวเกิน 1 S.D. (3) ดอกเบี้ยสินเชื่อลูกค้าชั้นดี (MLR) สูงเกิน 1 SD และสูงสุดเป็นครั้งที่ 3 ในรอบ 15 ปี ยกเว้น (4) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ที่อยู่ในช่วงค่าเฉลี่ย 1 SD ซึ่งการลดดอกเบี้ย (และส่งสัญญาณลดต่อเนื่อง) จะ reverse สถานการณ์ดังกล่าว เพราะจะทำให้ (1) ค่าเงินอ่อนค่าลง (2) ดอกเบี้ยเงินกู้เริ่มลดลง และ (3) สินเชื่ออาจเริ่มขยายตัวเพิ่มขึ้น



Source: CEIC, INVX

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ผู้จัดทำ

Macro Making sense

 Innovest^x Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือ 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”) 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย 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 เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITTEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CUL, CMC, COM7, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, 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, ITTEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, 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, NKI, NOBLE, NRF, NWR, 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, 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, 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, TCMC, 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, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

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

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, 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, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCT, DV8, EASON, EE, EFORL, 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, 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, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, 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, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.