

วันที่ 31 กรกฎาคม 2568



Macro Making Sense

Fed คงดอกเบี้ยตามคาด ตลาดมองโอกาสการลด
ดอกเบี้ยเดือน ก.ย. ลดลง, จีนยังมุ่งเน้นการกระตุ้น
เศรษฐกิจ

สรุปประเด็นการประชุม FOMC, การประชุม Politburo ของจีน และ GDP สหรัฐฯและยูโรโซน



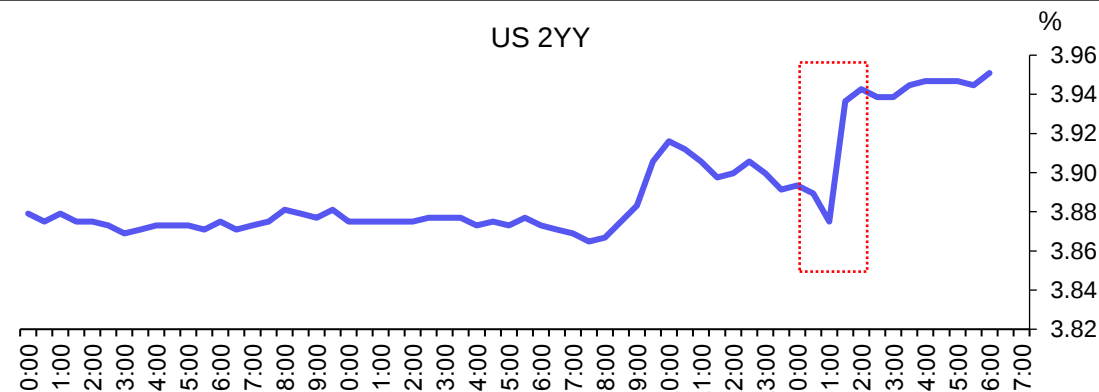
- **ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีมติ 9-2 เสียงให้ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 4.25-4.5% ต่อเนื่องจากการประชุมในปีนี้ โดยมีกรรมการ 2 ราย ได้แก่ Christopher Waller และ Michelle Bowman (ผู้ได้รับการแต่งตั้งจากทรัมป์) ลงมติ ขอให้ลดดอกเบี้ย 0.25% ซึ่งถือเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 1993 ที่มีกรรมการจากคณะกรรมการกลางแสดงความเห็นขัดแย้งกับมติส่วนใหญ่ อย่างไรก็ตาม**ลดระดับการประเมินเศรษฐกิจสหรัฐฯ จากเดิมที่เคยระบุว่า “ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง” เหลือเพียง “ชะลอตัวในช่วงครึ่งแรกของปี” ในด้านตลาดแรงงาน พาวเวลล์แสดงความมั่นใจว่าการจ้างงานยังอยู่ในระดับแข็งแกร่ง ในเชิงนโยบายการเงินเสียงส่วนใหญ่ของคณะกรรมการยังคงให้น้ำหนักต่อ “ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ” และต้องการรอดูผลกระทบเชิงนโยบายต่อเศรษฐกิจจริง ทำให้เรายังคงมุมมองว่าดอกเบี้ยจะอยู่ที่ระดับเดิมตลอดทั้งปี จาก (1) เงินเฟ้อที่เริ่มปรับเพิ่มขึ้นทุกองค์ประกอบ (2) เศรษฐกิจสหรัฐฯที่เติบโตใกล้เคียงกับระดับศักยภาพ (3) การลดดอกเบี้ยจะทำให้ความเป็นอิสระของธนาคารกลางลดลง
- **GDP สหรัฐฯ ไตรมาส 2 ปี 2025 ขยายตัว 3.0%QoQ, SAAR สูงกว่าที่ตลาดคาด** ไว้ที่ 2.5% และพลิกกลับจากไตรมาสก่อนหน้าที่เศรษฐกิจหดตัว -0.5% ถือเป็นสัญญาณบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในช่วงสั้น โดยได้แรงหนุนจากการบริโภคภาคเอกชนและการนำเข้าที่ลดลงในภาพรวม ตัวเลข GDP ไตรมาส 2 สะท้อนความยืดหยุ่นของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังสามารถเติบโตได้ดีภายใต้แรงกดดันรอบด้าน ความแข็งแกร่งของภาคครัวเรือนและภาคบริการ ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญในการประคองเศรษฐกิจในระยะสั้น
- **GDP ไตรมาส 2/2025 ของยูโรโซนขยายตัว 0.1%QoQ (จาก 0.6%QoQ ไตรมาสก่อน) สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 0.0%** แม้หลายประเทศหลักชะลอตัว โดยเยอรมนีและอิตาลีหดตัว -0.1% และไอร์แลนด์หดตัวแรงถึง -1.0% เทียบกับปีก่อน GDP ยูโรโซนขยายตัว 1.4%YoY (จาก 1.5% ไตรมาสก่อน) สูงกว่าตลาดคาดที่ 1.2%YoY เรามองว่าการเติบโตที่ชะลอลงของยูโรโซนในไตรมาส 2 เป็นสัญญาณเตือนว่าผลของการ front-loading ในไตรมาสก่อนเริ่มจางลง ท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าและราคาพลังงานที่ผันผวน คาดว่า ECB จะยังคงนโยบายดอกเบี้ยที่ระมัดระวัง โดยยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้น จนกว่าจะเห็นสัญญาณชัดเจนว่าภาวะเงินเฟ้อเข้าสู่เป้าหมายอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ยังต้องติดตามรายละเอียดของข้อตกลงระหว่าง US-EU Trade deal อย่างใกล้ชิดเนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนในรายละเอียดค่อนข้างสูงโดยเฉพาะภาคนำเข้าเวชภัณฑ์และเซมิคอนดักเตอร์
- **การประชุมผู้นำพรรคคอมมิวนิสต์จีน (Politburo meeting) ที่มี ปธน. สี จิ้นผิง เป็นประธานแสดงความตั้งใจจะลดปัญหา “Involution”** หรือการแข่งขันที่ไร้ประสิทธิภาพในอุตสาหกรรม โดยระบุว่าจะเร่งจัดระเบียบการแข่งขันที่ไม่เป็นธรรมและจำกัดพฤติกรรมการตั้งราคาสูงของรัฐบาลท้องถิ่น ซึ่งมักให้สิทธิประโยชน์เกินควรจนเกิดปัญหา Overcapacity ด้านนโยบายเศรษฐกิจที่ประชุมย้ำว่าจะ “คงนโยบายมหภาคให้แข็งแกร่งและผ่อนคลายอย่างเหมาะสม” พร้อมเร่งเบิกจ่ายพันธบัตรรัฐบาล กระตุ้นการใช้จ่าย และดูแลต้นทุนเงินกู้ให้ต่ำ ประกอบกับการบริโภคที่เริ่มชะลอตัวและดัชนีความเชื่อมั่นผู้ประกอบการที่อ่อนแอ เราจึงยังคงมุมมองว่า จีนจำเป็นต้องมีมาตรการผ่อนคลายเพิ่มเติมในช่วงครึ่งหลังของปี ท่ามกลางเงินเฟ้อที่ต่ำและความต้องการบรรลุเป้าหมาย GDP ที่ 5%

Fed มีมติ 9-2 ให้คงดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาด โดยยังคงให้น้ำหนักต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อเป็นหลัก



- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีมติ 9-2 เสียงให้ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 4.25-4.5% ต่อเนื่องจากการประชุมในปี โดยมีการลงมติ 2 ราย ได้แก่ Christopher Waller และ Michelle Bowman (ผู้ได้รับการแต่งตั้งจากทรัมป์) ลงมติ ขอให้ลดดอกเบี้ย 0.25% ซึ่งถือเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 1993 ที่มีกรรมการจากคณะกรรมการกลางแสดงความเห็นขัดแย้งกับมติส่วนใหญ่
- ถ้อยแถลงหลังการประชุมสะท้อนความระมัดระวังมากขึ้นของ Fed โดยมีการลดระดับการประเมินเศรษฐกิจสหรัฐฯ จากเดิมที่เคยระบุว่า “ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง” เหลือเพียง “ชะลอตัวในช่วงครึ่งแรกของปี” ซึ่งพาวเวลล์อธิบายว่าเกิดจาก “การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ชะลอตัว” แต่ยืนยันว่าภาคครัวเรือนยังอยู่ใน “สถานะที่มั่นคง” และไม่เห็นสัญญาณว่าดอกเบี้ยในระดับปัจจุบันจะสร้างแรงกดดันต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ
- ในด้านตลาดแรงงาน พาวเวลล์แสดงความมั่นใจว่าการจ้างงานยังอยู่ในระดับแข็งแกร่ง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อให้ความเห็นว่า inflation “remains somewhat elevated.” ตัวเลขจริงโดยยังมีแรงกดดันจากสินค้าที่เกี่ยวข้องกับภาคนำเข้า เช่น ของเล่น เสื้อผ้า และอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งเริ่มปรับราคาขึ้น
- ในเชิงนโยบายการเงิน แม้จะมีกรรมการบางส่วนเริ่มแสดงท่าทีสนับสนุนการลดดอกเบี้ย แต่เสียงส่วนใหญ่ของคณะกรรมการยังคงให้น้ำหนักต่อ “ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ” และต้องการรอดูผลกระทบเชิงนโยบายต่อเศรษฐกิจจริง โดยเฉพาะในช่วงที่นโยบายภาษีใหม่อาจถูกขยายหรือกลับมาใช้หลังเส้นตายวันที่ 1 ส.ค. ทำให้ Fed มีแนวโน้ม “ยืดระยะเวลาการคงดอกเบี้ย” ไปจนกว่าจะมั่นใจว่าภาวะเงินเฟ้อและเศรษฐกิจโดยรวมมีเสถียรภาพจริง
- Powell ระบุว่า Fed ยังต้องประเมินความเสี่ยงจากภาษีทรัมป์ โดยผลกระทบต่อเงินเฟ้ออาจเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวหรืออาจยืดเยื้อ ซึ่งต้องติดตามต่อไป และเน้นว่า “เราจะทำทุกทางที่จำเป็นเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ” และพูดว่า “Fed **ไม่ขึ้นดอกเบี้ยในขณะนี้** เพื่อดูผลกระทบจากภาษีนำเข้า”
- ตลาดการเงินตอบสนองในทันที โดยนักลงทุนลดความคาดหวังต่อการลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. จากเดิมที่ให้น้ำหนักถึง 60% เหลือเพียงระดับ “ใกล้เคียงความน่าจะเป็น 50/50”
- เรายังคงมุมมองว่าดอกเบี้ยจะอยู่ที่ระดับเดิมตลอดทั้งปี จาก (1) เงินเฟ้อที่เริ่มปรับเพิ่มขึ้นทุกองค์ประกอบ (2) เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เติบโตใกล้เคียงกับระดับศักยภาพ (3) การลดดอกเบี้ยจะทำให้ความเป็นอิสระของธนาคารกลางลดลง

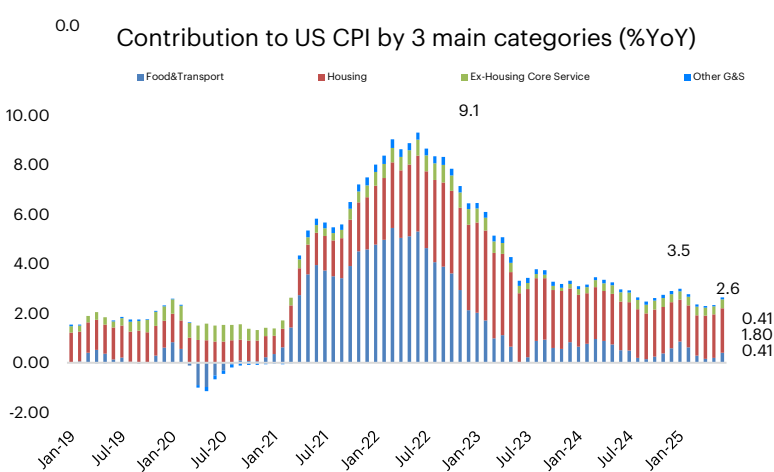
ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นเกือบ 10bps หลังการประชุม



เรายังคงมุมมองว่าดอกเบี้ยจะไม่ลดเนื่องจากเงินเฟ้อเป็นขาขึ้น



เงินเฟ้อผู้บริโภค (CPI) เริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้นทุกองค์ประกอบ (Contribution of CPI Inflation) ทั้งราคาอาหารและการเดินทาง ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบ้าน และค่าจ้างและอื่น ๆ

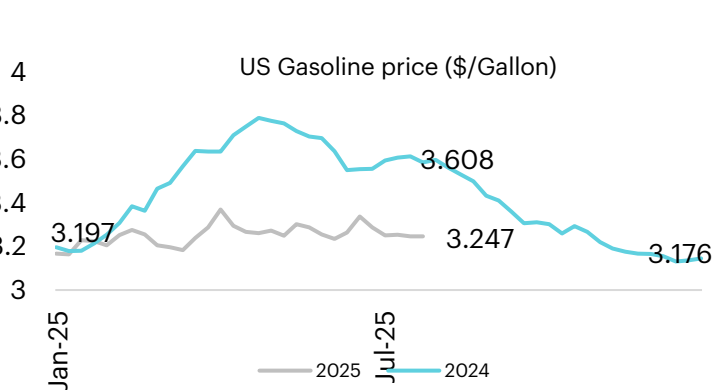


	12/2023	03/2024	06/2024	09/2024	12/2024	01/2025	02/2025	03/2025	04/2025	05/2025	05/2025
Food&Transport	0.84	0.97	0.51	0.12	0.59	0.86	0.63	0.28	0.16	0.20	0.41
Housing	2.17	2.09	1.97	1.85	1.87	1.70	1.70	1.64	1.76	1.76	1.80
Wage+Others	0.31	0.41	0.49	0.49	0.44	0.44	0.46	0.44	0.39	0.38	0.44
CPI	3.33	3.47	2.97	2.46	2.90	3.00	2.78	2.36	2.30	2.34	2.65

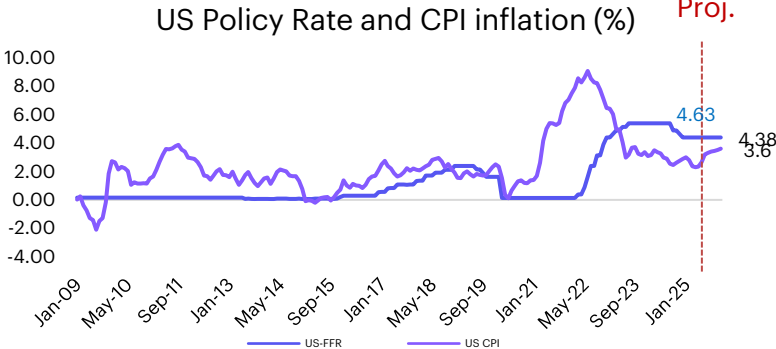
ไส้ในของเงินเฟ้อทุกชนิดปรับตัวเพิ่มขึ้น

	01/2025	02/2025	03/2025	04/2025	05/2025	06/2025	07/2025
Urban	2.9	3.0	2.8	2.4	2.3	2.4	2.7
Food & Beverages	2.4	2.4	2.5	2.9	2.7	2.8	2.9
Housing	4.1	3.8	3.8	3.7	4.0	4.0	4.1
Apparel	1.3	0.5	0.5	0.3	-0.7	-0.9	-0.5
Transport	1.6	3.1	1.6	-0.8	-1.4	-1.2	-0.1
Medical Care	2.8	2.6	2.9	2.6	2.7	2.5	2.8
Recreation	1.1	1.6	1.8	1.8	1.6	1.8	2.1
Education & Comm	0.6	0.5	0.3	0.6	0.2	0.5	0.5
Core	3.2	3.3	3.1	2.8	2.8	2.8	2.9

ในครึ่งปีหลัง ปัจจัยฐานสูงของราคาน้ำมันจะหมดไป



เรายังคงเชื่อว่าเงินเฟ้อจะเข้าสู่ระดับ 3.6% ปลายปี



แถลงการณ์ของ Fed บ่งชี้ถึงความเชื่อมั่นเศรษฐกิจที่มากขึ้น



Although swings in net exports **have affected** continue to affect the data, recent indicators suggest that **growth of economic activity has continued to expand at a solid pace** moderated in the first half of the year. The unemployment rate remains low, 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 about the economic outlook **has diminished but** remains elevated. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

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. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will **take into account** a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; **Michelle W. Bowman**; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Philip N. Jefferson; **Adriana D. Kugler**; Alberto G. Musalem; and Jeffrey R. Schmid. **Voting against this action were Michelle W. Bowman** and Christopher J. Waller, **who preferred to lower the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting. Absent and not voting was Adriana D. Kugler.**

แถลงการณ์ของ Fed แสดงท่าทีระมัดระวังแต่มีความยืดหยุ่น

Fed ยังคงกังวลเรื่องเงินเฟ้อที่ "ยังคงสูงอยู่บ้าง" (Somewhat elevated) แต่ยอมรับว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจยังคงขยายตัวในอัตราที่แข็งแกร่งและมีเสถียรภาพ ตลาดแรงงานยังแข็งแกร่ง

การปรับเปลี่ยนภาษาที่สำคัญ

ข้อความ "ความไม่แน่นอนยังคงสูง" แสดงให้เห็นว่า Fed ยังจับตาความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจอยู่ แต่เศรษฐกิจขยายตัวปานกลางในครึ่งแรกของปี

สัญญาณการผ่อนคลายในอนาคต

Fed เน้นว่าจะ "ประเมินข้อมูลที่เข้ามาอย่างระมัดระวัง" และ "เตรียมพร้อมที่จะปรับนโยบายหากมีความเสี่ยงที่อาจขัดขวางเป้าหมาย" นี่เป็นสัญญาณว่าหากข้อมูลรองรับ การลดดอกเบี้ยยังเป็นไปได้

ความแตกแยกในคณะกรรมการ

การที่มีกรรมการ 2 คน (Bowman และ Waller) โหวตให้ลดดอกเบี้ย แสดงว่าแม้ในคณะกรรมการเองก็เริ่มมีความเห็นว่าควรผ่อนคลายนโยบายแล้ว

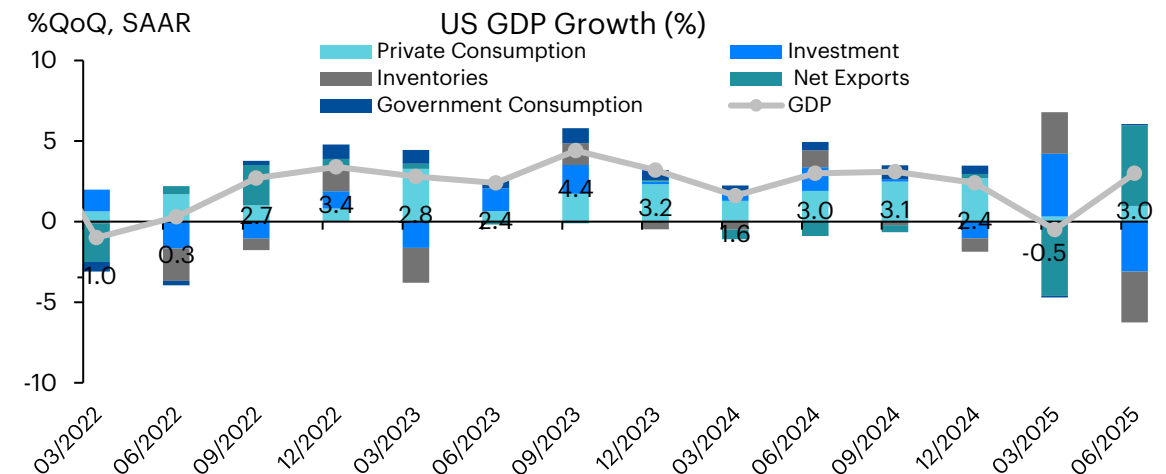
แนวโน้ม: เราคาดว่า Fed ใช้นโยบาย Wait and see โดยต้องการเห็นข้อมูลเงินเฟ้อที่ชัดเจนมากกว่านี้ก่อนตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าดอกเบี้ยน่าจะอยู่ที่ระดับเดิมตลอดทั้งปี โดยต้องติดตามพัฒนาการเงินเพื่อและการจ้างงานเป็นสำคัญ

GDP สหรัฐฯ ไตรมาส 2 ขยายตัว 3.0%QoQ, SAAR สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 2.5% จากการบริโภคที่ขยายตัวและการนำเข้าที่ลดลง



- ตัวเลขประมาณการเบื้องต้นของ GDP สหรัฐฯ ไตรมาส 2 ปี 2025 ขยายตัว 3.0% QoQ, SAAR สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 2.5% และพลิกกลับจากไตรมาสก่อนหน้าที่เศรษฐกิจหดตัว -0.5% ถือเป็นสัญญาณบวกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในช่วงสั้น โดยได้แรงหนุนจากการบริโภคภาคเอกชนและการนำเข้าที่ลดลง
- แรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจในไตรมาสนี้มาจากการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวขึ้นอย่างชัดเจน ทั้งในหมวดสินค้าและบริการ โดยฝั่งบริการนำโดยภาคสุขภาพ (ทั้งบริการนอกสถานพยาบาล โรงพยาบาล และศูนย์ดูแลผู้สูงอายุ) ซึ่งสอดคล้องกับข้อมูลการจ้างงานและชั่วโมงการทำงาน
- รวมถึงการบริโภคด้านร้านอาหารและที่พักที่ยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่บริการด้านการเงินและประกันภัย โดยเฉพาะในกลุ่มบริหารจัดการพอร์ตการลงทุน ก็มีส่วนช่วยหนุนการใช้จ่ายโดยรวม ส่วนการบริโภคในหมวดสินค้านั้นเพิ่มขึ้นจากยอดขายรถยนต์ใหม่ โดยเฉพาะรถกระบะเบา (light trucks) และในหมวดสินค้าที่ไม่คงทนก็ได้รับแรงหนุนจากยอดขายผลิตภัณฑ์ยาและสุขภาพ
- อีกหนึ่งแรงผลักดันที่มีผลต่อ GDP แต่เป็นผลทางเทคนิคคือการนำเข้าที่ลดลงอย่างมาก โดยเฉพาะในหมวดสินค้าผู้บริโภคที่ไม่ทนทาน เช่น วิตามิน ยารักษาโรค และผลิตภัณฑ์ด้านสุขภาพอื่น ขณะที่ในฝั่งการส่งออกสหรัฐฯ กลับเผชิญการหดตัวในหมวดสินค้านานยนต์ขึ้นส่วนรถยนต์ และเครื่องบิน
- ในทางตรงข้าม การลงทุนรวมกลับหดตัวลง โดยเฉพาะจากการลดการสะสมสินค้าคงคลังในภาคการผลิตสินค้าประเภทไม่ทนทาน เช่น เคมีภัณฑ์ การหดตัวของสินค้าคงคลังนี้สอดคล้องกับ pattern ที่เคยเห็นในไตรมาสแรก ซึ่งมีการนำเข้าสินค้าจำนวนมากเพื่อเร่งเติมคลังล่วงหน้า และเมื่อเข้าสู่ไตรมาส 2 การใช้สินค้าจากคลังแทนการผลิตใหม่ทำให้การลงทุนใน inventory ลดลงอย่างมาก
- ในภาพรวม ตัวเลข GDP ไตรมาส 2 สะท้อนความยืดหยุ่นของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังสามารถเติบโตได้ดีภายใต้แรงกดดันรอบด้าน ความแข็งแกร่งของภาคครัวเรือนและภาคบริการยังคงเป็นปัจจัยสำคัญในการประคองเศรษฐกิจในระยะสั้น

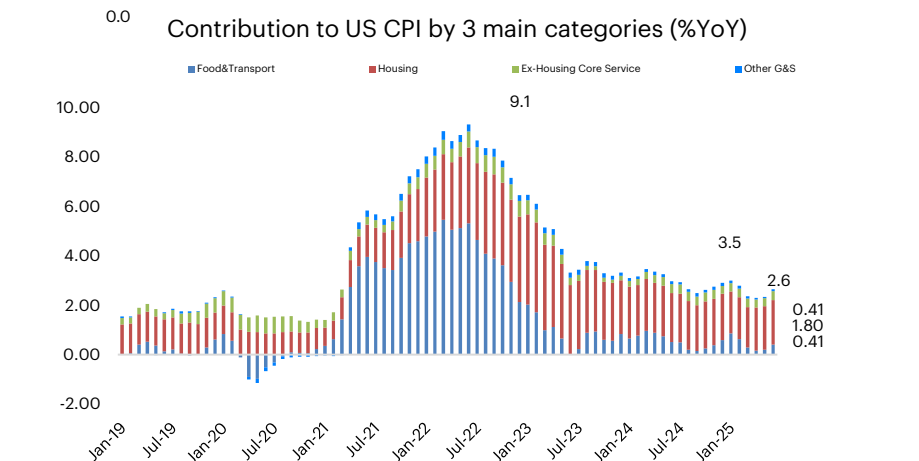
องค์ประกอบในการเติบโตของ GDP สหรัฐฯ



เราคาด Fed จะคงดอกเบี้ยทั้งปี จากเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น



เงินเฟ้อสหรัฐจะเร่งตัวขึ้นครึ่งปีหลังจาก (1) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบ้านที่เพิ่มขึ้น (2) ราคาสินค้าในซูเปอร์มาร์เก็ตที่เร่งขึ้นตามภาคีฤดูกาล



เศรษฐกิจที่เติบโตต่อเนื่องใกล้เคียงศักยภาพ (1.5%) ขณะที่เงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้น ทำให้ Fed ไม่รับลดดอกเบี้ย
FOMC Jun 2025 Econ Projection

Variable (%)	2025	2026	2027	Longer run
GDP (Mar Proj.)	1.4	1.6	1.8	1.8
	1.7	1.8	1.8	1.8
U-rate (Mar Proj.)	4.5	4.5	4.4	4.2
	4.4	4.3	4.3	4.2
Core PCE (Mar Proj.)	3.1	2.4	2.1	
	2.8	2.2	2.0	
Fed Funds (Mar Proj.)	3.9	3.6	3.4	3.0
	3.9	3.4	3.1	3.0

เราปรับประมาณการเศรษฐกิจสหรัฐและเศรษฐกิจโลกขึ้น จากสัญญาณสงครามการค้าที่ดีขึ้น

	2024 GDP (%)	GDP 2025F (%)						Export / GDP (%)
		IMF Apr 25	IMF Jul 25	Impact (p.p.)	INVX Apr 25	INVX Jul 25	Impact (p.p.)	
World (IMF)	3.2	2.8	3.0	+0.2	2.5	2.9	+0.4	29%
US	2.8	1.8	1.9	+0.1	0.9	1.3	+0.4	12%
Eurozone	0.8	0.8	1.0	+0.2	0.0	0.8	+0.8	20%
Japan	-0.2	0.6	0.7	+0.1	0.8	0.8	0.0	18%
China	4.8	4.0	4.8	+0.8	3.6	4.4	+0.8	20%
Thailand	2.7	1.8	2.0	+0.2	1.4	1.8	+0.4	70%

ทั่วโลก จะเห็น Policy Divergence มากขึ้น (JP ขึ้น, US คง, EU และไทยลง)

Central bank	Current policy rate	Meeting date in 2025 and Expected Rate						
	9/06/2025	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
BOT	1.75%	25		13		8		17
	Expected Rate	1.75%		1.50%		1.25%		1.25%
Fed	4.25-4.50% (4.38%)	18	30		17	29		10
	Expected Rate	4.38%	4.38%		4.38%	4.38%		4.38%
ECB Deposit rate	2.00%	5	24		11	30		18
	Expected Rate	2.00%	2.00%		1.75%	1.75%		1.50%
BOJ	0.50%	17	31		19	30		19
	Expected Rate	0.50%	0.50%		0.75%	0.75%		0.75%

GDP ยูโรโซน 2Q25 ออกมาดีกว่าคาด แม้ภาพรวมเศรษฐกิจยังชะลอ



- Eurostat รายงาน GDP ไตรมาส 2/2025 ของยูโรโซนขยายตัว 0.1%QoQ (จาก 0.6%QoQ ไตรมาสก่อน) สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 0.0% ส่วน GDP ของ EU ขยายตัว 0.2%QoQ (จาก 0.5%) แม้หลายประเทศหลักชะลอตัว โดยเยอรมนีและอิตาลีหดตัว -0.1% และไอร์แลนด์หดตัวแรงถึง -1.0%
- เทียบกับปีก่อน GDP ยูโรโซนขยายตัว 1.4%YoY (จาก 1.5% ไตรมาสก่อน) สูงกว่าตลาดคาดที่ 1.2%YoY ขณะที่ EU ขยายตัว 1.5%YoY สะท้อนการฟื้นตัวบางส่วนแม้ยังเปราะบาง
- ประเทศที่เศรษฐกิจเติบโตดีเมื่อเทียบไตรมาสก่อน ได้แก่ สเปน (+0.7%), โปตุเกส (+0.6%) และเอสโตเนีย (+0.5%) โดยทุกประเทศยังคงขยายตัวเมื่อเทียบกับปีก่อน
- เรามองว่าการเติบโตที่ชะลอลงของยูโรโซนในไตรมาส 2 เป็นสัญญาณเตือนว่าผลของการ front-loading ในไตรมาสก่อนเริ่มจางลง ขณะที่แรงส่งจากนโยบายการเงินหรือการคลังยังมีจำกัด ท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าและราคาพลังงานที่ผันผวน คาดว่า ECB จะยังคงนโยบายดอกเบี้ยที่ระมัดระวัง โดยยังไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้น จนกว่าจะเห็นสัญญาณชัดเจนว่าภาวะเงินเฟ้อเข้าสู่เป้าหมายอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ยังต้องติดตามรายละเอียดของข้อตกลงระหว่าง US-EU Trade deal อย่างใกล้ชิดเนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนในรายละเอียดค่อนข้างสูงโดยเฉพาะภาคนำเข้าเวชภัณฑ์และเซมิคอนดักเตอร์

ตารางเปรียบเทียบการเติบโตของ GDP ในยูโรโซน

	%QoQ		%YoY	
	2025Q1	2025Q2	2025Q1	2025Q2
Euro area	0.6	0.1	1.5	1.4
EU	0.5	0.2	1.6	1.5
Germany	0.3	-0.1	0.2	0.4
France	0.1	0.3	0.6	0.7
Italy	0.3	-0.1	0.7	0.4
Spain	0.6	0.7	2.8	2.8
Ireland	7.4	-1.0	18.3	16.2
Netherlands	0.3	0.1	2.2	1.5
Austria	0.1	0.1	-0.4	0.1
Portugal	-0.4	0.6	1.7	1.9
Finland	0.0	0.0	1.0	0.5
Sweden	-0.2	0.1	0.9	0.9

การประชุม Politburo ประจำเดือน ก.ค. เน้นย้ำความสำคัญของการแก้ปัญหา การแข่งขันที่ไร้ประสิทธิภาพในภาคอุตสาหกรรม



- การประชุมผู้นำพรรคคอมมิวนิสต์จีนที่มี ปธน. สี จิ้นผิง เป็นประธานแสดงความตั้งใจจะลดปัญหา “Involution” หรือการแข่งขันที่ไร้ประสิทธิภาพในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะกลุ่มที่มีกำลังการผลิตส่วนเกิน ซึ่งถูกมองว่าเป็นต้นเหตุของสงครามราคาทั้งในประเทศและปัญหาการค้าโลก โดยคณะกรรมการ Politburo ระบุว่าจะเร่งจัดระเบียบการแข่งขันที่ไม่เป็นธรรม และจำกัดพฤติกรรมการดึงดูดการลงทุนของรัฐบาลท้องถิ่น ซึ่งมักให้สิทธิประโยชน์เกินควรจนเกิดปัญหา Overcapacity
- คำกล่าวของ ปธน. สี จิ้นผิง ที่ให้ “ทำลาย Involution” สะท้อนสัญญาณนโยบายระดับสูงที่เขาได้พิจารณาว่าเจ้าหน้าที่ท้องถิ่นหลายพื้นที่แย่งชิงกันลงทุนในอุตสาหกรรมเกิดใหม่แบบซ้ำซ้อน เช่น รถ EV, แบตเตอรี่ และเซมิคอนดักเตอร์ นำไปสู่การแข่งขันที่กดราคามูลค่าจนธุรกิจอ่อนแอ พร้อมเร่งให้ใช้นโยบายเชิงกฎหมายและการเงินอย่างมีเป้าหมาย
- แม้เศรษฐกิจจีนครึ่งปีแรกโตเกินคาดที่ 5.2% แต่ความเสี่ยงยังสูงจากเงินฝืด ตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ยังซบเซา และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังเปราะบาง Politburo ย้ำว่าจะ “คงนโยบายมหภาคให้แข็งแกร่งและผ่อนคลายอย่างเหมาะสม” พร้อมเร่งเบิกจ่ายพันธบัตรรัฐบาล กระตุ้นการใช้จ่าย และดูแลต้นทุนเงินกู้ให้ต่ำ โดยขณะนี้สหรัฐฯ และจีนกำลังขยาย “ข้อตกลงหยุดยิงทางภาษี” ออกไปอีก 90 วัน ซึ่งเปิดโอกาสให้เศรษฐกิจจีนมีเสถียรภาพมากขึ้น และเลื่อนการออกมาตรการกระตุ้นครั้งใหญ่ไปก่อน
- ด้วยการบริโภคที่เริ่มชะลอตัวและดัชนีความเชื่อมั่นผู้ประกอบการที่อ่อนแอ เราจึงยังคงมุมมองว่า จีนจำเป็นต้องมีมาตรการผ่อนคลายเพิ่มเติมในช่วงครึ่งหลังของปี ท่ามกลางเงินเฟ้อที่ต่ำและความต้องการบรรลุเป้าหมาย GDP ที่ 5%

ประเด็นสำคัญในการประชุม Politburo เดือน ก.ค. เทียบกับ เดือน เม.ย.

หัวข้อ	การประชุมเดือน เม.ย. 2025	การประชุมเดือน ก.ค. 2025
นโยบายการเงิน	นโยบายการเงินผ่อนคลายในระดับปานกลาง; ลด RRR และดอกเบี้ยตามจังหวะที่เหมาะสม; รักษาสภาพคล่องให้เพียงพอและสนับสนุนเศรษฐกิจจริง	นโยบายการเงินผ่อนคลายในระดับปานกลาง; รักษาสภาพคล่องให้เพียงพอ และลดต้นทุนการเงินโดยรวม
นโยบายการคลัง	นโยบายการคลังเชิงรุกมากขึ้น; เร่งออกพันธบัตรท้องถิ่นและพันธบัตรพิเศษพิเศษวงเงินสูง	นโยบายการคลังเชิงรุกมากขึ้น; เร่งออกและใช้พันธบัตรรัฐบาล; เพิ่มประสิทธิภาพในการใช้เงินทุน
นโยบายเศรษฐกิจมหภาค	เร่งดำเนินการนโยบายมหภาคเชิงรุกและมีประสิทธิภาพให้มากขึ้น	นโยบายมหภาคควรเดินหน้าต่อเนื่อง และปรับระดับให้เหมาะสมตามช่วงเวลา
การแข่งขัน	ผลักดันการยกระดับอุตสาหกรรมหลัก; ควบคุมการแข่งขันให้เป็นระเบียบ	แก้ปัญหาการแข่งขันที่ไม่เป็นระเบียบในภาคธุรกิจ; ควบคุมกำลังการผลิตในอุตสาหกรรมหลัก; ควบคุมการส่งเสริมการลงทุนของท้องถิ่น
ประเมินเศรษฐกิจ	เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัว; ความเชื่อมั่นทางสังคมยังแข็งแกร่ง; โดยรวมยังมีเสถียรภาพ	เศรษฐกิจยังเติบโตต่อเนื่อง; แสดงให้เห็นถึงพลังและความยืดหยุ่นที่แข็งแกร่ง
ความเสี่ยงการเติบโต	ความเสี่ยงจากภายนอกเพิ่มขึ้น; เตรียมพร้อมสำหรับกรณีเลวร้ายด้วยการวางแผนที่เพียงพอ	ยังมีความเสี่ยงและความท้าทายหลายประการ; จำเป็นต้องเพิ่มการรับรู้ต่อความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น
การบริโภค	เพิ่มรายได้กลุ่มรายได้ต่ำ; กระตุ้นการบริโภคภาคบริการ	ขยายการบริโภคสินค้า พร้อมทั้งส่งเสริมการเติบโตของภาคบริการ
การค้า	ใช้วิธีการหลากหลายช่วยธุรกิจที่เผชิญความยากลำบาก; เร่งการให้สินเชื่อ; ส่งเสริมการเชื่อมโยงระหว่างการค้าในและต่างประเทศ	สนับสนุนผู้ส่งออกที่ได้รับผลกระทบหนัก; เสริมความช่วยเหลือด้านการเงิน; ส่งเสริมการเชื่อมโยงระหว่างการค้าในและต่างประเทศ
อสังหาริมทรัพย์	ส่งเสริมการปรับปรุงชุมชนเมืองเก่า; เร่งสร้างรูปแบบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ใหม่; รักษาเสถียรภาพตลาดอสังหาริมทรัพย์	ดำเนินการตามมติการประชุม Central Urban Work Conference อย่างเต็มรูปแบบ; ดำเนินโครงการปรับปรุงเมืองคุณภาพสูง

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

สิทธิวัฒน์ เจริญสถาพร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



**Cafe
iNVEST**

แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ต้นตอทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

www.innovestx.co.th/cafeinvest



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช 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 ดัดแปลง 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 ในกรณีที่มิขอสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNIT, 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, COCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KTN, 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, TITL, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูงก่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, 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, TIDOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKG, 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, COCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, 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, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNIT, 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.