



Macro Making Sense

- เศรษฐกิจจีนชะลอตัวต่อเนื่อง
- ทรัมป์ลดภาษีอาหาร
- เศรษฐกิจไทยเสี่ยงจากสงครามการค้าและชายแดน

สรุปประเด็นเศรษฐกิจจีนชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง ทรัมป์ลดภาษีอาหาร เศรษฐกิจไทยท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าและชายแดน



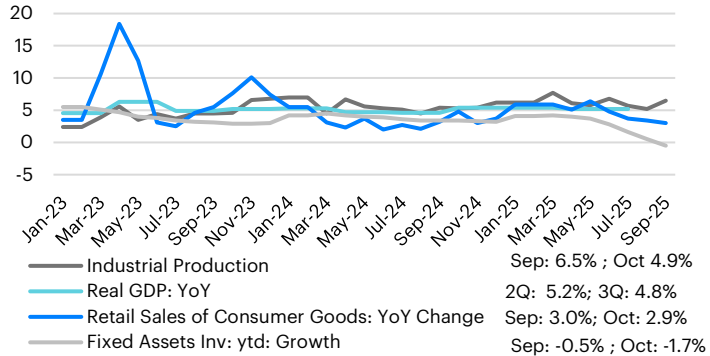
- **สถานการณ์เศรษฐกิจจีนชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง** เศรษฐกิจจีนกำลังชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง ในครึ่งปีหลัง 2025 และคาดว่าจะยังค่อนแอสู่ปี 2026 โดยตัวชี้วัดหลักแสดงสัญญาณชะลอหรือติดลบในหลายภาคส่วน ยอดค้าปลีกเดือนตุลาคมขยายตัวเพียง 2.9% สะท้อนกำลังซื้อที่ยังไม่ฟื้นตัว การผลิตภาคอุตสาหกรรมชะลอลงเหลือ 4.9% จาก 6.5% ตามภาคส่งออกที่อ่อนแอ ขณะที่การลงทุนสินทรัพย์ถาวรหดตัวหนักถึง -11.4% ในเดือนตุลาคม แย่ที่สุดนับตั้งแต่ช่วงล็อกดาวน์ปี 2020 โดยแรงกดดันมาจากภาคอสังหาริมทรัพย์ที่หดตัว -23.2% และโครงสร้างพื้นฐาน -13.6% ซึ่งสะท้อนผลจากนโยบาย anti-involution และงบประมาณภาครัฐที่ถูกใช้ชำระหนี้ค้างมากกว่าลงทุนใหม่ แม้รัฐบาลจะออกมาตรการกระตุ้น 500,000 ล้านหยวนและสนับสนุนดอกเบี้ยกู้ แต่ด้วยเงินเพื่อต้านทานอุปสงค์อ่อนแอและความมั่งคั่งลดลงตามราคาอสังหาริมทรัพย์ ทางธนาคารคาดว่าจะต้องเดินหน้านโยบายผ่อนคลายเป็นแบบ targeted easing เพื่อประคับประคองอุปสงค์ภายในประเทศต่อไป
- **ทรัมป์ลดภาษีอาหาร: เครื่องมือบรรเทาเงินเฟ้อระยะสั้นก่อนการประชุม Fed** เมื่อวันที่ 14 พฤศจิกายน 2568 ประธานาธิบดีทรัมป์ลงนามคำสั่งบริหารลดภาษีนำเข้าสินค้าเกษตรและอาหารกว่า 100 รายการ รวมถึงเนื้อวัว กาแฟ ผลไม้เขตร้อน และเครื่องเทศ หลังจากพรรคเดโมแครตชนะการเลือกตั้งเทศบาลอย่างท่วมท้น โดยประเด็น "ค่าครองชีพ" กลายเป็นปัจจัยสำคัญที่ผู้มีสิทธิเลือกตั้งให้ความสำคัญ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อเดือนกันยายนอยู่ที่ 3.0% ห่างไกลจากเป้าหมาย 2% ของ Federal Reserve โดยแรงกดดันหลักมาจากสินค้าอุปโภคบริโภคที่ได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้า โดยเฉพาะราคากาแฟที่พุ่งสูงขึ้น 21% จากภาษี 50% ที่เก็บจากบราซิล และราคาเนื้อวัวที่ทำสถิติสูงสุด ขณะที่สินค้าอิเล็กทรอนิกส์อาจมีราคาสูงขึ้น 30-69% จากภาษีที่เรียกเก็บจากจีน อินเดีย และเวียดนาม
- การลดภาษีครั้งนี้ถือเป็นการยอมรับโดยปริยายว่านโยบายภาษีส่งผลกระทบต่อราคาผู้บริโภคต้องจ่าย แม้ทรัมป์จะเคยยืนยันว่า "บริษัทต่างชาติเป็นผู้จ่ายภาษี" แต่ในความเป็นจริงภาระถูกส่งผ่านมาให้ผู้บริโภคอเมริกันรับภาระ มาตรการนี้เกิดขึ้นก่อนการประชุม FOMC ธันวาคม โดยประธาน Powell ได้กล่าวว่า "การลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมไม่ใช่ข้อสรุปที่แน่นอน" และความน่าจะเป็นของการลดดอกเบี้ย 0.25% ลดลงเหลือเพียง 49.4% จาก 95% เมื่อเดือนที่แล้ว กลายเป็น "การโยนเหรียญ" แม้การลดภาษียังไม่ครอบคลุมทุกสินค้าและไม่แก้ปัญหาโครงสร้างเงินเฟ้อได้ทั้งหมด แต่ช่วยบรรเทาแรงกดดันด้านค่าครองชีพในระยะสั้น ประกอบกับ Housing Inflation ที่มีแนวโน้มลดลง อาจสร้างพื้นที่ให้ Fed สามารถลดดอกเบี้ยในธันวาคมได้ หากข้อมูลแรงงานยืนยันความอ่อนแอที่เพิ่มขึ้น
- **เศรษฐกิจไทยท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าและความตึงเครียดชายแดน**
- เมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2568 สหรัฐระงับการเจรจาความตกลงการค้ากับไทย โดยเรียกร้องให้ไทย "ให้คำมั่นทำตามแถลงการณ์ร่วม" กับกัมพูชาที่เป็นส่วนหนึ่งของ "package deal" ที่สหรัฐตกลงลดภาษีนำเข้าสินค้าไทยจาก 36% เหลือ 19% แลกกับความร่วมมือด้านความมั่นคง แต่กัมพูชาละเมิดข้อตกลงโดยติดตั้งทุ่นระเบิดใหม่ทำให้ทหารไทยบาดเจ็บสาหัส อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 16 พฤศจิกายน นายกรัฐมนตรีอนุทินแถลงว่าทรัมป์ฝากผ่านอินวาร์ว่า "สหรัฐจะไม่นำประเด็นปัญหาไทย-กัมพูชามาเกี่ยวข้องกับการเจรจาการค้า" ทั้งนี้ InnovestX วิเคราะห์ว่าแม้จะมีพัฒนาการเชิงบวกนี้ แต่สัญญาณเรื่องอัตราภาษียังไม่ชัดเจนเพียงพอ จึงวิเคราะห์ผลต่อเศรษฐกิจ โดยแบ่งเป็น 3 สถานการณ์: (1) Base Case - ตกลงกันได้ ภาษีคง 19% GDP ขยายตัว 1.4% ปี 2026 (2) Moderate Risk - ความตึงเครียดยืดเยื้อ 1 ไตรมาส ภาษีขึ้นเป็น 36% GDP ไตรมาสแรกติดลบ -0.2% ถึง -0.5% และการเติบโตทั้งปีชะลอเหลือ 1.2% (3) High Risk - ความรุนแรงยืดเยื้อตลอดปี ภาษีสูงถึง 36% GDP ขยายตัวเพียง 0.6% ทั้งนี้ สถานการณ์ผันผวนสูงทำให้ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

เศรษฐกิจจีนชะลอลงครึ่งปีหลังตามที่เราคาดไว้ คาดว่าจะยังชะลอตัวต่อเมื่อเข้าสู่ปี 2026



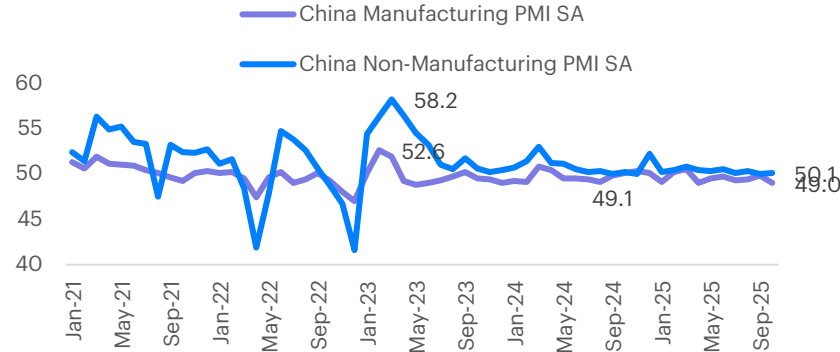
ตัวเลขเศรษฐกิจหลักเริ่มชะลอ-เข้าสู่แดนลบ

China's GDP Growth, Retail Sale, Fixed Asset Investment and Industrial Production (% YoY)



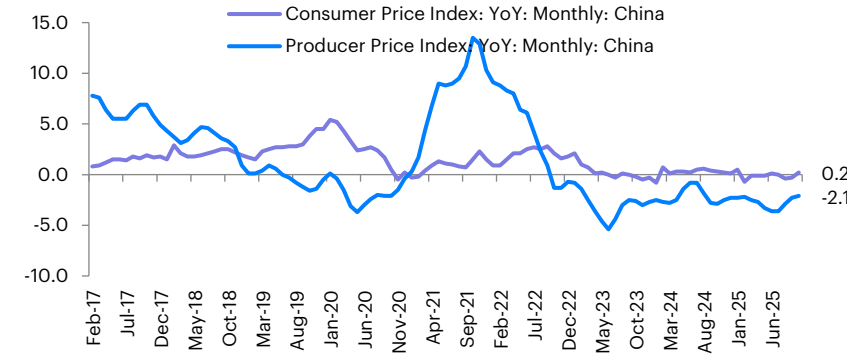
PMI ภาคการผลิตเข้าสู่แดนลบ ส่วนหนึ่งจาก Anti-Involution

China's Official PMI (Points)



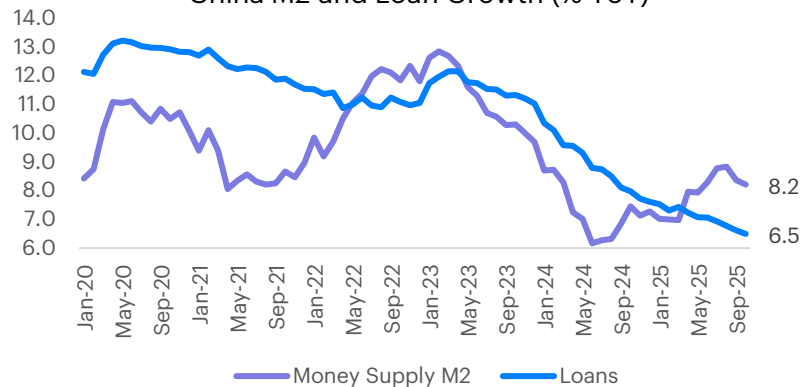
เงินเฟ้อ CPI เพิ่มขึ้นชั่วคราว แต่ PPI ยังหดตัว

China's Consumer and Producer Price Index (CPI and PPI)



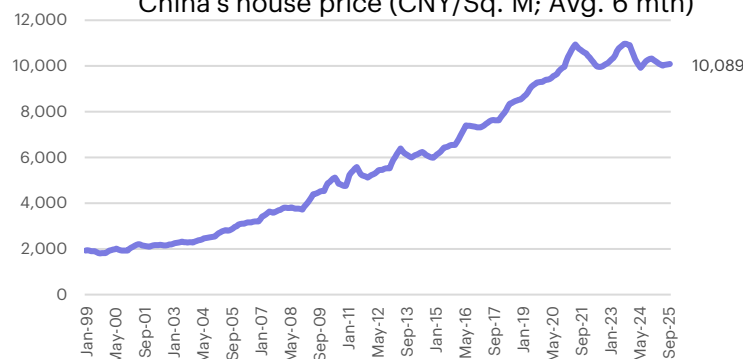
ภาคการเงินเผชิญกับดักสภาพคล่อง-แรงกระตุ้นเริ่มหมดลง

China M2 and Loan Growth (% YoY)



ราคาบ้านยังคงทรงตัว-หดตัว YoY

China's house price (CNY/Sq. M; Avg. 6 mth)

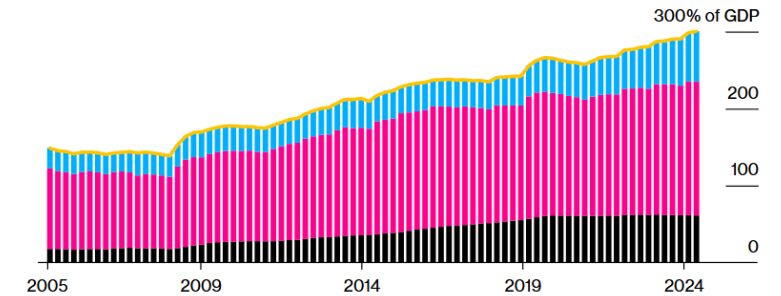


หนี้ประชาชนยังคงสูง

Chinese Economy's Debt Level Has Soared Since 2015

Overall debt level tops 300% of gross domestic product

Legend: Household debt (Black), Non-financial corporation debt (Red), Official government debt (Blue), Debt of real economy (Orange)



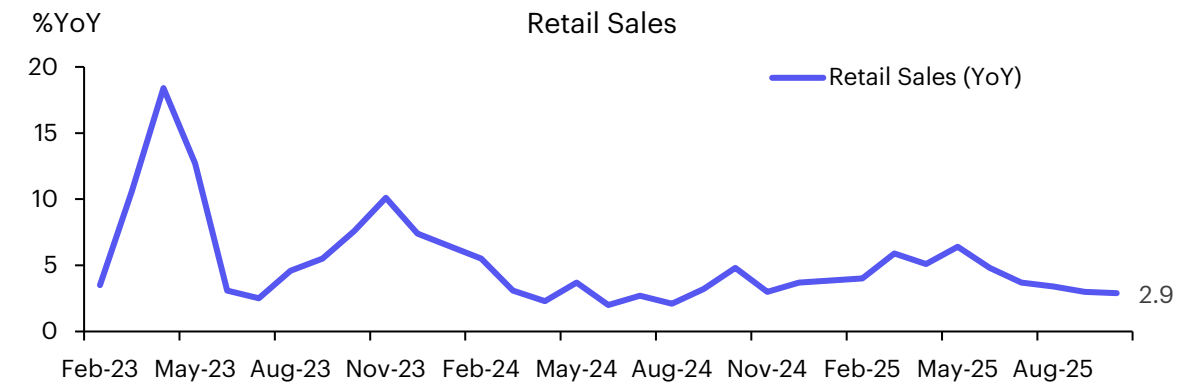
Source: National Institution for Finance and Development

ตัวเลขกิจกรรมเศรษฐกิจจีน: ยอดค้าปลีก, ลงทุน, อสังหาฯ ชะลอลงต่อเนื่อง



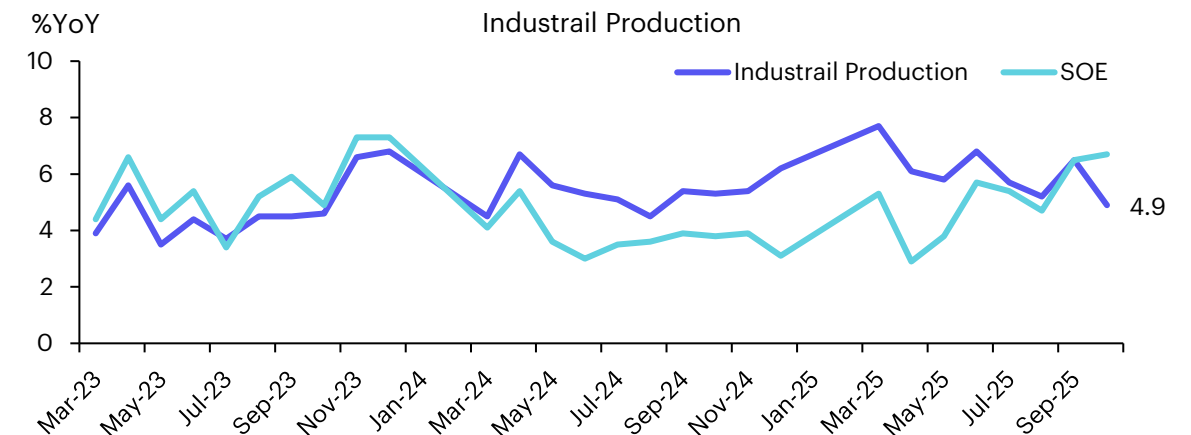
- **ยอดค้าปลีก:** ต.ค. ขยายตัว +2.9%YoY ชะลอลงเล็กน้อยจาก +3.0% เดือนก่อน ใกล้เคียงตลาดค้าที่ 2.8% แม้จะมีแรงหนุนจากการเริ่ม Singles' Day เร็วกว่าปกติและช่วงวันหยุด Golden Week ที่ยาวขึ้น แต่แรงกดดันจากฐานสูงของปีก่อนและการหดตัวของหมวดรถยนต์ (-6.6%) และเครื่องใช้ไฟฟ้า (-14.6%) ทำให้ยอดค้าปลีกรวมยังฟื้นตัวจำกัด สะท้อนพฤติกรรมผู้บริโภคที่ยังไม่กลับมาเต็มที่ ในทางกลับกันหมวดสื่อสารเร่งขึ้นชัดเจนสู่ +23.2% จาก 16.2% ขณะที่มูลค่าการขายเครื่องประดับพุ่งแรง +37.6% ตามราคาทองที่สูงขึ้น
- **การผลิตภาคอุตสาหกรรม (IP):** ต.ค. ขยายตัว +4.9%YoY ชะลอลงอย่างมีนัยจาก +6.5% เดือนก่อน และต่ำกว่าตลาดค้าที่ 5.5% โดยอ่อนแรงตามภาคส่งออกที่ชะลอตัวมากกว่า คาดทำให้การผลิตคอมพิวเตอร์และเครื่องจักรไฟฟ้าชะลอตัวลง อีกทั้งอุตสาหกรรมหลักก็ชะลอตัวลงเช่นกันโดย คอมพิวเตอร์ (-15.9%), สมาร์ทโฟน (-2.6%), เหล็กกล้า (-12.1%), ปูนซีเมนต์ (-15.8%)
- **การลงทุนสินทรัพย์ถาวร (FAI):** ม.ค.-ต.ค. หดตัว -1.7%YoY YTD จาก -0.5% เดือนก่อน และต่ำกว่าตลาดค้าที่ -0.8% เฉพาะเดือน ต.ค. พบว่าการลงทุนหดตัวหนักถึง -11.4%YoY แย่ที่สุดตั้งแต่ช่วงล็อกดาวน์ปี 2020 แรงกดดันสำคัญมาจากอสังหาฯ (-23.2%) โครงสร้างพื้นฐาน (-13.6%) และการผลิต (-6.9%) ซึ่งสะท้อนผลของนโยบาย anti-involution, ความต้องการลงทุนต่ำ และงบประมาณภาครัฐส่วนใหญ่ถูกใช้ไปกับการชำระหนี้ค้างของบริษัมากกว่าการลงทุนใหม่ ทั้งยังมีสัญญาณว่า NBS อาจปรับตัวเลขเพื่อลดการรายงานเกินจริงในบางพื้นที่ เพื่อให้สอดคล้องกับการใช้ปูนซีเมนต์ที่อ่อนลง

ยอดค้าปลีกเติบโตต่ำสุดในรอบ 13 เดือน



Source: CEIC, InnovestX Research

การผลิตภาคอุตสาหกรรมเติบโตต่ำสุดในรอบ 12 เดือน



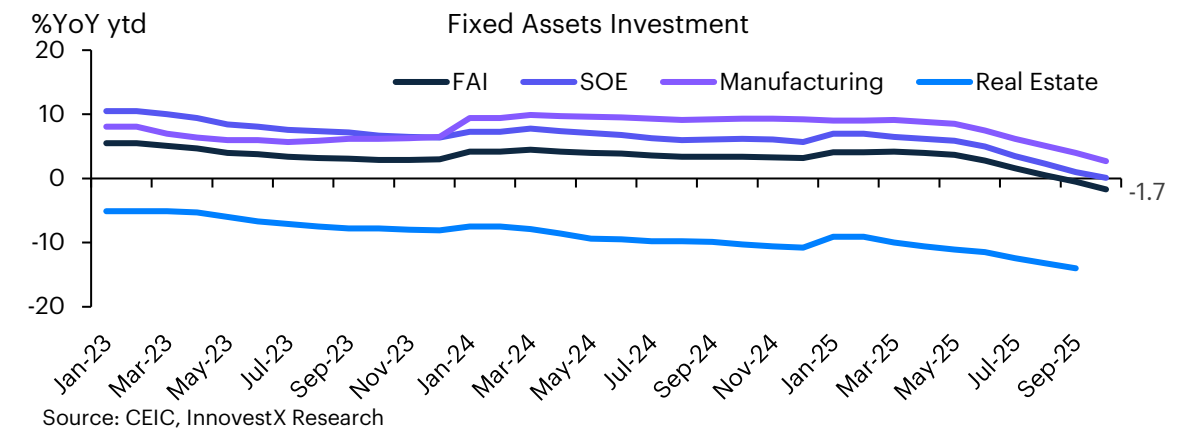
Source: CEIC, InnovestX Research

ด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนแอ เรามองว่าทางการจีนยังคงต้องการมาตรการหนุนการบริโภคในประเทศ

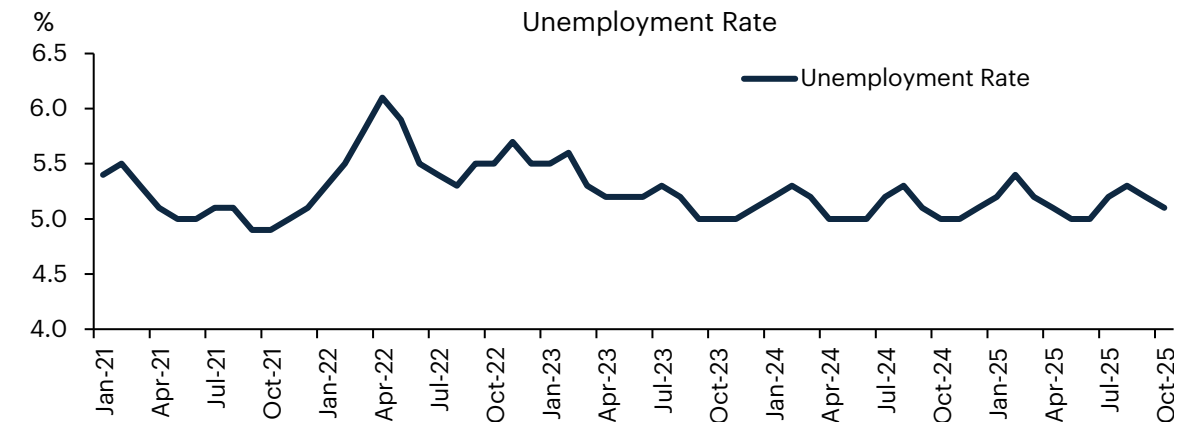


- **ผลผลิตภาคบริการ (Services industry output index):** ต.ค. ชะลอลงเป็น +4.6%YoY จาก 5.6% เดือนก่อน สะท้อนภาคบริการที่กำลังสูญเสียโมเมนตัมหลังผ่านช่วงการท่องเที่ยวในไตรมาส 3
- **อัตราการว่างงาน:** ต.ค. ลดลงเป็น 5.1% จาก 5.2% เดือนก่อน ขณะที่ตัวเลขของ 31 เมืองใหญ่ลดลงเป็น 5.1% เช่นกัน ส่วนอัตราว่างงานแรงงานเคลื่อนย้ายลดลงไปอยู่ที่ 4.9% อย่างไรก็ดี อัตราว่างงานเยาวชน (16-24 ปี) แม้จะลดลงเหลือ 17.7% ในเดือน ก.ย. แต่ยังคงสะท้อนภาวะตลาดแรงงานสำหรับคนรุ่นใหม่ที่ยังอ่อนแอ
- **ด้านภาคอสังหาริมทรัพย์:** ต.ค. อ่อนแอลงอย่างมาก ทั้งการเริ่มก่อสร้าง (-29.5%), การก่อสร้างต่อเนื่อง (-9.4%), และการโอนบ้าน (-28.4%) ขณะที่ยอดขายอสังหาฯ หดตัวรุนแรงขึ้นเป็น -18.6% (ปริมาณ) และ -24.2% (มูลค่า) จากผลกระทบความเชื่อมั่นที่ยังต่ำและเงื่อนไขสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น
- แม้หลายฝ่ายมองว่าด้วยภาวะเศรษฐกิจจีนในปัจจุบัน รวมถึงการกระตุ้นผ่านงบประมาณ 5 แสนล้านหยวนเพื่อกระตุ้นการลงทุนในประเทศและมาตรการสนับสนุนดอกเบี้ยกู้ยืมสำหรับผู้บริโภคที่ประกาศในเดือน ก.ย. จะทำให้การเติบโตของ GDP จีนปี 2025 จะสามารถบรรลุเป้าหมายที่ “ราว 5%” ได้ แต่เรามองว่าด้วยแนวโน้มในระยะถัดไปที่เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องจากเงินเฟ้อที่ต่ำสะท้อนการชะลอของอุปสงค์จริง ความเชื่อมั่นที่อ่อนแอและความมั่นคงที่ลดลงตามราคาอสังหาฯ รวมถึงมาตรการ Trade-in program ที่กำลังจะหมดอายุลง ทางการจะยังคงเดินหน้านโยบายผ่อนคลายนแบบ Targeted easing เพื่อกระตุ้นอุปสงค์ภายในประเทศเพื่อพร้อมวางฐานสู่เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยการบริโภคในระยะยาว

การลงทุนสินทรัพย์ถาวรชะลอตัวต่อเนื่อง



อัตราการว่างงานปรับตัวขึ้นเล็กน้อย



การลดภาษีของทรัมป์: เครื่องมือบรรเทาเงินเฟ้อระยะสั้น ก่อน Fed ตัดสินใจดอกเบี้ยธันวาคม



- เมื่อวันศุกร์ที่ 14 พฤศจิกายน 2568 ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ได้ลงนามในคำสั่งบริหารเพื่อลดภาษีนำเข้าสินค้ากลุ่มเกษตรและอาหารมากกว่า 100 รายการ รวมถึงเนื้อวัว กาแฟ ผลไม้เขตร้อน และเครื่องเทศต่างๆ โดยมีผลย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 13 พฤศจิกายน เวลา 00:01 น. นับเป็นการปรับเปลี่ยนนโยบายภาษีอย่างมีนัยสำคัญ หลังจากที่รัฐบาลทรัมป์เคยประกาศว่าจะไม่มีการยกเว้นภาษี "Reciprocal Tariffs" ที่ประกาศไปในเดือนสิงหาคม 2568 ที่ผ่านมา การตัดสินใจครั้งนี้เกิดขึ้นหลังจากการเลือกตั้งเทศบาลเมื่อต้นเดือนพฤศจิกายนที่พรรคเดโมแครตชนะอย่างท่วมท้นในหลายรัฐ โดยประเด็น "ค่าครองชีพ" กลายเป็นปัจจัยสำคัญที่ผู้มีสิทธิเลือกตั้งให้ความสำคัญ
- การลดภาษีครั้งนี้ครอบคลุมสินค้าที่หลายรายการไม่สามารถผลิตในสหรัฐฯ ได้เพียงพอต่อความต้องการ เช่น กาแฟ โกโก้ ถั่ว และเครื่องเทศ ซึ่งสหรัฐฯ นำเข้า 100% จากต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม สินค้าบางรายการที่ได้รับการยกเว้นกลับเป็นสินค้าที่ผลิตในสหรัฐฯ อย่างเนื้อวัว ซึ่งราคาปรับตัวสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา สะท้อนว่ารัฐบาลให้ความสำคัญกับการบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชนมากกว่าหลักการเดิมของนโยบายภาษีเพื่อปกป้องอุตสาหกรรมภายในประเทศ

องค์ประกอบเงินเฟ้อปรับเพิ่มขึ้นในหลายหมวด เช่น อาหาร การเดินทาง และบริการอื่น ๆ

	01/2025	02/2025	03/2025	04/2025	05/2025	06/2025	07/2025	08/2025	09/2025
Urban	2.9	3.0	2.8	2.4	2.3	2.4	2.7	2.9	3.0
Food & Beverages	2.4	2.4	2.5	2.9	2.7	2.8	2.9	3.1	3.1
Housing	4.1	3.8	3.8	3.7	4.0	4.0	4.1	4.0	3.9
Apparel	1.3	0.5	0.5	0.3	-0.7	-0.9	-0.5	0.3	0.0
Transport	1.6	3.1	1.6	-0.8	-1.4	-1.2	-0.1	1.1	1.8
Medical Care	2.8	2.6	2.9	2.6	2.7	2.5	2.8	3.4	3.3
Recreation	1.1	1.6	1.8	1.8	1.6	1.8	2.1	2.3	3.1
Education & Commu	0.6	0.5	0.3	0.6	0.2	0.3	0.5	0.3	0.4
Core	3.2	3.3	3.1	2.8	2.8	2.8	2.9	3.1	3.0

Source: CEIC, InnovestX Research

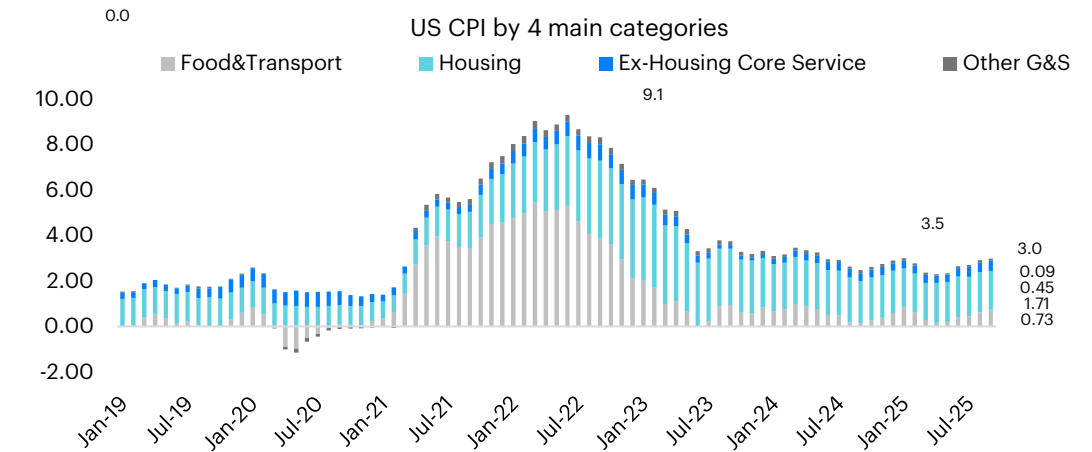
- จากข้อมูล Consumer Price Index (CPI) ล่าสุดเมื่อเดือนกันยายน 2568 อัตราเงินเฟ้อโดยรวมอยู่ที่ 3.0% (YoY) ปรับตัวสูงขึ้นจาก 2.7% ในเดือนกรกฎาคม ซึ่งห่างไกลจากเป้าหมาย 2% ของ Federal Reserve มากขึ้น การวิเคราะห์โครงสร้างเงินเฟ้อแยกตามหมวดหมู่พบว่า แรงกดดันหลักมาจากสองปัจจัย คือ Core Goods (สินค้าอุปโภคบริโภคไม่รวมอาหารและพลังงาน) ที่ได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าโดยตรง ขณะที่องค์ประกอบอื่น ๆ ทั้งอาหาร การเดินทาง รวมถึงบริการสันทนาการก็มีการปรับขึ้นเช่นกัน

การลดภาษีของทรัมป์: เครื่องมือบรรเทาเงินเฟ้อระยะสั้น ก่อน Fed ตัดสินใจดอกเบี้ยธันวาคม



- สำหรับกลุ่มสินค้าอาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverages) อัตราเงินเฟ้อในเดือนกันยายน อยู่ที่ 3.1% (YoY) โดยราคากาแฟปรับตัวสูงขึ้นถึง 21% เมื่อเทียบกับปีก่อน เป็นอัตราเพิ่มขึ้นสูงสุดนับตั้งแต่ทศวรรษ 1990 ส่วนหนึ่งเกิดจากภาษี 50% ที่เก็บจากกาแฟบราซิล ซึ่งคิดเป็นประมาณหนึ่งในสามของปริมาณนำเข้าทั้งหมดของสหรัฐฯ ในขณะที่ราคาเนื้อวัวก็ทำสถิติสูงสุดเช่นกัน จากปัญหาฝูงวัวขนาดเล็กและภาษีที่เรียกเก็บจากผู้ส่งออกรายใหญ่อย่าง บราซิล ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ และอุรุกวัย
- องค์ประกอบที่สำคัญที่สุดของ CPI คือ Housing (ที่อยู่อาศัย) ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่า 33% ของตะกร้าสินค้าทั้งหมด ประกอบด้วยสองส่วนหลัก คือ Rent of Primary Residence และ Owners' Equivalent Rent (OER) จากข้อมูลที่น่าเสนอในตารางแสดงให้เห็นว่าเงินเฟ้อด้าน Housing ในช่วงต้นปี 2568 อยู่ที่ระดับ 4.1% (มกราคม) และค่อยๆ ลดลงเหลือ 3.9% (กันยายน) สะท้อนแนวโน้มการผ่อนคลายที่ชัดเจน
- ประธาน Fed Jerome Powell เคยกล่าวว่า Housing เป็น "ช่องว่างหลัก" (where most of the remaining gap is) ของเงินเฟ้อ เนื่องจากการวัดเงินเฟ้อที่อยู่อาศัยใช้เวลาในการปรับตัวช้ากว่าหมวดหมู่อื่น เพราะสัญญาเช่ามักกำหนดระยะเวลา 1-2 ปี ทำให้การลดลงของค่าเช่าใหม่ใช้เวลาประมาณ 2 ปีก่อนจะสะท้อนใน CPI อย่างเต็มที่ อย่างไรก็ตาม นักเศรษฐศาสตร์จาก Bank of America คาดการณ์ว่า Housing Inflation จะลดลงอย่างแน่นอนในอนาคตอันใกล้ ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยดึงเงินเฟ้อโดยรวมลงมาให้ใกล้เป้าหมายของ Fed

องค์ประกอบเงินเฟ้อที่เกี่ยวข้องกับบ้านลดลง



Source: CEIC, InnovestX Research

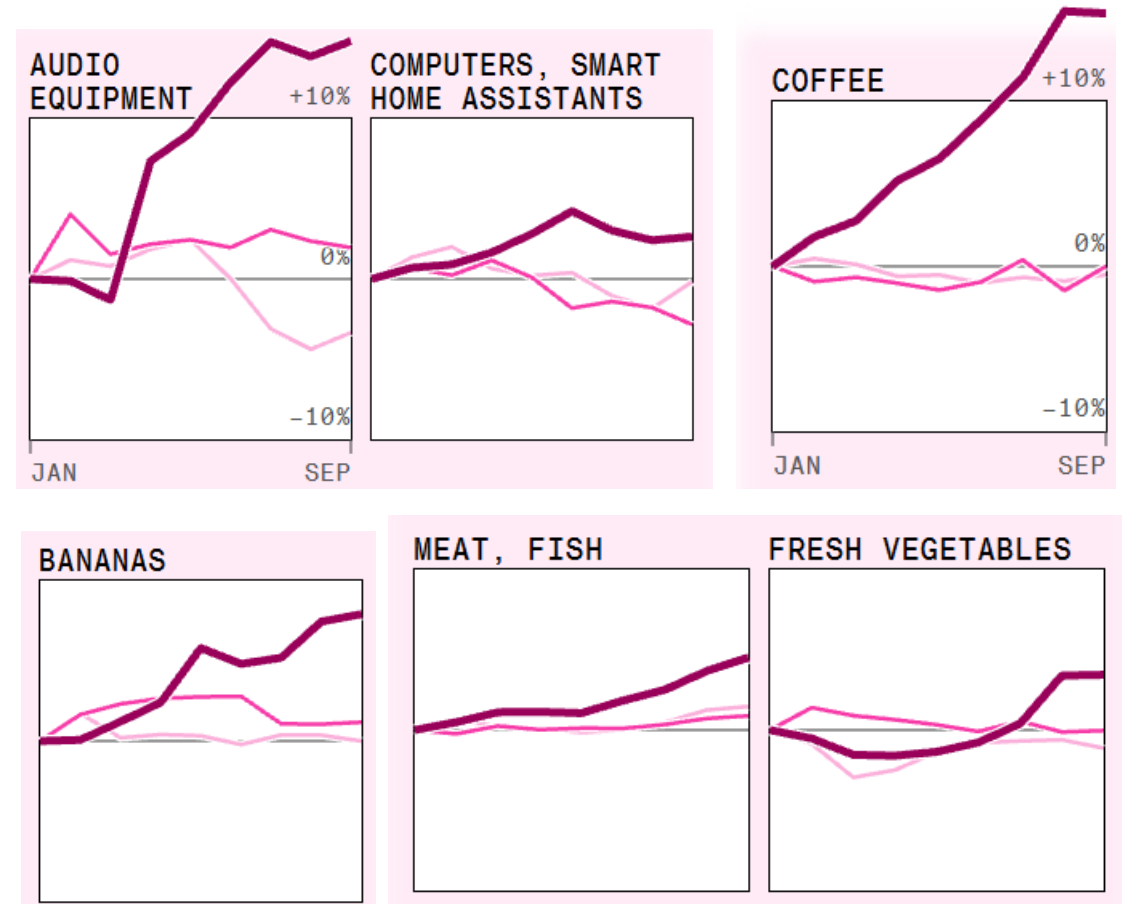
- สำหรับกลุ่มสินค้าอาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverages) อัตราเงินเฟ้อในเดือนกันยายน อยู่ที่ 3.1% (YoY) โดยราคากาแฟปรับตัวสูงขึ้นถึง 21% เมื่อเทียบกับปีก่อน เป็นอัตราเพิ่มขึ้นสูงสุดนับตั้งแต่ทศวรรษ 1990 ส่วนหนึ่งเกิดจากภาษี 50% ที่เก็บจากกาแฟบราซิล ซึ่งคิดเป็นประมาณหนึ่งในสามของปริมาณนำเข้าทั้งหมดของสหรัฐฯ ในขณะที่ราคาเนื้อวัวก็ทำสถิติสูงสุดเช่นกัน จากปัญหาฝูงวัวขนาดเล็กและภาษีที่เรียกเก็บจากผู้ส่งออกรายใหญ่อย่าง บราซิล ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ และอุรุกวัย

การลดภาษีของทรัมป์: เครื่องมือบรรเทาเงินเฟ้อระยะสั้น ก่อน Fed ตัดสินใจดอกเบี้ยธันวาคม



- จากการวิเคราะห์ข้อมูลเงินเฟ้อแยกตามหมวดหมู่สินค้าในช่วงเดือนมกราคม-กันยายน 2568 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2566 และ 2567 พบว่าหมวด Home Furnishings and Services (เฟอร์นิเจอร์และบริการที่อยู่อาศัย) มีเงินเฟ้อสูงกว่าปีก่อนๆ อย่างชัดเจน ส่วนหนึ่งเกิดจากภาษีที่เรียกเก็บจากจีนและเวียดนาม ซึ่งเป็นศูนย์กลางการผลิตเฟอร์นิเจอร์รายใหญ่
- สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ก็ได้รับผลกระทบอย่างหนัก Consumer Technology Association ประเมินว่าภาษีนำเข้าอุปกรณ์เทคโนโลยีอาจทำให้กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลงถึง 123,000 ล้านดอลลาร์ และผลักดันให้ราคาปลีกเฉลี่ยสูงขึ้นมากกว่า 30% สำหรับสมาร์ทโฟน 34% สำหรับแล็ปท็อปและแท็บเล็ต และ 69% สำหรับเครื่องเล่นวิดีโอเกม เนื่องจากผลิตภัณฑ์เหล่านี้ส่วนใหญ่ผลิตในจีน อินเดีย และเวียดนาม ซึ่งทั้งหมดเผชิญกับภาษีของสหรัฐฯ โดยเฉพาะอินเดียที่มีอัตราภาษีถึง 50% และเป็นประเทศที่ Apple วางแผนจะย้ายฐานการผลิต iPhone สำหรับตลาดสหรัฐฯ ส่วนใหญ่มายู่งที่นี้ภายในปี 2569
- แม้ว่าข้อมูลทางการบางส่วนจะไม่สามารถเผยแพร่ได้เนื่องจากการปิดรัฐบาลกลางชั่วคราว แต่ Federal Reserve Bank of Atlanta ได้ใช้ข้อมูลจากการสำรวจผู้ประกอบการมาประกอบการวิเคราะห์ โดยเฉพาะ Business Inflation Expectations (BIE) Survey, CFO Survey และ Survey of Business Uncertainty ซึ่งพบว่าผลสำรวจเหล่านี้มีความแม่นยำในการคาดการณ์เงินเฟ้อจริงและมักเที่ยงตรงกว่าความคาดหวังของครัวเรือน

องค์ประกอบเงินเฟ้อที่เกี่ยวข้องกับบ้านลดลง



Source: Bloomberg, InnovestX Research

การลดภาษีของทรัมป์: เครื่องมือบรรเทาเงินเฟ้อระยะสั้น ก่อน Fed ตัดสินใจลดดอกเบี้ยธันวาคม



- การสำรวจเผยให้เห็นว่าบริษัทต่างๆ คาดว่าจะปรับขึ้นราคามากกว่า 2% ไปจนถึงปี 2569 และที่น่ากังวลคือความคาดหวังเงินเฟ้อนี้ไม่ได้จำกัดเฉพาะผู้นำเข้าที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากภาษี แต่กระจายไปยังบริษัทอื่นๆ ที่ปรับราคาตามคู่แข่ง (spillover effect) ประธาน Fed สาขาแอตแลนตา Raphael Bostic ประเมินว่าแรงกดดันด้านราคาจะยังคงอยู่จนถึงกลางหรือปลายปี 2569 อย่างเร็วที่สุด โดยต้นทุนการดำเนินงานของธุรกิจยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องทั้งจากภาษีและปัจจัยอื่นๆ
- การตัดสินใจลดภาษีสินค้าอาหารในครั้งนี้เป็นการยอมรับโดยปริยายว่านโยบายภาษีของรัฐบาลทรัมป์ส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่าย แม้ว่าประธานาธิบดีทรัมป์จะเคยย้ำซ้ำแล้วซ้ำเล่าว่า "บริษัทต่างชาติเป็นผู้จ่ายภาษี" แต่ในความเป็นจริงภาระต้นทุนส่วนใหญ่ถูกส่งผ่านมาให้ผู้บริโภคอเมริกันเป็นผู้รับภาระ นักวิเคราะห์จาก Tax Foundation ระบุว่า "การยอมรับว่าการลดภาษีจะลดราคาสำหรับผู้บริโภคสหรัฐฯ หมายความว่ารัฐบาลทรัมป์กำลังรับรองในสิ่งที่นักเศรษฐศาสตร์ชี้ให้เห็นมาตลอด คือภาษีทำให้ราคาสูงขึ้น"
- อย่างไรก็ตาม การลดภาษีครั้งนี้ยังไม่ครอบคลุมทุกสินค้า และยังคงมีภาษีที่เรียกเก็บจากสินค้าอุตสาหกรรมสำคัญอย่างเหล็ก อลูมิเนียม และยานยนต์ภายใต้มาตรา 232 ของ Trade Expansion Act ปี 1962 ซึ่งอาจส่งผลด้านความมั่นคงของชาติ นอกจากนี้ ทรัมป์ยังหยิบยกแนวคิดการใช้รายได้จากภาษีเพื่อออกเช็คเงินคืนให้ประชาชนคนละ 2,000 เหรียญในปี 2569 ซึ่งอาจสร้างความกังวลว่าจะกระตุ้นเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นอีกหากมีการจ่ายเงินจริง
- จากการวิเคราะห์ข้อมูลเงินเฟ้อแยกตามองค์ประกอบต่างๆ InnovestX มองว่าแม้เงินเฟ้อโดยรวมจะอยู่ที่ประมาณ 3.0% ในปัจจุบัน แต่แรงกดดันส่วนใหญ่มาจากปัจจัย Cost of Living โดยเฉพาะราคาสินค้าที่ได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้า ในขณะที่องค์ประกอบสำคัญอย่าง Housing Inflation กำลังมีแนวโน้มลดลง ซึ่งจะเป็นแรงหนุนสำคัญในการดึงเงินเฟ้อโดยรวมลงมา
- ทั้งนี้ เรามองว่าในระยะต่อไป เงินเฟ้ออาจปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป (gradual increase) ตามที่ภาคธุรกิจส่งสัญญาณจากการสำรวจ โดยคาดว่าแรงกดดันจะยังคงอยู่จนถึงกลางหรือปลายปี 2569 อย่างไรก็ตาม การลดภาษีสินค้าอาหารและสินค้าอุปโภคบริโภคของรัฐบาลทรัมป์จะช่วยกดดันไม่ให้เงินเฟ้อพุ่งขึ้นมากในระยะสั้น เหมือนที่ตลาดเคยกังวล ซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อดุลยภาพของ Federal Reserve ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ย
- ภายหลังการประชุม Federal Open Market Committee (FOMC) เมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 2568 ที่ตัดสินใจลดดอกเบี้ย 0.25% เป็นครั้งที่สองติดต่อกัน นำอัตราดอกเบี้ยกลางมาอยู่ที่ 3.75-4.00% ประธาน Powell ได้กล่าวไว้อย่างชัดเจนว่า "การลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมในการประชุมเดือนธันวาคมไม่ใช่ข้อสรุปที่แน่นอน แถบจะตรงกันข้ามเลย" (A further reduction in the policy rate at the December meeting is not a foregone conclusion, far from it)

การลดภาษีของทรัมป์: เครื่องมือบรรเทาเงินเฟ้อระยะสั้น ก่อน Fed ตัดสินใจดอกเบี้ยธันวาคม



- การประชุม FOMC ครั้งล่าสุดมีเสียงแตกแยกอย่างชัดเจน โดยมีกรรมการ 2 คนไม่เห็นด้วยกับการลดดอกเบี้ย: Stephen Miran เห็นว่าควรลด 0.50% และ Jeffrey Schmid เห็นว่าไม่ควรลดเลย สะท้อนความขัดแย้งภายในคณะกรรมการเกี่ยวกับความเสี่ยงสองด้าน คือ เงินเฟ้อที่ยังสูงเกินเป้าหมาย กับตลาดแรงงานที่มีสัญญาณอ่อนแอลง อย่างไรก็ตาม ข้อมูลแรงงานบางส่วนในเดือนตุลาคมอาจไม่ได้เผยแพร่เนื่องจากผลกระทบจากการปิดรัฐบาล ทำให้ Fed ต้องตัดสินใจภายใต้ข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์
- ความคาดหวังของตลาดต่อการลดดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมเปลี่ยนแปลงอย่างมากในช่วง 1-2 สัปดาห์ที่ผ่านมา จากข้อมูล CME FedWatch Tool แสดงให้เห็นว่า ณ วันที่ 13 พฤศจิกายน ตลาดให้ความน่าจะเป็นของการลดดอกเบี้ย 0.25% เพียง 49.4% ลดลงจาก 95% เมื่อเดือนที่แล้ว และ 90.5% เมื่อวันที่ 28 ตุลาคม กลายเป็น "การโยนเหรียญ" (coin toss) ตามที่ Morningstar อธิบาย
- การเปลี่ยนแปลงนี้เกิดจากหลายปัจจัย ได้แก่ (1) คำพูดของประธาน Powell ที่สื่อถึงความไม่แน่นอน (2) เสียงไม่เอกฉันท์ในคณะกรรมการ FOMC (3) ข้อมูลเศรษฐกิจที่หยุดชะงักจากการปิดรัฐบาล และ (4) เงินเฟ้อที่ยังสูงกว่าเป้าหมาย Krishna Guha จาก Evercore ISI ให้ความเห็นว่า "เหตุการณ์เหล่านี้ทำให้เราเชื่อมั่นน้อยลงว่า Fed จะลดดอกเบี้ยในธันวาคม โดยไม่ทำให้เรามีความเชื่อมั่นมากขึ้นว่าการข้ามไปยังมกราคมจะเป็นทางเลือกที่ดีกว่า"
- ในมุมมองของเรา การลดภาษีสินค้าอาหารและสินค้าอุปโภคบริโภคของรัฐบาลทรัมป์ในขณะนี้ถือเป็นตัวแปรบวกที่สำคัญต่อภาพรวมเงินเฟ้อในระยะสั้น แม้จะยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาคอขวดของเงินเฟ้อได้ทั้งหมด แต่ก็ช่วยบรรเทาแรงกดดันด้าน Cost of Living ที่ประชาชนเผชิญอยู่ โดยเฉพาะราคาสินค้าที่มีความจำเป็นต่อชีวิตประจำวัน ทั้งกาแฟ เนื้อวัว ผลไม้ และเครื่องเทศ
- เรามองว่า หาก Housing Inflation ยังคงแนวโน้มลดลงต่อเนื่องตามที่ข้อมูลค่าเช่าใหม่ชี้ให้เห็น ประกอบกับผลบวกจากการลดภาษีที่จะช่วยไม่ให้เงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้น มีโอกาสที่ Federal Reserve จะสามารถลดดอกเบี้ยได้ในการประชุมเดือนธันวาคม แม้ความน่าจะเป็นจะไม่ถึง 100% อย่างที่ตลาดเคยคาดหวัง แต่ก็อยู่ในระดับที่เป็นไปได้ โดยเฉพาะหากข้อมูลแรงงานที่ออกมาในช่วงนี้ยืนยันความอ่อนแอที่เพิ่มขึ้น
- อย่างไรก็ตาม นักลงทุนควรติดตามข้อมูลเศรษฐกิจที่จะเผยแพร่ในช่วงก่อนการประชุม FOMC วันที่ 9-10 ธันวาคม 2568 อย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะข้อมูลเงินเฟ้อเดือนตุลาคม และข้อมูลตลาดแรงงาน รวมถึงการสัมภาษณ์และคำพูดของกรรมการ Fed ที่อาจส่งสัญญาณเพิ่มเติมเกี่ยวกับทิศทางนโยบายการเงิน การลดภาษีของทรัมป์อาจเป็นเพียงมาตรการระยะสั้น แต่ก็ยังเป็นโอกาสที่สำคัญในการบริหารจัดการความคาดหวังเงินเฟ้อและสร้างพื้นที่ให้ Fed สามารถดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมต่อไปได้

ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทยท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าและความตึงเครียดชายแดน



- เมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2568 สหรัฐจะจัดการเจรจาความตกลงการค้ากับไทย โดยเรียกร้องให้ไทย "ให้คำมั่นทำตามแถลงการณ์ร่วม" กับกัมพูชาที่ลงนามเมื่อ 26 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของ "package deal" ที่สหรัฐตกลงลดภาษีนำเข้าสินค้าไทยจาก 36-37% เหลือ 19% แลกกับความร่วมมือด้านความมั่นคง แต่กัมพูชาถูกกล่าวหาว่าละเมิดข้อตกลงโดยติดตั้งทุ่นระเบิดใหม่ทำให้ทหารไทยบาดเจ็บสาหัส
- อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 16 พฤศจิกายน นายกรัฐมนตรีอนุทินแถลงผ่านเฟซบุ๊กว่านายอันวาร์ อิบราฮิม นายกรัฐมนตรีมาเลเซีย ยืนยันว่าประธานาธิบดีทรัมป์ฝากบอกว่า "สหรัฐอเมริกาคงจะไม่นำประเด็นการระงับปฏิญญาของไทยมาเกี่ยวข้องกับการเจรจาการค้า" และขอให้ไทยเร่งเก็บทุ่นระเบิดเพราะเป็นอันตรายต่อชีวิต ต่อมานายอันวาร์โพสต์ยืนยันว่าทุกฝ่าย "เห็นพ้องกันว่าจำเป็นต้องมีความคืบหน้าในประเด็นการเก็บทุ่นระเบิด โดยไม่เกี่ยวข้องกับความร่วมมือทางการค้าในทุกรูปแบบ"
- แม้จะมีพัฒนาการเชิงบวกนี้ แต่สัญญาณเรื่องอัตราภาษียังไม่ชัดเจนเพียงพอ เนื่องจากจดหมายจาก USTR ที่ระงับการเจรจายังคงมีผลบังคับใช้ และยังไม่มีการประกาศอย่างเป็นทางการจากสหรัฐว่าจะรักษาอัตราภาษี 19% ไว้หรือไม่ ความไม่แน่นอนนี้กระทบการส่งออกไทยไปสหรัฐมูลค่า 45,000-50,000 ล้านดอลลาร์ต่อปี (17-18% ของการส่งออกทั้งหมด)
- เพื่อประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น บทวิเคราะห์นี้จะพิจารณาสามสถานการณ์ (scenarios) ตามระดับความรุนแรงและระยะเวลาของความตึงเครียด ได้แก่ (1) สถานการณ์พื้นฐาน (Base Case) ที่ไทยและกัมพูชาสามารถกลับมาปฏิบัติตามข้อตกลงร่วมได้โดยเร็ว ทำให้อัตรารักษาอยู่ที่ 19% (2) สถานการณ์ความเสี่ยงปานกลาง (Moderate Risk) ที่ความตึงเครียดยืดเยื้อประมาณ 1 ไตรมาส ก่อนจะมีการเจรจาสำเร็จ และ (3) สถานการณ์ความเสี่ยงสูง (High Risk) ที่ความรุนแรงกลับมาอีกครั้งและยืดเยื้อตลอดปี 2026 แต่ละสถานการณ์จะมีผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ
- สถานการณ์ที่ 1: Base Case - การกลับสู่สันติภาพ หรือสหรัฐประกาศรักษาอัตราภาษีที่ 19%
- ในสถานการณ์พื้นฐาน ไทยและกัมพูชาสามารถบรรลุข้อตกลงใหม่ภายในระยะเวลาไม่เกิน 1 เดือน โดยกัมพูชายอมรับผิดชอบต่อเหตุการณ์การติดตั้งทุ่นระเบิดใหม่ และเปิดพื้นที่ 13 แห่งให้ไทยดำเนินการเก็บทุ่นระเบิดได้ตามข้อตกลง ทำให้สหรัฐจะกลับมาเจรจาความตกลงการค้าต่างตอบแทนและรักษาอัตราภาษีไว้ที่ 19% หรือการที่ผู้แทนการค้าสหรัฐ (USTR) ประกาศยังคงอัตราภาษีที่ 19% ตามที่ได้ตกลงกันไว้ในเดือนตุลาคม 2025 เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ตามประมาณการเดิมที่ 1.8% ในปี 2025 และ 1.4% ในปี 2026 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลอย่างโครงการ "คนละครึ่งเฟสใหม่" และการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่ยังคงดำเนินต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม แม้ในสถานการณ์ที่ดีที่สุดนี้ อัตราการเติบโตยังคงต่ำกว่าศักยภาพของเศรษฐกิจไทย สะท้อนปัญหาโครงสร้างที่ยังไม่ได้รับการแก้ไข

ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทยท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าและความตึงเครียดชายแดน



- สถานการณ์ที่ 2: Moderate Risk - ความตึงเครียดยืดเยื้อระยะสั้น
- สถานการณ์ปานกลางนี้สมมติว่าการเจรจาระหว่างไทยกับกัมพูชาไม่ราบรื่น โดยความตึงเครียดยืดเยื้อประมาณ 1 ไตรมาส (มกราคม-มีนาคม 2026) ก่อนที่จะมีการเจรจาสำเร็จผ่านการไกล่เกลี่ยของมาเลเซียในฐานะประธานอาเซียน และการช่วยเหลือจากสหรัฐ ในช่วงเวลานี้ สหรัฐจะปรับขึ้นอัตราภาษีกลับไปที่ระดับ 36-37% ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการส่งออกของไทย โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วน เครื่องใช้ไฟฟ้า และอาหารแปรรูป ซึ่งเป็นสินค้าหลักที่ส่งออกไปสหรัฐ นอกจากผลกระทบโดยตรงจากภาษีแล้ว ความไม่แน่นอนนี้ยังกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ ทำให้การตัดสินใจลงทุนในโครงการใหม่ชะลอตัวลง การส่งออกในไตรมาสที่ 1/2026 อาจหดตัวลง 3-5% เมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลให้ GDP ไตรมาสแรกอาจติดลบที่ประมาณ -0.2% ถึง -0.5% (YoY) จากที่เคยคาดว่าจะขยายตัว 0.4% (YoY) เมื่อภาษีกลับมาที่ระดับ 19% ในไตรมาสที่ 2 เศรษฐกิจจะค่อยๆ ฟื้นตัว แต่การเติบโตทั้งปี 2026 คาดว่าจะชะลอลงเหลือเพียง 1.2% จากการชดเชยด้วยการใช้จ่ายภาครัฐและการท่องเที่ยวในช่วงครึ่งหลังปี
- สถานการณ์ที่ 3: High Risk - ความรุนแรงกลับมาอีกครั้งและยืดเยื้อ
- สถานการณ์เลวร้ายที่สุดคือการที่ความตึงเครียดระหว่างไทยกับกัมพูชาบานปลายกลายเป็นความขัดแย้งระดับร้ายแรง อาจมีการปะทะกันอีกครั้งหลายครั้ง แม้จะไม่ถึงขั้นสงครามเต็มรูปแบบ แต่สถานการณ์ยืดเยื้อตลอดปี 2026 โดยไม่มีทีท่าว่าจะบรรลุน้ำนิ่งตก ในกรณีนี้ สหรัฐไม่เพียงรักษาอัตราภาษีไว้ที่ 36-37% ตลอดปี แต่อาจมีการเพิ่มมาตรการเพิ่มเติม เช่น การกำหนด "transshipment tariff" เพิ่มอีก 10-15% สำหรับสินค้าที่สงสัยว่ามีการหลีกเลี่ยงภาษีจากจีน ทำให้อัตราภาษีรวมอาจสูงถึง 46-52% สำหรับสินค้าบางประเภท ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะจากญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ที่ใช้ไทยเป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออกไปสหรัฐ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) อาจหดตัว 20-30% ในปี 2026 การส่งออกทั้งปีคาดว่าจะหดตัว 4-6% การท่องเที่ยวก็อาจได้รับผลกระทบจากภาพลักษณ์ด้านความมั่นคง รวมถึงรัฐบาลต้องเพิ่มงบประมาณด้านความมั่นคงแทนการลงทุนพัฒนาเศรษฐกิจ ในสถานการณ์นี้ GDP ปี 2026 อาจขยายตัวได้เพียง 0.6% โดยมีความเสี่ยงสูงที่จะติดลบในบางไตรมาส

สถานการณ์	Base Case - การกลับสู่สภาวะปกติในระยะสั้น	Moderate Risk - ความตึงเครียดระยะสั้น	High Risk - ความรุนแรงยืดเยื้อ
ผลกระทบต่อ GDP	1.8% ในปี 2025 และ 1.4% ในปี 2026	1.8% ในปี 2025 และ 1.2% ในปี 2026	1.8% ในปี 2025 และ 0.6% ในปี 2026
ผลกระทบ 1Q26 GDP	1Q26 GDP ขยายตัว 0.4%	1Q26 GDP หดตัว -0.2% ถึง -0.5%	1Q26 GDP หดตัว -0.2% ถึง -0.5%
ผลกระทบต่อการส่งออก	10.5% ในปี 2025 -1.0% ในปี 2026	10.5% ในปี 2025 -2.0% ในปี 2026	10.5% ในปี 2025 -5.0% ในปี 2026
ผลกระทบค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ (เฉลี่ย)	32.9 ในปี 2025 32.32 ในปี 2026	33.0 ในปี 2025 33.0 ในปี 2026	33.0 ในปี 2025 34.0 ในปี 2026

ความเสี่ยงเศรษฐกิจไทยท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าและความตึงเครียดชายแดน



- ผลกระทบจากความไม่แน่นอนนี้จะกระจายไปในหลายสาขา โดยอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนจะได้รับผลกระทบมากที่สุด เนื่องจากมูลค่าการส่งออกไปสหรัฐอยู่ที่ประมาณ 5,000-6,000 ล้านดอลลาร์ต่อปี และการขึ้นภาษีจาก 2.5% (อัตราปกติ) เป็น 36% จะทำให้สูญเสียความสามารถในการแข่งขันอย่างสิ้นเชิง อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าซึ่งมีมูลค่าส่งออกไปสหรัฐประมาณ 8,000-10,000 ล้านดอลลาร์ต่อปีก็จะได้รับผลกระทบหนัก โดยเฉพาะสินค้าที่ต้องแข่งขันกับเวียดนามและมาเลเซียซึ่งอาจได้รับอัตราภาษีที่ต่ำกว่า ภาคการเกษตรและอาหารแปรรูปซึ่งมีมูลค่าส่งออกไปสหรัฐประมาณ 3,000-4,000 ล้านดอลลาร์ต่อปี จะสูญเสียความสามารถในการแข่งขันกับประเทศในอเมริกาใต้ นอกจากนี้ ภาคบริการโดยเฉพาะการท่องเที่ยวอาจได้รับผลกระทบทางอ้อมจากภาพลักษณ์ด้านความมั่นคงและความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยว
- ความไม่แน่นอนจากสงครามการค้าและความตึงเครียดชายแดนจะส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินไทยในหลายมิติ ทั้งในส่วนของตลาดหุ้น โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มส่งออกและอุตสาหกรรมค่าเงินบาทซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ประมาณ 32.4 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐอาจอ่อนค่าไปอยู่ที่ระดับ 33-34 บาทต่อดอลลาร์ ซึ่งการอ่อนค่าของเงินบาทแม้จะช่วยชดเชยผลกระทบจากภาษีได้บ้าง แต่ก็สร้างปัญหาเงินเฟ้อนำเข้าและต้นทุนหนี้ต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น และหากสถานการณ์ยืดเยื้อ ทำให้สภาพคล่องในระบบการเงินตึงตัว อย่างไรก็ตาม ธนาคารแห่งประเทศไทยมีเครื่องมือและทุนสำรองระหว่างประเทศเพียงพอที่จะรับมือกับความผันผวนในระยะสั้นได้
- สถานการณ์ปัจจุบันแสดงให้เห็นว่าความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจไทยได้เพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการเชื่อมโยงระหว่างประเด็นความมั่นคงกับนโยบายการค้า ความแตกต่างของผลกระทบระหว่างสถานการณ์ที่ดีที่สุด (GDP โต 1.4%) กับสถานการณ์เลวร้ายที่สุด (GDP โต 0.6%) มีช่วงกว้างถึง 0.8 เปอร์เซ็นต์พอยต์ หรือคิดเป็นมูลค่าทางเศรษฐกิจประมาณ 150,000-160,000 ล้านบาท สะท้อนระดับความไม่แน่นอนที่สูงมาก อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะเศรษฐกิจไทยจะเผชิญกับความท้าทายในระยะข้างหน้า แต่หากมีการจัดการที่เหมาะสมทั้งในด้านการทูตและเศรษฐกิจ ผลกระทบก็สามารถควบคุมได้ในระดับที่รับมือได้ ที่สำคัญคือการติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและมีแผนรับมือที่พร้อมสำหรับทุกสถานการณ์ เพื่อลดความเสียหายต่อเศรษฐกิจและความเป็นอยู่ของประชาชนให้มากที่สุด

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์

หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

สิทธิวัฒน์ เจริญสภาพร

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 โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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, 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, 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, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring
2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

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

Corporate Governance Report
The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.
The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.
To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.
*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)
2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FFT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMLL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)
AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP
N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GYT, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NKC, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSEN, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSC, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMT, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations
Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.