



Macro Making Sense

- เปรียบเทียบแผนปฏิกิริยาของรัฐบาลก่อนเทียบกับปัจจุบัน
- Fed ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยได้อีก
- ญี่ปุ่นอนุมัติแพ็คเกจกระตุ้นเศรษฐกิจ 1.35 แสนล้านดอลลาร์

สรุปประเด็น เปรียบเทียบแผนปฏิรูปภาษีไทย Fed ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยได้ อีก ญี่ปุ่นอนุมัติแพ็คเกจกระตุ้นเศรษฐกิจ 1.35 แสนล้านดอลลาร์



- **การปฏิรูปภาษีไทย: เปรียบเทียบแผนรัฐบาลก่อนและรัฐบาลปัจจุบัน** การปฏิรูปภาษีไทยมีสองแผนหลักที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน โดยแผนของรัฐบาลก่อน (สมว.พิชัย) ใช้สูตร "15-15-15" ประกอบด้วยการขึ้น VAT จาก 7% เป็น 15% (+8%) ลดภาษีนิติบุคคล (CIT) จาก 20% เป็น 15% และปรับภาษีบุคคลธรรมดา (PIT) จากขั้นบันได (5-35%) เป็นอัตราเดียว 15% แต่ไม่ระบุรอบเวลาและวิธีการที่ชัดเจน โดยเรากำนวณว่า หากขึ้น VAT ทั้ง 8% กันที จะเพิ่มรายได้รัฐสุทธิถึง 836,000 ล้านบาทและทำให้การคลังเกินดุลได้ แต่จะทำให้เศรษฐกิจหดตัว 2.4% การบริโภคหดตัว 4.0% และเงินเฟ้อพุ่ง 2.8% ในทางตรงกันข้าม แผนของรัฐบาลปัจจุบัน (สมว.เอกนิติ) ทอย ยกเลิกการลด VAT 1.5% ในปี 2571 (เป็น 8.5%) และอีก 1.5% ในปี 2573 (เป็น 10%) พร้อมมาตรการบรรเทาผลกระทบ ซึ่งคาดว่าจะทำให้ GDP หดตัวรวม 0.9% การบริโภคหดตัว 1.5% และเงินเฟ้อเพิ่ม 1.0-1.1% เท่านั้น ขณะที่เพิ่มรายได้รัฐเฉลี่ย 140,000 ล้านบาทต่อปี แผนนี้มีเป้าหมายลดการขาดดุลงบการคลังจาก 4.4% ของ GDP ในปี 2569 สู่ไม่เกิน 3.0% ภายในปี 2572 และรักษาค่าหนี้สาธารณะไว้ไม่เกิน 70% ของ GDP พร้อมมาตรการปฏิรูปภาษีอื่นๆ เราวิเคราะห์ว่าแม้แผนของรัฐบาลก่อนอาจแก้ปัญหาการคลังได้รวดเร็วและสร้างประสิทธิภาพระบบเศรษฐกิจ จากการเพิ่มภาษีฐานการบริโภคแต่ลดภาษีฐานรายได้ แต่แผนของรัฐบาลปัจจุบันมีความเป็นรูปธรรม และกระทบเศรษฐกิจน้อยกว่ามาก หากดำเนินการอย่างจริงจังพร้อมมาตรการบรรเทาผลกระทบที่เหมาะสมและพิจารณาการลงทุน PPP เพื่อสร้าง New engine of growth การปฏิรูปภาษีครั้งนี้จะนำไปสู่ความยั่งยืนทางการคลังและความมั่นคงทางเศรษฐกิจในระยะยาวโดยไม่กระทบเศรษฐกิจและประชาชนรุนแรงเกินไป
- **Fed ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยได้อีกหลังตลาดแรงงานเริ่มชะลอ** John Williams ประธาน Fed Bank of New York ส่งสัญญาณว่ายังมีโอกาสลดดอกเบี้ยอีกครั้งในระยะใกล้เนื่องจากความเสี่ยงด้านลบต่อการจ้างงานเพิ่มขึ้นและความเสี่ยงด้านลบของเงินเฟ้อลดลง ทำให้ตลาดปรับความน่าจะเป็นของการลดดอกเบี้ยในการประชุม 10 ธันวาคมจาก 35% เป็น 71% กันที โดย Williams ซึ่งเป็นพันธมิตรสนิทของ Powell ระบุว่านโยบายการเงินปัจจุบันยังคงกดดันเศรษฐกิจเล็กน้อยและเงินเฟ้อพื้นฐานมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องโดยไม่มีผลกระทบรอบสองจากภาษีนำเข้า แม้ภาษีนำเข้าจะผลักดันเงินเฟ้อขึ้น 0.50-0.75% และคาดว่าจะกลับสู่เป้าหมาย 2% ในปี 2027

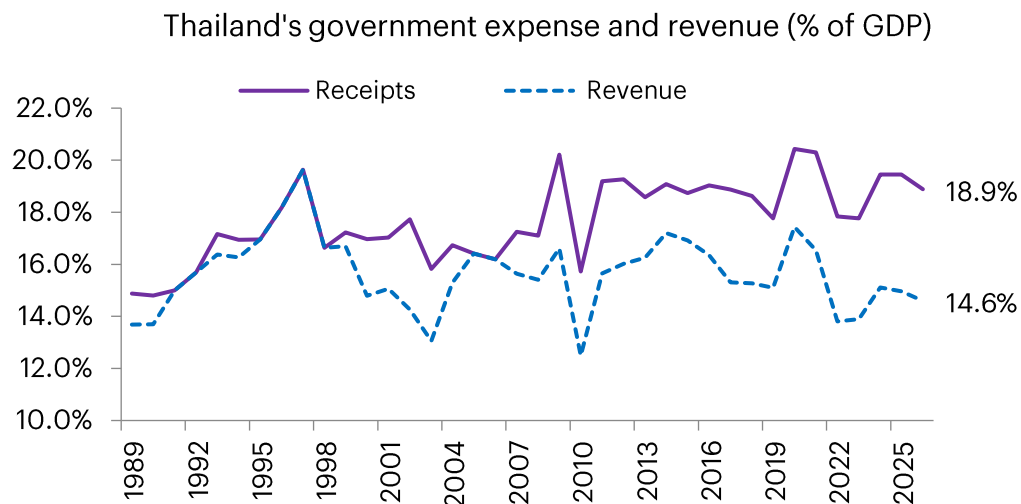
- การออกมาพูดของ Williams ในจังหวะที่ Powell ไม่มีกำหนดปราศรัยก่อนการประชุมถือเป็นการส่งข้อความจากผู้นำ Fed ว่าการลดดอกเบี้ยยังเป็นไปได้ แม้จะมีเสียงคัดค้านจาก Susan Collins, Lorie Logan และนายธนาคาร Fed ภูมิภาคหลายคนที่กำลังวอลเรื่องเงินเฟ้อที่ยัง 3% และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ตกต่ำสุดเป็นประวัติการณ์
- เราวิเคราะห์ว่า Fed จะลดดอกเบี้ยอีก 25 bps สู่ 3.50-3.75% ในธันวาคมนี้ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากตลาดแรงงานที่อ่อนตัวต่อเนื่อง (JOLT ลดลงสู่ 7.23 ล้านตำแหน่ง อัตราว่างงานพุ่ง 4.4% ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานเพิ่ม 1.97 ล้านราย) Government Shutdown ที่อาจกระทบการจ้างงานเพิ่มเติม และค่าใช้จ่ายที่อยู่อาศัยที่ยังลดลง ทำให้เงินเฟ้อไม่ขึ้นมากนัก อย่างไรก็ตาม ความท้าทายที่แท้จริงอยู่ที่การดำเนินนโยบายในปี 2026 ท่ามกลางความแตกแยกภายใน FOMC ที่อาจนำไปสู่การลงคะแนนไม่เห็นด้วย 3-4 เสียง และเมื่อ Trump แต่งตั้งประธาน Fed คนใหม่ในพฤษภาคม อาจนำไปสู่ยุคการตัดสินใจด้วยเสียงข้างมากเพียงเล็กน้อย (7-5 votes) และการที่ฝ่ายการเมืองเข้ามามีอิทธิพลมากขึ้น ซึ่งอาจทำให้ความเป็นอิสระของ Fed ลดลง
- **ญี่ปุ่นอนุมัติแพ็คเกจกระตุ้นเศรษฐกิจ 1.35 แสนล้านดอลลาร์** นายกรัฐมนตรีญี่ปุ่น Sanae Takaichi อนุมัติแพ็คเกจกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 21.3 ล้านล้านเยน (1.35 แสนล้านดอลลาร์) ซึ่งเป็นแพ็คเกจที่ใหญ่ที่สุดนับตั้งแต่ยุคโควิด-19 เพื่อบรรเทาภาระเงินเฟ้อที่ต่อเนื่องเป้าหมาย 2% ของ BoJ มานานกว่า 3 ปีครึ่ง โดยครอบคลุมการอุดหนุนค่าสาธารณูปโภค การลดภาษีน้ำมัน การยกเว้นภาษีเงินได้ และเงินสดแจกให้เด็ก ซึ่งคาดว่าจะช่วยดึงเงินเฟ้อลง 0.7% และยก GDP เฉลี่ย 1.4% ต่อปีเป็นเวลา 3 ปี แพ็คเกจนี้สะท้อนความท้าทายของรัฐบาลเสียงข้างน้อยที่ต้องสร้างสมดุลระหว่างการตอบสนองความต้องการของประชาชนและการรักษาวินัยทางการคลัง ท่ามกลางความกังวลของตลาดต่อหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นซึ่งผลักดันให้ผลตอบแทน JGB 10 ปีพุ่งขึ้นกว่า 70 bps นับตั้งแต่ต้นปี 2025 และเงินอ่อนค่าผ่าน 157 ต่อดอลลาร์ (ระดับอ่อนสุดนับตั้งแต่มกราคม) สร้างกระแส "Sell Japan" แม้รัฐบาลจะเน้นย้ำว่าการออกตราสารหนี้ที่ถึงปียังต่ำกว่าปีที่แล้วและนักวิเคราะห์จาก S&P และ Fitch มองว่าไม่น่าจะกระทบอันดับเครดิต แต่การใช้จ่ายครั้งนี้จะส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินของภาครัฐและเอกชนญี่ปุ่นสูงขึ้นและอาจกดดันเศรษฐกิจในระยะต่อไป

การปฏิรูปภาษีไทย: เปรียบเทียบแผนรัฐบาลก่อนและรัฐบาลปัจจุบัน



- ในช่วงปลายปี 2567 ประเด็นการปฏิรูปภาษีกลายเป็นประเด็นร้อนที่ทำให้คนไทยตื่นตระหนก เมื่อนายพิชัย ชุณหวชิร รองนายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในขณะนั้น เสนอแนวคิดการปฏิรูปภาษีด้วยสูตร "15-15-15" ประกอบด้วย การปรับขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 7% เป็น 15% การลดภาษีเงินได้นิติบุคคล (CIT) จาก 20% เป็น 15% และการปรับโครงสร้างภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (PIT) จากแบบขั้นบันได (5-35%) เป็นอัตราเดียวที่ 15% โดยแผนนี้จะไม่ได้ระบุงบรอบเวลา หรือวิธีการดำเนินการที่ชัดเจน
- ต่อมาในเดือน พ.ย. 2568 กระทรวงการคลังภายใต้การนำของ ดร. เอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกฯ และ รมว.คลัง ได้นำเสนอแผนการคลังระยะปานกลาง (ปีงบประมาณ 2570-2573) ซึ่งได้รับความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรีเมื่อวันที่ 16 พ.ย. 2568 โดยมีแนวทางการขึ้น VAT แบบค่อยเป็นค่อยไปและมีกรอบเวลาชัดเจน ภายใต้แนวคิด "Credible" ที่เน้นการฟื้นฟูสภาพทางการคลังของประเทศเพื่อเสริมสร้างความมั่นคงทางการคลังและรักษาระดับความน่าเชื่อถือของประเทศ บทความนี้จะวิเคราะห์เปรียบเทียบทั้งสองแผน พร้อมประเมินผลกระทบต่อเศรษฐกิจ รายได้รัฐบาล และโอกาสความสำเร็จ
- ท่ามกลางความผันผวนและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ การเมือง ภูมิรัฐศาสตร์ และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ สถานการณ์การคลังของไทยส่งสัญญาณเตือนจากหลายด้าน สัดส่วนรายได้รัฐบาลต่อ GDP มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 17.0% ในปี 2536 ลดลงเหลือ 14.6% ในปี 2569 สาเหตุมาจากมาตรการลดหย่อนภาษีต่างๆ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน รวมทั้งบรรเทาภาระค่าใช้จ่ายของประชาชน ซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจัดเก็บรายได้ของรัฐบาล

ประมาณการรายได้และรายจ่ายภาครัฐ (% of GDP)



Source: CEIC, InnovestX Research

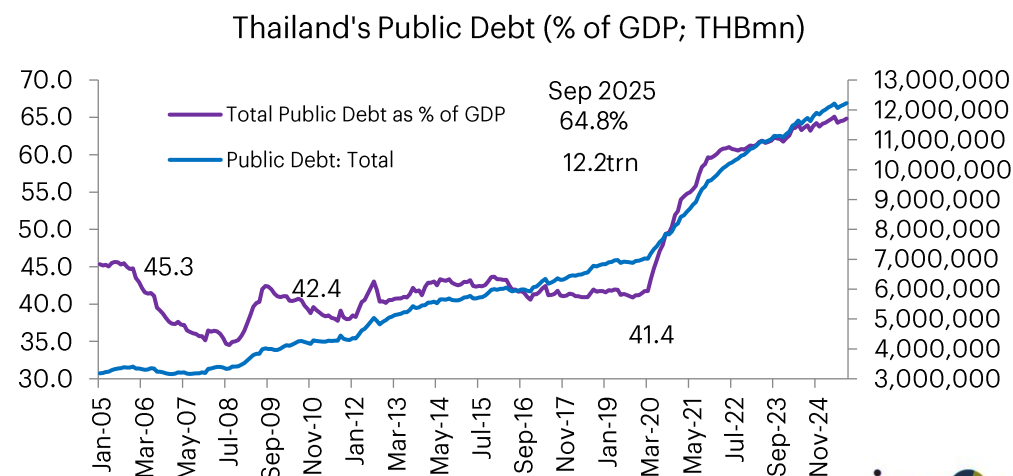
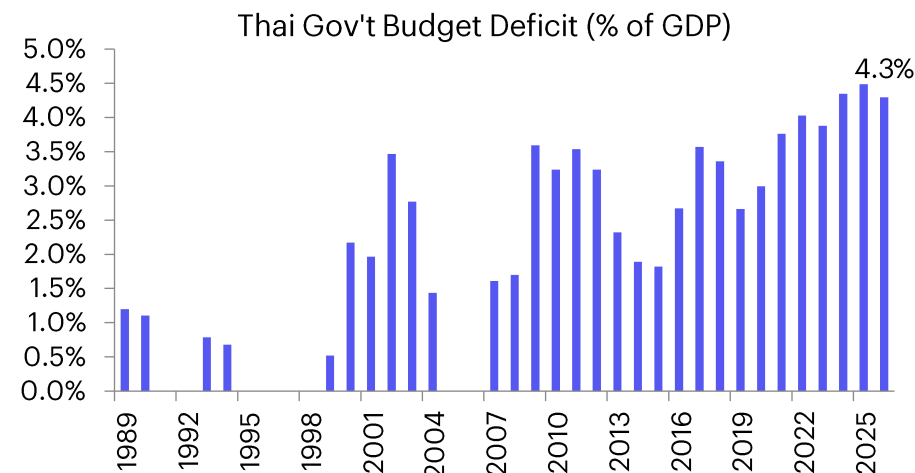
- ในทางตรงกันข้าม การใช้จ่ายของรัฐบาลกลับทวีความสำคัญมากขึ้น โดยเฉพาะในสภาวะที่เศรษฐกิจชะงักงัน ต้นทุนการกู้ยืมสูงขึ้น และหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง สะท้อนได้จากสัดส่วนรายจ่ายรัฐบาลต่อ GDP ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นเป็นลำดับ โดยรายจ่ายประจำมีสัดส่วนมากถึง 70-80% ของรายจ่ายรัฐบาลทั้งหมด (เช่น เงินเดือนและค่าตอบแทนข้าราชการ ค่ารักษาพยาบาล ค่าสาธารณูปโภค เงินอุดหนุน) และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้รัฐบาลมีวงเงินงบประมาณคงเหลือสำหรับรายจ่ายลงทุนซึ่งเป็นรายจ่ายสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจลดลงตามไปด้วย

การปฏิรูปภาษีไทย: เปรียบเทียบแผนรัฐบาลก่อนและรัฐบาลปัจจุบัน



- ส่วนต่างระหว่างรายได้และรายจ่ายที่เพิ่มขึ้นนี้ทำให้รัฐบาลจำเป็นต้องดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลง่ายอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลานาน การขาดดุลการคลังในปี 2569 พุ่งสูงถึง 4.3% ต่อ GDP สูงกว่าระดับที่ IMF กำหนดไว้ที่ 3% อย่างมาก โดยเฉพาะในช่วงการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่รัฐบาลจำเป็นต้องระดมทุนเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจด้วยการกู้เงินผ่านเครื่องมือทางการเงินทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ส่งผลให้หนี้สาธารณะคงค้างสูงถึง 12.2 ล้านล้านบาท หรือ 64.8% ของ GDP ใกล้เคียงเพดานที่กำหนดไว้ที่ 70%
- นอกจากนี้ ภาระผูกพันตามมาตรา 28 แห่ง พ.ร.บ. วินัยการเงินการคลังฯ มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2562 มีภาระหนี้ผูกพันอยู่ที่ 865,018 ล้านบาท (28.83% ต่อกรอบวงเงินงบประมาณ) และในปี 2568 เพิ่มขึ้นเป็น 1,133,751 ล้านบาท (30.21% ต่อกรอบวงเงินงบประมาณ)
- ความเปราะบางทางการคลังเหล่านี้ได้ส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของประเทศ โดยสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับโลกได้แสดงความกังวลต่อความยั่งยืนทางการคลังในระยะยาว ที่สะท้อนผ่านการปรับแนวโน้มมุมมอง (Outlook) ของประเทศไทย ซึ่งเป็นสัญญาณเตือนถึงความเสี่ยงที่อาจนำไปสู่การถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศในระยะต่อไป สิ่งเหล่านี้ทำให้การปฏิรูปภาษีกลายเป็น "ยาขมที่จำเป็นต้องกิน" เพื่อรักษาสุขภาพการคลังของประเทศ

ดุลการคลังของรัฐบาลและหนี้สาธารณะ(% of GDP)



Source: CEIC, InnovestX Research

การปฏิรูปภาษีไทย: เปรียบเทียบแผนรัฐบาลก่อนและรัฐบาลปัจจุบัน



- แผนปฏิรูปภาษีของ สมว. พิชัยใช้สูตร "15-15-15" ประกอบด้วยสามเสาหลัก ได้แก่ (1) การปรับขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 7% เป็น 15% (+8%) (2) การลดภาษีเงินได้นิติบุคคล (CIT) จาก 20% เหลือ 15% (-5%) และ (3) การปรับโครงสร้างภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (PIT) จากแบบขั้นบันได (5-35%) เป็นอัตราเดียวที่ 15% อย่างไรก็ตาม ข้อเสนอไม่ได้ระบุกรอบเวลาหรือวิธีการดำเนินการที่ชัดเจน ไม่ว่าจะเป็นการขึ้นภาษีทั้งหมดในคราวเดียว การทยอยขึ้นเป็นขั้นตอน หรือจะใช้เวลานานเท่าใด ดังนั้น ในรายงาน Yearbook 2025 ของ InnovestX (ตีพิมพ์เมื่อ ธ.ค. 2024) เราจึงได้ตั้งสมมุติฐานสำหรับการคำนวณว่า หากมีการขึ้น VAT ทั้ง 8% ในคราวเดียว ผลกระทบจะเป็นอย่างไร เพื่อให้ง่ายต่อการวิเคราะห์และเป็นกรณีที่เลวร้ายที่สุด (worst-case scenario)
- จากการคำนวณผ่านแบบจำลองเศรษฐกิจมหภาคเบื้องต้น ภายใต้สมมุติฐานที่ว่าขึ้น VAT ทั้ง 8% ในคราวเดียว พบว่าแผนนี้จะเพิ่มรายได้รัฐบาลสุทธิถึง 836,000 ล้านบาท โดย VAT จะเพิ่มรายได้ 912,000 ล้านบาท (เพิ่มขึ้น 87% จากรายได้เดิม) CIT จะลดรายได้ 190,000 ล้านบาท และ PIT จะเพิ่มรายได้ 114,000 ล้านบาท แผนนี้จะทำให้การขาดดุลงบกลางในปี 2569 ที่ -703,000 ล้านบาท (-3.5% GDP) (ประมาณการเดิม) กลับกลายเป็นเกินดุลเล็กน้อยที่ +21,000 ล้านบาท (+0.001% GDP) และจะทำให้หนี้สาธารณะลดลงจาก 13.7 ล้านล้านบาท (68.8% GDP) สู่ 12.9 ล้านล้านบาท (64.0% GDP)

ประมาณการสถานะการคลังจากแผนปฏิรูปของ สมว. พิชัย ชุนหวชิร (ณ 3 ธ.ค. 67)

	สัดส่วน ต่อรายได้ ทั้งหมด	อัตราภาษี (เดิม)	ปีงบประมาณ 2569 (เดิม)	อัตราภาษี (ใหม่)	ปีงบประมาณ 2569 (ใหม่)	อัตรา เปลี่ยนแปลง
ภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT)	30%	7%	912,000	15%	1,712,000	87%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (CIT)	25%	20%	760,000	15%	570,000	-25%
ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (PIT)	15%	12% (Effective)	456,000	15%	570,000	25%
รายได้อื่น ๆ (สรรพสามิต, ฐาน ทรัพย์สินอื่น ๆ)	30%	-	912,000	-	912,000	-
รายได้รวม	100%		3,040,000		3,764,000	23.8%

	2568	2569 (เดิม)	2569 (ใหม่)
รายได้รัฐบาลสุทธิ	2,887,000	3,040,000	3,764,000
งบประมาณรายจ่าย	3,752,700	3,743,000	3,743,000
ดุลการคลัง	-865,700	-703,000	21,000
ดุลการคลังต่อ GDP (%)	-4.5	-3.5	0.001
หนี้สาธารณะคงค้าง	12,947,643	13,724,114	12,926,643
หนี้สาธารณะคงค้างต่อ GDP (%)	67.9	68.8	64.0

Source: Yearbook 2025: InnovestX Research



- อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อเศรษฐกิจภายใต้สมมุติฐานการขึ้นทันทีนี้จะรุนแรงมาก จากการคำนวณพบว่า หากขึ้น VAT ทั้ง 8% ในคราวเดียว เศรษฐกิจจะหดตัว -2.4% จากกรณีฐาน โดยการบริโภคจะหดตัวถึง -4.0% การลงทุนเอกชนหดตัว -4.8% และเงินเฟ้อจะพุ่งขึ้นอย่างน้อย +2.8% การหดตัวของเศรษฐกิจ 2.4% หมายถึงการสูญเสียมูลค่าเศรษฐกิจประมาณ 480,000-500,000 ล้านบาท ทั้งนี้ ตัวเลขเหล่านี้เป็นเพียงการประมาณการภายใต้สมมุติฐานการขึ้นภาษีทันทีเท่านั้น หากแผนของรัฐบาลก่อนมีการกำหนดให้ทยอยขึ้น VAT อย่างค่อยเป็นค่อยไป เช่น ทยอยขึ้นปีละ 2% เป็นเวลา 4 ปี ผลกระทบต่อเศรษฐกิจก็จะน้อยลงอย่างมาก
- นอกเหนือจากการขึ้น VAT แล้ว แผนของรัฐบาลก่อนยังมีการปรับโครงสร้างภาษีอื่นๆที่น่าสนใจ การลดภาษีนิติบุคคล (CIT) จาก 20% เป็น 15% มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศและดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติ โดยอัตราภาษี 15% นี้สอดคล้องกับมาตรฐานสากลและอยู่ในระดับที่แข่งขันได้กับประเทศในภูมิภาค จากทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ การลดภาษีนิติบุคคลควรจะกระตุ้นให้บริษัทต่างๆ ลงทุนเพิ่มขึ้น ซึ่งในระยะยาวจะเพิ่มผลิตภาพและสร้างงาน แม้ว่าในระยะสั้นจะทำให้รายได้รัฐลดลง 190,000 ล้านบาท แต่ในระยะยาวอาจชดเชยได้จากฐานภาษีที่กว้างขึ้นเมื่อเศรษฐกิจขยายตัว
- การปรับโครงสร้างภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (PIT) เป็นอัตราเดียว 15% เป็นการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยยะทางเศรษฐกิจและสังคมอย่างมาก ในปัจจุบัน PIT ใช้ระบบขั้นบันไดที่มีอัตราตั้งแต่ 5% ถึง 35% ซึ่งมีลักษณะ "progressive" คือผู้มีรายได้สูงจ่ายภาษีในอัตราที่สูงกว่า เมื่อคำนวณอัตราภาษีเฉลี่ย (Effective rate) จะอยู่ที่ประมาณ 12%

ประมาณการเศรษฐกิจเบื้องต้นจากแผนการปฏิรูปภาษีของ รมว. พิชัยฯ (ณ 3 ร.ค. 67)

	อัตราเพิ่ม/ลด	GDP	Consumption	Investment	Inflation
ภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT)	+8%	-2.4%	-4.0%	-4.8%	+2.8%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (CIT) (ลบ.)	-190,000 (0.1% GDP)	+0.04%	+0.02%	+0.6%	+0.01%
ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (PIT)	+114,000 (0.06% GDP)	-0.007%	-0.04%	-0.011%	Nil
ผลต่อเศรษฐกิจสุทธิ	-	-2.36%	-4.02%	-8.77%	+2.81%
ประมาณการเศรษฐกิจปี 69เดิม (เบื้องต้น)	-	3.0%	3.0%	2.5%	1.5%
ประมาณการเศรษฐกิจใหม่	-	0.64%	-1.02%	-6.27%	4.31%

Source: Yearbook 2025: InnovestX Research

- การเปลี่ยนเป็นอัตราเดียว 15% จะทำให้ผู้มีรายได้สูงจ่ายภาษีน้อยลง (จากเดิมที่จ่าย 35%) ขณะที่ผู้มีรายได้ปานกลางบางกลุ่มอาจจ่ายภาษีเพิ่มขึ้น จากการคำนวณ การเปลี่ยนแปลงนี้จะเพิ่มรายได้รัฐ 114,000 ล้านบาท แสดงว่ามีผู้เสียภาษีจำนวนมากที่จะต้องจ่ายภาษีเพิ่มขึ้น



- โดยสรุปแล้ว แผนการปฏิรูปภาษีของรัฐบาลก่อน จะเป็นการปรับโครงสร้างภาษีทั้งหมด คือการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเศรษฐกิจจากการพึ่งพาภาษีทางตรงหรือภาษีฐานรายได้ (CIT, PIT) ไปสู่ภาษีทางอ้อมหรือภาษีฐานการบริโภค (VAT) มากขึ้น ซึ่งในทางทฤษฎีจะมีประสิทธิภาพมากกว่า เนื่องจากเป็นการขึ้นภาษีฐานการบริโภคแต่ลดภาษีฐานรายได้ จึงไม่ลดแรงจูงใจของประชาชนในการประกอบอาชีพและดำเนินธุรกิจ แต่ลดแรงจูงใจในการบริโภคแทน อย่างไรก็ตาม การเก็บภาษีฐานการบริโภคมีลักษณะ "regressive" คือกระทบผู้มีรายได้น้อยมากกว่า หากไม่มีมาตรการชดเชยที่เหมาะสม การปฏิรูปครั้งนี้อาจเพิ่มความเหลื่อมล้ำในสังคม
- ในส่วนของแผนของรัฐบาลปัจจุบัน แม้จะไม่เป็นการปรับเปลี่ยนโครงสร้างภาษีอย่างชัดเจน แต่อาจกล่าวได้ว่าเป็นแผนที่เป็นรูปธรรม โดยแผนการคลังระยะปานกลาง (ปีงบประมาณ 2570-2573) ของรัฐบาลปัจจุบันที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรีแล้ว และเน้นการปรับสมดุลทางการคลัง (Fiscal Consolidation) ภายใต้กรอบวินัยการคลังที่โปร่งใส และเป็นรูปธรรม
- ความแตกต่างสำคัญประการแรกคือความชัดเจนในกรอบเวลาและวิธีการดำเนินการ โดยมีแผนการทยอยยกเลิกการปรับลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม 1.5% (เป็นจัดเก็บที่อัตรา 8.5%) และอีก 1.5% (เป็นจัดเก็บที่อัตรา 10.0%) ในปีงบประมาณ 2571 และ 2573 ตามลำดับ ทั้งนี้ ในกรณีการทยอยยกเลิกการปรับลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม รัฐบาลจะต้องเสนอมาตรการเพื่อบรรเทาผลกระทบที่อาจเกิดกับประชาชนและระบบเศรษฐกิจไปในคราวเดียวกัน
- ความแตกต่างประการที่สองคือขอบเขตที่จำกัดและเน้นประเด็น โดยเน้นเฉพาะการปรับ VAT ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างภาษีอื่นๆ อย่างภาษีเงินได้นิติบุคคล (CIT) หรือภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (PIT) ในแผนนี้ ทำให้ผลกระทบมีความซับซ้อนน้อยกว่าและคาดการณ์ได้ง่ายกว่า

ประมาณการสถานะการคลังระยะปานกลางของ รมว. เอกนิติฯ (ณ พ.ย. 68)

ประมาณการสถานะการคลังระยะปานกลาง

หน่วย: ล้านบาท					
ปีงบประมาณ	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้รัฐบาลสุทธิ	2,920,600	3,000,000	3,145,000	3,274,000	3,422,000
อัตราค่าเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)	3.5	2.7	4.8	4.1	4.5
งบประมาณรายจ่าย	3,780,600	3,788,000	3,826,000	3,864,000	3,903,000
อัตราค่าเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)	0.7	0.2	1.0	1.0	1.0
ดุลการคลัง	(860,000)	(788,000)	(681,000)	(590,000)	(481,000)
ดุลการคลังต่อ GDP (ร้อยละ)	(4.4)	(3.9)	(3.3)	(2.7)	(2.1)
หนี้สาธารณะคงค้าง	13,099,250	13,794,810	14,419,390	14,954,436	15,335,708
หนี้สาธารณะคงค้างต่อ GDP (ร้อยละ)	68.17	69.36	69.78	69.52	68.22
ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)	19,371,000	20,049,000	20,831,000	21,685,000	22,661,000

หมายเหตุ: อัตราการเพิ่มของประมาณการรายได้รัฐบาลสุทธิ ปีงบประมาณ 2569 เทียบกับผลการจัดเก็บรายได้รัฐบาลสุทธิ ปีงบประมาณ 2568 ในขณะที่อัตราการเพิ่มของวงเงินงบประมาณรายจ่าย ปีงบประมาณ 2569 เทียบกับกรอบวงเงินงบประมาณรายจ่าย ปีงบประมาณ 2568
ที่มา: กระทรวงการคลัง สำนักงบประมาณ และสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

Source: Yearbook 2025: InnovestX Research

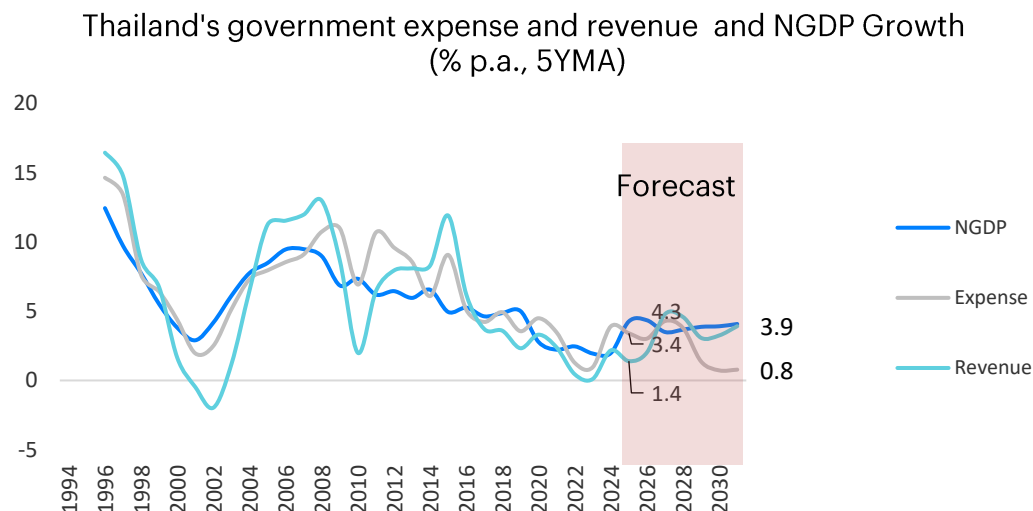
- อย่างไรก็ตาม รัฐบาลมีแผนการปฏิรูปภาษีในมิติอื่นๆ ควบคู่ไปด้วย ประกอบด้วย (1) การปรับปรุงโครงสร้างภาษีเงินได้นิติบุคคลธรรมดาและพิจารณาความเหมาะสมของค่าลดหย่อนบางประเภท (2) การเก็บภาษีการเดินทางออกนอกราชอาณาจักร (3) การจัดเก็บภาษีส่วนเพิ่ม (4) การปรับปรุงโครงสร้างสินค้าที่สร้างมลภาวะต่อสิ่งแวดล้อมและการปรับปรุงโครงสร้างภาษีกลุ่ม Sin Tax และ (5) การเก็บอากรขาเข้าจากสินค้านำเข้าไม่เกิน 1,500 บาท ซึ่งปัจจุบันได้รับการยกเว้น

การปฏิรูปภาษีไทย: เปรียบเทียบแผนรัฐบาลก่อนและรัฐบาลปัจจุบัน



- นอกจากนี้ แผนยังเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดเก็บรายได้โดย (1) นำระบบงานดิจิทัลและ Big Data มาใช้ เพื่อขยายฐานภาษีและเพิ่มความแม่นยำในการตรวจสอบ (2) การใช้ประโยชน์จากฐานข้อมูลขนาดใหญ่ (Data Lake) ของกระทรวงการคลังที่มีเป้าหมายในการรวบรวมและเชื่อมโยงข้อมูลจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง (3) การทบทวนกฎหมายลำดับรองและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการเก็บภาษีสรรพสามิต (4) การปรับปรุงอัตราการนำส่งรายได้ของธุรกิจบางแห่ง และ (5) การเพิ่มรายได้และมูลค่าในการบริหารทรัพย์สินอื่นๆ
- เป้าหมายหลักของแผนคือการลดการขาดดุลงบการคลังให้อยู่ในระดับไม่เกิน 3.0% ของ GDP ภายในปี 2572 โดยมีเป้าหมายที่ชัดเจนคือ ลดการขาดดุลจาก 4.4% ของ GDP ในปี 2569 (860,000 ล้านบาท) เป็น 3.9% ในปี 2570 (788,000 ล้านบาท) 3.3% ในปี 2571 (681,000 ล้านบาท) 2.7% ในปี 2572 (590,000 ล้านบาท) และ 2.1% ในปี 2573 (481,000 ล้านบาท) การลดลงอย่างต่อเนื่องนี้แสดงให้เห็นถึงวินัยการคลังที่เข้มงวด
- แผนนี้คาดว่าจะเพิ่มรายได้รัฐบาลสุทธิจาก 3.00 ล้านล้านบาทในปี 2570 เป็น 3.42 ล้านล้านบาทในปี 2573 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยประมาณ 140,000 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่งบประมาณรายจ่ายจะเพิ่มจาก 3.79 ล้านล้านบาทในปี 2570 เป็น 3.90 ล้านล้านบาทในปี 2573 หรือเพิ่มขึ้นเพียงประมาณ 30,000 ล้านบาทต่อปี ขณะที่หนี้สาธารณะคงค้างจะถูกรักษาไว้ภายใต้เพดาน 70% ของ GDP ตลอดระยะเวลาของแผน โดยจะอยู่ที่ระดับ 68.17% ในปี 2569 และไปสู่อันดับสูงสุดที่ 69.78% ในปี 2571 ก่อนลดลงสู่ 68.22% ในปี 2573

ประมาณการการเติบโตของรายได้และรายจ่ายภาครัฐจากแผนการคลังระยะปานกลาง



Source: MOF

- นอกจากนี้ แผนยังมีมาตรการควบคุมวินัยการคลังที่เข้มงวดขึ้น โดย (1) การปรับกฎเกณฑ์ทางการคลัง (Fiscal Rules) เพื่อเพิ่มวินัยทางการคลัง โดยทบทวนสัดส่วนวินัยการคลังตามมาตรา 11(4) (2) การกำหนดแนวทางกำกับดำเนินการตามมาตรการกึ่งการคลังตามมาตรา 28 โดยกำหนดกรอบไม่เกิน 32% ของงบประมาณรายจ่ายประจำปี และ (3) การประเมินความสามารถในการชำระหนี้ โดย ณ สิ้นปีงบประมาณ 2568 ภาระดอกเบี้ยต่อรายได้อยู่ที่ 10.24% ซึ่งยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี



- จากการคำนวณเชิงสัดส่วน ภายใต้สมมุติฐานที่ว่าแผนของรัฐบาลก่อนจะขึ้น VAT ทั้ง 8% ในคราวเดียว จะทำให้ GDP หดตัว 2.4% การบริโภคหดตัว 4.0% การลงทุนหดตัว 4.8% และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 2.8% ในทางตรงกันข้าม แผนของรัฐบาลปัจจุบันที่ขึ้น VAT เพียง 3% แบบทยอย จะมีผลกระทบน้อยกว่ามาก โดยการขึ้น VAT 1.5% ในปี 2571 คาดว่าจะทำให้ GDP หดตัวประมาณ 0.45% การบริโภคหดตัว 0.75% การลงทุนเอกชนหดตัว 0.9% และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 0.5% เมื่อขึ้น VAT อีก 1.5% ในปี 2573 ก็จะมีผลกระทบในระดับใกล้เคียงกัน รวมผลกระทบทั้งสองครั้งแล้ว คาดว่า GDP จะหดตัวรวมประมาณ 0.9% การบริโภคหดตัว 1.5% การลงทุนเอกชนหดตัว 1.8% และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1.0-1.1%
- อนึ่ง การเปรียบเทียบนี้เป็นการเปรียบเทียบระหว่าง "กรณีเลวร้ายที่สุด" ของแผนรัฐบาลก่อน (ขึ้นทันที 8%) กับแผนรัฐบาลปัจจุบัน (ทยอยขึ้น 3%) หากแผนของรัฐบาลก่อนกำหนดให้ทยอยขึ้น VAT อย่างค่อยเป็นค่อยไป ผลกระทบต่อเศรษฐกิจก็จะน้อยลงมาก ความแตกต่างที่สำคัญที่สุดระหว่างสองแผนจึงไม่ใช่แค่ผลกระทบทางเศรษฐกิจ แต่คือความชัดเจนในการดำเนินการ ความน่าเชื่อถือ ขอบเขตของการปฏิรูป และความมุ่งมั่นในการบรรเทาผลกระทบ
- กล่าวโดยสรุป จากการวิเคราะห์เปรียบเทียบทั้งสองแผน แผนของรัฐบาลก่อนอาจสามารถแก้ไขปัญหาการคลังได้อย่างรวดเร็ว (หากขึ้นภาษีทันที) รวมถึงสร้างประสิทธิภาพให้ระบบเศรษฐกิจ จากการขึ้นภาษีฐานการบริโภคแต่ลดภาษีฐานรายได้ แต่ก็อาจทำให้เศรษฐกิจหดตัวรุนแรง ในทางตรงกันข้าม แผนของรัฐบาลปัจจุบันชัดเจนในมิติกรอบเวลา ขั้นตอน และเป้าหมายที่ชัดเจน รวมถึงมีแผนที่จะบรรเทาผลกระทบ ทั้งนี้ เราองว่าหากรัฐบาลปัจจุบันดำเนินการตามแผนอย่างจริงจัง ปฏิบัติตามคำมั่นในการบรรเทาผลกระทบ มีความโปร่งใสในการสื่อสาร และอาจพิจารณาการปฏิรูปภาษีฐานรายได้เพิ่มเติม รวมถึงพิจารณาการลงทุนร่วมภาครัฐและเอกชน (PPP) เพื่อสร้างเครื่องยนต์เศรษฐกิจใหม่ (New engine of growth) การปฏิรูปภาษีครั้งนี้จะนำไปสู่ความยั่งยืนทางการคลังและความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว โดยไม่กระทบเศรษฐกิจและประชาชนรุนแรงเกินไป

ตารางเปรียบเทียบสองแผนปฏิรูปภาษี

หัวข้อ	แผนรัฐบาลก่อน (15-15-15)*	แผนรัฐบาลปัจจุบัน (MTFF 2570-2573)
VAT	7% → 15% (+8%)	7% → 8.5% (ปี 2571) → 10% (ปี 2573)
CIT	CIT20% → 15% (-5%)	ไม่เปลี่ยนแปลง (คง 20%)
PIT	ขึ้นบันได 5-35% → อัตราเดียว 15%	ปรับปรุงโครงสร้างและค่าลดหย่อน
กรอบเวลา	ไม่ระบุชัดเจน	ระบุชัดเจน: 2571 และ 2573
รายได้เพิ่ม	+836,000 ล้านบาท (สุทธิ)	~+300,000 ล้านบาท
GDP	หดตัว -2.4%	หดตัว -0.9% (รวม 2 ครั้ง)
การบริโภค	หดตัว -4.0%	หดตัว -1.5% (รวม 2 ครั้ง)
การลงทุน	หดตัว -4.8%	หดตัว -1.8% (รวม 2 ครั้ง)
เงินเฟ้อ	เพิ่ม +2.8%	เพิ่ม +1.0-1.1% (รวม 2 ครั้ง)
สถานะการคลัง	เกินดุล +0.001% GDP (ถ้าขึ้นทันที)	ขาดดุล 2.1% GDP (ปี 2573)
หนี้สาธารณะ	64.0% GDP (ถ้าขึ้นทันที)	68.22% GDP (ปี 2573)

Source: MOF; InnovestX Research
Note: * สมมุติฐานหลักคือเป็นผลของการปรับอัตราภาษีในคราวเดียว

Fed ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยได้อีกหลังตลาดแรงงานเริ่มชะลอ

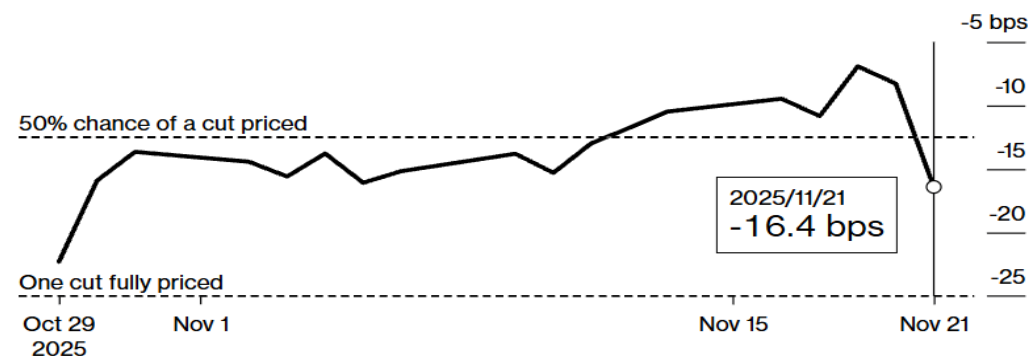


- John Williams ประธาน Fed Bank of New York ออกมาส่งสัญญาณว่ายังมีโอกาสสำหรับการปรับลดดอกเบี้ยอีกครั้งในระยะใกล้ ขณะที่ตลาดแรงงานเริ่มอ่อนตัวลง คำกล่าวของเขาทำให้ตลาดปรับเพิ่มความน่าจะเป็นของการลดดอกเบี้ยในการประชุม FOMC เดือน ธ.ค. จากประมาณ 35% เป็นราว 70% กันที ซึ่งสะท้อนว่านักลงทุนตีความว่านี่คือการส่งสัญญาณที่ชัดเจนจากฝั่งผู้นำ Fed โดย Williams มองว่านโยบายการเงินปัจจุบันยังคงอยู่ในระดับที่กดดันเศรษฐกิจเล็กน้อย แม้จะลดลงจากช่วงก่อนหน้านี้แล้วก็ตาม
- การออกมาพูดของ Williams ในจังหวะนี้มีนัยสำคัญเป็นพิเศษ เพราะเขามักจะสอดคล้องกับทิศทางของ Jerome Powell ประธาน Fed อย่างใกล้ชิด ขณะที่ Powell เองไม่มีกำหนดปราศรัยต่อสาธารณะอีกก่อนการประชุมครั้งต่อไป การที่ Williams ออกมาพูดจึงถูกมองว่าเป็นการส่งข้อความแทน Fed ว่าการลดดอกเบี้ยในปีนี้เป็นไปได้ แม้ว่าจะมีเสียงคัดค้านจากนายธนาคาร Fed หลายคนที่ออกมาแสดงความกังวลหรือไม่แน่ใจเกี่ยวกับการลดดอกเบี้ยครั้งที่สามในเดือนธันวาคม เช่น Lorie Logan จาก Dallas Fed และ Susan Collins จาก Boston Fed ที่ส่งสัญญาณรอข้อมูลเพิ่มเติม
- Williams ชี้ให้เห็นว่าความเสี่ยงด้านลบต่อการจ้างงานเพิ่มขึ้น ขณะที่ความเสี่ยงด้านบวกของเงินเฟ้อลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนการลดดอกเบี้ย เขาประเมินว่าเงินเฟ้อพื้นฐานยังคงมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยไม่มีหลักฐานของผลกระทบรอบสอง (second-round effects) จากภาษีนำเข้า แม้ว่าภาษีนำเข้าจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นประมาณ 0.50-0.75% (p.p.) ในปัจจุบัน และคาดว่าจะยังคงผลักดันราคาขึ้นไปจนถึงปีหน้า แต่เขาคาดหวังว่าเงินเฟ้อจะกลับสู่เป้าหมาย 2% ได้ในปี 2027

ตารางเปรียบเทียบสองแผนปฏิรูปภาษี

December Fed Rate Cut Hangs in Balance as Risk Aversion Rules

Traders now see greater than even odds of a reduction next month as markets swoon across the globe



Source: Bloomberg

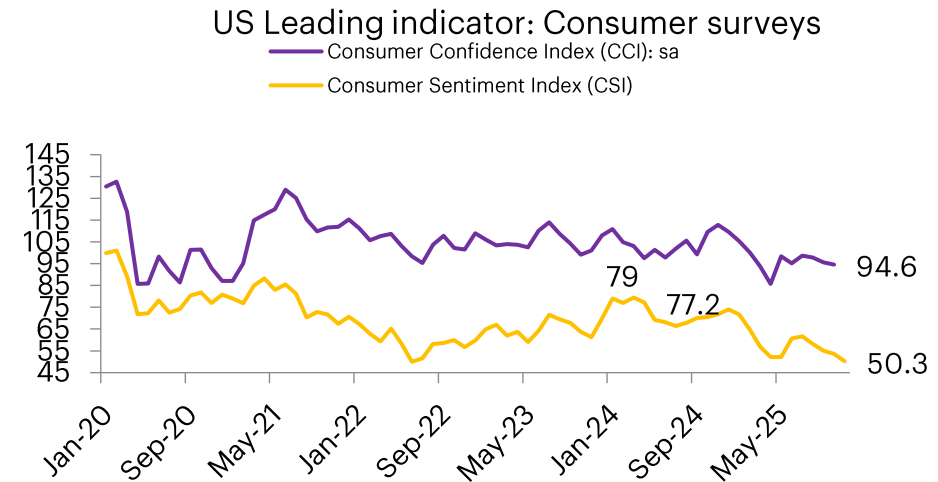
- ข้อมูลความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ออกมาพร้อมกันก็สะท้อนภาพที่น่ากังวล โดยดัชนีจาก University of Michigan แสดงให้เห็นว่าความเชื่อมั่นลดลงสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ในเดือนพฤศจิกายน เนื่องจากชาวอเมริกันยังคงกังวลเกี่ยวกับต้นทุนการครองชีพที่สูงและความมั่นคงในงาน ขณะที่ CPI เพิ่มขึ้น 3% ในปีที่ผ่านมาถึงเดือนกันยายน ทำให้นายธนาคาร Fed บางคนยังคงกังวลเรื่องเงินเฟ้อ ภาพรวมนี้สะท้อนว่า Fed กำลังเผชิญกับความท้าทายในการสร้างสมดุล ระหว่างการนำเงินเฟ้อกลับสู่เป้าหมาย 2% โดยไม่สร้างความเสี่ยงเกินควรต่อการจ้างงาน

Fed ส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยได้อีกหลังตลาดแรงงานเริ่มชะลอ



- สำหรับภาพรวมเศรษฐกิจในปีหน้า Williams คาดว่านโยบายการคลังจะช่วยหนุนการเติบโต แต่ก็มีแรงกดดันในทิศทางตรงข้ามจากนโยบายเกี่ยวกับการเข้าเมืองและภาษีนำเข้า ทำให้คาดว่า การเติบโตจะอยู่ที่ระดับใกล้เคียงกับอัตราแนวโน้ม โดยภาพรวมยังไม่เอียงไปทางใดทางหนึ่ง อย่างชัดเจน การส่งสัญญาณของ Williams จึงเป็นการเปิดประตูให้การลดดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. เป็นไปได้ แต่การตัดสินใจขั้นสุดท้ายจะขึ้นอยู่กับข้อมูลเศรษฐกิจที่จะออกมาในระหว่างนี้ และฉันทามติที่ Powell จะสามารถสร้างได้ในหมู่คณะกรรมการที่มีความเห็นแตกต่างกัน
- เราวิเคราะห์ว่า การลดดอกเบี้ยของ Fed ในเดือน ธ.ค. จะเผชิญกับความไม่แน่นอนสูง จากความเห็นที่แตกแยกภายใน FOMC ที่อาจนำไปสู่การลงคะแนนเสียงไม่เห็นด้วย (dissent) มากถึง 3-4 เสียง แต่เรายังคงเชื่อว่า Fed จะลดดอกเบี้ยอีก 25 bps ในการประชุมวันที่ 10 ธ.ค. นี้ สู่ 3.50-3.75% ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 71% (เพิ่มจาก 35% ก่อนหน้า) หลังจาก John Williams ประธาน Fed Bank of New York ซึ่งเป็นพันธมิตรที่สนิทของ Powell ออกมาส่งสัญญาณชัดเจนว่ายังมีโอกาสสำหรับการลดดอกเบี้ยในระยะใกล้เนื่องจากความเสี่ยงด้านลบต่อการจ้างงานเพิ่มขึ้นและความเสี่ยงด้านลบของเงินเฟ้อลดลง ทั้งนี้ ปัจจัยสนับสนุนการลดดอกเบี้ยยังคงชัดเจน ไม่ว่าจะเป็นตลาดแรงงานที่อ่อนตัวต่อเนื่อง (JOLT ลดลงสู่ 7.23 ล้านตำแหน่ง อัตราว่างงานพุ่งเป็น 4.4% และผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานต่อเนื่องเพิ่มเป็น 1.97 ล้านราย) ขณะที่การจ้างงานที่สูงถึง 1.19 แสนตำแหน่งอาจมีการ Revise ด้านความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ตกต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ขณะที่สถานการณ์ Government Shutdown อาจส่งผลกระทบต่อการจ้างงานเพิ่มเติมในเดือน ต.ค.-พ.ย. ส่วนเงินเฟ้อที่แม้จะอยู่ที่ 3% แต่องค์ประกอบสำคัญอย่างค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบ้านยังคงปรับตัวลดลง

ดัชนีความเชื่อมั่นของ U. of Michigan ตกต่ำที่สุดเป็นประวัติการณ์ในเดือน พ.ย.



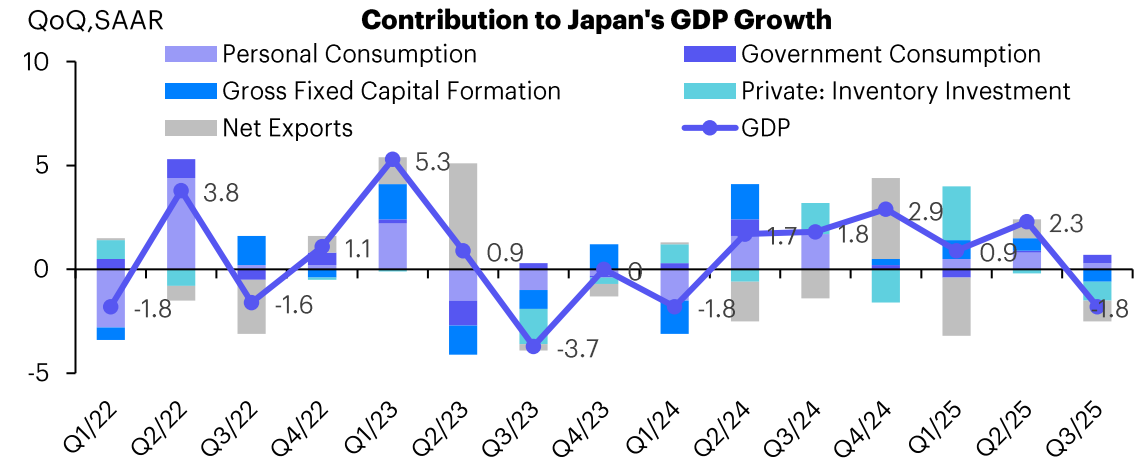
- อย่างไรก็ตาม เรามองว่า การดำเนินนโยบายการเงินในปี 2026 จะท้าทายมากขึ้นท่ามกลางความขัดแย้งภายใน FOMC ที่แบ่งเป็นสองกลุ่มชัดเจน โดยกลุ่มหนึ่งนำโดย Christopher Waller และ Stephen Miran กังวลเรื่องตลาดแรงงาน ขณะที่อีกกลุ่มนำโดยประธาน Fed ภูมิภาคว่าง Susan Collins, Lorie Logan และ Jeff Schmid กังวลเรื่องเงินเฟ้อที่ยังคงสูงกว่าเป้าหมาย ทั้งนี้ เมื่อ Trump แต่งตั้งประธาน Fed คนใหม่ในเดือน พ.ค. ซึ่งอาจนำไปสู่ยุคของการตัดสินใจนโยบายการเงินด้วยเสียงข้างมากเพียงเล็กน้อย (7-5 votes) และการที่ฝ่ายการเมืองเข้ามามีอิทธิพลในการดำเนินนโยบายการเงินมากขึ้น ซึ่งอาจทำให้ความเป็นอิสระของ Fed ลดลง

ญี่ปุ่นอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 1.35 แสนล้านดอลลาร์ท่ามกลางแรงกดดันจากเงินเฟ้อและการเมือง



- นายกรัฐมนตรี Sanae Takaichi อนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่ารวม 21.3 ล้านล้านเยน (1.35 แสนล้านดอลลาร์) ซึ่งเป็นมาตรการที่ใหญ่ที่สุดนับตั้งแต่ยุคโควิด-19 โดยมีการใช้จ่ายจากงบประมาณทั่วไป 17.7 ล้านล้านเยน (1.12 แสนล้านดอลลาร์) ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนจากปีที่แล้ว มาตรการส่วนใหญ่มุ่งเป้าไปที่การบรรเทาภาระค่าครองชีพที่สูงขึ้น โดย Takaichi ระบุว่า มาตรการนี้จัดทำขึ้นเพื่อปกป้องความเป็นอยู่ของประชาชนและตอบสนองอย่างรวดเร็วต่อปัญหาเงินเฟ้อที่ประเทศกำลังเผชิญอยู่ ซึ่งรัฐบาลคาดว่ามาตรการต่างๆ จะช่วยดึงดัชนีเงินเฟ้อโดยรวมลงได้เฉลี่ย 0.7% (p.p.) ในช่วงเดือน ก.พ. - เม.ย.
- มาตรการกระตุ้นนี้สะท้อนถึงความท้าทายทางการเมืองที่ Takaichi กำลังเผชิญในฐานะผู้นำรัฐบาลเสียงน้อยที่อ่อนแอลงอย่างมากหลังการเลือกตั้งที่ผ่านมา มาตรการต่างๆ ในมาตรการจึงเป็นการประนีประนอมกับพรรคการเมืองอื่นๆ โดยเฉพาะ Ishin ซึ่งเป็นพันธมิตรรัฐบาลใหม่ของ LDP อย่างชัดเจน เช่น การลดภาษีน้ำมัน (1 ล้านล้านเยน) และการยกระดับเพดานรายได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษี (1.2 ล้านล้านเยน) ซึ่งนักเศรษฐศาสตร์จากสำนักวิจัย Mizuho มองว่านี่คือกระบวนการของรัฐบาลเสียงข้างน้อยที่ต้องนำความร่วมมือของฝ่ายค้านมาพิจารณา
- มาตรการบรรเทาเงินเพื่อครอบคลุมหลากหลายมิติ รวมถึงเงินอุดหนุนค่าก๊าซและไฟฟ้าให้แต่ละครัวเรือน 7,000 เยนต่อเดือนเป็นเวลา 3 เดือน เงินสดแจกครั้งเดียวสำหรับเด็ก 20,000 เยนต่อคน และกองทุนช่วยเหลือภูมิภาค 2 ล้านล้านเยน นอกจากนี้ยังมีการจัดสรรงบประมาณด้านความมั่นคงและการทูต 1.7 ล้านล้านเยน การเพิ่มงบประมาณกลาโหมให้ถึง 2% ของ GDP ในปีงบประมาณนี้ 1.1 ล้านล้านเยน และการลงทุนด้านการจัดการวิกฤติ 7.2 ล้านล้านเยน รวมถึงกองทุนสำรองสำหรับภัยพิบัติธรรมชาติและการโจมตีของหมี 7 แสนล้านเยน

องค์ประกอบของการเติบโตของ GDP ญี่ปุ่น (%)



Source: CEIC, InnovestX Research

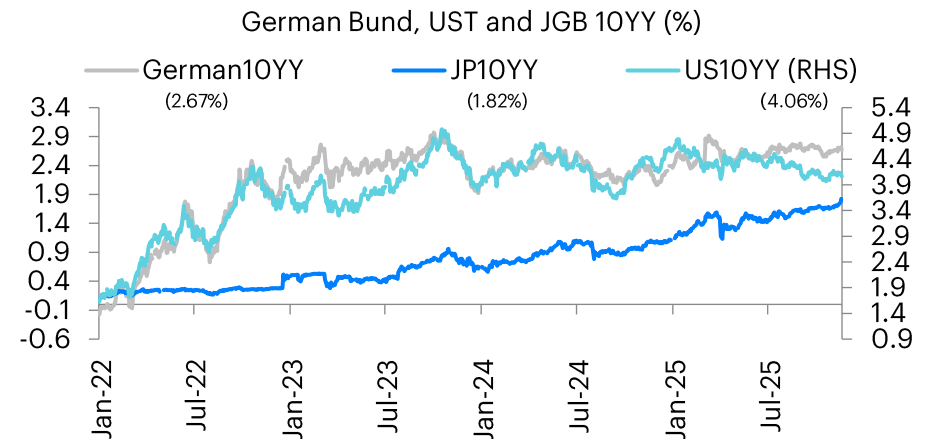
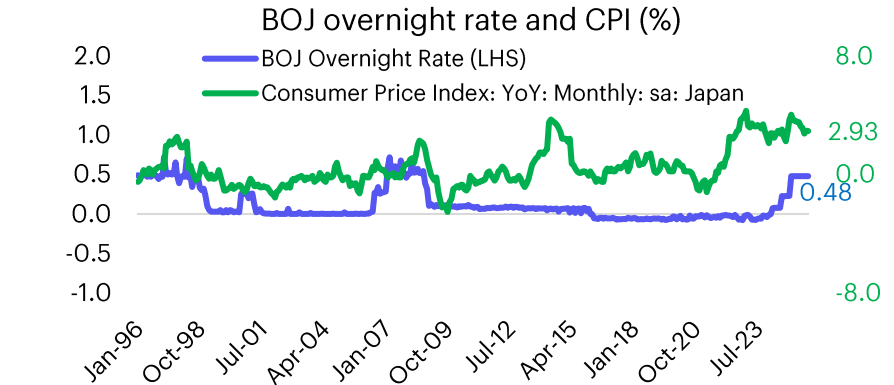
- รัฐบาลประเมินว่ามาตรการนี้จะช่วยยก GDP เฉลี่ยประมาณ 1.4% ต่อปีเป็นเวลา 3 ปี หากมาตรการต่างๆ มีผลบังคับใช้ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ทั้งนี้
- มาตรการนี้ออกมาในขณะที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นกำลังเผชิญความท้าทาย โดยการบริโภคยังคงชะงักท่ามกลางเงินเฟ้อที่ดัชนีราคาหลักอยู่ที่หรือสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของธนาคารกลางมานานกว่า 3 ปีครึ่ง ขณะที่เศรษฐกิจหดตัวเป็นครั้งแรกในรอบ 6 ไตรมาสในช่วงไตรมาส 3 ส่วนหนึ่งเนื่องจากผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐ

ญี่ปุ่นอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 1.35 แสนล้านดอลลาร์ท่ามกลางแรงกดดันจากเงินเฟ้อและการเมือง



- อย่างไรก็ตาม ความนิยมของ Takaichi ยังคงแข็งแกร่ง โดยการสำรวจของ ANN แสดงให้เห็นว่าคะแนนความนิยมของเธอเพิ่มขึ้น 8.8 จุดเป็น 67.5% โดยผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่แสดงความหวังต่อมาตรการเศรษฐกิจของเธอ สะท้อนว่าแม้จะมีความท้าทายทางการเมืองแต่ประชาชนยังให้การสนับสนุนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจนี้
- การใช้จ่ายครั้งนี้จะเพิ่มภาระการเงินของญี่ปุ่นมากขึ้น โดยคาดว่า การออกตราสารหนี้เพิ่มเติมจะสูงกว่าระดับปีที่แล้ว ซึ่งทำให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นและผลักดันให้ผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในกระแส "Sell Japan" ขณะที่เยนอ่อนค่าผ่าน 157 เยนต่อดอลลาร์ ซึ่งเป็นระดับอ่อนสุดนับตั้งแต่ ม.ค.
- อย่างไรก็ตาม Takaichi พยายามเน้นย้ำว่าการออกตราสารหนี้ทั้งปียังต่ำกว่าระดับ 42.1 ล้านล้านเยนของปีที่แล้ว เพื่อสร้างความมั่นใจให้ตลาดตราสาร ขณะที่รัฐมนตรีคลัง Satsuki Katayama เสริมว่ารัฐบาลจะระมัดระวังในการหาสมดุลระหว่างการสนับสนุนเศรษฐกิจและการหลีกเลี่ยงการเพิ่มหนี้สาธารณะให้เงินเฟ้อมากขึ้น ด้านนักวิเคราะห์จาก S&P และ Fitch มองว่าแม้มาตรการนี้จะกระทบการคลังแต่ไม่น่าจะทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากได้มีการประเมินจุดอ่อนด้านการคลังของญี่ปุ่นไว้แล้ว อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายนี้ยังไม่ถึงระดับที่สร้างความปั่นป่วนให้ตลาดเหมือนกรณีของอดีตนายกรัฐมนตรีอังกฤษ Liz Truss ในปี 2022
- เราวิเคราะห์ว่า มาตรการของนายกฯ Takaichi นี้ แม้จะช่วยบรรเทาผลกระทบเงินเฟ้อและเศรษฐกิจที่ชะลอตัวได้บ้าง รวมถึงมีผลต่อคะแนนนิยมต่อนายกฯ แต่ในระยะต่อไป จะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนพันธบัตรญี่ปุ่นอย่างมีนัยสำคัญ โดยนับจากต้นปี 2025 ที่ผ่านมา ผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีของญี่ปุ่น (JGB) ขึ้นถึงกว่า 70 bps ซึ่งจะทำให้ต้นทุนทางการเงินของภาครัฐและเอกชนญี่ปุ่นสูงขึ้นและกดดันเศรษฐกิจในระยะต่อไป

อัตราดอกเบี้ย เงินเฟ้อ และผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ของญี่ปุ่นเทียบกับชาติอื่น (%)



Source: CEIC, InnovestX Research

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](http://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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการ นำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวิจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอ ขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการ ใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2025 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, SEAOLIL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, 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, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดที่กล่าวประเภณด้วย

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, SEAOLIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, 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, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, 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, PRAKTI, 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, TITLE, 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.