

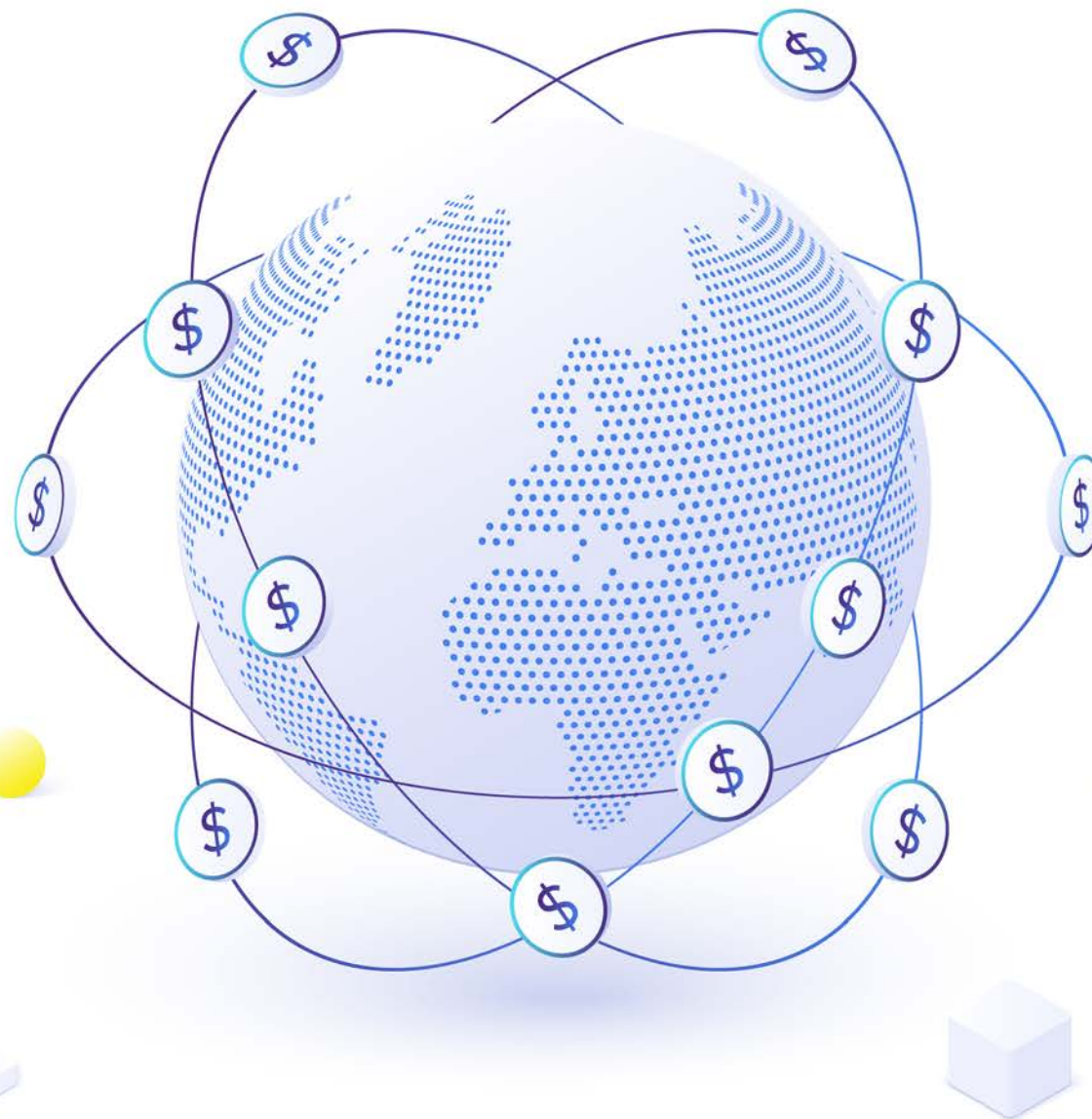
วันที่ 31 มีนาคม 2568

MACR



MAKING SENSE

 InnovestX Research



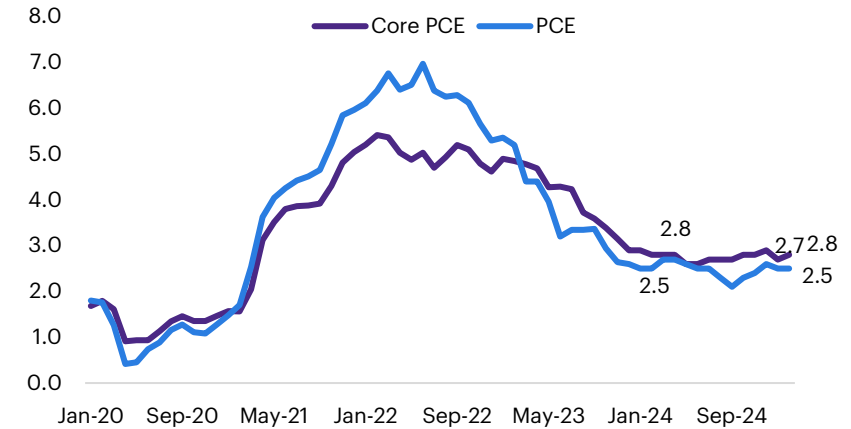
สรุปเงินเฟ้อสหรัฐขึ้น แต่รายได้ชะลอลง สงครามการค้าสหรัฐ Dirty 15 และผลกระทบต่อไทย การเปลี่ยนทิศของมหาอำนาจเศรษฐกิจโลก: สหรัฐเข้มงวด จีนผ่อนคลาย

- **เงินเฟ้อ Core PCE ปรับขึ้น แต่รายได้เริ่มชะลอลง บ่งชี้ mild stagflation** ดัชนีราคา Core PCE เพิ่มขึ้น 0.4% จากเดือนก่อน เพิ่มขึ้นมากที่สุดในรอบหนึ่งปีและสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเทียบรายปีอยู่ที่ 2.8% สูงกว่าเป้าหมาย 2% ของ Fed อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่เดียวกัน การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่แท้จริง (หักเงินเฟ้อ) เติบโตเพียง 0.1% ในเดือน ก.พ. ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 0.3% เราวิเคราะห์ว่า ความเสี่ยงของภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวแต่เงินเฟ้อสูง (mild stagflation) กำลังเด่นชัดขึ้นในเศรษฐกิจสหรัฐฯ เนื่องจากเงินเฟ้อกลับมาเร่งตัวขึ้น ขณะที่การเติบโตชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อพิจารณาพร้อมกับการที่ Fed คาดการณ์การเติบโตที่ช้าลงและเงินเฟ้อที่เร็วขึ้น บวกกับนโยบายการคลังของทรัมป์ที่กำลังจะมาถึง ทำให้ Fed ตกอยู่ในสถานการณ์ที่ยากลำบาก ระหว่างการรักษาอัตราดอกเบี้ยให้สูงเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ กับการลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่กำลังชะลอตัว
- ความเชื่อมั่นผู้บริโภคของสหรัฐฯ ทดุดตัวลงอย่างรุนแรงในเดือน มี.ค. โดยดัชนีของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2022 สอดคล้องกับผลสำรวจของ Conference Board ที่ชี้ว่าดัชนีชี้นำตกลงต่ำกว่าเกณฑ์เตือนภาวะถดถอย ขณะที่ความคาดหวังเงินเฟ้อในปีหน้าพุ่งสูงขึ้นถึง 5% และคาดการณ์เงินเฟ้อใน 5 ปีข้างหน้าอยู่ที่ 3.9% เรามองว่า เป็นไปได้ว่าผู้บริโภคจะลดการใช้จ่ายและเพิ่มการออม ซึ่งอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวรุนแรงมากขึ้นในไตรมาสที่สี่ของปี 2025
- **สงครามการค้าสหรัฐ Dirty 15 และผลกระทบต่อไทย** ไทยเป็นหนึ่งใน 15 ประเทศเป้าหมายของนโยบายภาษี "Reciprocal Tariff" ที่ทรัมป์จะประกาศในวันที่ 2 เม.ย. 2025 ผ่านรายชื่อ 15 ประเทศที่เกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ (Dirty 15) โดยเรามองว่า หากสหรัฐเก็บภาษีกับสินค้าที่ไทยส่งออกไปสหรัฐ อาจทำให้ภาษีขึ้นประมาณ 6% (ซึ่งจะทำให้ GDP ชะลอลงกว่า 0.5%)
- แต่หากคำนวณอย่างกว้างตามการวิเคราะห์ของ Goldman Sachs ไทยอาจถูกเก็บภาษีสูงถึง 15-18% จากความแตกต่างของอัตราภาษีศุลกากร (ไทย 6%), มาตรการที่ไม่ใช่ภาษี (3%) และภาษีมูลค่าเพิ่ม (7%) ซึ่งจะทำให้ GDP ขยายตัวชะลอลงกว่า 1-1.5% จากกรณีฐานที่ 2.5% ทำให้ GDP ไทยอาจขยายตัวเหลือ 1% ได้ แต่ สปท. อาจลดดอกเบี้ยมากกว่าคาด
- **การเปลี่ยนทิศของมหาอำนาจเศรษฐกิจโลก: สหรัฐเข้มงวด จีนผ่อนคลาย** โลกกำลังเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญในนโยบายเศรษฐกิจของมหาอำนาจโลก โดยสหรัฐฯ ภายใต้การนำของทรัมป์ กำลังดำเนินนโยบายกีดกันทางการค้าที่เข้มงวดขึ้นผ่าน "วันปลดปล่อย" ที่จะประกาศในวันที่ 2 เม.ย. 2568 มีการเตรียมเรียกเก็บภาษีนำเข้าใหม่จากทั่วโลก โดยเฉพาะกลุ่ม "Dirty 15" ที่มีดุลการค้าเกินดุลกับสหรัฐฯ อย่างต่อเนื่อง รวมถึงภาษี 25% สำหรับการนำเข้ารถยนต์ ความไม่แน่นอนนี้ทำให้เศรษฐกิจอเมริกันบางส่วนชะงักงัน ดัชนีที่วัดความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าอยู่ในระดับสูงสุดในรอบกว่าครึ่งศตวรรษ ซึ่ง Deutsche Bank ประเมินว่าอาจทำให้ GDP ของสหรัฐฯ ลดลงประมาณ 0.75% (p.p.) ในช่วงปีหน้า ขณะที่ S&P Global Ratings ประเมินความเสี่ยงของการถดถอยที่ 25% ซึ่งใกล้เคียงกับระดับสูงสุดในรอบกว่าทศวรรษ
- ในทางตรงกันข้าม จีนกำลังแสดงท่าทีเปิดรับการค้าและการลงทุนจากต่างชาติมากขึ้น โดยประธานาธิบดีสี จิ้นผิง กำลังพยายามใช้ประโยชน์จากกระแสตอบโต้ภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เพื่อส่งเสริมจีนในฐานะพันธมิตรที่เชื่อถือได้ โดยในสัปดาห์ที่ผ่านมา สีได้พบกับผู้นำธุรกิจระดับโลกกว่า 40 คน และเรียกร้องให้พวกเขาต่อต้านการปกป้องทางการค้า และให้คำมั่นว่าจะปรับปรุงการเข้าถึงตลาดและแก้ไขความท้าทายในการดำเนินธุรกิจ ท่ามกลางการลงทุนจากต่างประเทศที่ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบกว่าสามทศวรรษ ปรากฏการณ์นี้กำลังนำไปสู่การปรับโครงสร้างห่วงโซ่อุปทานโลกครั้งใหญ่ ซึ่งเป็นทั้งความท้าทายและโอกาสสำหรับประเทศกำลังพัฒนาที่ต้องปรับตัวให้ทันกับภูมิทัศน์การค้าโลกที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

เงินเฟ้อ Core PCE ปรับขึ้น แต่รายได้เริ่มชะลอลง บ่งชี้ mild stagflation

- ดัชนีราคา Core PCE เพิ่มขึ้น 0.4% จากเดือนก่อน ซึ่งเป็น การเพิ่มขึ้นมากที่สุดในรอบหนึ่งปีและสูงกว่าที่นักวิเคราะห์ คาดการณ์ ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเทียบรายปีอยู่ที่ 2.8% สูงกว่าเป้าหมาย 2% ของ Fed อย่างต่อเนื่อง
- ในขณะเดียวกัน การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่แท้จริง (หักเงิน เฟ้อ) เติบโตเพียง 0.1% ในเดือน ก.พ. ต่ำกว่าที่คาดการณ์ ไว้ที่ 0.3% โดยที่นำสังเกตคือชาวอเมริกันลดการใช้จ่ายใน ภาคบริการเป็นครั้งแรกในรอบสามปี สะท้อนให้เห็นถึง ความกังวลทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ซึ่งยังสะท้อนจากอัตรา การออมที่เพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือน มิ.ย.
- ความกังวลเพิ่มขึ้นเกี่ยวกับผลกระทบจากนโยบายภาษี นำเข้าที่วางแผนไว้ของประธานาธิบดีทรัมป์ ซึ่งอาจเพิ่ม แรงกดดันด้านราคาให้สูงขึ้นไปอีก โดยการเปิดตัวครั้ง ใหญ่มีกำหนดในสัปดาห์หน้าที่เรียกว่า "วันปลดปล่อย" (Liberation day) ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภค ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบกว่าสองปี และการคาดการณ์ เงินเฟ้อระยะยาวพุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 32 ปี
- เราวิเคราะห์ว่า ความเสี่ยงของภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวแต่ เงินเฟ้อสูง (mild stagflation) กำลังเด่นชัดขึ้นใน เศรษฐกิจสหรัฐฯ เนื่องจากเงินเฟ้อกลับมาเร่งตัวขึ้น ขณะที่การเติบโตชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ
- เมื่อพิจารณาร่วมกับการที่ Fed คาดการณ์การเติบโตที่ช้า ลงและเงินเฟ้อที่เร็วขึ้น บวกกับนโยบายการคลังเชิงรุก ของทรัมป์ที่กำลังจะมาถึง ทำให้ Fed ตกอยู่ในสถานการณ์ ที่ยากลำบาก ระหว่างการรักษาอัตราดอกเบี้ยให้สูงเพื่อ ควบคุมเงินเฟ้อ กับการลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้น เศรษฐกิจที่กำลังชะลอตัว
- การที่ผู้บริโภคเริ่มปรับตัวโดยการลดการใช้จ่ายและเพิ่ม การออม สะท้อนความกังวลที่มีต่อความไม่แน่นอนทาง เศรษฐกิจ ซึ่งอาจยิ่งทำให้วัฏจักรของการชะลอตัวทาง เศรษฐกิจรุนแรงขึ้น หากเงินเฟ้อยังคงดีดขึ้นจาก ผลกระทบของภาษ้นำเข้า ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ ภาวะถดถอยในปี 2025 ก็จะมีเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

US PCE and Core PCE Inflation (%)

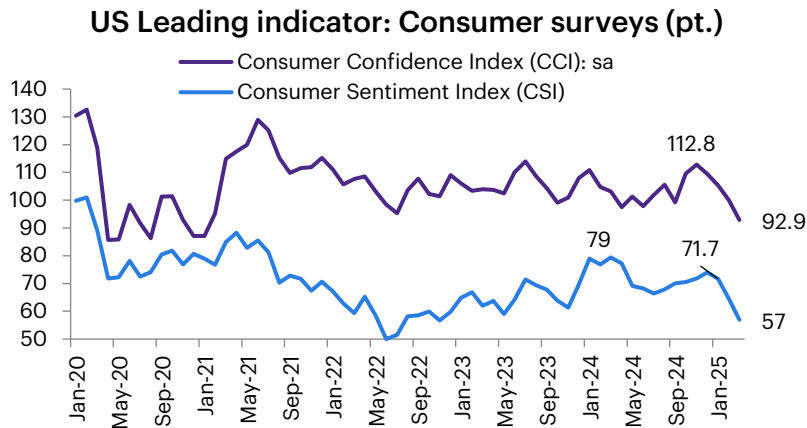


Source: Bloomberg

	Feb	Jan	Con-sensus
Core PCE (MoM, %)	0.4	0.3	0.3
Personal Income (MoM, %)	0.8	0.7	0.4
Personal Spending (MoM, %)	0.4	-0.3	0.5
PCE (MoM, %)	0.3	0.3	0.3
PCE (YoY, %)	2.5	2.5	2.5
Core PCE (YoY, %)	2.8	2.7	2.7

ความเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐฯ ลดลงแรง ท่ามกลางความคาดหวังเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น

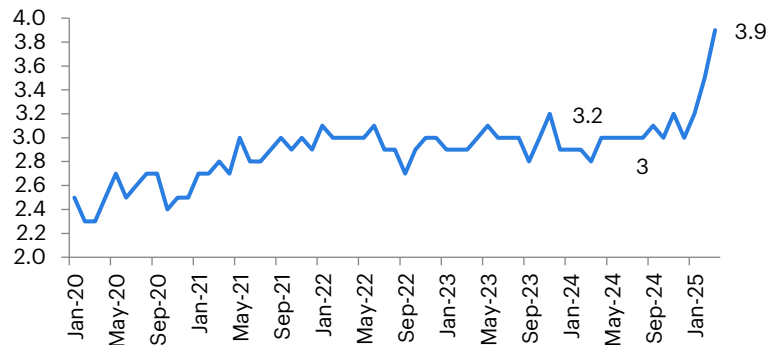
- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงอย่างมากในเดือน มี.ค. โดยอยู่ที่ระดับ 57 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2022 ลดลงจาก 64.7 ในเดือนกุมภาพันธ์และ 79.4 ในช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว สองในสามของผู้บริโภคคาดการณ์ว่าอัตราการว่างงานจะสูงขึ้นในปีหน้า ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2009 โดยส่วนใหญ่ความกังวลมุ่งเน้นไปที่แนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคตที่มีดมนลง ส่งผลให้ดัชนีความคาดหวังของผู้บริโภคลดลง 18% จากเดือน ก.พ.
- ผลสำรวจของ Conference Board ระบุว่าดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ (Consumer sentiment index: CSI) โดยรวมลดลงในเดือน มี.ค.



Source: CEIC

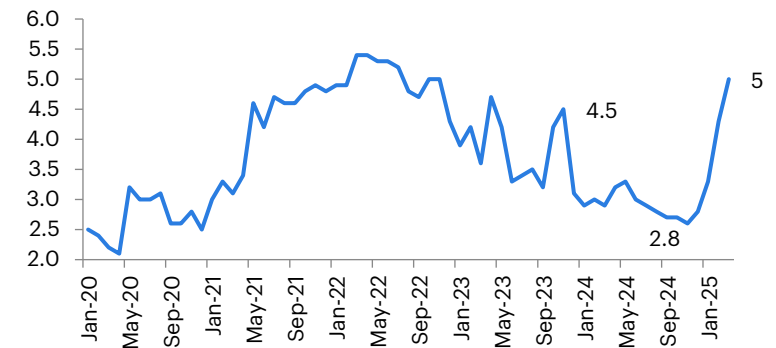
- ขณะที่ดัชนีชี้นำตกต่ำสู่ระดับ 65.2 ต่ำสุดในรอบ 12 ปี ลดลงเกินกว่าเกณฑ์ที่ Conference Board ระบุว่ามักจะเป็นสัญญาณเตือนภาวะถดถอย (ที่ 80 จุด) ส่งผลให้ตลาดหุ้นทรุดตัวลง โดย S&P 500 ลดลง 2% ในวันศุกร์ และ Nasdaq ที่เน้นเทคโนโลยีลดลง 2.7%
- ความคาดหวังเงินเฟ้อของมหาวิทยาลัยมิชิแกน สูงขึ้นสู่ระดับ 5% ในปีหน้า จากระดับ 2.8% ในช่วงปลายปี 2024 ขณะที่ความคาดหวังใน 5 ปีข้างหน้าอยู่ที่ 3.9%
- เรามองว่า ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ตกต่ำลงอย่างมากมาจากความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจ โดยเฉพาะเรื่องภาษีนำเข้า การเลิกจ้างงานภาครัฐ และการอ่อนแอลงของตลาดแรงงาน

US Leading indicator: 5-Yr inflation expectation



- ในมุมมองของเรา ยังความไม่แน่นอนที่ยังคงอยู่สูงเท่าใด โอกาสที่สถานการณ์จะแย่ลงในระยะต่อไปก็ยิ่งสูงขึ้นเท่านั้น โดยในปัจจุบัน ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐอาจยังไม่ชะลอตัวลงมากนัก อย่างไรก็ตาม ในระยะต่อไป เป็นไปได้ที่ผู้บริโภคจะเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมโดยลดการใช้จ่ายและเพิ่มการออม จนอาจเป็นปัจจัยให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัวรุนแรงมากขึ้น ในไตรมาสที่สี่ของปี 2025

US Leading indicator: 1-Yr inflation expectation (%)



สงครามการค้าของทรัมป์: ผลกระทบต่อไทย

- ท่ามกลางความตึงเครียดจากแผ่นดินไหวที่สั่นคลอนเศรษฐกิจและตลาดทุนไทย อีกหนึ่งความเสี่ยงที่กำลังจะเกิดขึ้นคือการเตรียมประกาศ "วันปลดปล่อย" (Liberation Day) ในวันที่ 2 เมษายนของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งจะเป็นการประกาศ "ภาษีตอบโต้" (Reciprocal Tariffs) ที่มุ่งเป้าไปยังประเทศที่มีดุลการค้าเกินดุลกับสหรัฐฯ โดยประเทศไทยถูกจัดอยู่ในรายชื่อ "Dirty 15" — กลุ่มประเทศที่เป็นเป้าหมายสำหรับมาตรการทางการค้าเชิงลงโทษโดยเฉพาะ
- พัฒนาการนี้เกิดขึ้นในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจไทยมีความเปราะบางเป็นพิเศษ โดยเติบโตเพียง 3.2% เมื่อเทียบกับปีก่อนในไตรมาส 4 ปี 2567 ซึ่งต่ำกว่าความคาดหวังของนักเศรษฐศาสตร์อย่างมีนัยสำคัญ ด้วยการลงทุนภาคเอกชนและการบริโภคสินค้าคงทนที่หดตัวอย่างรุนแรง แนวโน้มเศรษฐกิจไทยสำหรับปี 2568 ได้ถูกปรับลดลงเหลือ 2.5% แล้ว ต่ำกว่าการคาดการณ์ของสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติที่ 2.3-3.3% แต่ภาษีศุลกากรที่กำลังจะมาถึงอาจลดตัวเลขการเติบโตนี้ลงไปอีกเหลือเพียง 1% เท่านั้น
- นโยบายการค้าของทรัมป์พิสูจน์แล้วว่าก้าวร้าวและคาดเดาได้ยาก วิธีการคำนวณ "ภาษีตอบโต้" เริ่มแรกดูเหมือนจะพิจารณาไม่เพียงแต่ความแตกต่างของภาษีศุลกากร แต่ยังรวมถึงอุปสรรคที่ไม่ใช่ภาษีและความแตกต่างของภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ด้วย สำนักวิจัย Goldman Sachs ได้คำนวณว่าไทยอาจเผชิญกับภาษีสูงถึง 15-18% ซึ่งสะท้อนความแตกต่างในอัตราภาษีศุลกากร (6%) มาตรการที่ไม่ใช่ภาษี (3%) และภาษีมูลค่าเพิ่ม (7%)
- อย่างไรก็ตาม ล่าสุดทรัมป์ได้ส่งสัญญาณว่าการคำนวณภาษีในเดือนเมษายนนี้อาจผ่อนปรนมากขึ้น โดยอาจไม่นำอุปสรรคที่ไม่ใช่ภาษี เช่น ภาษีมูลค่าเพิ่ม การกีดกันค่าแรง และการบิดเบือนค่าเงิน มาคำนวณในอัตราภาษีตอบโต้ ทำให้ตลาดผ่อนคลายลงเล็กน้อย แต่ก็แสดงถึงความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับนโยบายดังกล่าว
- ผลกระทบจากการดำเนินการทางการค้าของทรัมป์มองเห็นได้ชัดแล้วในตัวชี้วัดเศรษฐกิจโลก ดัชนี PMI ภาคการผลิตของสหรัฐฯ ได้ปรับลดลงมาที่ 49.8 จาก 52.7 สะท้อนการหดตัวเนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นจากภาษีนำเข้า ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในอเมริกาลดลงสู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนมกราคม 2564 ในขณะที่ยูโรโซนกลับแสดงสัญญาณฟื้นตัวโดยภาคการผลิตของเยอรมนีขยายตัวเป็นครั้งแรกในรอบเกือบสองปี ขับเคลื่อนโดยการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานและการป้องกันประเทศ
- สำหรับประเทศไทย ความเสี่ยงนั้นสูงเป็นพิเศษ ในกรณีฐาน หากสหรัฐฯ เรียกเก็บภาษี 6% กับการส่งออกของไทย อาจทำให้การเติบโตของ GDP ชะลอตัวลงกว่า 0.5% แต่หากภาษีอยู่ที่ 15-18% ตามการวิเคราะห์ของ Goldman Sachs จะทำให้ GDP ขยายตัวชะลอลงถึง 1-1.5% จากกรณีฐานที่ 2.5% ทำให้ GDP ไทยอาจเติบโตเพียง 1% เท่านั้น อย่างไรก็ตาม หากสงครามการค้ารุนแรงขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยอาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยแบบเชิงรุกมากกว่าที่คาดการณ์ไว้
- ตลาดหุ้นไทยได้รับผลกระทบอย่างหนัก โดยลดลง 15% นับตั้งแต่ต้นปี ซึ่งเป็นผลงานแย่ที่สุดในบรรดาตลาดหุ้นทั่วโลก
- อย่างไรก็ตาม ยังมีศักยภาพในการฟื้นตัว เนื่องจากปัจจัยลบส่วนใหญ่ได้ถูกรวมในราคาแล้ว และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนอาจส่งผลเชิงบวกต่อบรรยากาศการลงทุนของไทย แม้จะควรลงทุนด้วยความระมัดระวัง
- เราวิเคราะห์ว่า การประกาศ "วันปลดปล่อย" ของทรัมป์และแนวทางภาษีตอบโต้ที่จะตามมาสร้างความไม่แน่นอนอย่างมีนัยสำคัญต่อเศรษฐกิจไทยที่กำลังเปราะบาง กระแสข่าวที่สลับไปมาเกี่ยวกับวิธีการคำนวณภาษีสะท้อนให้เห็นถึงลักษณะที่ไม่อาจคาดเดาได้ของนโยบายการค้าของทรัมป์ ซึ่งเพิ่มความผันผวนให้แก่ตลาด
- ความเสี่ยงหลักของไทยไม่ได้จำกัดเพียงการสูญเสียส่วนแบ่งในตลาดสหรัฐฯ เท่านั้น แต่ยังรวมถึงผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลกที่หยุดชะงัก การชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และความผันผวนในตลาดการเงิน ในสถานการณ์เช่นนี้ ผู้กำหนดนโยบายไทยต้องเตรียมมาตรการรองรับที่พร้อมปรับเปลี่ยนได้ทันทีเมื่อสถานการณ์เปลี่ยนแปลง ขณะที่ภาคธุรกิจควรเร่งกระจายความเสี่ยงทางการค้าและการผลิตเพื่อลดการพึ่งพาตลาดสหรัฐฯ และเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันเพื่อรับมือกับสภาพแวดล้อมการค้าระหว่างประเทศที่ท้าทายยิ่งขึ้น

รายชื่อ Dirty 15 ที่เป็นไปได้ และการคำนวณความเป็นไปได้ที่จะถูกเก็บภาษี

ประเทศ	เกินดุลการค้า สหรัฐในปี 2024 (\$bn)	ส่วนต่างภาษี สุทธิ (ประเทศ- สหรัฐ)	ส่วนต่าง มาตรการไม่ใช่ ภาษี (NTB)*	อัตราภาษี VAT	รวม 3 ปัจจัย
จีน	-295	-	4.4	9	13.4
สหภาพยุโรป	-237	1.3	5.5	22	28.8
เบ็กซิโก	-182	-	11.5	17	28.5
เวียดนาม	-124	8.0	20.8	10	38.8
ไต้หวัน	-74	1.0	-	5	15.0
แคนาดา	-71	-	2.9	13	15.9
ญี่ปุ่น	-69	(+0.3)	7.0	10	17.0
เกาหลีใต้	-66	-	0.3	10	10.3
อินเดีย	-46	11.0	7.3	18	36.3
ไทย	-46	6.0	3.0	7	16.0
สวิตเซอร์แลนด์	-38	-	3.0	8	8.0
มาเลเซีย	-25	1.6	11.8	10	23.4
อินโดนีเซีย	-18	8.4	2.9	11	22.3
แอฟริกาใต้	-9	5.6	1.4	15	22.0
ตุรกี	-1	11.7	3.5	20	35.2

Source: Goldman Sachs, INVX, CNBC

- รัฐบาลทรัมป์ประกาศรายชื่อ 15 ประเทศที่เกินดุลการค้ากับสหรัฐ (Dirty 15) และส่งสัญญาณเตรียมขึ้นภาษีประเทศเหล่านั้น โดยหลายสำนักวิจัยเริ่มมองว่า ขอบเขตการขึ้นภาษีกว้างกว่าที่คาด โดยอาจรวมมาตรการที่ไม่ใช่ภาษี (NTBs) รวมถึงภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) ในแต่ละประเทศ อย่างไรก็ตาม ล่าสุด ทรัมป์กล่าวว่าภาษีนำเข้าที่จะประกาศในเดือน เม.ย. จะผ่อนปรนมากขึ้น โดยจะไม่นำอุปสรรคที่ไม่ใช่ภาษี เช่น ภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) การกีดกันค่าแรง และการบิดเบือนค่าเงิน มาคำนวณในอัตราภาษีตอบโต้ ในปัจจุบัน

MARKETS

Trump says tariffs coming in April will ‘probably be more lenient than reciprocal’

PUBLISHED WED, MAR 26 2025 7:42 AM EDT | UPDATED WED, MAR 26 2025 12:52 PM EDT

Sarah Min
@SARAHMIN

SHARE    

พัฒนาการล่าสุดในนโยบายการค้าของรัฐบาลทรัมป์

- ภาษีนำเข้า 10% สำหรับสินค้าจีนที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดย 0.4% และ 0.2% ตามลำดับ (ตามการคำนวณของ GS และ INVX)
- เราเชื่อว่าแม้ตลาดการเงินจะปรับตัวลดลงเนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย แต่การวิเคราะห์ของเราแสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ไม่น่าจะเข้าสู่ภาวะถดถอย
- ทั้งนี้เพราะหากเราคำนวณผลกระทบจากนโยบายภาษีทั้งหมดของทรัมป์ จะส่งผลกระทบต่อ GDP สหรัฐฯ เพียง -1.1% ซึ่งไม่เพียงพอที่จะทำให้เศรษฐกิจที่คาดว่าจะเติบโต 1.9% ในปีนี้ลดลงจนถึงจุดที่เกิดภาวะถดถอย

US Tariff Policy in the pipeline	Effective Date	Impact on Global Economy (%p.p.)	Impact on US Economy (%p.p.)	Impact on Thai Economy (%p.p.)
Additional 10% import tariff from China (+previous tariffs, totaling approximately 30%)	4 Mar	-0.2	-0.1	-0.2
Impose 25% import tariffs from Mexico and Canada	4 Mar	-0.6	-0.2	-0.3
Impose import tariffs on steel and aluminum	12 Mar	-0.2	Nil	-0.1
Impose 25% import tariffs on Europe	2 Apr	-0.5	-0.3	-0.3
Impose import tariffs on cars, chip, medicine worldwide	2 Apr	-0.2	-0.1	-0.1
Impose reciprocal tariffs	2 Apr	N/A	-0.2	-0.5
Impose 10% tariffs worldwide	Unspecified	-0.9	-0.3	-0.6
Impose retaliatory tariffs on other countries if those countries raise tariffs on the US (Retaliation)	Unspecified	N/A	N/A	N/A
Total (as of 27 Mar)	N/A	-1.7	-1.2	-2.1

Source: Bloomberg, Goldman Sachs, INVX

Reciprocal Tariffs: อัตราภาษีศุลกากรสินค้านำเข้าระหว่างไทยกับสหรัฐ

สินค้า	อัตราภาษีที่ไทยเก็บกับสหรัฐ
เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ	0-10%
อุปกรณ์ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์	0-20%
สินค้าเกษตรโดยเฉลี่ย	42%
ข้าวสาลี	27%
ผลิตภัณฑ์นม	30-40%
ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์	216%
เคมีภัณฑ์อุตสาหกรรม	0-5%
พลาสติกขั้นต้น	5%
เครื่องบินและส่วนประกอบ	0-1%
ยานยนต์	80%
ชิ้นส่วนยานยนต์	20-80%
ยาและเวชภัณฑ์	0-10%
เครื่องมือแพทย์	0-5%
Effective tax rate	8.2%

สินค้า	อัตราภาษีที่สหรัฐเก็บกับไทย
กุ้งแช่แข็ง	0-12.5%
ปลาน้ำกระป๋อง	6-35%
อาหารทะเลแปรรูปอื่นๆ	0-15%
ข้าว	0.44-2.1 เซนต์/กก.
ผลไม้กระป๋อง	0.5-20%
น้ำตาล	- ในโควตา 0-6.66 เซนต์/กก. - นอกโควตา 33.87 เซนต์/กก.
เสื้อผ้าสำเร็จรูป	16-32%
ผ้าผืน	0-25%
เครื่องใช้ไฟฟ้า	0-35%
ยางรถยนต์	3-4%
เครื่องประดับ	5-11%
Effective tax rate	2.4%

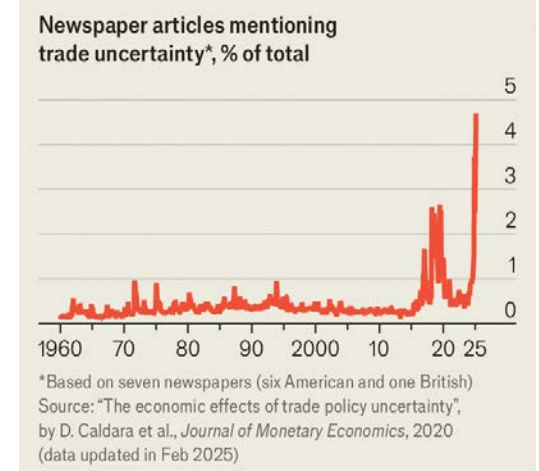
Source: MoC, INVX, Various sources

การเปลี่ยนทิศของมหาอำนาจเศรษฐกิจโลก: สหรัฐเข้มงวด จีนผ่อนคลาย

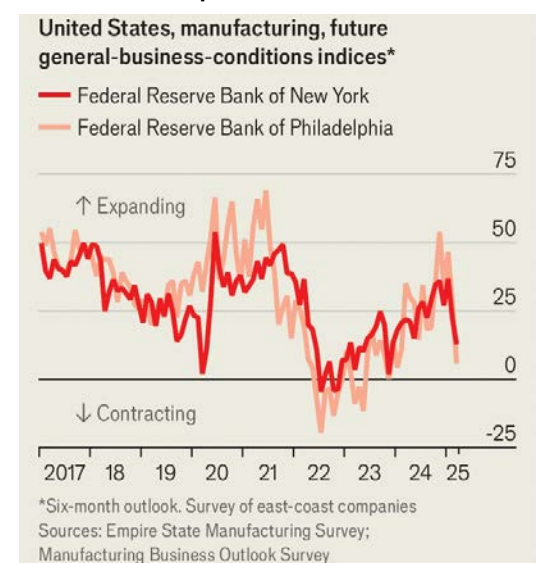
- ขณะที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์เตรียมประกาศ "วันปลดปล่อย" (Liberation Day) ในวันที่ 2 เมษายน 2568 ซึ่งจะมีการเรียกเก็บภาษีนำเข้าใหม่จากทั่วโลก เศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังส่งสัญญาณเตือนที่น่ากังวล ทั้งการคาดการณ์เงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อ่อนแอลง ล่าสุดทรัมป์ยังประกาศจะเรียกเก็บภาษี 25% สำหรับการนำเข้ารถยนต์ตั้งแต่วันที่ 3 เมษายน ตามด้วยชิ้นส่วนรถยนต์ในภายหลัง ซึ่งอาจสร้างความปั่นป่วนให้กับบริษัทรถยนต์ที่มีชิ้นส่วนข้ามพรมแดนสหรัฐฯ หลายครั้งในกระบวนการผลิต
- ความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นกำลังทำให้บางส่วนของเศรษฐกิจอเมริกันชะงักงัน เจอโรม พาวเวลล์ ประธานธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) กล่าวถึงระดับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่ "สูงอย่างน่าทึ่ง" ดัชนีที่วัดความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายการค้าพุ่งสูงขึ้นนับตั้งแต่ทรัมป์เข้ารับตำแหน่ง โดยดัชนีหนึ่งที่คิดค้นโดยนักเศรษฐศาสตร์ของ Fed ชี้ว่าความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าอยู่ในระดับสูงสุดในรอบกว่าครึ่งศตวรรษ Deutsche Bank ประเมินว่าความไม่แน่นอนนี้อาจทำให้ GDP ของสหรัฐฯ ลดลงประมาณ 0.75% (p.p.) ในช่วงปีหน้า และหากยืดเยื้อออกไป ผลกระทบอาจมากขึ้นเป็นสองเท่า

- แม้ทรัมป์จะพูดถึงภาษีทั่วโลกในช่วงหาเสียง แต่รายงานล่าสุดระบุว่าเขาดูเหมือนจะมุ่งเป้าไปที่ประเทศคู่ค้าประมาณ 15 ประเทศ (Dirty 15) ที่รวมถึงสหภาพยุโรป อินเดีย และเวียดนาม ที่มีดุลการค้าเกินดุลกับสหรัฐฯ อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ไม่ว่าทรัมป์จะเลือกนโยบายใด ปัญหาอาจไม่จบลงเพียงเท่านั้น ประเทศต่างๆ อาจตอบโต้ เหมือนที่แคนาดาทำเมื่อต้นเดือนมีนาคมด้วยการออกมาตรการภาษีของตัวเอง ซึ่งอาจนำไปสู่การยกระดับความขัดแย้ง ประธานาธิบดียังกล่าวว่าในที่สุดเขาต้องการเพิ่มภาษีตามภาคส่วนต่างๆ เช่น ผลิตภัณฑ์ยา ไม้โครซีฟ และอื่นๆ อีกมากมาย
- วิธีหนึ่งในการรับมือกับความไม่แน่นอนทั้งหมดคือการเตรียมพร้อมรับมือกับสิ่งที่แยลง S&P Global Ratings ประเมินความเสี่ยงของการถดถอยที่ 25%—ใกล้เคียงระดับสูงสุดในรอบกว่าทศวรรษ ซึ่งสูงกว่าค่าประเมินตามแบบจำลองเศรษฐกิจที่ 10% อย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนถึงราคาที่เพิ่มขึ้นของการบูไม่เลิกเรื่องการค้าของทรัมป์

จำนวนบทความที่ระบุความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้า (%)



ดัชนีความเชื่อมั่นด้านธุรกิจในอนาคตของ Fed 2 สาขา (%)



Source: The Economist

การเปลี่ยนทิศของมหาอำนาจเศรษฐกิจโลก: สหรัฐเข้มงวด จีนผ่อนคลาย

รายชื่อผู้นำธุรกิจต่างชาติที่เข้าพบประธานาธิบดีสีจิ้นผิง

Global Business Leaders Meet Xi Jinping in Beijing

Incomplete list of attendees who met with the Chinese president

Name	Organization
Roland Busch	Siemens AG
Judy Marks	Otis Worldwide Corp
Amin H. Nasser	Aramco
Jay Y. Lee	Samsung Electronics
Rajesh Subramaniam	FedEx Corp
Bill Winters	Standard Chartered PLC
Paul Hudson	Sanofi SA
Pascal Soriot	AstraZeneca PLC
Miguel Angel López Borrego	ThyssenKrupp AG
Cristiano Amon	Qualcomm Inc.
Ray Dalio	Bridgewater Associates
Steve Orlins	National Committee on US-China Relations
Sean Stein	US-China Business Council
Ola Källenius	Mercedes-Benz Group AG
Vincent Clerc	A.P. Møller-Maersk
Stephen A. Schwarzman	Blackstone Inc.
Tobias Meyer	DHL Group
Noh-Jung Kwak	SK Hynix Inc.
Oliver Zipse	BMW AG
Georges Elhedery	HSBC Holdings Plc
Albert Bourla	Pfizer Inc.
Christian Hartel	Wacker Chemie AG
Akio Toyoda	Toyota Motor Corp.

Source: Bloomberg

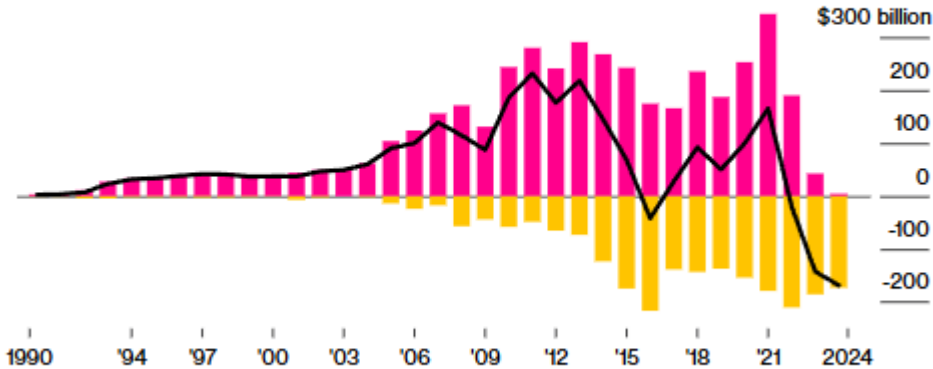
- ในทางตรงกันข้าม ประธานาธิบดีสีจิ้นผิง ของจีนกำลังพยายามใช้ประโยชน์จากกระแสตอบโต้ที่เพิ่มขึ้นต่อภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เพื่อส่งเสริมประเทศของเขาในฐานะพันธมิตรที่เชื่อถือได้ สี จิ้นผิงเรียกร้องให้ผู้นำธุรกิจระดับโลกต่อต้านการปกป้องทางการค้า โดยวิพากษ์วิจารณ์การกระทำทางการค้าของโดนัลด์ ทรัมป์อย่างแสบแฝง "บางประเทศกำลังสร้างรั้วสูงล้อมรอบลานเล็กๆ ด้วยการกีดกันทางภาษี การทำให้ประเด็นทางธุรกิจกลายเป็นเรื่องการเมือง และใช้สิ่งเหล่านี้เป็นเครื่องมือและอาวุธ" สีกล่าวที่หอประชุมประชาชน
- คำกล่าวของสีเป็นส่วนหนึ่งของแคมเปญเพื่อเอาใจนักลงทุนท่ามกลางการเติบโตที่ชะลอตัวและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อความน่าดึงดูดของเศรษฐกิจจีน โดยการลงทุนจากต่างประเทศในปีที่แล้วลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบกว่าสามทศวรรษ โดยสีให้คำมั่นว่าจะปรับปรุงการเข้าถึงตลาดและแก้ไขความท้าทายในการดำเนินธุรกิจในประเทศ "เรากำลังจัดเตรียมสภาพแวดล้อมด้านนโยบายที่โปร่งใส มั่นคง และคาดการณ์ได้" สีกล่าว เรียกประเทศจีนว่าเป็น "จุดหมายปลายทางที่ชื่นชอบ" สำหรับนักลงทุนต่างชาติ
- เราวิเคราะห์ว่า ปรากฏการณ์ที่น่าสนใจกำลังเกิดขึ้นในเศรษฐกิจโลก โดยสหรัฐฯ ซึ่งแต่เดิมเป็นผู้สนับสนุนการค้าเสรี กำลังหันไปใช้นโยบายกีดกันทางการค้าที่รุนแรง ขณะที่จีน ซึ่งมีถูกวิพากษ์วิจารณ์ว่ามีข้อจำกัดทางการค้า กำลังนำเสนอตัวเองให้เป็นประเทศที่เปิดกว้างและมองไปข้างหน้า
- การที่สหรัฐฯ ใช้มาตรการภาษีบีบคั้นประเทศอื่นๆ มากขึ้น กำลังสร้างความไม่แน่นอนและความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสำหรับประเทศที่พึ่งพาการส่งออกไปยังสหรัฐฯ อย่างมาก เช่น เม็กซิโก แคนาดา และหลายประเทศในเอเชีย รวมถึงไทย
- ในขณะเดียวกัน การที่จีนแสดงท่าทีเปิดรับการลงทุนต่างชาติมากขึ้นอาจเป็นโอกาสสำหรับบริษัทที่กำลังมองหาทางเลือกในการลงทุนท่ามกลางความไม่แน่นอนในสหรัฐฯ
- ความไม่แน่นอนนี้ส่งผลให้เกิดการปรับโครงสร้างห่วงโซ่อุปทานโลกครั้งใหญ่ ซึ่งเป็นทั้งความท้าทายและโอกาสสำหรับประเทศกำลังพัฒนาที่จะต้องปรับตัวให้ทันกับภูมิทัศน์การค้าโลกที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว

กระแสเงินทุนเคลื่อนย้ายเข้าออกประเทศจีน (USDbn)

Record Investment Outflows From China

Firms boost investments overseas, overwhelming minimal inbound money

Net foreign direct investment Inbound FDI Outbound FDI



Source: State Administration of Foreign Exchange (People's Bank of China)

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ผู้จัดทำ

Macro Making sense



Innovest^x Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ 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 ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, 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, 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, KGC, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกฏดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดภัยถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

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, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, SCAPE, 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, 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, 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, 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, RIJH, 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, 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, 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.