

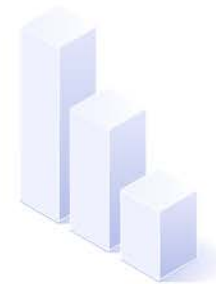
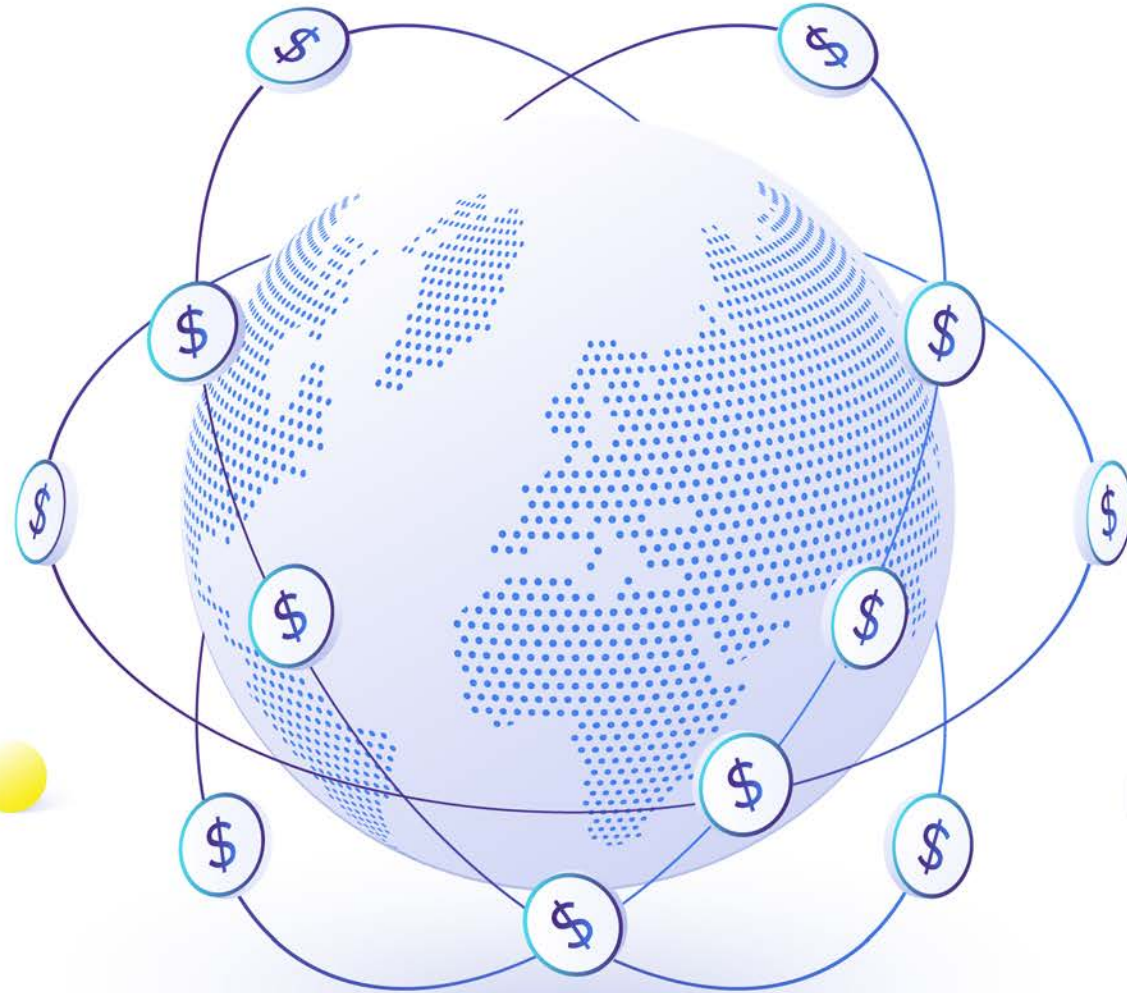
วันที่ 8 พฤษภาคม 2568

MACR



MAKING SENSE

 InnovestX Research



สรุปผลการประชุม FOMC และมุมมองของ INVX ต่อทิศทางเศรษฐกิจการเงิน

- 4 key takeaways จากการประชุม FOMC
 - คณะกรรมการมีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 4.25% ถึง 4.5% โดยระบุในแถลงการณ์ว่า "ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นอีก"
 - พาวเวลล์ย้ำว่า "ไม่จำเป็นต้องรีบร้อน" ที่จะลดดอกเบี้ย เขากล่าวว่าไม่ว่าจะลดดอกเบี้ย หรือคงดอกเบี้ย ต่างมีเหตุผลสนับสนุนทั้งสิ้น และเขาไม่สามารถมั่นใจได้ว่าเหตุผลใดมีน้ำหนักมากกว่ากัน
 - พาวเวลล์ไม่สนใจแรงกดดันทางการเมืองจากประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ที่ให้ลดดอกเบี้ย
 - ประธานเฟดเห็นพ้องกับเจ้าหน้าที่ของรัฐบาลทรัมป์ว่าเศรษฐกิจจะยังดีอยู่ในไตรมาส 1
- มุมมองของเราต่อทิศทางเศรษฐกิจการเงินโลก
 1. INVX คาดการณ์ว่า Fed จะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2025 เนื่องจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากปัจจัยฐานของราคาน้ำมันที่จะเริ่มหมดไป ผลกระทบจากภาษีศุลกากรที่จะส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อโดยตรง และเศรษฐกิจสหรัฐที่ยังไม่ได้อ่อนแอมากนัก นอกจากนี้ การชะลอการลดดอกเบี้ยมาตรการ QT ในการประชุม FOMC ล่าสุดยังบ่งชี้ว่า Fed ยังคงสบายใจกับระดับสภาพคล่องในปัจจุบัน ทำให้ไม่มีความจำเป็นเร่งด่วนที่จะต้องผ่อนคลายนโยบายการเงิน
 2. เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025 โดย INVX คาดการณ์การเติบโตเพียง 3.6% ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์ของ IMF ที่ 4% เนื่องจากผลกระทบรุนแรงจากภาษีศุลกากรสหรัฐฯ ที่ 145% โดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีหลังเมื่อห่วงโซ่อุปทานเริ่มปรับตัวและสต็อกสินค้าที่นำเข้าล่วงหน้าเริ่มหมดลง แม้รัฐบาลจีนจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ แต่ผลกระทบเชิงบวกจะถูกจำกัดด้วยปัญหาเชิงโครงสร้าง เช่น หนี้ครัวเรือน หนี้ภาคอสังหาริมทรัพย์ และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าภาครัฐจีนจะยังคงกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง
 3. INVX มองว่าดัชนีดอลลาร์ (DXY) มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นในปี 2025 จนแตะระดับ 107 ณ สิ้นปี จากปัจจุบันที่ประมาณ 99-100 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากสงครามการค้าที่ทำให้สหรัฐฯ นำเข้าสินค้าจากต่างประเทศน้อยลง ความแตกต่างของนโยบายการเงินระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศอื่นๆ และความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยในช่วงที่เศรษฐกิจโลกมีความไม่แน่นอนสูง แม้มีปัจจัยที่อาจทำให้ดอลลาร์อ่อนค่า เช่น Mar-a-Lago Accord และความกังวลเกี่ยวกับการขาดดุลงบประมาณที่เพิ่มขึ้น แต่ปัจจัยเชิงโครงสร้างยังคงหนุนดอลลาร์ โดยเฉพาะการเป็นสกุลเงินสำรองหลักของโลก อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงของเงินดอลลาร์อ่อนค่าจะเป็นความเสี่ยงสำคัญต่อเศรษฐกิจโลก
 4. หลังการเจรจา INVX คาดว่าอัตราภาษีระหว่างสหรัฐฯ กับจีนจะลดลงจากระดับปัจจุบัน (สหรัฐฯ 145% และจีน 125%) มาอยู่ที่ประมาณ 40-60% ซึ่งยังคงสูงพอที่จะกีดกันการค้าในหลายสินค้า แต่ไม่ถึงขั้นตัดขาดการค้าทั้งหมด การเจรจาคาดว่าจะยืดเยื้อและอาจใช้เวลาหลายเดือนก่อนที่จะได้ข้อตกลงที่ทั้งสองฝ่ายยอมรับได้ การปรับลดภาษีจากระดับวิกฤติปัจจุบันจะช่วยบรรเทาแรงกดดันเงินเฟ้อได้บ้าง แต่ระดับภาษีที่ยังสูงกว่าปกติจะยังคงส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลกและราคาสินค้าโดยรวม

ผลการประชุม FOMC วันที่ 6-7 พ.ค. “Wait-and-see”

- 4 key takeaways จากการประชุม FOMC

- คณะกรรมการมีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 4.25% ถึง 4.5% โดยระบุในแถลงการณ์ว่า "ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นอีก" ความเสี่ยงทั้งในด้านการว่างงานและเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นทั้งคู่ โดยขึ้นอยู่กับระดับภาษีศุลกากรเป็นหลัก
- พาวเวลล์ย้ำว่า "ไม่จำเป็นต้องรีบร้อน" ที่จะลดดอกเบี้ย เขากล่าวว่าไม่คาดว่าจะลดดอกเบี้ย หรือคงดอกเบี้ย ต่างมีเหตุผลสนับสนุนทั้งสิ้น และเขาไม่สามารถมั่นใจได้ว่าเหตุผลใดมีน้ำหนักมากกว่ากัน
- พาวเวลล์ไม่สนใจแรงกดดันทางการเมืองจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ที่ให้ลดดอกเบี้ย โดยกล่าวว่าแรงกดดันของประธานาธิบดี "ไม่มีผลต่อการทำงานของเราเลย" เขายังกล่าวอีกว่าเขาไม่เคยขอพบกับประธานาธิบดีก่อน
- ประธานเฟดเห็นพ้องกับเจ้าหน้าที่ของรัฐบาลทรัมป์ว่าตัวเลข GDP ไตรมาสแรกที่ประกาศครั้งแรก (-0.3% QoQ, SAAR) จะถูกปรับสูงขึ้นในการประกาศครั้งต่อไป การจ้างงานเติบโตดี ค่าจ้างอยู่ในระดับที่เหมาะสม และการเลิกจ้างต่ำ ส่วนเงินเฟ้อนั้น "เคลื่อนไหวทางด้านข้างในระดับต่ำ" (Inflation 'Kind of Moving Sideways') แม้ว่าจะสูงกว่าเป้าหมายของเฟดก็ตาม
- พันธบัตรรัฐบาลทรงตัว อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปีไม่เปลี่ยนแปลง ที่ประมาณ 3.78% ดัชนี S&P 500 ลดลงประมาณ 0.2% ขณะที่ค่าเงินดอลลาร์ (DXY) อยู่ที่ 99.61

- เรามองว่า

- FOMC ยืนยันความเสี่ยงต่อเป้าหมายการจ้างงานและเงินเฟ้อมีความสมดุล และจะพิจารณาปรับนโยบายการเงินตามข้อมูลเศรษฐกิจที่เข้ามา สะท้อนท่าทีที่ระมัดระวังมากขึ้นโดยเฉพาะในประเด็นเงินเฟ้อ และต้องการเห็นหลักฐานการชะลอตัวของเงินเฟ้อที่ชัดเจนขึ้นก่อนพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ย โดยนโยบายภาษีศุลกากรของทรัมป์อาจทำให้ "เงินเฟ้อและการจ้างงานยิ่งห่างไกลจากเป้าหมายของธนาคารกลาง" ซึ่งอาจทำให้เฟดต้องคงดอกเบี้ยไว้ในระดับสูงต่อไป พาวเวลล์ยังย้ำว่าเฟด "อยู่ในตำแหน่งที่ดีที่จะรอความชัดเจนมากขึ้นก่อนพิจารณาปรับเปลี่ยนท่าทีนโยบาย"
- ตลาดการเงินเริ่มทรงตัว ตลาดการเงินเริ่มปรับตัวและทรงตัวหลังจากความผันผวนในช่วงที่ผ่านมา โดยดัชนีดอลลาร์ (DXY) ปัจจุบันอยู่ที่ประมาณ 99.8 จุด ซึ่งฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อยจากระดับต่ำสุดในช่วงเดือนเมษายน แม้เคยลดลงอย่างมากถึง 7.3% จากจุดสูงสุดในเดือนมกราคม 2025 ตลาดพันธบัตรเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้นหลังจากที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปีเคยพุ่งขึ้นสูงสุดถึง 4.51% ในช่วงที่ผ่านมา โดยล่าสุดอยู่ที่ประมาณ 4.3% ซึ่งสะท้อนว่าตลาดเริ่มปรับตัวต่อนโยบายภาษีศุลกากรและความไม่แน่นอนทางการค้า
- Fed ยืนหยัดต่อมุมมองเชิงวิชาการ ไม่สนใจแรงกดดันรัฐบาล โดยแสดงจุดยืนในการรักษาความเป็นอิสระทางนโยบายการเงิน แม้จะมีแรงกดดันจากรัฐบาลทรัมป์ให้ลดอัตราดอกเบี้ย ทำให้เราเชื่อว่า "Fedไม่รีบร้อนลดอัตราดอกเบี้ยในเร็ว ๆ นี้ แม้จะมีการเรียกร้องจากประธานาธิบดีทรัมป์ให้ทำเช่นนั้น" และจะยังคงรอผลกระทบของนโยบายภาษีศุลกากรต่อเงินเฟ้อก่อนตัดสินใจ
- เรายังคงเชื่อว่าเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับปัจจุบัน (4.25-4.5%) ตลอดทั้งปี 2025 ด้วยเหตุผลหลักคือ: (1) ภาษีศุลกากรจะสร้างแรงกดดันเงินเฟ้อ - นโยบายภาษีศุลกากรของรัฐบาลทรัมป์ที่สูงถึง 145% สำหรับจีนและประมาณ 10-20% สำหรับประเทศอื่นๆ จะส่งผลให้เกิดแรงกดดันเงินเฟ้อในระยะสั้นถึงปานกลาง แม้ว่าราคาน้ำมันอาจมีแนวโน้มลดลงบ้างจากนโยบายของทรัมป์ในการกดดัน OPEC และสนับสนุนการผลิตในประเทศ แต่ผลกระทบจากภาษีศุลกากรน่าจะมีน้ำหนักมากกว่า (2) ตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง - ตัวเลขการจ้างงานยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี แม้อาจมีความเสี่ยงในระยะต่อไป แต่หากเศรษฐกิจไม่ชะลอตัวรุนแรง อัตราว่างงานน่าจะไม่ปรับตัวสูงขึ้นมาก ทั้งนี้ เราจะจับตาตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร การจ้างงาน ADP อัตราว่างงาน และตำแหน่งงานเปิดใหม่ใกล้ชิด โดยเชื่อว่า หากอัตราว่างงานยังไม่เกิน 4.3% Fed จะยังไม่มีท่าทีที่จะเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงิน

ส่วนที่เปลี่ยนแปลงในแถลงการณ์ใหม่ของเฟด

~~Recent~~ Although swings in net exports have affected the data, recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. The unemployment rate has stabilized at a low level in recent months, and labor market conditions remain solid. Inflation remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty ~~around~~ about the economic outlook has increased further. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate ~~and judges that the risks of higher unemployment and higher inflation have risen.~~

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 4-1/4 to 4-1/2 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. ~~Beginning in April, the Committee will slow the pace of decline of its securities holdings by reducing the monthly redemption cap on Treasury securities from \$25 billion to \$5 billion. The Committee will maintain the monthly redemption cap on agency debt and agency mortgage-backed securities at \$35 billion.~~ The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

- การปรับข้อความมุ่งเน้นความเสี่ยงของตลาดแรงงานและเงินเฟ้อมากขึ้น
- FOMC ยังคงระดับการทำ QT ที่ 3.5 หมื่นล้านดอลลาร์ บ่งชี้ว่า Fed สนใจกับสถานการณ์สภาพคล่องในตลาดการเงินสหรัฐในปัจจุบัน

เราปรับประมาณการว่าธนาคารกลางสหรัฐจะคงดอกเบี้ยที่ 4.38% (p.p.) ในปี 2025

• เราปรับประมาณการดอกเบี้ยของ Fed จาก ลด 25 bps สู่ 4.1% เป็นคงดอกเบี้ยที่ 4.4% จนถึงสิ้นปี

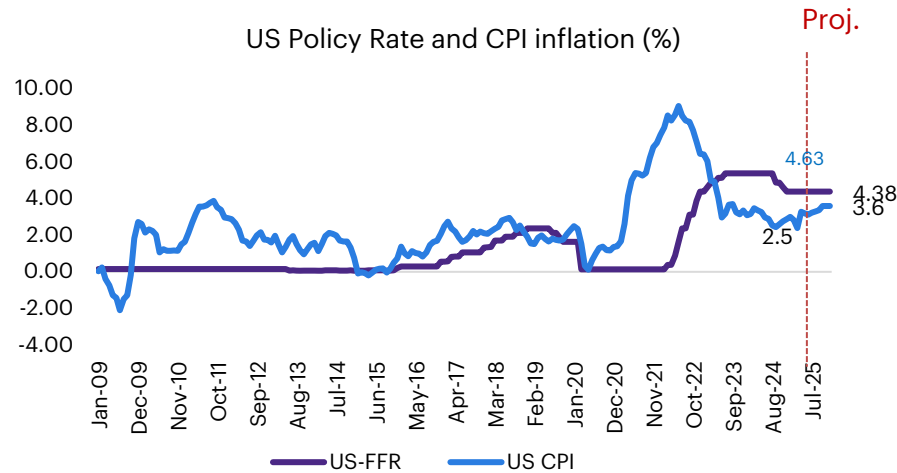
• สมมติฐาน:

• มาตรการของทรมปี โดยเฉพาะ Reciprocal tariff ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัวลงแรง โดยเศรษฐกิจและตัวแปรอื่น ๆ เช่น ISM, NFP, U-rate, Retail sales and Core K-goods shipment

• เงินเพื่อเพิ่มขึ้นสู่ 3.0% โดยเร่งขึ้นมากในครึ่งปีหลัง

• Fed เลือกที่จะ respond ต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อ โดยเฉพาะความคาดหวังเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ทำให้ไม่สามารถลดดอกเบี้ยได้

การประมาณการดอกเบี้ยและเงินเฟ้อสหรัฐในปี 2024-2025 ของ INVX (พ.ค. 2025)



FOMC Mar 2025 Econ Projection

Variable (%)	2025	2026	2027	Longer run
GDP (Dec Proj.)	1.7	1.8	1.8	1.8
	2.1	2.0	1.9	1.8
U-rate (Dec Proj.)	4.4	4.3	4.3	4.2
	4.3	4.3	4.3	4.2
Core PCE (Dec Proj.)	2.8	2.2	2.0	
	2.5	2.2	2.0	
Fed Funds (Dec Proj.)	3.9	3.4	3.1	3.0
	3.9	3.4	3.1	3.0

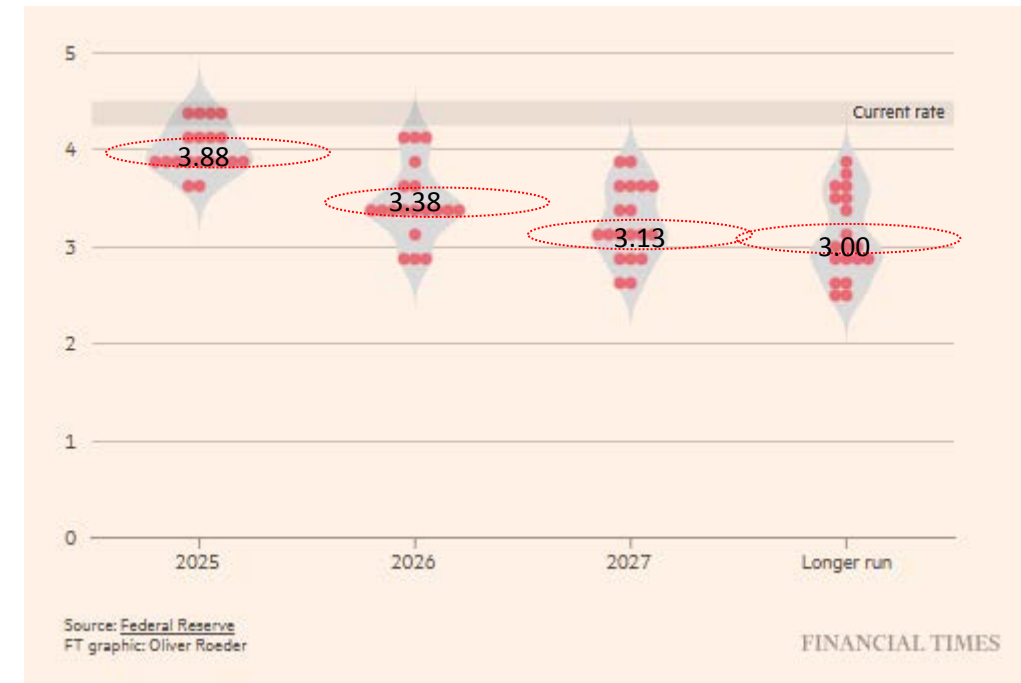
การประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2024-2025 ของ INVX (เม.ย. 2025)

	03/2024	06/2024	09/2024	12/2024	1Q2025	2Q2025	3Q2025	4Q2025	2025
FFR	5.38	5.38	4.88	4.38	4.38	4.38	4.38	4.38	4.38
CPI	3.5	3.0	2.4	2.9	2.7	3.1	3.6	3.3	3.2
GDP	2.9	3	2.7	2.5	2	0.53	0.43	0.63	0.90
ISM Manu	50.3	48.5	47.2	49.3	50.0	47.4	47.4	47.5	48.1
ISM Service	51.4	48.8	54.9	54.1	51.3	48.6	48.5	48.7	49.3
NFP	310.0	118.0	255.0	256.0	140.0	56.7	36.7	76.7	77.5
U-rate	3.8	4.1	4.1	4.1	4.2	4.5	4.5	4.4	4.4
Retail Sales	3.6	2.0	2.0	3.9	3.4	2.1	1.9	2.2	2.4
Core K-Goods shipment	0.8	2.2	0.7	0.9	0.4	-1.1	-1.3	-0.9	-0.7

Note: 2025 เป็นการคาดการณ์เบื้องต้น (Preliminary forecast)

Source: CEIC, Bloomberg, INVX

Mar 2025 Dot plot



Source: Federal Reserve
FT graphic: Oliver Roeder

FINANCIAL TIMES

innovest
A Subsidiary of SCBX Group

วิเคราะห์ ทิศทางดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ เศรษฐกิจจีน และค่าเงินเอเชีย

1. ทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ

- ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 4.25% ถึง 4.5% ซึ่งอยู่ในระดับนี้ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2024 โดยในแถลงการณ์ระบุว่า "ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นอีก" และความเสี่ยงทั้งในด้านการว่างงานที่สูงขึ้นและเงินเฟ้อที่สูงขึ้นต่างก็เพิ่มขึ้น
- ประธานเฟด เจอโรม พาวเวลล์ ยังคงยืนยันว่าเฟดไม่จำเป็นต้องเร่งปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย โดยกล่าวว่า "เราคิดว่าเราอยู่ในจุดที่เหมาะสมที่จะรอดูว่าสถานการณ์จะเป็นอย่างไร" และ "เราไม่รู้สึกที่เราต้องรีบร้อน เรา รู้สึกว่าการรอคอยอย่างอดทนเป็นสิ่งที่เหมาะสม"
- พาวเวลล์ยังเตือนว่าการขึ้นภาษีศุลกากรที่กำลังดำเนินอยู่ระหว่างสหรัฐและจีนอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ โดยกล่าวว่า "หากการเพิ่มภาษีศุลกากรขนาดใหญ่ที่ได้ประกาศยังคงอยู่ มันอาจทำให้เกิดการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อ การชะลอตัวของการเติบโตทางเศรษฐกิจ และการเพิ่มขึ้นของอัตราว่างงาน" ถึงแม้ว่าผลกระทบต่อเงินเฟ้ออาจเป็นเพียงชั่วคราว แต่ก็มีความเป็นไปได้ที่ผลกระทบทางด้านเงินเฟ้ออาจจะยาวนานกว่านั้น
- จากข้อมูลทั้งหมด แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐมีแนวโน้มที่จะคงไว้ที่ระดับปัจจุบันในระยะสั้น เนื่องจากเฟดต้องการดูผลกระทบจากสงครามการค้าที่กำลังดำเนินอยู่ก่อนตัดสินใจปรับนโยบาย ความเป็นไปได้ของการลดอัตราดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับว่าสงครามการค้าจะส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อและการจ้างงานอย่างไร

2. แนวนโยบายและกลยุทธ์เศรษฐกิจจีน

- รัฐบาลจีนภายใต้การนำของประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ได้ประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ก่อนการเจรจาการค้ากับสหรัฐ โดยธนาคารกลางจีนได้ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยทั่วทั้งระบบพร้อมกับมาตรการอื่นๆ ที่อาจสูบน้ำเข้าสู่เศรษฐกิจถึง 2.1 ล้านล้านหยวน (ประมาณ 291 พันล้านดอลลาร์) ซึ่งถือเป็นการผ่อนคลายนโยบายการเงินครั้งสำคัญที่สุดของจีนนับตั้งแต่การขึ้นภาษีศุลกากร "แบบต่างตอบแทน" ของทรัมป์ที่ก่อให้เกิดสงครามการค้า
- จีนยังมีเครื่องมือทางการคลังอื่นๆ ที่ยังไม่ได้นำมาใช้ รัฐบาลจีนยังไม่ได้ประกาศการใช้จ่ายภาครัฐเพิ่มเติมหรือมาตรการใหญ่เพื่อเสริมความแข็งแกร่งให้กับตลาดอสังหาริมทรัพย์ แต่การสนับสนุนทางการคลังที่วางแผนไว้สำหรับปีนี้มีมากเป็นประวัติการณ์ นักเศรษฐศาสตร์จากธนาคารใหญ่ๆ เช่น Morgan Stanley และ Citigroup คาดว่าปีนี้จะเพิ่มการกระตุ้นทางการคลังอีก 1-1.5 ล้านล้านหยวนในช่วงกลางถึงครึ่งหลังของปี
- แนวนโยบายเศรษฐกิจของจีนมุ่งเน้นการกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศเพื่อชดเชยผลกระทบจากสงครามการค้ากับสหรัฐ โดยใช้ทั้งนโยบายการเงินผ่านการลดอัตราดอกเบี้ยและเตรียมพร้อมที่จะใช้นโยบายการคลังเพิ่มเติมหากจำเป็น กลยุทธ์นี้มีเป้าหมายเพื่อรักษาการเติบโตทางเศรษฐกิจประมาณ 5% ตามเป้าหมายและเสริมสร้างความแข็งแกร่งในการเจรจาการค้ากับสหรัฐ

3. ทิศทางค่าเงินเอเชีย

- เงินดอลลาร์ไต้หวันแข็งค่าขึ้นสูงสุดถึง 5% ในวันจันทร์ที่ผ่านมา ซึ่งเป็นการแข็งค่ามากที่สุดนับตั้งแต่ปี 1988 ท่ามกลางการคาดการณ์ว่าทางการอาจยอมให้ค่าเงินแข็งค่าขึ้นเพื่อช่วยให้บรรลุข้อตกลงทางการค้ากับสหรัฐ ธนาคารกลางไต้หวันได้จัดการแถลงข่าวฉุกเฉินเพื่อระงับการคาดการณ์เกี่ยวกับการแข็งค่าของเงิน โดยระบุว่าค่าเงินแข็งค่าอย่างรุนแรงในช่วงสองวันเกิดจากการผิดคชยในตลาดบางส่วน
- การแข็งค่าของสกุลเงินเอเชียกำลังเปลี่ยนแปลงมุมมองต่อตลาดหุ้นในภูมิภาค โดยผู้จัดการกองทุนและนักกลยุทธ์ชอบหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคในประเทศและคาดว่าจะมีการกลับมาของเงินทุนต่างชาติ ค่าเงินที่แข็งค่ามักทำให้ผู้ส่งออกเสียเปรียบ แต่แนวโน้มการแข็งค่าในเอเชียอาจเป็นผลดีโดยรวมต่อหุ้นหากนักลงทุนต่างชาติถูกดึงดูดโดยแนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยน
- ทิศทางค่าเงินเอเชียมีแนวโน้มแข็งค่าในระยะสั้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ โดยเฉพาะในประเทศที่มีการเจรจาการค้ากับสหรัฐ เช่น ไต้หวัน มาเลเซีย และเกาหลีใต้ ซึ่งเงินสกุลของประเทศเหล่านี้แข็งค่าขึ้นมากกว่า 4% เมื่อเทียบกับดอลลาร์ในช่วงเดือนที่ผ่านมา การแข็งค่าของสกุลเงินเหล่านี้บางส่วนหนึ่งของกลยุทธ์การเจรจาการค้า และยังอาจนำไปสู่การไหลเข้าของเงินทุนต่างชาติในตลาดหุ้นเอเชีย โดยเฉพาะในหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคภายในประเทศ
- สถานการณ์ทั้งหมดนี้เกิดขึ้นท่ามกลางความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐและจีน ซึ่งทั้งสองประเทศได้นัดเจรจาการค้าที่สวิตเซอร์แลนด์ในช่วงสุดสัปดาห์นี้ โดยมีรัฐมนตรีคลังสหรัฐ สก็อตต์ เบลเซนต์ และผู้แทนการค้าสหรัฐ เจมีสัน คีร์รี เดินทางไปพบกับรองนายกรัฐมนตรีจีน เหอ ลี่เฟิง เพื่อพยายามลดความตึงเครียดในสงครามภาษีศุลกากร

สรุปมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินของทางการจีน

สรุปมาตรการของ PBOC และมุมมองของเรา

- ผู้ว่าการธนาคารกลางจีน Pan Gongsheng ประกาศชุดมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงินเชิงรุกในวันที่ 7 พ.ค. ซึ่งรวมถึงการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 10bps, การลดอัตรา RRR อีก 50bps และการขยายโควตาสินเชื่อแบบมีเป้าหมาย (relending) ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจจริงและตลาดทุน แม้ตลาดจะคาดหวังการ “dual cuts” ในไตรมาส 2 อยู่แล้ว แต่จังหวะและรายละเอียดของมาตรการที่ประกาศออกมานั้นเร็วกว่าคาด และถือเป็นเซอร์ไพรส์ทางบวกสำหรับตลาด อย่างไรก็ตามการลดดอกเบี้ยเพียง 10bps (เทียบกับคาดการณ์ 20bps) บ่งชี้ว่าทางการจีนยังเลือกใช้แนวทาง “ผ่อนคลายน้อยเป็นค่อยไป” มากกว่าการกระตุ้นแบบเร่งตัว โดยเน้นเป้าหมายเฉพาะด้าน เช่น การบริโภคบริการ การดูแลผู้สูงอายุ และเทคโนโลยี ซึ่งสอดคล้องกับการประชุม Politburo เดือนเมษายนที่ผ่านมา

สรุปการเจรจาการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ ที่กำลังจะเกิดขึ้นที่สวิตเซอร์แลนด์

- รมว.การคลังสหรัฐฯ สก็อต เบสเซนต์ และหัวหน้าผู้แทนการค้า เจมีสัน เกรียร์ เทรียมพบหารือเฟิง รองนายกฯ ฝ่ายเศรษฐกิจของจีน ที่เจนีวาในสุดสัปดาห์นี้ นับเป็นสัญญาณเชิงบวกครั้งแรกหลังสหรัฐฯ ปรับขึ้นภาษีนำเข้าเมื่อเดือนก่อน เป้าหมายการเจรจา คือ การลดอัตราภาษีศุลกากรโดยรวม และ หารือข้อพิพาทด้านภาษีสินค้าเฉพาะกลุ่ม, มาตรการควบคุมการส่งออก, การยกเลิกสิทธิ de minimis สำหรับสินค้านำเข้าราคาถูก การเจรจาระหว่างจีนกับสหรัฐฯ เพิ่มความหวังว่าจะมีการยกเลิกภาษีบางส่วน ซึ่งอาจช่วยลดแรงกดดันให้ต้องใช้นโยบายการคลังขนาดใหญ่

ผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนถือเป็น Sentiment บวกต่อหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีที่จีนเป็นผู้บริโภคหลัก โดยเฉพาะกลุ่มที่มีความเชื่อมโยงกับการฟื้นตัวของอุปสงค์ในจีนอย่าง PTTGC, IVL, SCC, SCGP, PTT

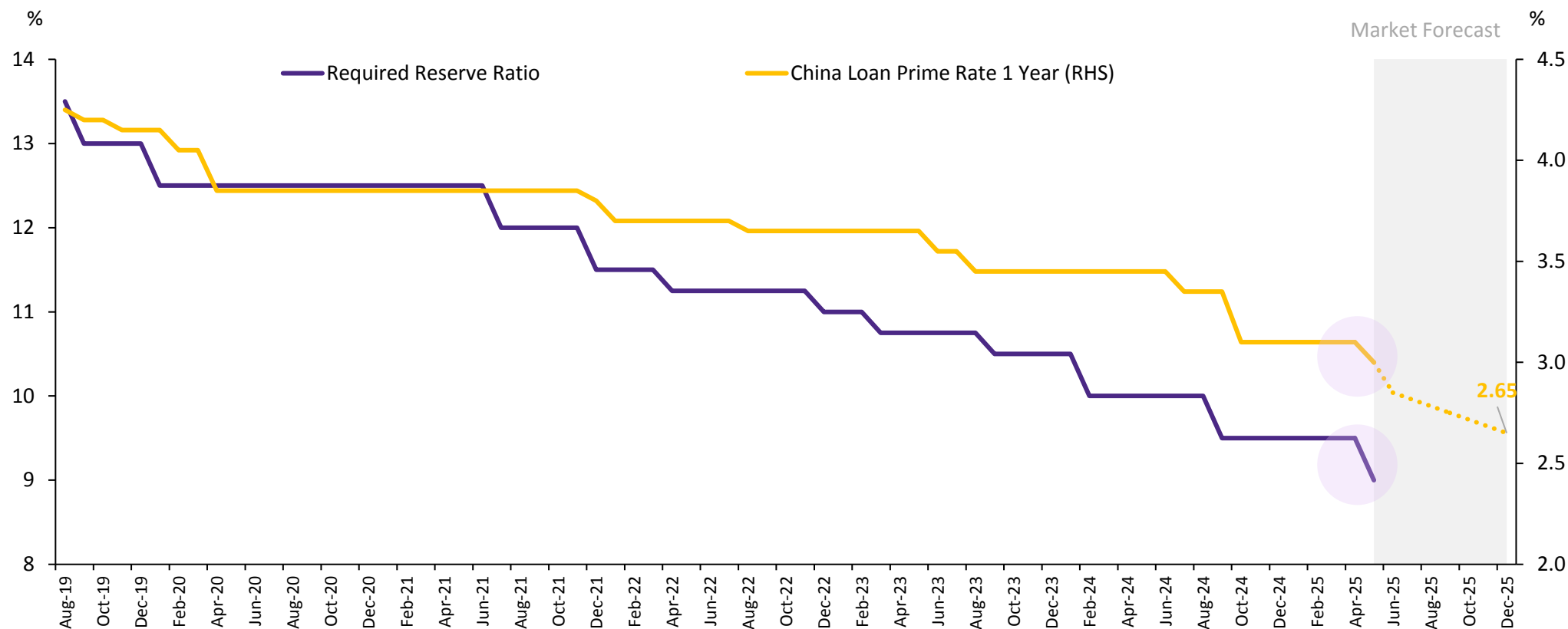
สรุปมาตรการของ PBOC

มาตรการ	รายละเอียด	เป้าหมาย
ลดดอกเบี้ยนโยบาย 10bps	OMO 7 วัน เหลือ 1.4%	คาดว่า LPR จะลดตาม เพื่อหนุนต้นทุนการกู้ยืมต่ำลง
ลดดอกเบี้ย Relending / PSL 25bps	ลดอัตราดอกเบี้ยเครื่องมือปล่อยกู้เฉพาะทาง	กระตุ้นการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์และธนาคารนโยบาย
ลดดอกเบี้ยกองทุนที่อยู่อาศัย 25bps	Housing Provident Fund	สนับสนุนตลาดอสังหาริมทรัพย์
ลด RRR อีก 50bps (เริ่ม 15 พ.ค.)	เติมสภาพคล่อง ~1 ล้านล้านหยวน	สนับสนุนระบบธนาคารและการปล่อยกู้
เริ่มลดฐาน RRR ที่ 5%	สำหรับบริษัทสีซึ่งและไฟแนนซ์	เปิดทางสู่การลด RRR แบบกว้างขึ้นในอนาคต
Relending ใหม่ 500 พันล้านหยวน	สนับสนุนการบริโภคบริการ และการดูแลผู้สูงอายุ	เน้นกระตุ้นอุปสงค์ภาคบริการ
ขยายโควตา Relending อีก 300 พันล้านหยวน	สำหรับเทคโนโลยี เกษตร และ SME	สนับสนุนเศรษฐกิจฐานรากและนวัตกรรม
สนับสนุนการออกหุ้นกู้เทคโนโลยี	ปล่อยกู้ดอกเบี้ยต่ำแก่บริษัทเทคโนโลยี	เสริมสภาพคล่องภาคเอกชนในภาคเทคโนโลยี
อัดฉีดสภาพคล่องผ่าน Central Huijin's	ใช้ซื้อ ETF หุ้นในตลาด	พยุงความเชื่อมั่นและเสถียรภาพของตลาดทุน

เหตุการณ์สำคัญที่อาจกระทบต่อเศรษฐกิจจีน

วันที่	เหตุการณ์สำคัญ
9-12 พ.ค. 2025	การเจรจาการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ ระหว่างรองนายกรัฐมนตรีจีน He Lifeng และรัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ Scott Bessent ที่สวิตเซอร์แลนด์
19 มิ.ย. 2025	คำสั่งห้าม TikTok ของสหรัฐฯ ที่ออกโดยประธานาธิบดีทรัมป์จะหมดอายุ
ปลาย มิ.ย. 2025	การประชุมคณะกรรมการประจำ NPC (รัฐสภาจีน)

ตลาดคาดว่าทางการจีนจะผ่อนคลายนโยบายอีกมากในปี



- ตลาดคาดว่าในปี 2025 ธนาคารกลางจีน (PBOC) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดีระยะ 1 ปี (One-year LPR) จากระดับปัจจุบันที่ 3.10% ลงสู่ระดับ 2.65% ในช่วงสิ้นปี เพื่อรับมือกับความเสี่ยงจากสงครามการค้า และสะท้อนถึงความมุ่งมั่นของทางการจีนในการบรรลุเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ระดับ 5% ท่ามกลางแรงกดดันจากภายนอกและอุปสงค์ในประเทศที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ อย่างไรก็ตาม หากการเจรจาการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ มีความคืบหน้าอย่างมีนัยสำคัญ ความเสี่ยงด้านการค้าอาจผ่อนคลายลง ซึ่งอาจทำให้ธนาคารกลางจีนไม่จำเป็นต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงลึกถึงระดับ 2.65% ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ในปัจจุบัน

มุมมองของ INVX ต่อกิจทางเศรษฐกิจการเงินโลก

1. การลดดอกเบี้ยของ Fed ในปี 2025

- Fed จะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2025 เนื่องจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อยังคงอยู่และอาจเพิ่มสูงขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี โดยมีปัจจัยสนับสนุนดังนี้:
 - ปัจจัยฐานสูงของราคาน้ำมันในปีที่แล้วจะเริ่มหมดไปในช่วงครึ่งปีหลัง ทำให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น
 - ราคาสินค้าจะเริ่มสูงขึ้นเนื่องจากผลกระทบของภาษีศุลกากรที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อโดยตรง
 - เศรษฐกิจสหรัฐยังคงแข็งแกร่งพอสมควร ไม่ได้แย่มากพอที่จะกดดันให้ Fed ต้องลดดอกเบี้ย
 - ในการประชุม FOMC ล่าสุด Fed ได้ชะลอการลดทอนมาตรการ QT (Quantitative Tightening) ออกไป ซึ่งบ่งชี้ว่า Fed ยังคงสบายใจกับระดับสภาพคล่องในปัจจุบัน และไม่มีคามจำเป็นเร่งด่วนที่จะต้องผ่อนคลายนโยบายการเงิน
- แม้ว่าตลาดและนักวิเคราะห์บางส่วนจะคาดการณ์การลดดอกเบี้ย 1-2 ครั้งในปี 2025 แต่ด้วยแนวโน้มเงินเฟ้อที่อาจกลับมาสูงขึ้นและภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่ได้อ่อนแอมากนัก Fed จะเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับปัจจุบัน (4.25-4.5%) ตลอดทั้งปี 2025

2. เศรษฐกิจจีนจะชะลอลงมากหรือไม่

- เศรษฐกิจจีนจะชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025 จากผลกระทบของสงครามการค้า โดย INVX คาดการณ์ว่า GDP จีนจะเติบโตเพียง 3.6% ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์ของ IMF ที่ 4%
- ปัจจัยที่ทำให้เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลงมากกว่าที่คาดการณ์ไว้เดิม:
 - ผลกระทบจากภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ ที่ 145% จะกระทบการส่งออกของจีนอย่างรุนแรง โดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีหลัง เมื่อห่วงโซ่อุปทานเริ่มปรับตัวและสต็อกสินค้าที่นำเข้ล่วงหน้าเริ่มหมดลง
 - แม้รัฐบาลจีนจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ แต่ผลกระทบเชิงบวกจะถูกจำกัดด้วยปัญหาเชิงโครงสร้าง เช่น หนี้ครัวเรือน หนี้ภาคอสังหาริมทรัพย์ และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ลดลง
 - การค้าระหว่างประเทศที่ลดลงจะส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตและส่งออกของจีน ซึ่งเป็นเครื่องยนต์สำคัญของการเติบโตทางเศรษฐกิจ
 - ความไม่แน่นอนในการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ จะทำให้การลงทุนในจีนชะลอตัวลง ทั้งจากนักลงทุนในประเทศและต่างประเทศ
- แม้ว่าจีนจะพยายามหันไปพึ่งพาการบริโภคภายในประเทศมากขึ้น แต่การเปลี่ยนแปลงโมเดลเศรษฐกิจจากที่พึ่งพาการส่งออกมาเป็นพึ่งพาการบริโภคภายในประเทศไม่สามารถทำได้ในเวลาอันสั้น จึงทำให้เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่า 4% ในปี 2025

มุมมองของ INVX ต่อทิศทางเศรษฐกิจการเงินโลก

3. ค่าเงินดอลลาร์จะเป็นอย่างไร

- ดัชนีดอลลาร์ (DXY) มีแนวโน้มที่จะแข็งค่าขึ้นในปี 2025 โดย INVX คาดการณ์ว่าจะแตะระดับ 107 ณ สิ้นปี (จากระดับปัจจุบันที่ประมาณ 99-100) ด้วยปัจจัยสนับสนุนหลักดังนี้:
- ปัจจัยที่ทำให้ดอลลาร์แข็งค่า:
 - สงครามการค้าที่รุนแรงขึ้น จะทำให้สหรัฐฯ นำเข้าสินค้าจากต่างประเทศน้อยลง ส่งผลให้เงื่อนไขทางการค้า (Terms of Trade) ของสหรัฐฯ ปรับตัวดีขึ้น สร้างแรงหนุนให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่า
 - ภาวะนโยบายการเงินที่แตกต่างกัน - หาก Fed ไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในขณะที่ธนาคารกลางอื่นๆ เช่น ECB, BOJ ลดอัตราดอกเบี้ย จะทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศอื่นๆ กว้างขึ้น ดึงดูดเงินทุนให้ไหลเข้าสหรัฐฯ และหนุนให้ดอลลาร์แข็งค่า
 - ความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัย - ในช่วงที่ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจโลกเพิ่มสูงขึ้นจากสงครามการค้า นักลงทุนมักจะแสวงหาสินทรัพย์ปลอดภัย ซึ่งดอลลาร์ยังคงเป็นหนึ่งในสกุลเงินที่นักลงทุนให้ความเชื่อมั่นในยามวิกฤต

• ปัจจัยที่อาจทำให้ดอลลาร์อ่อนค่า (แต่นี้น้ำหนักน้อยกว่า):

- Mar-a-Lago Accord - รัฐบาลทรัมป์พยายามผลักดันให้ดอลลาร์อ่อนค่าผ่านข้อตกลง Mar-a-Lago Accord ซึ่งหากทำสำเร็จอาจทำให้ดอลลาร์สูญเสียความเป็นสกุลเงินหลัก (anchor currency) แต่ในทางปฏิบัติ การบังคับใช้ข้อตกลงดังกล่าวทำได้ยาก
- ความกังวลเกี่ยวกับนโยบายการคลัง - การขาดดุลงบประมาณที่เพิ่มขึ้นและระดับหนี้สาธารณะที่สูงขึ้นของสหรัฐฯ อาจบั่นทอนความเชื่อมั่นในดอลลาร์ในระยะยาว
- อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเชิงโครงสร้างยังคงหนุนดอลลาร์ โดยเฉพาะการที่ดอลลาร์ยังคงเป็นสกุลเงินสำรองหลักของโลก ด้วยสัดส่วนการถือครองโดยธนาคารกลางทั่วโลกสูงถึง 58% และยังไม่มีสกุลเงินอื่นที่มีศักยภาพเพียงพอที่จะมาแทนที่ในระยะสั้นถึงปานกลาง ทำให้ความสำคัญของดอลลาร์ในระบบการเงินโลกยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง
- หมายเหตุสำคัญ: หากดอลลาร์ไม่แข็งค่าหลังจากมีข้อตกลงการค้า (trade deal) จะเป็นสัญญาณบ่งชี้ว่ารัฐบาลทรัมป์สามารถผลักดันทิศทางดอลลาร์ให้อ่อนค่าได้สำเร็จ ซึ่งจะทำให้ INVX อาจต้องปรับประมาณการค่าเงินใหม่

4. อัตราภาษีระหว่างสหรัฐกับจีน หลังการเจรจา

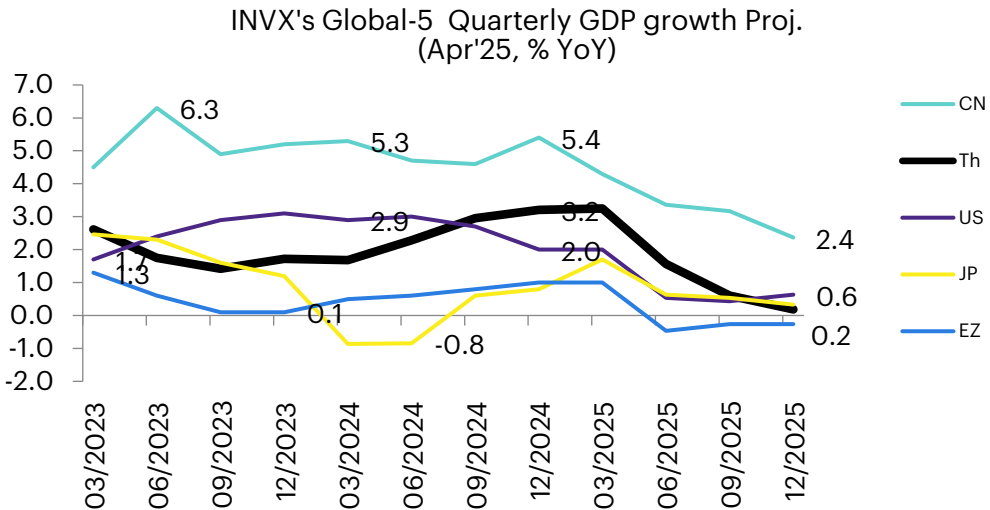
- หลังการเจรจา คาดว่าอัตราภาษีระหว่างสหรัฐกับจีนจะลดลงจากระดับปัจจุบัน (สหรัฐฯ 145% และจีน 125%) แต่จะยังคงสูงกว่าระดับก่อนวิกฤตอย่างมีนัยสำคัญ โดยอาจลงมาอยู่ที่ประมาณ 40-60% จากทั้งสองฝ่าย
- อัตราภาษีในระดับนี้ยังคงสูงพอที่จะกีดกันการค้าในหลายๆ สินค้า แต่ไม่ถึงขั้นตัดขาดการค้าทั้งหมด ทั้งนี้ การเจรจาคาดว่าจะยืดเยื้อและอาจกินเวลาหลายเดือนก่อนที่จะได้ข้อตกลงที่ทั้งสองฝ่ายยอมรับได้ โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาจากท่าทีที่แข็งกร้าวของทั้งสองประเทศในปัจจุบัน
- ผลลัพธ์จากการปรับลดภาษีศุลกากรลงจากระดับวิกฤตปัจจุบันจะช่วยบรรเทาแรงกดดันเงินเฟ้อได้บ้าง แต่ระดับภาษีที่ยังคงสูงกว่าปกติจะยังคงส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานโลกและราคาสินค้าโดยรวม

การประมาณการเศรษฐกิจโลกและไทยจากสมมติฐานกลาง

- นโยบายภาษีนำเข้าใหม่ (Reciprocal Tariff) ของรัฐบาลทรัมป์ได้กำหนดภาษีเพิ่มเติมขั้นต่ำ 10% สำหรับการนำเข้าจากประเทศทั่วโลก (ยกเว้นแคนาดาและเม็กซิโกสำหรับสินค้าที่เป็นไปตามข้อตกลง USMCA) และภาษีรายประเทศในอัตราต่างกัน ทำให้ประเทศที่มีดุลการค้าเกินดุลสูงกับสหรัฐฯ โดยเฉพาะในเอเชีย ต้องเผชิญกับอัตราภาษีที่สูง ซึ่งตามการประเมินของ Bloomberg ภาษีเฉลี่ยที่สหรัฐฯเก็บกับทั่วโลกจะอยู่ที่ 28% อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าจะมีการเจรจา ทำให้ภาษีเฉลี่ยที่รัฐบาลทรัมป์เรียกเก็บกับทั่วโลกจะอยู่ที่ 15% ส่งผลให้มีการปรับลดการคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจปี 2025
- ด้วยภาพดังกล่าว ทำให้เรามองว่าเศรษฐกิจทั่วโลกจะเติบโตชะลอลงประมาณ 0.8% (p.p.) ซึ่งใกล้เคียงกับที่ IMF เคยทำประมาณการ Scenario Analysis ไว้ก่อนหน้านี้ ขณะที่ผลต่อเศรษฐกิจต่าง ๆ เป็นไปตามตาราง อย่างไรก็ตาม เรามองว่ามีความเป็นไปได้ที่การเจรจาประเทศขนาดใหญ่ เช่น ยุโรปอาจประสบความสำเร็จในระดับหนึ่ง เนื่องจากมีแต้มต่อ อันได้แก่ การที่สหรัฐฯพึ่งพาการส่งออกภาคบริการในยุโรปในระดับสูง ทำให้สหรัฐฯอาจไม่ขึ้นภาษีมากนัก และทำให้เศรษฐกิจอาจชะลอตัวน้อยกว่าคาดได้ ขณะที่ในจีน มาตรการดูแลเศรษฐกิจของรัฐบาลจีนก็จะมีส่วนทำให้เศรษฐกิจจีนอาจไม่ขยายตัวชะลอลงมาก

IMF WEO Jan 2025 Forecast compare to INVX Projection

	2024 GDP (%)	GDP 2025F (%)				Export/GDP (%)
		IMF Jan 25	INVX Feb 25	INVX Apr 25	Impact (p.p.)	
World (IMF)	3.2	3.3	3.3	2.5	-0.8	29%
US	2.8	2.7	1.9	0.9	-1.0	12%
Eurozone	0.8	1.0	0.8	0.0	-0.8	20%
Japan	-0.2	1.1	1.2	0.8	-0.4	18%
China	4.8	4.6	4.5	3.6	-0.9	20%
India	6.5	6.5	6.4	6.1	-0.3	23%
Vietnam	5.5	6.1	6.1	4.9	-1.2	95%
Thailand	2.7	2.9	2.5	1.4	-1.1	70%



	Actual								Forecast						
	03/2023	06/2023	09/2023	12/2023	03/2024	06/2024	09/2024	12/2024	03/2025	06/2025	09/2025	12/2025	yr 2023	yr 2024	yr 2025f
US	1.7	2.4	2.9	3.1	2.9	3.0	2.7	2.0	2.0	0.5	0.4	0.6	2.5	2.7	0.9
EZ	1.3	0.6	0.1	0.1	0.5	0.6	0.8	1.0	1.0	-0.5	-0.3	-0.3	0.5	0.7	0.0
CN	4.5	6.3	4.9	5.2	5.3	4.7	4.6	5.4	4.3	3.4	3.2	2.4	5.2	5.0	3.3
JP	2.5	2.3	1.6	1.2	-0.9	-0.8	0.6	0.8	1.7	0.6	0.5	0.3	1.9	-0.1	0.8
Thai	2.6	1.8	1.4	1.7	1.7	2.3	3.0	3.2	3.2	1.6	0.6	0.2	1.9	2.5	1.4
Avg. 5	2.5	2.7	2.2	2.3	1.9	1.9	2.3	2.5	2.4	1.1	0.9	0.7	2.4	2.2	1.3

ผลของทิศทางเศรษฐกิจสหรัฐต่อผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐและอัตราแลกเปลี่ยน

- ผลของนโยบายทรมปีและแนวนโยบายของ Fed ทำให้ (1) ผลตอบแทนระยะสั้นลดลง (ล่าสุด ณ 19 เม.ย. 2YY อยู่ที่ 3.8 %) (2) ผลตอบแทนระยะยาว (10 ปี) มีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น ตามการขาดดุลงบประมาณและความกังวลเงินเฟ้อ แต่หากความเสี่ยงสงครามการค้า-ภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มขึ้น ผลตอบแทนก็จะลดลงเนื่องจากเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย โดยล่าสุดอยู่ที่ 4.33% (3) ค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นบ้าง หลังจากช่วงนี้ที่อ่อนค่าหลังนักลงทุนกังวลความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย และความกังวล Mar-a-Lago accord; ล่าสุด DXY อยู่ที่99.2;) (4) เงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าลง จากนโยบายการเงินสหรัฐที่ตึงตัวกว่าไทย (ล่าสุดอยู่ที่ 33.35 บาทต่อดอลลาร์)

Timing	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25f	2Q25f	3Q25f	4Q25f
CPI	5.0%	3.0%	3.7%	3.3%	3.2%	3.2%	2.8%	2.9%	2.7%	3.6%	3.1%	3.3%
FFR	4.88%	5.13%	5.38%	5.38%	5.38%	5.38%	4.88%	4.38%	4.38%	4.38%	4.38%	4.38%
2YY	4.06	4.87	5.03	4.23	4.50	4.82	4.15	4.14	4.15	4.00	4.28	4.38
10YY	3.48	3.81	4.59	3.88	4.16	4.44	4.05	4.27	4.45	4.20	4.55	4.70
2-10	-0.58	-1.06	-0.44	-0.35	-0.34	-0.38	-0.1	0.13	0.30	0.20	0.27	0.32
DXY	103.4	102.5	103.2	104.60	103.5	105.2	103.6	105.2	106.7	102.5	105.5	107
Thai RP-1	1.75	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.00	1.75	1.50	1.25
USDTHB	34.1	35.3	36.57	34.26	35.6	36.76	34.8	34.0	34.0	35.0	35.6	36.5

2024 AVG: 35.3

2025 AVG: 35.3

Source: Central banks, CEIC, INVX

• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ผู้จัดทำ

Macro Making sense



InnovestX Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ 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 บกวิเคราะห์ 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 ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

Companies with Excellent CG Scoring

AAB, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALTAMA, 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, BTBW, 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, GFFT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INET, INSET, INTUCH, IR, IRC, IRPC, IT, ITC, ITPL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KGC, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTM5, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MC-CHAI, MSCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSP, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRS, NSL, NTSC, NVD, NVWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANBH, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTTEE, 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, SYNTAC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPI, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMLL, 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, TV, TVDTH, TVO, TVT, TVTQ, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPH, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIV, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APBS, 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, TPPLS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHAMAR, 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, JCHK, 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, TNK, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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.

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.

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AA1, 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, DTEL, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECGO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GPFT, GGS, GJ5, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTL, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, IRT, IRL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KEN, KGC, KTG, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, KM, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEF, 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, PR3, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, TTT, PTTER, PTTCG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RAG, RBL, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCAP, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPG, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SPC, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTAC, 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, UEB, UKEM, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WAOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIKL, WPH, X, YUASA, ZEN

ACE, ALG, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYL, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DIPTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HLG, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KUL, 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, TTACE, TPP, TOM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

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, BG, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIHL, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CECF, CCK, 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, DDL, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCTI, DTV, EASON, EE, EFORL, ECK, EMD, ESTAR, ETI, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVG, 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, NFK, NKT, NL, NCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PAMAL, 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, RUJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMACAT, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFOC, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCK, 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, TPPI, 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

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.