

วันที่ 15 ธันวาคม 2568



Macro Making Sense

- วิกฤตการณ์เมืองไทย: 5 ทางออกและ 7 ความเสี่ยง
- ความเป็นอิสระของ Fed ถูกคุกคาม
- เปิดตัว 5 ว่าที่ประธาน Fed

สรุปวิกฤตการเมืองไทย: 5 ทางออกที่เป็นไปได้และ 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจ ความเป็นอิสระของ Fed ถูกคุกคามและเปิดตัว 5 ว่าที่ประธาน Fed



- **วิกฤตการเมืองไทย: 5 ทางออกที่เป็นไปได้และ 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจ** นายกรัฐมนตรีอนุทิน ชาญวีรกูล ยุบสภาเมื่อวันที่ 11 ธันวาคม 2568 หลังวิกฤตแก้ไขรัฐธรรมนูญล้มเหลว โดยต้องจัดเลือกตั้งภายใน 45-60 วัน (ปลาย ม.ค.-ต้น ก.พ. 2569) แต่อาจถูกเลื่อนเพราะปัญหาชายแดนไทย-กัมพูชา ส่งผลให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจถูกระงับ (คนละครึ่งพลัส เฟส 2, TISA ที่เพิ่มสิทธิลดหย่อนภาษี 800,000 บาท, ซ้อปดีมีคืน) เพราะรัฐบาลรักษาการไม่สามารถอนุมัติโครงการใหม่ได้
- InnovestX คาดเศรษฐกิจไทยปี 2025 โต 1.8%, Q4/2025 โต 0.1%, และ Q1/2026 มีความเสี่ยงติดลบจากที่คาดไว้ 0.4% โดย InnovestX วิเคราะห์ 5 สถานการณ์ที่เป็นไปได้ ตั้งแต่รัฐบาลผสมได้เร็ว (ส่งผลกระทบท่อ GDP น้อยที่สุด) ไปจนถึงไม่สามารถจัดตั้งรัฐบาลได้ (ส่งผลกระทบท่อ GDP 0.7% และล่าช้า 7-12 เดือน) โดยในกรณีเลวร้ายสุดอาจทำให้งบประมาณปี 2570 ล่าช้าไป 7-12 เดือน
- ความไม่แน่นอนทางการเมือง นำไปสู่ความเสี่ยงเศรษฐกิจ 7 ด้านคือ (1) มาตรการกระตุ้นฯ ถูกยกเลิก ทำให้ผู้บริโภคชะลอการใช้จ่าย, (2) FDI ชะลอ รอความชัดเจนเชิงนโยบาย, (3) สงครามชายแดนกระทบการค้าและท่องเที่ยว รวมถึงหากสถานการณ์สงครามไทยยึดเยื้อรุนแรงอาจมีการประกาศกฎอัยการศึกซึ่งจะเลื่อนการเลือกตั้งออกไป, (4) งบประมาณปี 2570 อาจล่าช้า, (5) การเจรจาภาษีกับสหรัฐ และการเจรจาการค้า (FTA) กับประเทศอื่น ๆ ในหลักการต้องถูกเลื่อนออกไป, (6) โครงการโครงสร้างพื้นฐาน 5.1 ล้านล้านบาทต้องชะงัก (รถไฟฟ้าความเร็วสูง 3 สนามบิน, EEC และอื่น ๆ) รวมถึงอาจทำให้การเบิกจ่ายงบลงทุนอื่น ๆ ล่าช้า, และ (7) ความกังวลนโยบายการคลัง โดยแผนลดขาดดุลเหลือ 2.1% GDP ภายในปี 2030 อาจเกิดขึ้นได้ยากขึ้น เนื่องจากร่าง พรบ. งบประมาณปี 2570 ยังไม่ผ่านการเห็นชอบจาก ครม. ซึ่งอาจทำให้ความเสี่ยงทางการคลังมีมากขึ้น
- **ความเป็นอิสระของ Fed ถูกคุกคามและเปิดตัว 5 ว่าที่ประธาน Fed**
- ประธานาธิบดีทรัมป์กำลังคุกคามความเป็นอิสระของ Fed อย่างไม่เคยมีมาก่อน โดยระบุชัดเจนในการสัมภาษณ์ WSJ ว่าต้องการให้ประธาน Fed คนใหม่ "ปรึกษาเขา" เรื่องนโยบายดอกเบี้ย และต้องการให้ดอกเบี้ยลงเหลือ 1% หรือต่ำกว่าภายในหนึ่งปีเพื่อลดต้นทุนหนี้รัฐบาล 30 ล้านล้านดอลลาร์ ขณะที่กอดัน Kevin Warsh (อดีตกรรมการ Fed) ในการสัมภาษณ์ว่า "สามารถไว้ใจได้หรือไม่ให้สนับสนุนการลดดอกเบี้ย" โดยปัจจุบันทรัมป์กำลังพิจารณาผู้สมัครหลักอย่าง Warsh และ Kevin Hassett (ผู้อำนวยการ NEC ปัจจุบัน) พร้อมพิจารณา Fed governors ที่ตนแต่งตั้ง อย่าง Christopher Waller และ Michelle Bowman และ Rick Rieder (CIO ของ BlackRock)
- Fed ปัจจุบันแตกแยกรุนแรงที่สุดในรอบ 6 ปี โดยมีสมาชิก 3 คนคัดค้านการลดดอกเบี้ย 0.25% เป็น 3.5-3.75% เมื่อสัปดาห์ที่แล้ว (Schmid และ Goolsbee ต้องการคงอัตรา, Miran ต้องการลดอีก 0.5%) ท่ามกลางความเสี่ยงระหว่างเงินเฟ้อที่ยังสูงกับตลาดแรงงานที่อ่อนแอ
- ดอกเบี้ยโลกยุติดอกเบี้ยขาลงและเข้าสู่ยุคทิศทางดอกเบี้ยแตกต่างกัน (Divergence) โดย ญี่ปุ่นขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง (0.5%), ECB-นิวซีแลนด์-แคนาดาทยอยลดแล้ว (2.0-2.25%), สหรัฐลดดอกเบี้ยได้อีกไม่มากนัก (คาดลดเพียง 1 ครั้งในปี 2026), อังกฤษยังลดช้าๆ (เป้า 3.5% กลางปี 2026), และจีนต่อสู้ deflation ท่ามกลางการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- InnovestX มองว่าความเสี่ยงสูงสุดของทิศทางนโยบายการเงินโลกคือ fiscal dominance โดยหาก Fed ถูกทำลายความเป็นอิสระ อาจนำไปสู่การที่นโยบายการคลังครอบงำนโยบายการเงิน ความคาดหวังเงินเฟ้อปรับสูงขึ้น และกระทบความเชื่อมั่นในระบบธนาคารกลางทั่วโลก ขณะที่นโยบายการเงินที่แตกต่างกันจะทำให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนและค่าเงินผันผวนยิ่งขึ้น

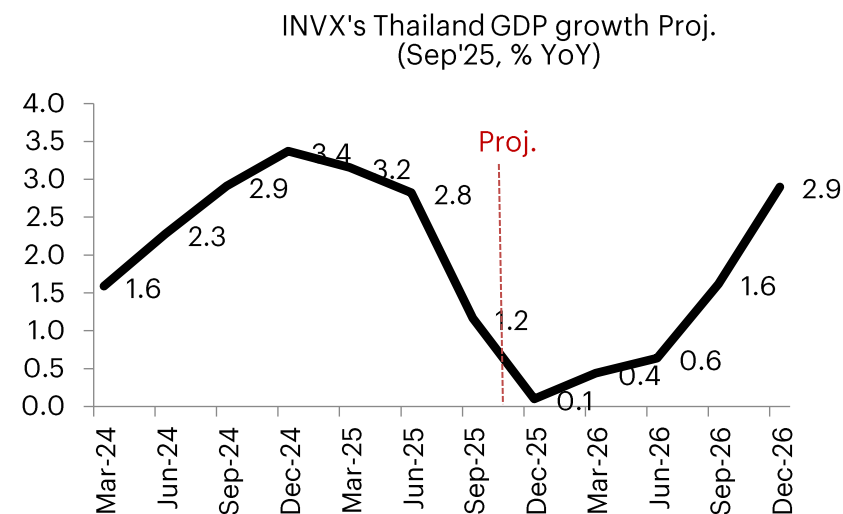
วิกฤตการเมืองไทย: 5 ทางออกที่เป็นไปได้และ 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจ



- สถานการณ์การเมืองและความเสี่ยงจากสงครามชายแดน: วันที่ 11 ธันวาคม 2568 นายกรัฐมนตรี อนุทิน ชาญวีรกูล ประกาศยุบสภาหลังวิกฤตการแก้ไขรัฐธรรมนูญที่พรรครัฐบาลหลักเปลี่ยนจุดยืนไปเห็นด้วยกับ สว. ใช้ Double Majority ((เสียงข้างมากสองชั้น) คือ หลักเกณฑ์การลงประชามติที่กำหนดให้การตัดสินใจจะสำเร็จได้ต้องผ่านสองเงื่อนไข พร้อมกัน คือ 1) ต้องมีคนมาใช้สิทธิเกินครึ่งของผู้มีสิทธิทั้งหมด และ 2) เสียงที่เห็นชอบต้องมีเสียงวุฒิสมาชิก 1 ใน 3 ลงมติเห็นชอบรัฐธรรมนูญ) ทำให้กระบวนการล้มเหลว การยุบสภาเกิดขึ้นก่อนที่ฝ่ายค้านจะยื่นอภิปรายไม่ไว้วางใจ โดยการเลือกตั้งต้องจัดภายใน 45-60 วัน (ปลาย ม.ค.-ต้น ก.พ. 2569) อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ชายแดนไทย-กัมพูชาที่ยังตึงเครียดอาจทำให้คณะกรรมการการเลือกตั้ง (กกต.) เลื่อนการเลือกตั้ง เนื่องจากรัฐธรรมนูญกำหนดให้จัดพร้อมกันทั่วประเทศ หากเลื่อนออกไป รัฐบาลรักษาการจะได้เปรียบจากการใช้อำนาจรัฐและกลไกองค์กรอิสระต่อเนื่อง ซึ่งจะกระทบเศรษฐกิจที่กำลังเผชิญปัญหาหลายประการ
- ประการแรก คือ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ถูกชะงักหรือยกเลิก การยุบสภาทำให้โครงการคนละครึ่ง พลัส เฟส 2, โครงการ TISA (Thailand Individual Saving Account) ที่จะเพิ่มสิทธิลดหย่อนภาษีได้ 800,000 บาทแบบถาวร, มาตรการช้อปช่วยชาติ/Easy e-Receipt และมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายอื่น ๆ ไม่สามารถดำเนินการได้ เนื่องจากรัฐบาลรักษาการไม่สามารถอนุมัติโครงการใหม่หรือที่ผูกพันถึงรัฐบาลหน้าได้ โดย ดร. เอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกรัฐมนตรีและ รมว.คลัง ยืนยันว่าทั้งหมดนี้ต้องรอฟังความเห็นจากฝ่ายกฎหมาย และ กกต.

- ประการที่สอง คือ เศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง โดย InnovestX คงประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2025 ไว้ที่ 1.8% และคาดว่าไตรมาส 4/2025 จะขยายตัวเพียง 0.1% เท่านั้น ขณะที่ไตรมาส 1/2026 เศรษฐกิจอาจมีความเสี่ยงด้านลบจากที่เคยคาดไว้ที่ 0.4% ผลทั้งจากภาคการส่งออกที่แผ่วลง และความไม่แน่นอนทางการเมือง

การคาดการณ์เศรษฐกิจไทยรายไตรมาสโดย InnovestX



Source: CEIC, InnovestX Research

วิกฤตการณ์เมืองไทย: 5 ทางออกที่เป็นไปได้และ 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจ



- ประการที่สาม คือ สงครามการค้าโลกและการเจรจาภาษีกับสหรัฐฯ ที่อาจถูกระงับชั่วคราวเพื่อรอรัฐบาลใหม่ เนื่องจาก รัฐบาลรักษาการสามารถเจรจาทางการค้าต่อได้ แต่เฉพาะระดับ technical-level เท่านั้น เช่น รายละเอียดเรื่อง Local Content และ import quotas กับสหรัฐฯ ได้ แต่ตัดสินใจนโยบายหลักไม่ได้ ต้องรอคณะรัฐมนตรี (ครม.) ใหม่อนุมัติแล้วส่งรัฐสภา และในกรณีเลวร้ายสุด หากกรมพิธีการศุลกากรค้าสูงกว่า 19% ที่ตกลงไว้ในช่วงนี้ ไทยอยู่ในจุดอ่อนมาก เพราะไม่มีอำนาจให้สัมปทาน ไม่สามารถทำข้อตกลงใหม่ หรืออนุมัติมาตรการตอบโต้ได้ จะต้องยอมรับสถานการณ์ก่อน แล้วรอรัฐบาลใหม่ มาเจรจาหลังเลือกตั้งนั้น ก่อนได้รัฐบาลใหม่ สถานการณ์ด้านการเจรจาการค้าไทยจะอยู่ในจุดที่เปราะบาง โดยกรมพิธีการศุลกากรสามารถใช้โอกาสกดดันได้ โดยเฉพาะในขณะที่ไทยกำลังเผชิญปัญหาชายแดนกับกัมพูชาด้วย
- ประการที่สี่ คือ ภัยพิบัติธรรมชาติทั้งน้ำท่วมภาคใต้ที่กำลังต้องการงบกลางในการเยียวยา (หากงบที่อนุมัติในช่วงแรกประมาณ 1.05 หมื่นล้านบาทไม่เพียงพอ) แต่การใช้งบกลางในช่วงรัฐบาลรักษาการอาจสะดุด ต้องขออนุมัติจาก กกต. ก่อน
- ประการที่ห้า คือ สถานการณ์ความขัดแย้งชายแดนไทย-กัมพูชาที่ส่งผลกระทบต่อการค้าชายแดนและความเชื่อมั่นของนักลงทุนรวมถึงการท่องเที่ยว นอกจากนี้ การที่รัฐบาลเข้าสู่สถานะรัฐบาลรักษาการอาจทำให้เกิด "สุญญากาศ" ในการบริหารราชการแผ่นดิน โดยเฉพาะประเด็นการอนุมัติจัดซื้อจัดจ้างที่ต้องการการตัดสินใจเร่งด่วน

- ประการที่หก คือ โครงการโครงสร้างพื้นฐานที่ต้องชะงัก โดย InnovestX ได้ทำการวิเคราะห์ไว้ว่า โครงการโครงสร้างพื้นฐานที่อยู่ในแผนของสำนักงานนโยบายและแผนการขนส่งและจราจร (สนข.) มีมูลค่ารวมกว่า 5.1 ล้านล้านบาท โดยเฉพาะโครงการเร่งด่วนและมีความจำเป็นสูง เช่น รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน และสิทธิประโยชน์ในพื้นที่ EEC ซึ่งการยุบสภาทำให้โครงการเหล่านี้จะต้องรอ ครม.ชุดใหม่ อนุมัติ
- และประการสุดท้าย คือ ความแตกร้าวทางการเมืองที่ปรากฏชัดเจนจากการที่พรรครัฐบาลหลักเปลี่ยนจุดยืนในประเด็นรัฐธรรมนูญ รวมถึงความขัดแย้งเรื่องระหว่างกลุ่มต่าง ๆ ที่ทำให้การเจรจาจัดตั้งรัฐบาลหลังเลือกตั้งอาจยืดเยื้อ

โครงการโครงสร้างพื้นฐานที่อยู่ในแผนของ สนข. รวบรวมโดย InnovestX



Source: Office of Transport and Traffic Policy and Planning (OTP), InnovestX Research

วิกฤตการเมืองไทย: 5 ทางออกที่เป็นไปได้และ 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจ

ทั้งนี้ ในส่วนของความเป็นไปได้ของสถานการณ์ทางการเมืองหลังการเลือกตั้ง เบื้องต้น InnovestX จัดทำ Scenario analysis โดยคาดการณ์ 5 สถานการณ์ที่เป็นไปได้เพื่อนำมาวิเคราะห์ผลกระทบต่อการขยายตัว GDP ผ่านกรอบกระบวนการจัดทำงบประมาณ ดังนี้

Scenario Analysis สถานการณ์การเมืองไทยหลังการเลือกตั้งและผลกระทบต่อเศรษฐกิจ

สถานการณ์ที่เป็นไปได้	รายละเอียด	ความเป็นไปได้น่าจะเป็น	ผลกระทบต่อกระบวนการจัดทำงบประมาณ	ผลกระทบต่อการขยายตัว GDP
รัฐบาลผสมโดยพรรครัฐบาลปัจจุบันและพรรครัฐบาลเดิม	พรรครัฐบาลหลักเป็นแกนนำร่วมกับพรรครัฐบาลเดิมท่ามกลางการสนับสนุนจากองค์กรกลางต่าง ๆ	เป็นไปได้สูง	ดำเนินการต่อได้ (ผ่าน ครม. ในเดือน เม.ย.-พ.ค. และรับนำเข้าสู่การเจรจาของสภาฯ) งบอาจล่าช้าประมาณ 1 เดือน	ไม่ส่งผลกระทบต่อ GDP อย่างมีนัยสำคัญ
รัฐบาลผสมข้ามขั้ว	พรรคฝ่ายค้านหลักจับมือพรรครัฐบาลหลัก ซึ่งแม้จะมีเสียงข้างมากในสภาแต่อาจเผชิญอุปสรรคทางการเมือง ทำให้การเจรจาล่าช้า	เป็นไปได้ปานกลาง	ทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณล่าช้าออกไปประมาณ 1-3 เดือน	กระทบกับเศรษฐกิจประมาณ 0.1-0.2%
ชัยชนะท่วมท้นของฝ่ายค้าน	อาจเผชิญอุปสรรคในการจัดตั้งรัฐบาลจากกลไกต่าง ๆ รวมถึงอาจนำไปสู่การเลือกตั้งซ่อมใหม่ในหลายเขตการเลือกตั้ง	เป็นไปได้	ทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณล่าช้ากว่า 3-6 เดือน	ส่งผลกระทบต่อ GDP 0.5-0.8%
รัฐบาลผสมฝ่ายค้าน-พรรครัฐบาลเดิม	ความเป็นไปได้ของรัฐบาลผสมชุดนี้ต่ำ เพราะขาดความไว้วางใจระหว่างกัน รวมถึงอาจเผชิญความเสี่ยงทางกฎหมาย	เป็นไปได้น้อย	ทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณล่าช้ากว่า 3-6 เดือน	ส่งผลกระทบต่อ GDP 0.5-0.8%
ไม่สามารถจัดเลือกตั้ง	สถานการณ์สงครามกับพม่า-ไทย ยืดเยื้อและรุนแรง	อาจมีความเป็นไปได้	ทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณล่าช้ากว่า 7-12 เดือน	ส่งผลกระทบต่อ GDP 0.7% ขึ้นไป

ปฏิทินงบประมาณปี 2570ในกรณีที่เป็นไปได้สูง

เดือน	กิจกรรม	สถานะ
ธ.ค. 2025	ยุบสภา (11 ธ.ค.)	เกิดขึ้นแล้ว
ม.ค.-ก.พ. 2026	การเลือกตั้งใหม่	รอดำเนินการ
มี.ค.-เม.ย	จัดตั้งรัฐบาลใหม่	รอดำเนินการ
พ.ค.	รัฐบาลใหม่เริ่มทบทวนงบประมาณ	จุดเริ่มต้นกระบวนการใหม่
มิ.ย.-ก.ค.	ปรับปรุงและรับฟังความเห็น	ล่าช้า 1 เดือน
ส.ค.	ครม.ใหม่เห็นชอบและเสนอสภา	ล่าช้า
ก.ย.-ต.ค.	พิจารณาในรัฐสภา	ล่าช้า
พ.ย.	เริ่มใช้งบประมาณ	ล่าช้า 1 เดือน

Source: InnovestX Research, Thansettakij

วิกฤตการเมืองไทย: 5 ทางออกที่เป็นไปได้และ 7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจ



- กล่าวโดยสรุป InnovestX มองว่า ผลกระทบของความไม่แน่นอนมีผลต่อเศรษฐกิจไทยอย่างมีนัยสำคัญ โดยเพิ่มความเสี่ยงใน 7 ด้าน ดังนี้
- ความเสี่ยงด้านที่ 1: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เตรียมออกในไตรมาส 1 เป็นไปได้สูงที่จะถูกยกเลิก เช่น คนละครึ่งพลัส เฟส 2, TISA , ซุปเปอร์คีน ถูกชะงักเนื่องจากรัฐบาลรักษาการไม่สามารถอนุมัติโครงการใหม่ได้ ทำให้ผู้บริโภค "อั้นการใช้จ่าย"
- ความเสี่ยงด้านที่ 2 ความไม่แน่นอนอาจทำให้ FDI ชะลอตัว เพื่อรอความชัดเจนเชิงนโยบาย รวมถึงเบ็ดเงินจากต่างชาติที่จะไหลเข้าตลาดเงินตลาดทุนมีแนวโน้มจะลดลง
- ความเสี่ยงด้านที่ 3 สงครามชายแดนที่จะกระทบการค้าชายแดนและท่องเที่ยว รวมถึง หากสถานการณ์สงครามกับพม่า-ไทยยืดเยื้อและรุนแรงจนไม่สามารถจัดการเลือกตั้งได้ในบางพื้นที่ อาจมีการประกาศกฎอัยการศึกซึ่งจะเลื่อนการเลือกตั้งออกไป
- ความเสี่ยงด้านที่ 4 งบประมาณปี 2570 อาจล่าช้า ซึ่งจะขึ้นอยู่ไทม์ไลน์และผลของการเลือกตั้ง โดยหากเป็นกรณีที่ 1 การจัดตั้งรัฐบาลอาจทำได้โดยเร็ว ทำให้กระบวนการจัดทำงบประมาณจะไม่ล่าช้ามากนัก

- ความเสี่ยงด้านที่ 5: ประเด็นด้านการเจรจาภาษีการค้ากับสหรัฐอเมริกาอย่างน้อย 3 เดือนข้างหน้าไม่จบ ขณะเดียวกัน การเจรจาการค้า FTA กับต่างประเทศอาจทำได้ เนื่องจาก การเจรจาการค้าจะต้องการรัฐบาลที่มีอำนาจเต็ม และต้องผ่านสภาฯ
- ความเสี่ยงด้านที่ 6: การชะลอตัวของการลงทุนโครงการโครงสร้างพื้นฐานทั้งขนาดใหญ่ โดยเฉพาะโครงการเร่งด่วน และมีความจำเป็นสูง รวมถึงอาจทำให้การเบิกจ่ายงบลงทุนอื่นๆ ตามกระบวนการงบประมาณปกติล่าช้ามากขึ้น
- ความเสี่ยงด้านที่ 7: ความกังวลต่อนโยบายการคลัง โดยแม้ว่ารัฐบาลอนุทิน ได้จัดทำแผนการคลังระยะปานกลาง ที่จะลดการขาดดุลลงเหลือ 2.1% GDP ในปี 2030 ด้วยการขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) จาก 7% เป็น 10% ภายใน 4 ปี แต่เป็นไปได้ว่าแผนดังกล่าวจะไม่สามารถทำได้ เนื่องจากรัฐบาลใหม่อาจไม่ผูกมัดกับแผนการนี้ เนื่องจากร่าง พรบ. งบประมาณปี 2570 ยังไม่ผ่านการเห็นชอบจาก ครม. ซึ่งจะทำให้ความเสี่ยงทางการคลังและการจัดอันดับความน่าเชื่อถือมีมากขึ้น

7 ความเสี่ยงเศรษฐกิจจากการยุบสภา

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจยกเลิก

FDI ชะลอตัว

สงครามชายแดนกระทบการค้าท่องเที่ยว

งบประมาณปี 2570 อาจล่าช้า

ประเด็นด้านการเจรจาภาษีการค้า

การลงทุนโครงการโครงสร้างพื้นฐาน

ความกังวลต่อนโยบายการคลัง

Source: InnovestX Research

ความเป็นอิสระของ Fed ถูกคุกคามและนโยบายการเงินโลกเข้าสู่ยุค Divergence



- ประธานาธิบดีทรัมป์เปิดเผยระหว่างการให้สัมภาษณ์กับ WSJ ว่ากำลังพิจารณา Kevin Warsh (อดีตกรรมการ Fed) หรือ Kevin Hassett (ผู้อำนวยการ National Economic Council) เป็นประธาน Fed คนต่อไปแทน Jerome Powell ที่จะหมดวาระในปี 2026 แต่ที่น่ากังวลกว่าคือ Trump ระบุชัดเจนว่าต้องการให้ประธาน Fed คนใหม่ "ปรึกษาเขา" เรื่องนโยบายดอกเบี้ย โดยอ้างว่าเขาฉลาดและควรถูกรับฟัง และต้องการให้ดอกเบี้ยอยู่ที่ 1% หรือต่ำกว่าภายในหนึ่งปี เพื่อลดต้นทุนการกู้ยืมของรัฐบาลที่มีหนี้ 30 ล้านล้านดอลลาร์
- ในการสัมภาษณ์กับ Warsh เมื่อวันพุธที่ผ่านมา Trump ส่งสัญญาณกดดัน Warsh โดยถามว่า "เราสามารถไว้ใจได้หรือไม่ให้สนับสนุนการลดดอกเบี้ย" ซึ่งเป็นการคุกคามความเป็นอิสระของธนาคารกลางอย่างที่ไม่เคยเกิดขึ้นในยุคสมัยใหม่
- การประชุม FOMC เมื่อวันพุธที่ผ่านมาลดดอกเบี้ย 0.25% เป็น 3.5-3.75% ท่ามกลางการคัดค้านจากสมาชิก 3 คน (มากที่สุดนับตั้งแต่ 2019) โดย Jeff Schmid (Kansas City Fed) และ Austan Goolsbee (Chicago Fed) ต้องการคงอัตราเพราะกังวลเงินเฟ้อที่สูง ขณะที่ Stephen Miran (อดีตที่ปรึกษา Trump) ต้องการลดดอกเบี้ยกว่า 0.5% ความแตกแยกนี้สะท้อนภาพความแตกแยกที่ Fed ไม่เคยเผชิญมานานกว่า 15 ปี คือ เงินเฟ้อที่ยังต้องขึ้นยังต้องการการคงดอกเบี้ยสูง แต่ตลาดแรงงานกำลังอ่อนแอต้องการดอกเบี้ยต่ำ และที่น่าสนใจคือ คณะกรรมการที่มีสิทธิลงคะแนนในปี 2026 อย่าง Beth Hammack (Cleveland Fed) และ Lorie Logan (Dallas Fed) ต่างก็มีท่าทีระมัดระวังเรื่องการลดดอกเบี้ย ซึ่งอัตราปัจจุบันอาจใกล้เคียง neutral level แล้ว และอาจต้องการ restrictive stance มากกว่า
- ทรัมป์แสดงความไม่พอใจอย่างชัดเจนต่อ "วัฒนธรรม" ที่ Fed ขึ้นดอกเบี้ยทุกครั้งที่เศรษฐกิจดี โดยกล่าวว่า เขาไม่พอใจที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยทุกครั้งเพื่อควบคุมเงินเฟ้อทุกครั้งที่เศรษฐกิจดี ซึ่งขัดแย้งโดยตรงกับหลักการของธนาคารกลางสมัยใหม่ที่ต้องรักษาเสถียรภาพราคา (price stability) เป็นเป้าหมายหลัก ไม่ใช่เพื่อการเติบโตของเศรษฐกิจซึ่งเป็นเป้าหมายของการเมือง การที่ Trump ยอมรับว่า "ผิดหวัง" ที่เลือก Powell โดยฟังคำแนะนำจาก Steven Mnuchin และกำลังสัมภาษณ์รอบสุดท้ายกับผู้สมัครทั้งหมด รวมถึง Fed governors ที่ตัวเองแต่งตั้ง อย่าง Christopher Waller และ Michelle Bowman แสดงว่าเขากำลังหาคนที่จะ "เชื่อฟัง" มากกว่าคนที่จะทำหน้าที่ตามหลักวิชาการ สถานการณ์นี้อาจทำให้ Fed สูญเสียความน่าเชื่อถือ (credibility) ที่สะสมมาหลายทศวรรษ และอาจนำไปสู่ความคาดหวังเงินเฟ้อที่พุ่งสูงขึ้นได้
- ด้านธนาคารกลางยุโรป (ECB) ส่งสัญญาณชัดเจนผ่าน François Villeroy de Galhau (ประธานธนาคารกลางฝรั่งเศส) และ Isabel Schnabel (กรรมการบริหารของธนาคารกลางยุโรป (ECB)) ว่าจะไม่ตาม Fed อย่างเป็นทางการ โดยอ้างว่า ECB มีนโยบายการเงินผ่อนคลายกว่าสหรัฐอย่างมีนัยสำคัญ (อัตรา 2% เทียบกับ 3.5-3.75% ของ Fed) และมีนโยบายการเงินที่ "อิสระ" ตาม mandate ของตัวเอง อย่างไรก็ตาม ยูโรแข็งค่าขึ้น 12% เทียบกับดอลลาร์ในปี 2025 แล้ว และ ECB เองคาดว่าเงินเฟ้อจะต่ำกว่าเป้า 2% ในปี 2026 (เฉลี่ย 1.7%) ทั้งนี้ ตามการวิเคราะห์ของ Philip Lane (หัวหน้านักเศรษฐศาสตร์ของ ECB) ชี้ว่าหากยูโรแข็งค่าขึ้น 10% จะทำให้เงินเฟ้อลดลง 0.6 percentage points ในปีแรก ดังนั้น หาก Fed ลดดอกเบี้ยอย่างรุนแรงและดอลลาร์อ่อนค่าต่อเนื่อง ECB อาจถูก "บังคับ" ให้ลดดอกเบี้ยตามเพื่อป้องกันไม่ให้ยูโรแข็งค่าเกินไปและกดดันเงินเฟ้อให้ต่ำเกินไป

ความเป็นอิสระของ Fed ถูกคุกคามและนโยบายการเงินโลกเข้าสู่ยุค Divergence



- InnovestX วิเคราะห์ดอกเบี้ยวโลกกำลังเข้าสู่ยุค "Great Divergence" อย่างชัดเจน โดยรอบการลดดอกเบี้ยกำลังใกล้สิ้นสุดหรือสิ้นสุดแล้วในหลายประเทศ แต่ก็มีความเสี่ยงมากขึ้นหากกรมปีสามารถกดดันนโยบายของ Fed ให้ลดดอกเบี้ยและ/หรือ ทำ QE
- ในภาพใหญ่ในปัจจุบัน
 - ญี่ปุ่นเป็นประเทศเดียวที่กำลังขึ้นดอกเบี้ย (ปัจจุบันอยู่ที่ 0.5% และคาดขึ้นอีก) เนื่องจากค่าจ้างเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและเงินเฟ้อใกล้เป้า 2%
 - ขณะที่ ยุโรป นิวซีแลนด์และแคนาดาถึงจุดจบแล้ว (2.25% ทั้งคู่) โดย ธ. กลางนิวซีแลนด์ (RBNZ) อาจกลับมาขึ้นดอกเบี้ยในปลายปี 2026 และ ธ. กลางแคนาดา (BoC) คงดอกเบี้ยไว้เพื่อเสถียรภาพราคากาแฟกลางสงครามการค้า
 - ส่วน ECB ดอกเบี้ยปัจจุบันอยู่ที่ 2% โดย InnovestX คาดว่าจะหยุดการลดดอกเบี้ยแล้วหลังลดมา 200 bps
 - ในส่วนของสหรัฐ InnovestX คาดดอกเบี้ยจะอยู่สูงต่อเนื่อง โดยปัจจุบันดอกเบี้ยของ Fed อยู่ที่ 4.25-4.5% คาดลดเพียง 1 ครั้งในปี 2026 เพราะเงินเฟ้อยังสูงและ Fed คาดว่าเศรษฐกิจจะยังแข็งแกร่ง
 - ส่วน ธ. กลางอังกฤษ (BOE) จะยังลดอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยปัจจุบันอยู่ที่ 4% หลังลดมา 1.25% จากจุดสูงสุด 5.25% ขณะที่คาดว่า BOE จะลดอีก 2 ครั้งไปที่ 3.5% ภายในครึ่งปีแรก แล้วหยุด ท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนแอ (โดย GDP ในปี 2025 อาจขยายตัวลดลงจาก 1.5% เหลือ 0.75%)
- อย่างไรก็ตามเรากังวลว่าภาพรวมของเศรษฐกิจการเงินโลกกำลังเข้าสู่ยุคนโยบายการเงินที่ไม่แน่นอน และอาจเป็นอันตราย โดยสถานการณ์ที่กำลังเผชิญคือการรวมตัวของปัจจัยเสี่ยงหลายด้าน:
 - (1) ความเป็นอิสระของ Fed กำลังถูกคุกคามจากการแทรกแซงทางการเมือง,
 - (2) Fed แตกแยกภายในระหว่าง hawks และ doves อย่างรุนแรง,
 - (3) ธนาคารกลางทั่วโลกเข้าสู่ภาวะ divergence ที่อาจนำไปสู่ความผันผวนของค่าเงินและกระแสเงินทุน และ
 - (4) จีนกำลังเผชิญภาวะเงินฝืด แต่ก็กำลังกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง
- ดังนั้น หากความเป็นอิสระของ Fed ถูกทำลาย อาจนำไปสู่สถานการณ์ "fiscal dominance" ที่นโยบายการคลังครอบงำนโยบายการเงิน ความคาดหวังเงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้นหลุดจากการควบคุม และอาจนำไปสู่วิกฤตความเชื่อมั่นในระบบธนาคารกลางทั่วโลก
- นอกจากนี้ นโยบายการเงินของประเทศขนาดใหญ่ต่าง ๆ ที่แตกต่างกัน (Divergence) จะทำให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนและค่าเงินผันผวนยิ่งขึ้น ดังนั้น นักลงทุนควรเตรียมพร้อมสำหรับความผันผวนที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในตลาดพันธบัตร, ค่าเงิน และสินทรัพย์ที่ป้องกันเงินเฟ้ออย่างทองคำ ซึ่งพุ่งขึ้นไปแล้วอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025

รายละเอียด 5 ผู้ทำชิงประธาน Fed แต่ละท่าน



- Kevin Hassett อดีต Chairman of Council of Economic Advisers ในรัฐบาล Trump วาระแรก (2017-2019)
- ปัจจุบันดำรงตำแหน่ง Director of National Economic Council
- เป็นพันธมิตรใกล้ชิดของ Trump สนับสนุนลดดอกเบี้ย และทำที่เป็นมิตรต่อ crypto
- เคยเป็นประธาน White House Digital Asset Working Group และเปิดเผยว่าถือหุ้น Coinbase มูลค่ามากกว่า 1 ล้านดอลลาร์



- Christopher Waller เป็น Fed Governor ปัจจุบัน โดยได้รับการแต่งตั้งโดย Trump ในปี 2020
- เคยดำรงตำแหน่ง Research Director ของ Federal Reserve Bank of St. Louis มานานกว่า 10 ปี มีพื้นฐานทางวิชาการที่แข็งแกร่ง และมีจุดยืนค่อนข้าง hawkish เรื่องเงินเฟ้อในอดีต
- ตลาดการเงินมองว่าเป็น "ตัวเลือกที่ปลอดภัยหรือ safe choice" เนื่องจากเป็นคณะกรรมการ FOMC แต่ยังขาดความโดดเด่นในด้าน communication skills และไม่มีความสัมพันธ์ส่วนตัวกับ Trump ที่แน่นแฟ้นเท่า Hassett



- Kevin Warsh เคยดำรงตำแหน่งผู้ว่าการ Fed และคณะกรรมการ FOMC รวมถึงเคยเป็นที่ปรึกษาเศรษฐกิจของประธานาธิบดี George W. Bush เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจด้วยการผสมผสานระหว่างประสบการณ์ Fed และความเข้าใจ Wall Street จากการทำงานที่ Morgan Stanley
- ได้รับการพิจารณาในวาระแรกของ Trump และเคยไปเยือน Mar-a-Lago ในช่วง transition
- อายุเพียง 54 ปี เขาสามารถดำรงตำแหน่งได้ยาวนานและมีจุดยืนที่ชัดเจนเรื่องการต้องการให้ Fed มี "predictable rules" น้อยลง



- Michelle Bowman ดำรงตำแหน่ง Fed Governor และ Vice Chair for Supervision โดยได้รับการแต่งตั้งจาก Trump ในปี 2018
- Bowman เป็นตัวแทนของ community banks ใน Fed Board และมีจุดยืนสายเหยี่ยวค่อนข้างชัดเจน โดยเฉพาะเรื่องกฎระเบียบทางการเงินแต่สายพิราบด้านดอกเบี้ย
- การเป็นผู้หญิงคนแรกในตำแหน่งนี้อาจเป็นจุดขายทางการเมืองในเรื่อง diversity



- Rick Rieder ดำรงตำแหน่ง CIO of Global Fixed Income ของ BlackRock และจัดการเงินมหาศาล มีความเข้าใจตลาดการเงินอย่างลึกซึ้งและอาจนำมุมมองใหม่ๆ จากภาคเอกชนเข้ามาสู่ Fed
- อย่างไรก็ตาม เขามีประเด็น conflict of interest ที่ร้ายแรง โดย BlackRock เป็น counterparty สำคัญของ Fed และการแต่งตั้งเขาอาจถูกมองว่าเป็นการให้ Wall Street เข้ามามีอิทธิพลเหนือ Fed โดยตรง

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](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 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, IRCP, 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, APON, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักกรรณีย การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, 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, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, 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, 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.