

วันที่ 14 กรกฎาคม 2568

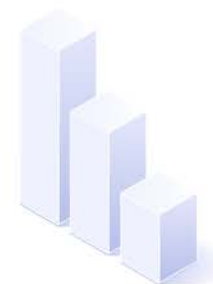
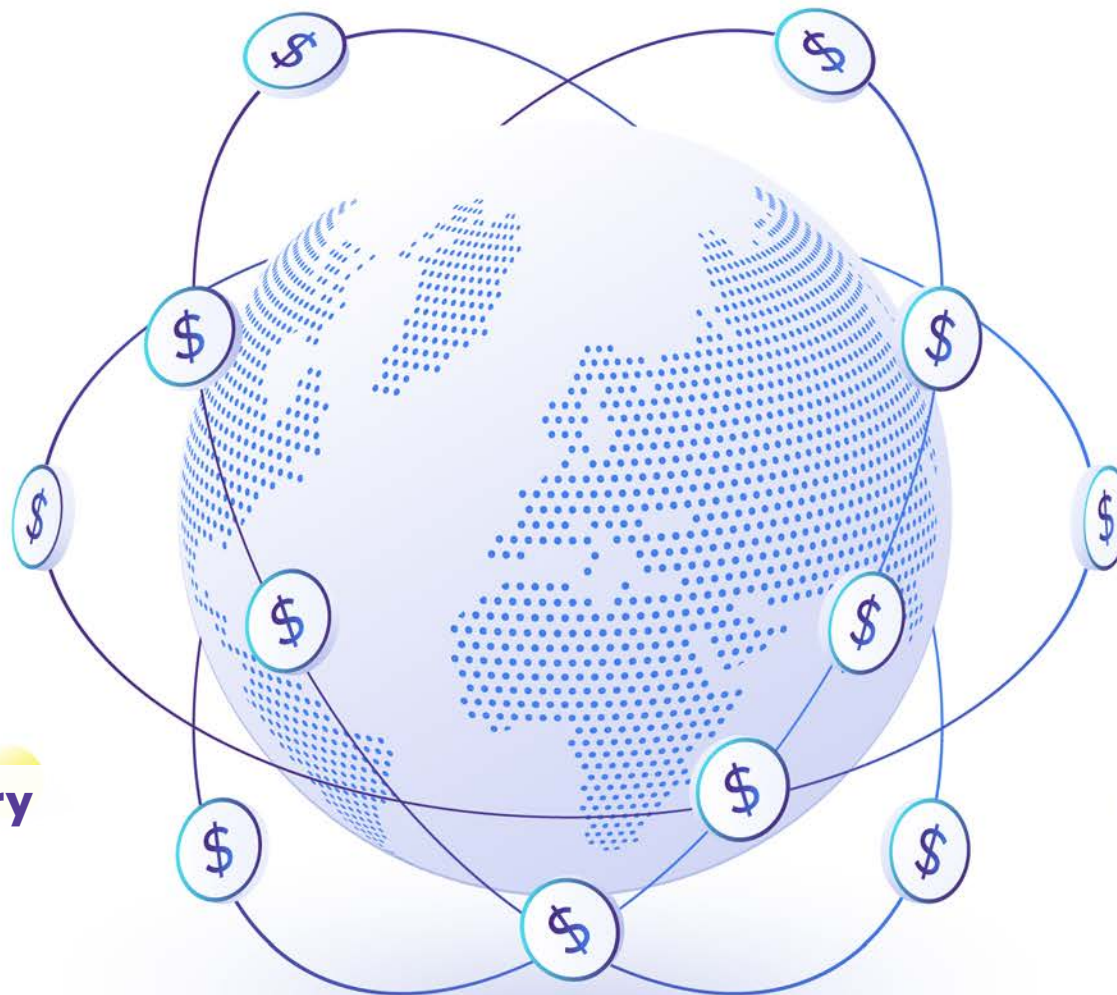
MACR



MAKING *SENSE*

Innovest^x Research

ไทยเสี่ยงมากขึ้นภายใต้ภาคนำเข้า Monetary Policy Forum มองโลกแง่ดีเกินไป ขณะที่รับมือกำลังใช้ประเทศที่สามปิดล้อมจีน



สรุปเศรษฐกิจไทยภายใต้แรงกดดันภาษีนำเข้าสหรัฐฯ มุมมองของเราต่อ Monetary Policy Forum ทรัมป์ใช้ประเทศที่สามปิดล้อมจีน

- **เศรษฐกิจไทยภายใต้แรงกดดันภาษีนำเข้าสหรัฐฯ** เศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญวิกฤติครั้งใหม่จากภาษีสหรัฐฯ ที่จะส่งผลกระทบต่อ GDP ปี 2568 โดยเฉพาะเมื่อพื้นฐานเศรษฐกิจยังอ่อนแออยู่แล้วด้วยเงินเฟ้อติดลบ การส่งออกที่จะชะลอตัว และการลงทุนเอกชนที่ไม่ฟื้นตัว โดยผลกระทบลูกโซ่จะเริ่มจากการปิดกิจการ SMEs ที่ส่งออกไปสหรัฐฯ โดยเฉพาะกลุ่มอาหารแปรรูป เครื่องหนัง และสิ่งทอ นำไปสู่การตกงานและกำลังซื้อหดหาย ขณะที่เครื่องยนต์เศรษฐกิจที่เหลือก็มีข้อจำกัด โดยการท่องเที่ยวเผชิญปัญหานักท่องเที่ยวจีนลด 1/3 จากแก๊งคอลเซ็นเตอร์ในเมียนมา การเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐอยู่ที่ 35.1% และการส่งออกในตลาดอื่นแข่งขันยากกับสินค้าจีนราคาถูก ที่สำคัญที่สุดคือจีนที่เคยเป็นตลาดส่งออกใหญ่อันดับสอง (11.5%) กลับกลายเป็น "ภัยคุกคาม" เนื่องจากใช้กลยุทธ์ Transshipment โดยการนำเข้าของไทยจากจีนเร่งตัว 40% ขณะที่การส่งออกจีนไปสหรัฐฯ ลด 34.4% ไทยจึงต้องเปลี่ยนเป้าหมายส่งออกไปสหภาพยุโรป ญี่ปุ่น และอาเซียน พร้อมเร่งมาตรการเร่งด่วนคือลดดอกเบี้ยนโยบายเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ และช่วยเหลือ SMEs เนื่องจากมีความเสี่ยงสูงที่จะเข้าสู่ภาวะเงินฝืด หากไม่มีการรับมือที่เหมาะสม
- **มุมมองของเราต่อ Monetary Policy Forum** แม้ สปท. ในงาน Monetary Policy Forum 2/2568 จะรับว่าเศรษฐกิจไทยครึ่งปีหลัง "ทรุดโตต่ำกว่าศักยภาพ" จากภาษีสหรัฐฯ 36% และคาดการณ์ GDP ครึ่งหลังเพียง 1.6% แต่ InnovestX ไม่เห็นด้วยกับการประเมินของ สปท. ในหลายประเด็นสำคัญ เนื่องจาก สปท. มองเศรษฐกิจในแง่ดีเกินไป โดยอาศัยตัวเลข GDP ครั้งแรกที่โต 3% จากการ frontload ส่งออกที่ยังยืน ประเมินผลกระทบจากภาษีสหรัฐฯ ต่ำเกินไป โดยไม่ให้น้ำหนักกับปัญหา Transshipment ของจีนที่เพิ่มการนำเข้าจากจีน 40% ขณะที่การส่งออกจีนไปสหรัฐฯ ลด 34.4%
- รวมทั้งอาจมองข้ามความล่าช้าของการเบิกจ่ายงบลงทุนที่อยู่เพียง 35.1% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 41.7% และความไม่แน่นอนทางการเมืองจากนายกรัฐมนตรีนอกพรรคพลังประชาชนที่ รวมทั้งประเมินอุปสงค์ภายในประเทศผิดจากสัญญาณ 3 ประการคือ ผู้บริโภคลดใช้จ่าย ธุรกิจลดลงทุน และสถาบันการเงินระมัดระวังปล่อยสินเชื่อ ที่สำคัญ สปท. ยืนยัน "ไทยไม่เข้าภาวะเงินฝืด" แต่เงินเฟ้อติดลบ -0.25% และคาดการณ์เงินเฟ้อปี 2568-2569 อยู่ที่ 0.5%-0.8% ต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย 1-3% อย่างชัดเจน พร้อมสัญญาณจากพันธบัตร 3 เดือน-15 ปีที่ต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายและเกิด Inverted Yield Curve บ่งชี้ว่าตลาดมองนโยบายการเงินตึงเกินไป เราจึงเสนอให้ สปท. ลดดอกเบี้ยลงสู่ 1.25% หรือต่ำกว่าอย่างเร่งด่วนเพื่อป้องกันเศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย
- **ทรัมป์ใช้ประเทศที่สามปิดล้อมจีน** ทรัมป์กำลังดำเนินสงครามการค้ากับจีนในรูปแบบใหม่ที่อันตรายกว่าเดิม โดยใช้กลยุทธ์บีบประเทศที่สามให้เลือกข้างระหว่างการเข้าถึงตลาดสหรัฐฯ หรือรักษาความสัมพันธ์กับจีน ผ่านการประกาศภาษีแบบเลือกปฏิบัติ (ญี่ปุ่น-เกาหลีใต้ 25%, ไทย-กัมพูชา 36%, เมียนมา-ลาว 40%) และเน้นโจมตี "Transshipment" หรือการส่งสินค้าจีนผ่านประเทศที่สาม ซึ่งหลักฐานชี้ว่าหลังจากการส่งออกจีนไปสหรัฐฯ ลดลง 34% ในพฤษภาคม เวียดนามมีการส่งออกพิเศษไปสหรัฐฯ เกือบ 2 พันล้านดอลลาร์ รองลงมาคือไทย 1.8 พันล้านดอลลาร์ โดยเฉพาะไทยส่งออกชิ้นส่วนรถยนต์เพิ่ม 42 ล้านดอลลาร์ ขณะนำเข้าจากจีนเพิ่ม 114 ล้านดอลลาร์ ทำให้เสี่ยงต่อการถูกเก็บภาษี 40% หากทรัมป์เปลี่ยนกฎจาก "substantially transformed" เป็นการกำหนดเปอร์เซ็นต์มูลค่า ขณะที่จีนยังใช้ "มาตรการตอบโต้เด็ดขาด" ต่อประเทศที่ท่าข้อตกลงเสียหายต่อผลประโยชน์จีน ทำให้ไทยติดกับดักต้องเลือกข้าง จึงจำเป็นต้องเร่งเจรจาข้อตกลงที่ชัดเจนกับสหรัฐฯ ปรับโครงสร้างห่วงโซ่อุปทานลดการพึ่งพาจีน และหาตลาดใหม่โดยเฉพาะสหภาพยุโรปเพื่อกระจายความเสี่ยงจากการถูกบีบให้เลือกข้างในสงครามการค้าระหว่างมหาอำนาจ

เศรษฐกิจไทยภายใต้แรงกดดันภาษีนำเข้าสหรัฐฯ

- เศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญวิกฤติครั้งใหม่จากการที่สหรัฐฯ ประกาศคงอัตราภาษีนำเข้าสินค้าจากไทยไว้ที่ระดับ 36% ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ GDP ไทยในปี 2568 โดยความเสี่ยงในแง่ลบด้านเศรษฐกิจมีมากขึ้น ขณะที่ในปัจจุบันพื้นฐานเศรษฐกิจของไทยยังอ่อนแออยู่แล้วด้วยเงินเฟ้อติดลบ การส่งออกที่มีแนวโน้มชะลอลง และการบริโภคและการลงทุนเอกชนที่ยังไม่ฟื้นตัว ซึ่งการที่ต้องรับมือกับแรงกดดันใหม่ในขณะที่พื้นฐานยังไม่แข็งแกร่งจึงเพิ่มความเสี่ยงอย่างมาก
- ผลกระทบลูกโซ่จะเริ่มจากการปิดกิจการของ SMEs ที่พึ่งพาการส่งออกไปสหรัฐฯ โดยเฉพาะในกลุ่มอาหารแปรรูป เครื่องหนัง และสิ่งทอ ซึ่งจะนำไปสู่การตกงานในวงกว้าง กำลังซื้อในประเทศจะหดหายตามผลกระทบมัลติพลายเออร์ไปสู่ภาคบริการและการค้าปลีก ขณะเดียวกันหากอัตราภาษีที่ไทยได้รับสูงกว่าเพื่อนบ้าน การลงทุนโดยตรงจากต่างชาติ (FDI) อาจไหลออกไปยังประเทศที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า เช่น เวียดนาม
- เครื่องยนต์เศรษฐกิจที่เหลื่ออยู่มีข้อจำกัดมาก การท่องเที่ยวที่เคยเป็นกำลังหลักเผชิญกับปัญหา จากข้อมูลล่าสุดพบว่านักท่องเที่ยวจีนลดลงถึง 1/3 ในครั้งแรกของปี 2568 สาเหตุหลักมาจากปัญหาแก๊งคอลเซ็นเตอร์ในเมียนมาที่ทำให้นักท่องเที่ยวจีนหวาดกลัว ขณะที่การท่องเที่ยวโดยรวมยังไม่กลับสู่ระดับก่อนโควิด รวมถึงการใช้จ่ายงบลงทุนของภาครัฐยังช้าอยู่ที่ 35.1% ของงบประมาณ การส่งออกไปตลาดอื่นก็เผชิญการแข่งขันรุนแรงจากสินค้าจีนราคาถูก และนโยบายการเงินแม้มีพื้นที่ผ่อนคลายแต่อาจไม่เพียงพอต่อการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ซบเซา
- เรามองว่า โอกาสในการหาตลาดใหม่ต้องปรับกลยุทธ์ใหม่ทั้งหมด แม้จีนเป็นตลาดส่งออกใหญ่อันดับสองของไทย (11.5%) แต่สถานการณ์ปัจจุบันแสดงให้เห็นว่าจีนกลายเป็น "ภัยคุกคาม" มากกว่า "โอกาส" เนื่องจากจีนใช้กลยุทธ์ Transshipment หรือการส่งออกผ่านประเทศที่สามเพื่อหลีกเลี่ยงภาษีสหรัฐฯ ข้อมูลล่าสุดแสดงให้เห็นว่าการนำเข้าของไทยจากจีนเร่งตัวขึ้นกว่า 40% ในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่การส่งออกของจีนไปสหรัฐฯ ลดลง 34.4% ทำให้ไทยเสี่ยงต่อการถูกสหรัฐฯ จับตาและอาจต้องเผชิญกับ "Anti-Dumping" ดังนั้น สหภาพยุโรปจึงกลายเป็นตลาดเป้าหมายอันดับหนึ่งที่ไทยต้องเร่งเจรจาข้อตกลงการค้าให้เร็วที่สุด รองลงมาคือญี่ปุ่นและอาเซียนที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า
- การเปิดตลาดภาษี 0% จะกระทบเกษตรกรไทย โดยเฉพาะผู้ปลูกข้าว ข้าวโพด และถั่วเหลือง ที่ต้องแข่งขันกับสินค้านำเข้าราคาถูก ผู้เลี้ยงสัตว์จะได้ทั้งประโยชน์จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง และผลกระทบจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ผู้บริโภคจะได้ประโยชน์จากการมีทางเลือกที่หลากหลายและราคาถูกลง
- โดยสรุป ครึ่งปีหลังจะมีทั้งโอกาสและความเสี่ยง โอกาสอยู่ที่ภาคการเงินจากนโยบายผ่อนคลาย ขณะที่ความเสี่ยงสูงมาจากการขึ้นภาษีเพิ่มเติม เศรษฐกิจโลกชะลอลง และความไม่แน่นอนทางการเมือง
- ความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวังคือการเข้าสู่ภาวะเงินฝืด ซึ่งมีสัญญาณเตือนแล้วจากเงินเฟ้อติดลบ การใช้จ่ายภาครัฐช้า และการลงทุนเอกชนที่ไม่ฟื้นตัว หากสหรัฐฯ ขยายภาษี เศรษฐกิจไทยอาจเผชิญ "พายุสมบูรณแบบ" ที่ทำให้ GDP อาจเข้าสู่แดนหดตัวได้

อัตราภาษีสหรัฐที่ประกาศ ณ วันที่ 7 ก.ค. ทำให้มีความเสี่ยงต่อประมาณการ GDP ของไทยในปีนี้ที่ 1.4% อย่างมีนัยสำคัญ

Sensitivity Analysis ของ Reciprocal Tariffs ของสหรัฐฯ ต่อ GDP ไทยปี 2025

อัตราภาษีที่สหรัฐฯ เรียกเก็บจากไทย	10%	15%	20%	25%	28%	32%	36%
GDP ไทยปี 2025	1.7%	1.4%	1.1%	0.5%	0.0%	-0.5%	-1.1%
ความน่าจะเป็น (เก่า)	10%	30%	30%	15%	10%	3%	2%
ความน่าจะเป็น (ใหม่)	0%	10%	20%	30%	20%	10%	10%

- เราคาดว่า ข้อตกลงการค้าสหรัฐฯ-เวียดนามเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2025 อาจเป็นฐานสำหรับการเจรจาการค้าของไทย โดย (1) ไทยอาจต้องลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เป็น 0% เช่นเดียวกับเวียดนาม และ (2) ไทยจะต้องนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ มากขึ้นอีกมาก
- หากการเจรจาสำเร็จ และทำให้ภาษีลดลงเหลือ 15-20% GDP จะเติบโต 1.1-1.4% ในปี 2025 (ความน่าจะเป็น 30%) แต่หากภาษี 21-28% GDP จะขยายตัว 1.0-0.0% (ความน่าจะเป็น 50%) ส่วนในสถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุด หากต้องเผชิญภาษี 29-36% GDP อาจหดตัวที่ (-0.1%)-(-1.1%) (ความน่าจะเป็น 20%)

ภาษี Reciprocal Tariff ทำให้ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจมีมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

(%)	1H2025	2H25 (15%)	2H25 (25%)	2H25 (36%)
บริโภคเอกชน	1.8	0.5	-0.3	-4.0
ลงทุนเอกชน	-0.5	2.8	-3.0	-9.5
มูลค่าส่งออก 1H/2H	14.9	-13.9	-19.9	-22.9
มูลค่าส่งออก 2025	N/A	-0.5	-3.5	-5.0
GDP 1H/2H25	2.4	0.4	-1.3	-4.0
GDP 2025	N/A	1.4	0.5	-1.1
ดอกเบี้ยนโยบาย	1.75	1.25	1.00	0.75

- ผลกระทบเชิงลบจากมาตรการภาษี คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจใน 2H25 อย่างมีนัยยะ จากการส่งออกที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง การชะลอลงของการลงทุนภาคเอกชน และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อ่อนแอลงในภาวะแวดล้อมที่มีความไม่แน่นอนสูง
- เราคาดว่าเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งหลังของปีจะอ่อนแอต่อเนื่อง และมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะ “ถดถอยเชิงเทคนิค” (technical recession) และมีโอกาสที่ GDP ปี 2025 จะติดลบ -1.1% จากกรณีฐานที่คาดว่าจะขยายตัว 1.4%

ผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจ และแต่ละภาคส่วนเศรษฐกิจ

- ผลกระทบของภาณีจะเริ่มจากการปิดกิจการของ SMEs ที่พึ่งพาการส่งออกไปสหรัฐฯ โดยเฉพาะในกลุ่มอาหารแปรรูป (จ้างงาน 2.7 แสนคน) เครื่องหนัง สิ่งทอ ชิ้นส่วนยานยนต์ (จ้างงาน 4 แสนคน) ซึ่งจะนำไปสู่การตกงานในวงกว้าง กำลังซื้อในประเทศจะหดหาย และส่งผลกระทบต่อภาคบริการและการค้าปลีก
- นอกจากนั้น อาจได้รับผลกระทบจากกลุ่ม import flooding เช่น เครื่องนุ่งห่ม เฟอร์นิเจอร์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า ซึ่งตามข้อมูลของ สปท. มีการจ้างงานรวมกว่า 7.4 แสนคน โดยเป็นผู้ประกอบการ SMEs กว่า 1.22 แสนราย

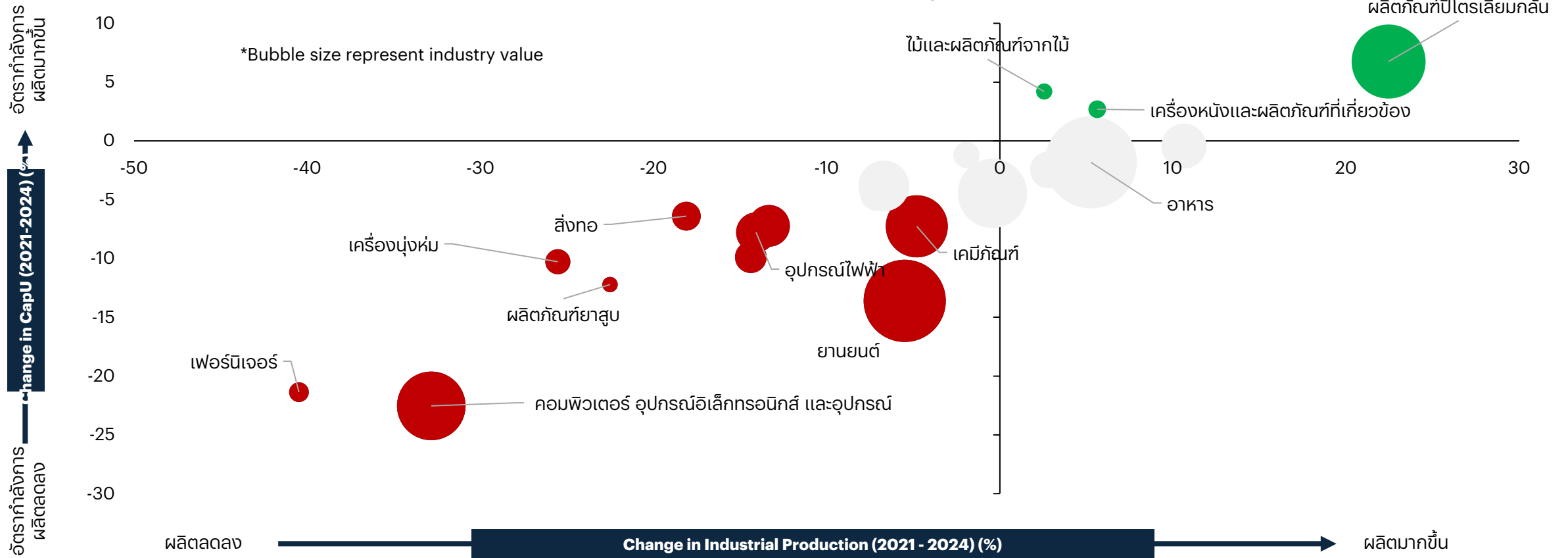
กลุ่มส่งออก	Tariff ปัจจุบัน	%มูลค่าเพิ่ม ต่อ GDP	%สัดส่วนผลิต เพื่อส่งออก	ลักษณะธุรกิจ	กลุ่ม Import flooding	Tariff ปัจจุบัน	%มูลค่าเพิ่ม ต่อ GDP	%สัดส่วนสินค้า นำเข้าต่อสินค้าในประเทศทั้งหมด	ลักษณะธุรกิจ
- อาหารแปรรูป	10%	0.7%	76%	- local content สูง - SME กว่า 1.2 หมื่นราย และเชื่อมโยงกับเกษตรกร - จ้างงาน 2.7 แสนคน - supply chain ยาว	- เครื่องนุ่งห่มและสิ่งทอ	10%	0.8%	44%	- เจอการแข่งขันที่สูงมานานกว่า 10 ปี - SME กว่า 1.2 แสนราย - จ้างงาน 4.3 แสนคน
- ชิ้นส่วนรถยนต์ รวมยางล้อ	25%	1.6%	50%	- ผู้ส่งออกชิ้นส่วนยานยนต์ 700 รายเป็นไทย (70% ของบริษัททั้งหมด, 40% ของมูลค่าส่งออก) / ผู้ส่งออกยางล้อ 25 รายเป็นต่างชาติ ^{2/} (20% ของบริษัททั้งหมด, 60% ของมูลค่าส่งออก) - SME 3,400 ราย - จ้างงาน 4 แสนคน	- เฟอร์นิเจอร์		0.2%	74%	- เจอการแข่งขันที่สูงขึ้นราว 3-4 ปีก่อน - SME กว่า 1.2 หมื่นราย - จ้างงานกว่า 1.5 แสนคน
- เครื่องใช้ไฟฟ้า	10%	0.8%	77%	- ผู้ส่งออก 200 รายเป็นต่างชาติ (50% ของบริษัททั้งหมด, 75% ของมูลค่าส่งออก) - SME 5,000 ราย - จ้างงาน 1.4 แสนคน	- เครื่องใช้ไฟฟ้า		0.8%	37%	- SME 5,000 ราย - จ้างงาน 1.4 แสนคน

Source: BOT, InnovestX Research

ปัญหาเชิงโครงสร้างจากการแข่งขันจากสินค้านำเข้า ส่งผลกระทบต่อภาคการผลิตไทยหดตัวทั้งในแง่ของผลผลิตและการใช้กำลังการผลิต

- สินค้าส่วนใหญ่ของไทยเผชิญกับกำลังการผลิตที่ลดลงและกำลังการผลิตที่ลดลง

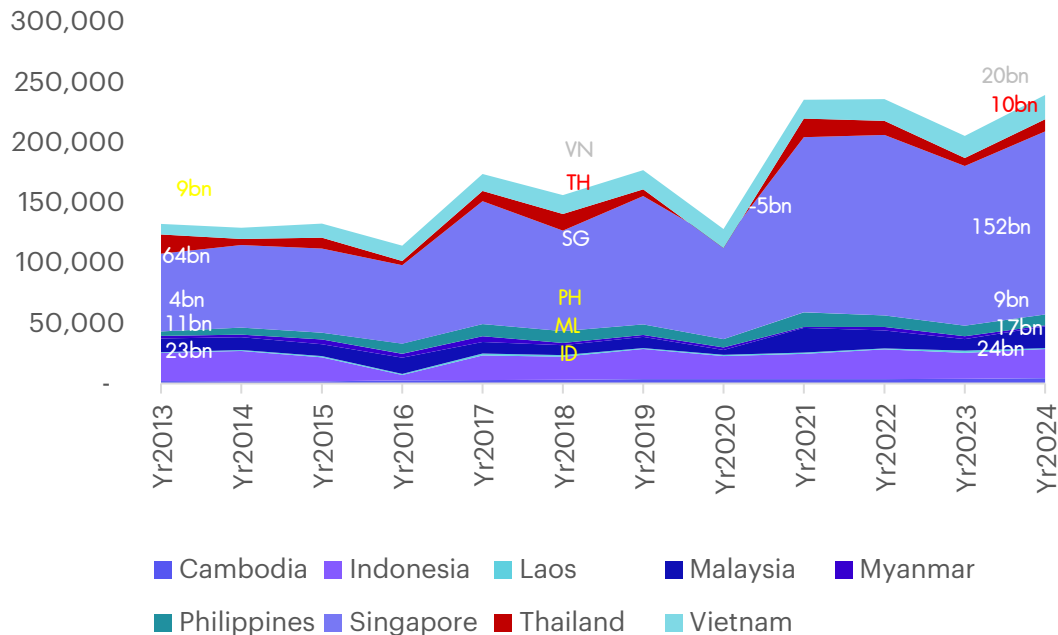
การใช้กำลังการผลิตและผลผลิตของภาคอุตสาหกรรมไทย



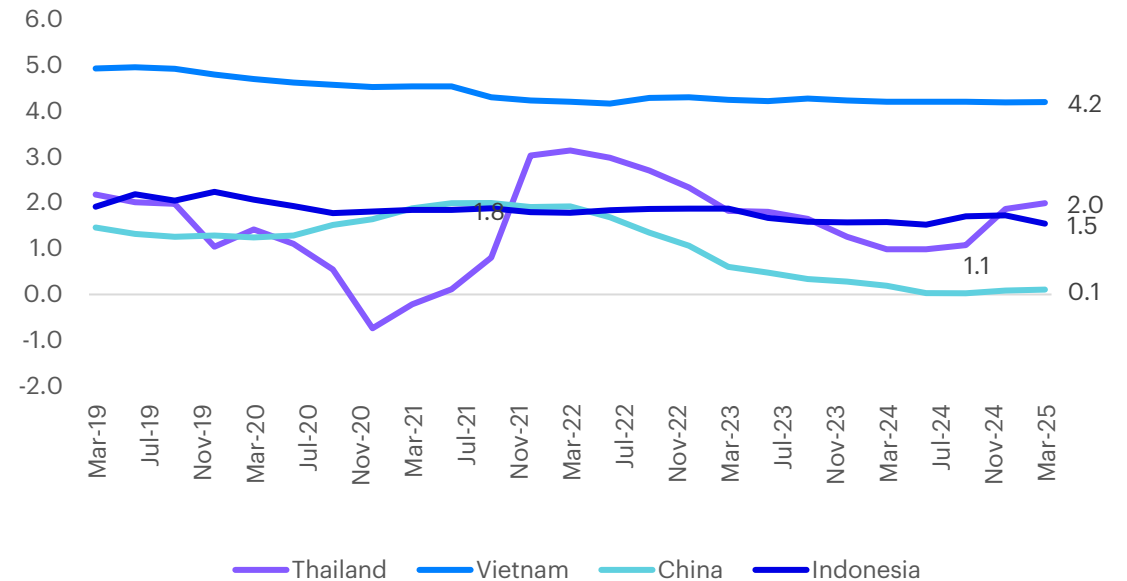
ตามข้อมูล UNCTAD FDI ไทยเพิ่งเริ่มเพิ่มขึ้น แต่อาจลดลงได้หากภาษี Reciprocal Tariff ของเรามากกว่าเวียดนาม

- ข้อมูลจาก UNCTAD แสดงให้เห็นว่าไทยมี FDI สุทธิประมาณ 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อเทียบกับเวียดนามที่มี 2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยหากอัตราภาษีของไทยมากกว่าเวียดนาม จะทำให้นักลงทุนต่างชาติโดยเฉพาะที่พึ่งพิงการส่งออกไปยังสหรัฐพิจารณาย้ายฐานการผลิตไปยังประเทศเวียดนามหรือประเทศอื่นได้

Asian FDI (USD)

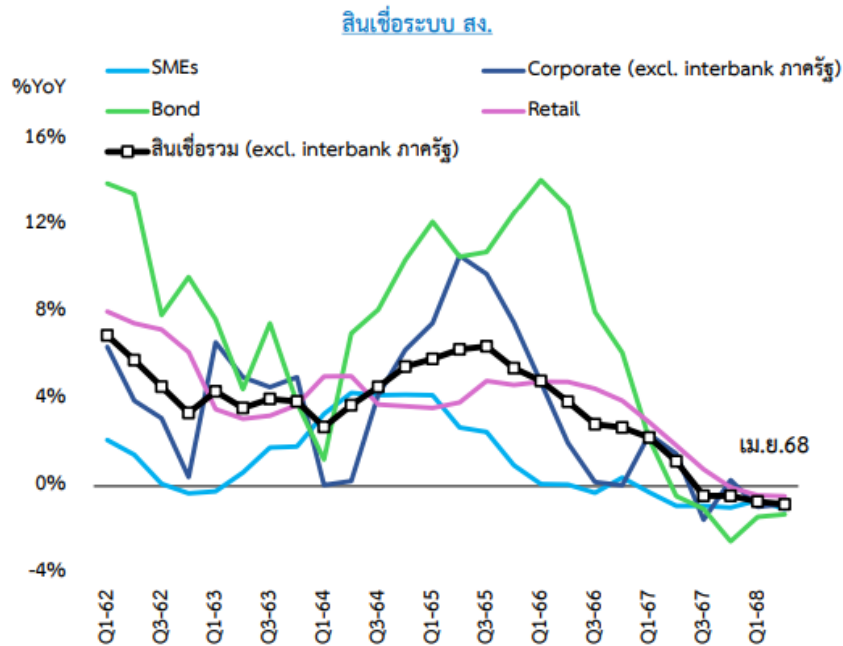


FDI (% of GDP, 4QMA)



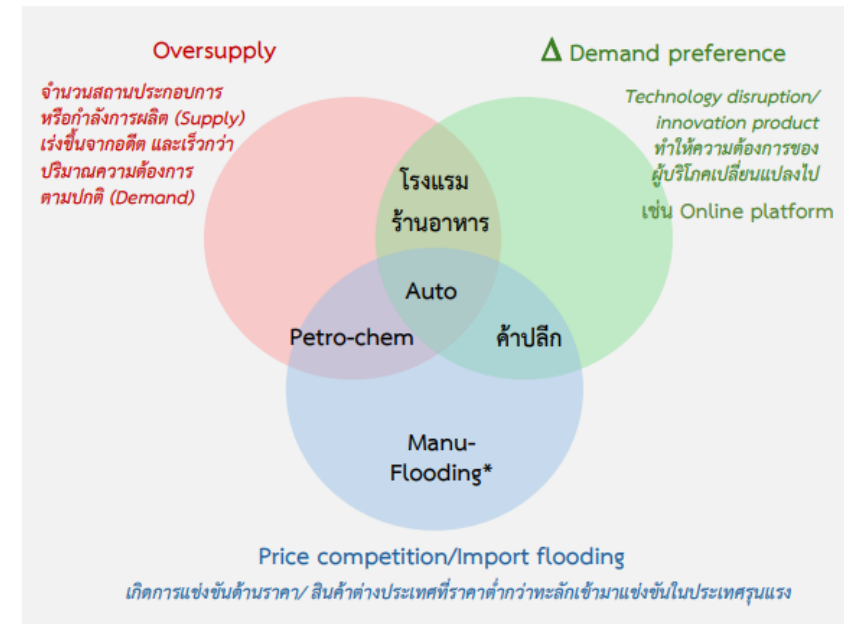
ด้านภาวะการเงินยังตึงตัว สะท้อนจากคุณภาพสินเชื่อยังปรับตัวลดลงและสินเชื่อรวมยังหดตัว

สินเชื่อหดตัว โดยเฉพาะกลุ่ม SMEs และที่อยู่อาศัย



- ภาวะการเงินยังตึงตัว สินเชื่อรวมยังหดตัว โดยเฉพาะสินเชื่อ SMEs และสินเชื่อที่อยู่อาศัย ธนาคารระงับการปล่อยสินเชื่อ โดยเฉพาะลูกค้าความเสี่ยงสูง
- กนง.มองว่า ดอลลาร์ สรอ. ที่มีทิศทางอ่อนค่าต่อเนื่อง สอดคล้องกับการคาดการณ์การปรับลด Fed funds rate จากความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ส่งผลให้ค่าเงินภูมิภาครวมถึงค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่า

ปัญหาเชิงโครงสร้างที่ธุรกิจเผชิญในปัจจุบัน



หมายเหตุ: *Manu-flooding ได้แก่ เครื่องใช้ไฟฟ้า สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม เหล็กและโลหะประดิษฐ์ เพอร์มิเจอร์

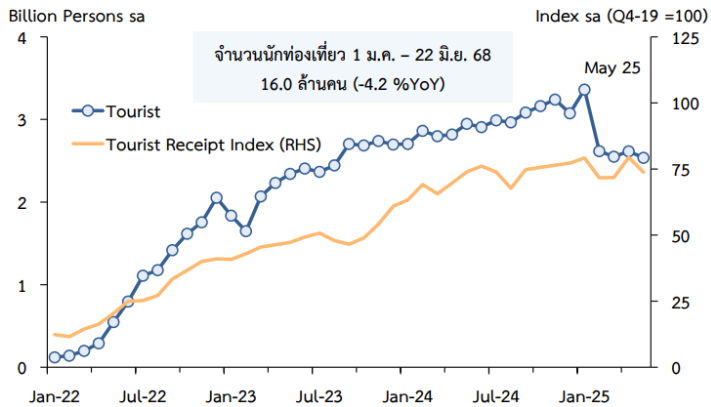
- เศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญ ปัจจัยกดดันเชิงโครงสร้างการแข่งขันจากสินค้านำเข้า (import flooding) พฤติกรรมผู้บริโภคเปลี่ยน (e-commerce, modern trade) ความเหลื่อมล้ำทางธุรกิจระหว่าง SMEs กับรายใหญ่ มองไปข้างหน้า เศรษฐกิจจะยังเผชิญความท้าทายในช่วงเปลี่ยนผ่าน

ผลกระทบภาคการท่องเที่ยว นักท่องเที่ยวลดลง แต่เปลี่ยนพฤติกรรมการใช้จ่าย

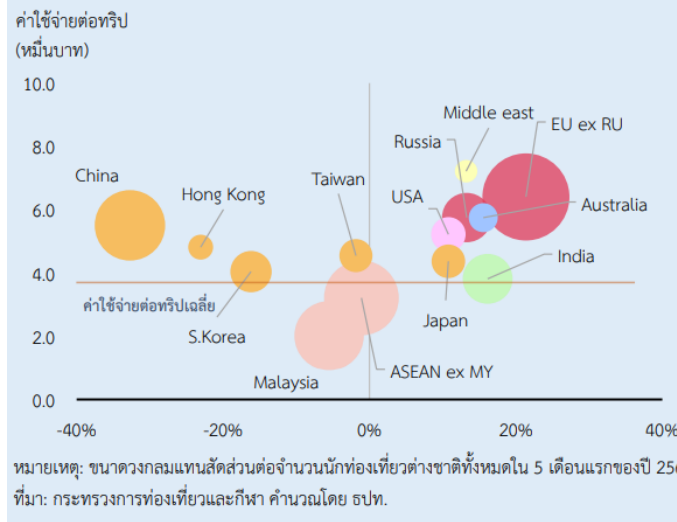
- นักท่องเที่ยวจีนลดลงถึง 1/3 ในครึ่งแรกของปี 2568 ทำให้นักท่องเที่ยวโดยรวมหดตัวกว่า 4.2% สาเหตุหลักมาจากปัญหาแก๊งคอลเซ็นเตอร์ในเมียนมาที่ทำให้นักท่องเที่ยวจีนหวาดกลัว ขณะที่การท่องเที่ยวโดยรวมยังไม่กลับสู่ระดับก่อนโควิด อย่างไรก็ตาม ภูเก็ต. ระบุว่า นักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดีได้แก่นักท่องเที่ยวจากตะวันตก เช่น ยุโรป สหรัฐ รัสเซีย และตะวันออกกลาง ที่มีการใช้จ่ายต่อหัวสูงกว่า อย่างไรก็ตาม การที่ค่าใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวกลุ่มนี้นิยมคือ โรงแรมและที่พัก ซึ่งมักเป็นโรงแรมในเครือระดับโลก ขณะที่การใช้จ่ายด้านการรับประทานอาหาร การจับจ่าย และการเดินทางในประเทศน้อยลง (ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการขนาดเล็กชาวไทย) ทำให้การกระจายตัวของรายได้ท่องเที่ยวลดลง

นักท่องเที่ยวต่างชาติ

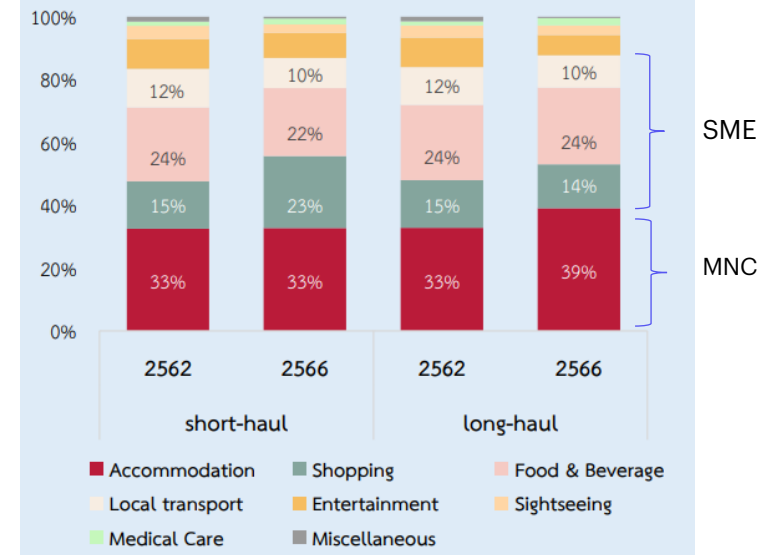
	2024	2024				2025		
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Apr	May
จำนวน (ล้านคน)	35.5	9.4	8.1	8.6	9.5	9.5	2.5	2.3
%QoQsa, MoMsa	-	7.6	2.0	3.1	2.8	-5.1	2.5	-2.9
รายรับในรูป THB	-	13.5	15.0	2.5	3.2	-5.2	10.6	-7.0
%QoQsa, MoMsa	-							



ภาพที่ 1: จำนวนนักท่องเที่ยว 5 เดือนแรกของปี 2568 เทียบช่วงเดียวกันปีก่อน (%YoY) แยกตามสัญชาติ



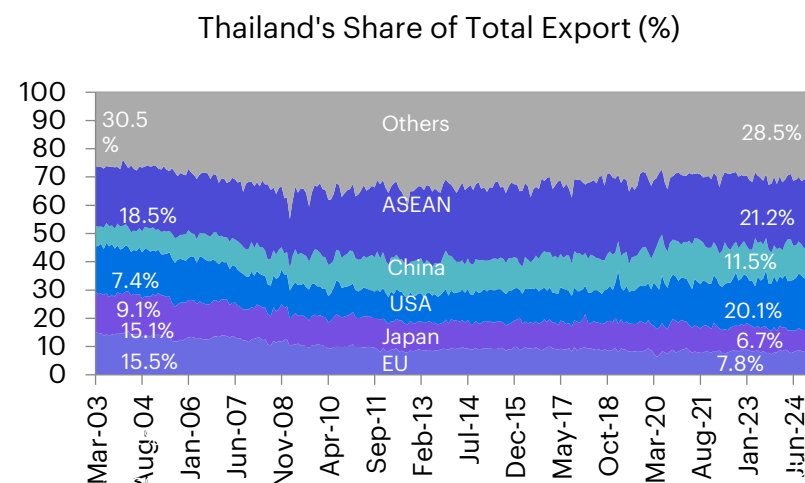
ภาพที่ 2: สัดส่วนค่าใช้จ่ายรายหมวด แยกตามกลุ่มนักท่องเที่ยว



ส่งออกในมิติตลาด: สามารถเพิ่มตลาด EU, Japan, Others ได้

- ในระยะยาว โอกาสของไทยในการหาตลาดใหม่ต้องปรับกลยุทธ์ใหม่ โดยลดการพึ่งพาทลาดสหรัฐและจีนลง จากวิกฤตสงครามการค้าของสหรัฐและการกุ่มตลาดรวมถึงการสวมสิทธิของจีน แม้จีนเป็นตลาดส่งออกใหญ่อันดับสองของไทย (11.5%) แต่สถานการณ์ปัจจุบันแสดงให้เห็นว่าจีนกลายเป็น "ภัยคุกคาม" มากกว่า "โอกาส" เนื่องจากจีนใช้กลยุทธ์ Transshipment หรือการส่งออกผ่านประเทศที่สาม เพื่อหลีกเลี่ยงภาษีศรัทธาฯ ข้อมูลล่าสุดแสดงให้เห็นว่าการนำเข้าของไทยจากจีนเร่งตัวขึ้นกว่า 40% ในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่การส่งออกของไทยไปสหรัฐฯ ลดลง 34.4% ทำให้ไทยเสี่ยงต่อการถูกสหรัฐฯ จับตาและอาจต้องเผชิญกับ "Anti-Dumping" ดังนั้น สหภาพยุโรปจึงกลายเป็นตลาดเป้าหมายอันดับหนึ่งที่ไทยต้องเร่งเจรจาข้อตกลงการค้าให้เร็วที่สุด รองลงมาคือญี่ปุ่นและอาเซียนที่มีความเสี่ยงต่ำกว่า

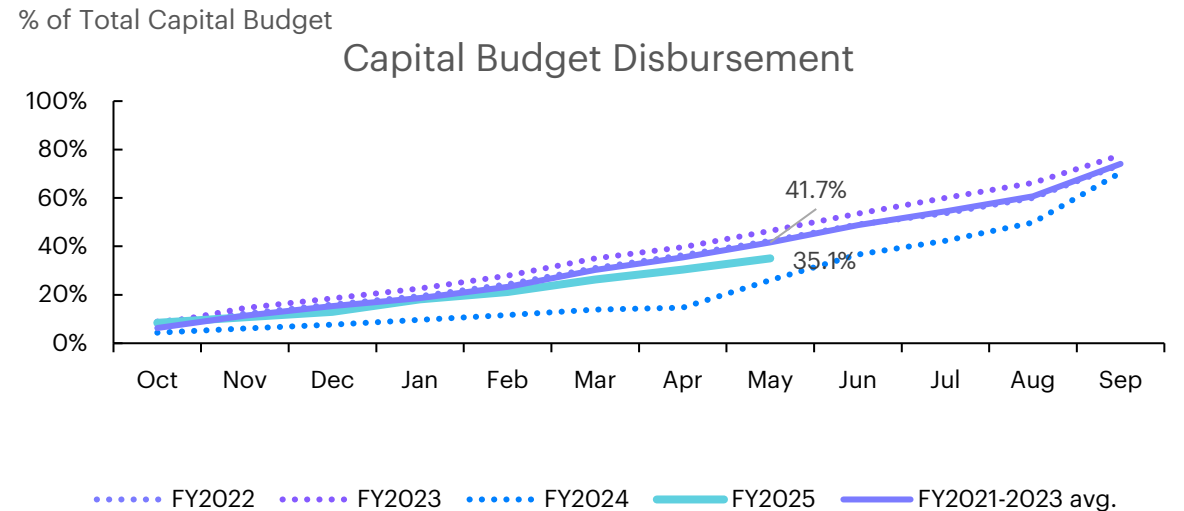
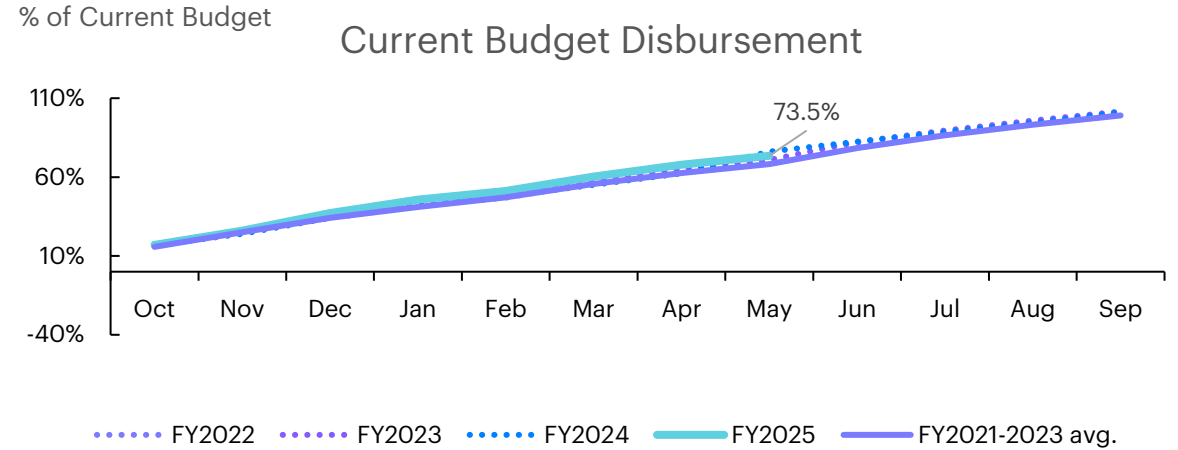
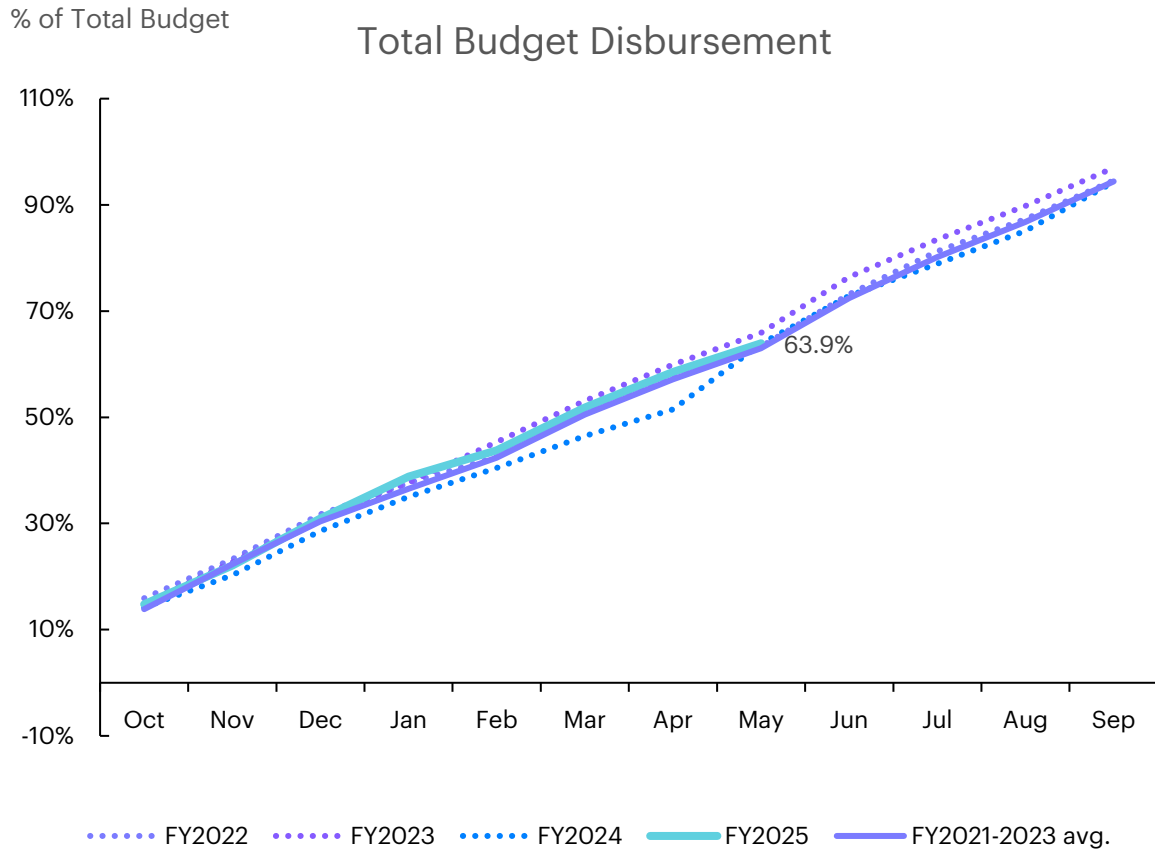
การส่งออก	มูลค่า (ล้านเหรียญสหรัฐ)		อัตราการขยายตัว (%YoY)		สัดส่วน (%Share)	
	เม.ย. 68	ม.ค.-เม.ย. 68	เม.ย. 68	ม.ค.-เม.ย. 68	เม.ย. 68	ม.ค.-เม.ย. 68
มูลค่าส่งออกรวม	25,625.1	107,157.4	10.2	14.0	100.0	100.0
1 ตลาดหลัก (Primary Market)	18,448.2	73,103.9	12.7	12.4	72.0	68.2
สหรัฐอเมริกา	5,040.8	20,848.6	23.8	25.0	19.7	19.5
จีน	3,549.1	12,331.5	3.2	14.3	13.9	11.5
ญี่ปุ่น	1,763.8	7,649.5	5.5	1.3	6.9	7.1
อาเซียน (9)	6,049.1	23,843.3	15.0	7.6	23.6	22.3
อาเซียนเดิม (5)	3,319.9	13,279.9	7.8	6.2	13.0	12.4
CLMV (4)	2,729.2	10,563.3	25.2	9.3	10.7	9.9
สหภาพยุโรป (27) (ไม่รวมสหราชอาณาจักร)	2,045.4	8,431.1	6.1	7.0	8.0	7.9
2 ตลาดรอง (Secondary Market)	6,818.4	31,121.1	1.4	10.9	26.6	29.0
เอเชียใต้	1,176.1	6,762.7	8.7	60.5	4.6	6.3
อินเดีย	983.4	5,933.8	10.2	70.6	3.8	5.5
ทวีปออสเตรเลีย (25)	1,015.2	4,226.8	-4.0	-12.9	4.0	3.9
ตะวันออกกลาง (15)	738.8	3,956.7	-15.7	4.4	2.9	3.7
แอฟริกา (57)	523.3	2,158.7	-9.5	2.9	2.0	2.0
ลาตินอเมริกา (47)	895.8	3,766.4	-3.4	11.2	3.5	3.5
กลุ่ม CIS (12)	102.3	516.1	8.1	23.0	0.4	0.5
สหราชอาณาจักร	332.7	1,352.1	16.2	9.2	1.3	1.3
3 ตลาดอื่นๆ (Others)	358.5	2,932.3	125.5	232.1	1.4	2.7



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

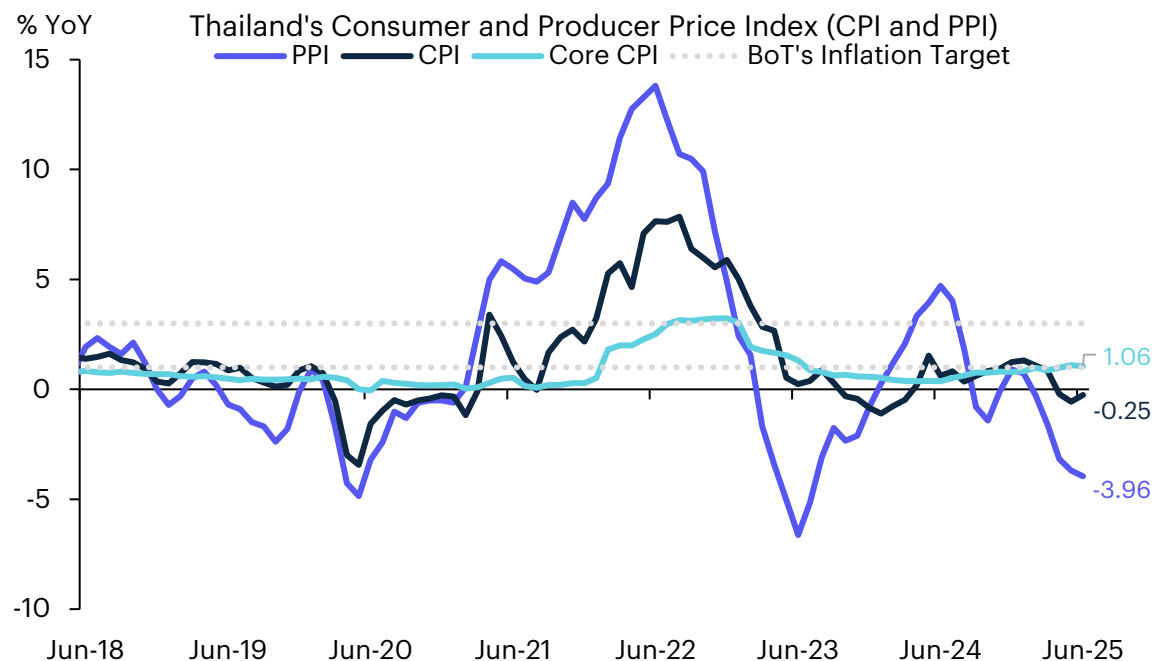
ปัจจุบัน การเบิกจ่ายภาครัฐในส่วนงบลงทุนก็ทำได้แย่กว่าอดีตอยู่แล้ว

- การเบิกจ่ายงบประมาณในปัจจุบันอยู่ที่ 35.1% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 41.7% ของงบประมาณ ทั้งนี้ หากรัฐบาลมีความเสี่ยงจากวิกฤตการณ์เมือง ก็จะทำให้สามารถเร่งการเบิกจ่ายและโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานต่างๆล่าช้ายิ่งกว่ากำหนดมากขึ้น

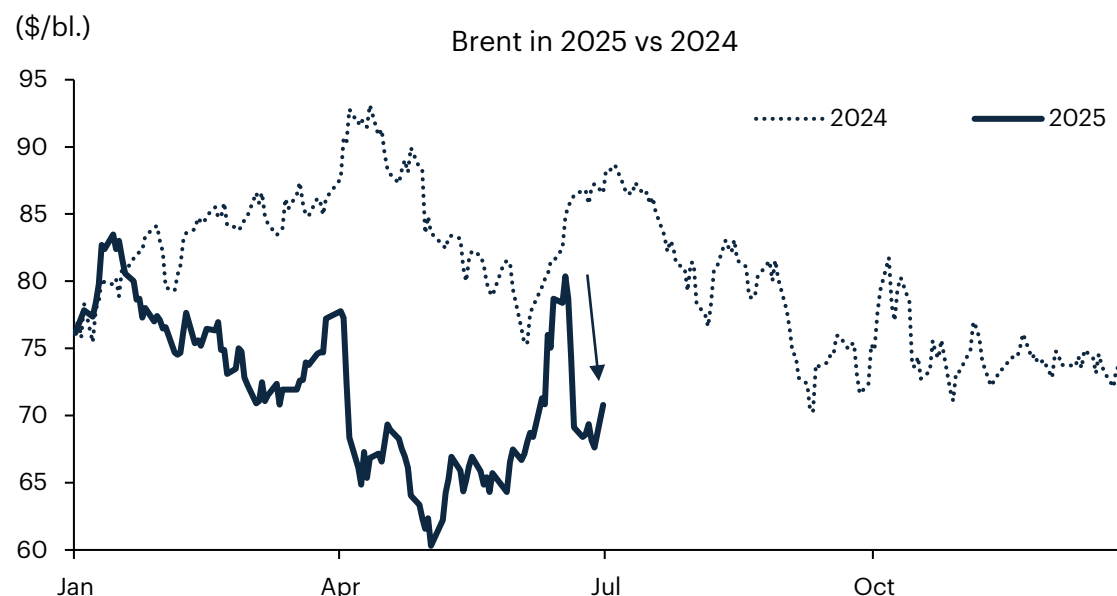


เงินเพื่อไทยเดือน มิ.ย. หดตัว -0.25% YoY และลดลงมากกว่าที่เราและตลาด คาดที่ -0.1% YoY

เงินเพื่อยังคงอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ สปก. อย่างต่อเนื่อง



ราคาน้ำมันปรับลดลงหลังสถานการณ์ในวันออกกลางคี่คลายลง



เงินเพื่อที่อยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ สปก. ต่อเนื่องทั้งปี หุ่นโอกาสการลดดอกเบี้ยในช่วงครึ่งปีหลัง

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul (F)	Aug (F)	Sep (F)	Oct (F)	Nov (F)	Dec (F)	Avg. (F)
CPI'25	1.32	1.08	0.84	-0.22	-0.57	-0.25	-0.10	0.50	0.74	0.84	0.90	0.85	0.49
RP'25	2.25	2.00	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.50	1.50	1.25	1.25	1.25	1.25 (End)

รพท. พร้อมปรับนโยบายการเงินสู่เสถียร ยันไทยยังไม่เข้าสู่ภาวะเงินฝืด

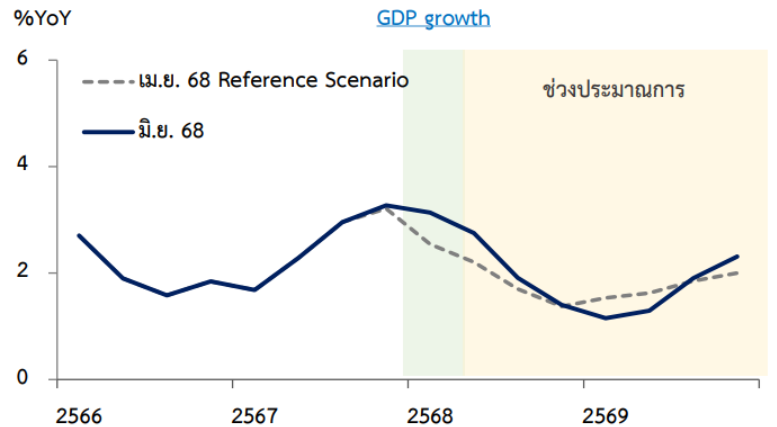
- เมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม นายปิติ ติษยภัต รองผู้ว่าการ ด้านเสถียรภาพการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย (รพท.) เปิดเผยว่า การจัดงาน Monetary Policy Forum 2/2568 ได้ประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจไทยในครึ่งหลังของปี 2568 ถือว่าไม่ดีเลย เพราะเป็นการเติบโตต่ำกว่าศักยภาพจากความเสี่ยงของปัจจัยการปรับขึ้นภาษีสหรัฐในอัตรา 36% ซึ่งถือเป็นหนึ่งใน 3 ประเด็นหลักที่ให้ความสำคัญ ส่วนอีก 2 เรื่อง คือ 2.สภาพเศรษฐกิจโดยรวมในครึ่งแรกของปี 2568 นี้ ที่ผ่านมามีการขยายตัวอยู่ ส่วนหนึ่งมาจากไตรมาส 2 ที่มีการเร่งส่งออกสินค้าไปสหรัฐ ทำให้ครึ่งแรกโตเฉลี่ยที่ 3% แต่มองไปข้างหน้าภาพไม่ได้ต่างจากสำนักอื่นมองนัก คือ มีความท้าทายค่อนข้างมาก และ 3.นโยบายทางการเงิน ที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มองว่าจุดยืนของนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายและช่วยสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นสิ่งที่เหมาะสม ซึ่งการลดดอกเบี้ยที่ผ่านมาช่วยรองรับความเสี่ยงด้านต่ำไว้ในระดับหนึ่งแล้ว มองไปข้างหน้า กนง.พร้อมปรับเปลี่ยนนโยบายเพิ่มเติม หากดาวนั้ใช้สั้ลิสต์เกิดขึ้นจริงหรือมีเหตุการณ์ไม่คาดฝันเกิดขึ้นอีก
- “ความเสี่ยงจากการถูกเก็บภาษีของสหรัฐในสินค้าไทยด้วยอัตราสูง ถือเป็นความเสี่ยงที่มีความสำคัญ และมีนัยยะต่อระยะยาวค่อนข้างมาก ทางกนง. รพท. จะติดตามและประเมินอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะความเสี่ยงในเศรษฐกิจภาพรวมที่มาจากส่งออกที่ขยายตัวติดลบ จากที่บวกในครึ่งปีแรก การลงทุนจากบวกในครึ่งปีแรกคาดว่าจะติดลบในครึ่งปีหลัง และการท่องเที่ยวมีความท้าทายมากกว่าที่ผ่านมา ส่งผลทอดไปสู่การบริโภคที่ขยายตัวในอัตราต่ำลงมากกว่าที่ผ่านมาเยอะ ซึ่งมองไปข้างหน้าก็มีความไม่แน่นอนอยู่มาก รวมถึงมีโอกาสเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดและส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ซึ่งยังไม่รู้ว่ามาจากที่ใดด้วย” นายปิติกล่าว
- นางสาวบัณณรี ปิณณราช ผู้อำนวยการฝ่ายเศรษฐกิจมหภาค รพท. กล่าวว่า คาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2568 รพท.ยังประเมินจีดีพีจะขยายตัวได้ 2.3% โดยมีการขยายตัวที่ใกล้เคียง 3% ในช่วงครึ่งปีแรก และจะชะลอตัวรุนแรงในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ที่คาดว่าจีดีพีจะโตเพียง 1.6% ต่อเนื่องไปจนถึงปี 2569 ที่คาดว่าจะขยายตัวได้เพียง 1.7% ซึ่งเป็นผลจากการส่งออกที่คาดว่าจะติดลบ การลงทุนภาคเอกชนที่ขยายตัวต่ำมาก รวมทั้งการบริโภคที่ชะลอตัวลงเช่นกัน โดยเฉพาะผลกระทบของนโยบายปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าของสหรัฐ ทำให้ส่งออกติดลบ 4% และปี 2569 ติดลบ 2% ซึ่งจะส่งผลต่อเนื่องมายังการบริโภค และการลงทุนภายในประเทศ รวมถึงรายรับภาคการท่องเที่ยวที่ชะลอตัวลง จากนักท่องเที่ยวจีนที่ชะลอตัวลง แม้มีนักท่องเที่ยวระยะไกลที่เพิ่มขึ้น และมีการใช้จ่ายสูงเข้ามาช่วยชดเชยรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนที่ชะลอตัวลงได้บ้าง แต่การกระจายเม็ดเงินอาจไม่ทั่วถึง และตลาดระยะไกล 90% ท่องเที่ยวกระจุกใน 6 เมืองหลักเท่านั้น ทำให้ภาพรวมถือเป็นความท้าทายของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ซึ่งจะมีการเติบโตได้ต่ำกว่า 2% ไปอย่างน้อยอีกปีครึ่ง
- นางสาวบัณณรี กล่าวว่า เศรษฐกิจไทยทั้งปี 2568 และ 2569 นี้มีความเสี่ยงไปทางด้านต่ำ และมีประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม คือ 1.พืฒนาการของการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ (Trade War) และความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ 2.ความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ และ 3.ความตึงตัวของสินเชื่อในบางจุด ที่อาจจะกระทบกลุ่มเปราะบางและเอสเอ็มอีมากกว่าที่คาด เงินเฟ้อต่ำมีที่มาจกหมวดราคาพลังงานและอาหารสด ซึ่งไม่ได้ส่งผลให้ราคาสินค้าอื่นลดลงตามเป็นวงกว้าง สะท้อนจากราคาสินค้าที่ประชาชนบริโภคเป็นประจำยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องสอดคล้องกับค่าครองชีพที่ยังอยู่ในระดับสูง โดยสินเชื่อหดตัวส่วนหนึ่งมาจากการชำระคืนหนี้และความต้องการสินเชื่อที่ลดลง สถาบันการเงินระมัดระวังการปล่อยสินเชื่อให้แก่ลูกหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง ขณะที่คุณภาพสินเชื่อไม่ปรับดีขึ้น รวมถึงเห็นค่าเงินบาทเคลื่อนไหวผันผวนและเฉลี่ยแข็งค่าเทียบไตรมาสก่อนจากปัจจัยภายนอกสอดคล้องกับสกุลเงินภูมิภาค

รพท. พร้อมปรับนโยบายการเงินสู่เสี่ยง ยันไทยยังไม่เข้าสู่ภาวะเงินฝืด

- ด้านนายสุริช แทนบุญ ผู้อำนวยการอาวุโส ฝ่ายนโยบายการเงิน รพท. กล่าวว่า ความกังวลภาวะเงินฝืดในประเทศไทย รพท. ยืนยันว่าไทยไม่ได้เข้าสู่ภาวะเงินฝืด สะท้อนจากประมาณการอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (ซีพีไอ) ปี 2568 อยู่ที่ 0.5% ส่วนปี 2569 อยู่ที่ 0.8% ซึ่งการที่เงินเฟ้อของไทยที่อยู่ในระดับต่ำ เป็นผลมาจากการปรับตัวลดลงของราคาสินค้าในกลุ่มพลังงาน และอาหารสดเป็นหลัก แต่ไม่ได้ส่งผลให้ราคาสินค้าอื่นๆ ในตะกร้าคำนวณเงินเฟ้อลดลงเป็นวงกว้าง ขณะที่ราคาสินค้าจำเป็นในชีวิตประจำวันของผู้บริโภคยังปรับตัวเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับค่าครองชีพที่ยังอยู่ในระดับสูง โดยอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงาน ปี 2568 นี้ คาดว่าจะติดลบ 3.2% ส่วนปี 2569 ลบ 1.3% เป็นการติดลบติดกัน 2 ปีต่อเนื่อง ซึ่งเราไม่ค่อยเห็น เพราะในอดีตค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อหมวดพลังงานของไทย จะเฉลี่ยอยู่ที่ 1.5% จึงเป็นสาเหตุว่าทำไมถึงเห็นเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ในระดับต่ำ
- เราไม่เห็นด้วยกับการประเมินสถานการณ์และทิศทางนโยบายการเงินของ รพท. ในหลายประเด็นสำคัญ ประเด็นแรกที่เราไม่เห็นด้วยคือการที่ รพท. ยังคงมองภาพรวมเศรษฐกิจไทยในแง่ดี โดยอาศัยตัวเลข GDP ในช่วงต้นปีที่ดีเป็นบวก แต่เราเห็นว่าเศรษฐกิจไทยจะชะลอตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 อย่างมีนัยสำคัญ และมีความเสี่ยงสูงที่จะเกิดภาวะถดถอยเชิงเทคนิคในปี 2568 แม้ตัวเลข GDP ในช่วงต้นปีจะดูดี แต่การเติบโตดังกล่าวมีแรงหนุนจากการ frontload การส่งออก ซึ่งเป็นปรากฏการณ์ที่ยั่งยืนและเกิดจากความกังวลเรื่องภาษีนำเข้าที่จะเพิ่มขึ้น
- ประเด็นที่สองเรามองว่า รพท. ประเมินผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ตีเกินไป โดยไทยมีความเสี่ยงอย่างมากในการถูกเก็บภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ ในอัตราที่สูงกว่าคู่ค้ารายอื่น ขณะที่สิ่งที่น่าเป็นห่วงอีกประการหนึ่งคือการสวมสิทธิ์ของสินค้าจีนที่ส่งผ่านไทยไปยังสหรัฐฯ ซึ่งมีสัญญาณชัดเจนขึ้นในช่วงสองเดือนที่ผ่านมา
- ประเด็นที่สาม เรามองว่า ภาคการคลังจะเป็นตัวจุดรั้งเศรษฐกิจมากขึ้น โดยการเบิกจ่ายงบลงทุนอยู่ที่ระดับเพียง 35.1% ของงบประมาณที่กำหนดไว้ ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 41.7% และในช่วงครึ่งหลังของปี งบลงทุนรวมถึงงบกระตุ้นเศรษฐกิจพิเศษวงเงิน 115,375 ล้านบาท เสียงที่จะเบิกจ่ายล่าช้ามากขึ้น จากความไม่แน่นอนด้านเสถียรภาพของรัฐบาล โดยเฉพาะการที่นายกรัฐมนตรีถูกศาลรัฐธรรมนูญสั่งพักการปฏิบัติหน้าที่ และมีความเสี่ยงต่อสถานะของรัฐบาลในอนาคต ส่งผลให้ภาครัฐไม่สามารถเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจได้เต็มที่ในช่วงเวลาที่อุปสงค์เอกชนกำลังอ่อนแรง
- ประเด็นที่สี่ ได้แก่เศรษฐกิจในประเทศที่กำลังชะลอตัวอย่างต่อเนื่องจากรายได้ที่ลดลงและความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ตกต่ำ ทำให้เกิด 3 สัญญาณเสี่ยง ได้แก่ (1) ผู้บริโภคลดการใช้จ่าย (2) ธุรกิจลดการลงทุน และ (3) สถาบันการเงินระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น เหล่านี้เป็นสัญญาณที่ชัดเจนของความไม่มั่นใจในอนาคตเศรษฐกิจ ภาวะเงินเฟ้อที่ติดลบ -0.25% ยิ่งเป็นสัญญาณเตือนของภาวะเงินฝืดที่อาจเกิดขึ้น
- ประเด็นสุดท้ายและสำคัญที่สุดคือค่าที่ระมัดระวังเกินไปของ รพท. ต่อการผ่อนคลายนโยบายการเงิน เงินเฟ้อทั่วไปอยู่ในระดับต่ำกว่ากรอบเป้าหมายที่ 1-3% อย่างชัดเจน และยังไม่มียุทธศาสตร์ของแรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ ทำให้นโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมได้โดยไม่ต้องกังวลเรื่องเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง และผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลงต่อเนื่อง บ่งชี้ว่านโยบายการเงินตึงตัวเกินไปขณะที่ตลาดการเงินมองว่า รพท. ควรลดดอกเบี้ยลง พิจารณาจากพันธบัตร 3 เดือน - 15 ปีที่ต่ำกว่าดอกเบี้ยนโยบายและเกิดภาวะ Inverted Yield Curve
- ในสถานการณ์ปัจจุบัน การรักษาอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับสูงเป็นการส่งสัญญาณผิดไปยังตลาด และอาจทำให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยได้เร็วกว่าที่คาด เราจึงมองว่า รพท. ควรลดดอกเบี้ยลงสู่ระดับ 1.25% หรือต่ำกว่านั้นจึงเป็นสิ่งจำเป็นเร่งด่วน

กนง. มองว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มจะชะลอลงในช่วงครึ่งปีหลังและเงินเฟ้อมีแนวโน้มอยู่ต่ำกว่าจะอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายต่อเนื่อง

กนง. มองเศรษฐกิจครึ่งปีหลังมีแนวโน้มชะลอ

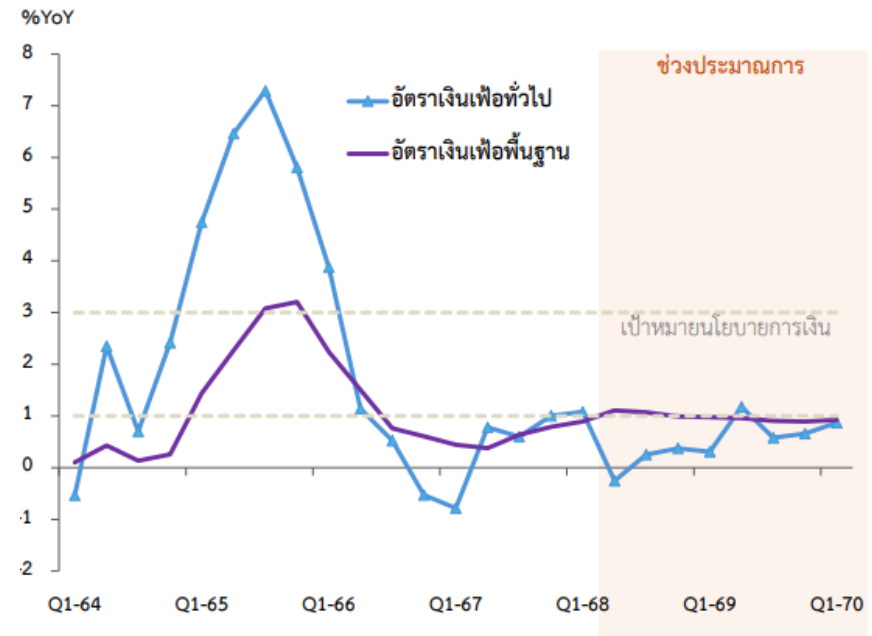


MPC มิ.ย. 68	2567	H1/68	H2/68	2568	2569
GDP (%YoY)	2.5	2.9	1.6	2.3	1.7
GDP (%QoQ)	0.8	0.6	0.1	0.3	0.6

หมายเหตุ: ภายใต้สมมติฐานที่ไทยถูกเรียกเก็บภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ (reciprocal tariff) 18% (ครึ่งหนึ่งของที่เคยประกาศไว้ ณ วันที่ 2 เมษายน 2568) และจีนถูกเรียกเก็บ 30% ขณะที่ประเทศอื่นถูกเรียกเก็บ 10%

- กนง. ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยปี 2568 จะขยายตัวที่ 2.3% จากการส่งออกช่วงครึ่งปีแรกที่เร่งขึ้นก่อนครบกำหนดผ่อนผัน reciprocal tariff จากสหรัฐฯ และอุปสงค์สินค้าเทคโนโลยี แต่ครึ่งปีหลังมีแนวโน้มชะลอจากผลกระทบของนโยบายการค้า, การบริโภคภาคเอกชน และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน

กนง. มองว่าเงินเฟ้อจะอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายต่อเนื่อง



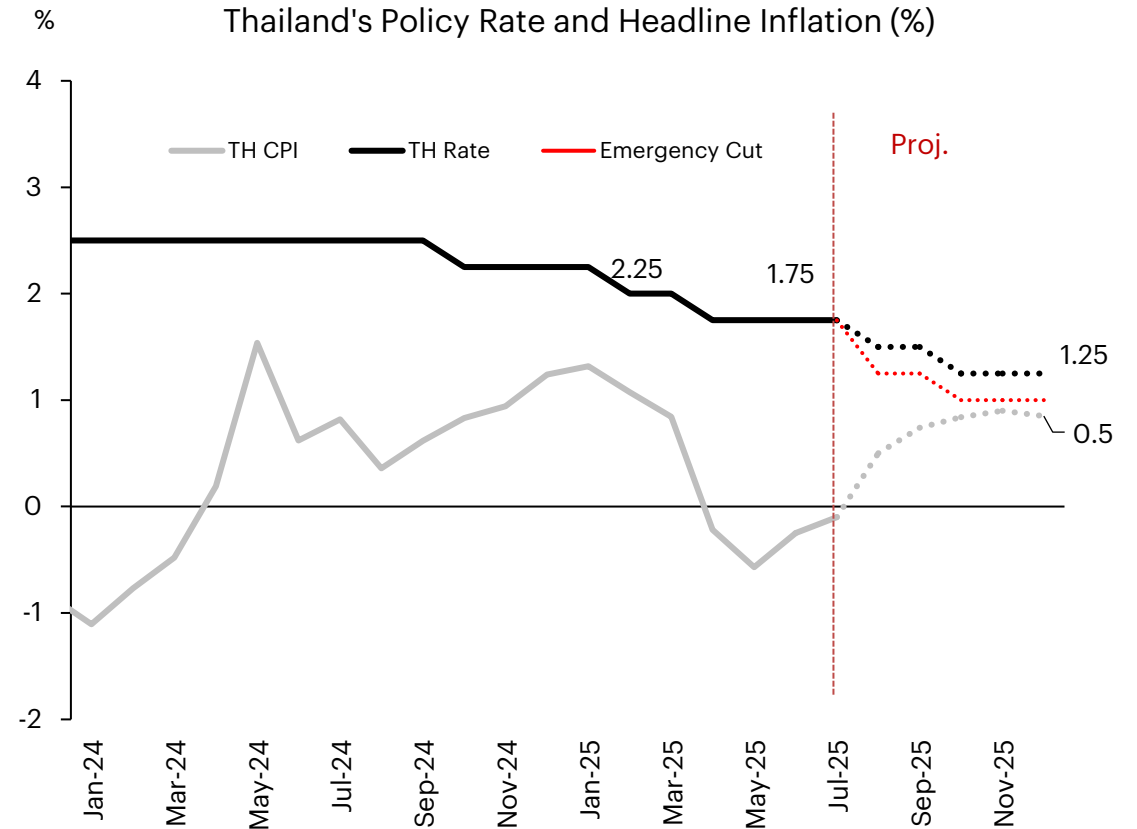
ที่มา: กระทรวงพาณิชย์ และประมาณการโดย ธปท.

- เงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มต่ำกว่ากรอบเป้าหมายต่อเนื่อง โดยคาดอยู่ที่ 0.5% ในปี 2568 และ 0.8% ในปี 2569 จากราคาน้ำมันและอาหารสดที่ลดลง ส่วน Core CPI คาดอยู่ที่ 1.0% และ 0.9% ตามลำดับ

กนง. มองว่านโยบายการเงินอยู่ในระดับที่ผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ โดยการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่ผ่านมาสามารถรองรับความเสี่ยงได้ระดับหนึ่ง และยังคงอยู่ในช่วงการส่งผ่านไปยังเศรษฐกิจ

- คณะกรรมการเสี่ยงข้างมาก (6 ต่อ 1) เห็นควรคงดอกเบี้ยเพื่อรักษา policy space และรอดูผลกระทบเศรษฐกิจในครึ่งปีหลัง ขณะที่กรรมการ 1 คนเห็นควรลดดอกเบี้ย 0.25% จากเศรษฐกิจเปราะบางและคุณภาพสินเชื่อต่ำลง
- กนง. ยังเน้นว่านโยบายการเงินมีข้อจำกัดในการแก้ปัญหาเชิงโครงสร้าง เช่น ความสามารถแข่งขันที่ลดลง และการแข่งขันจากสินค้านำเข้าราคาถูก จึงต้องใช้มาตรการอื่นๆ ร่วม เช่น การค้าประกันสินเชื่อ และมาตรการช่วยปรับตัวธุรกิจ
- **อย่างไรก็ตามเรามองว่านโยบายการเงินควรมีบทบาทสนับสนุนมากขึ้น** ท่ามกลางภาวะการเงินที่ตึงตัวและแรงกดดันต่อการเติบโตที่เร่งตัวขึ้น หากการเจรจาการค้าระหว่างไทยและสหรัฐฯ **ไม่สามารถบรรลุข้อตกลงได้** เราเห็นความเป็นไปได้ที่ **สปท. อาจพิจารณา ลดดอกเบี้ยนโยบายแบบฉุกเฉิน (emergency cut) ในช่วงเดือน ส.ค.** เพื่อรองรับผลกระทบในระยะสั้นและป้องกันความเสี่ยงต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยรวม

สปท. อาจพิจารณา ลดดอกเบี้ยนโยบายแบบฉุกเฉิน (Emergency cut)



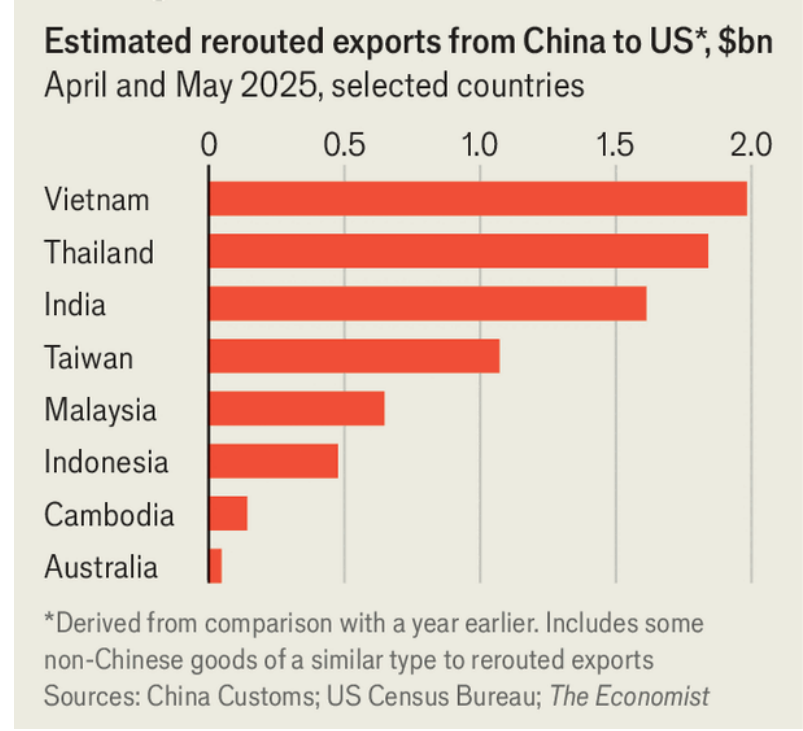
Source: BoT, InnovestX Research

กลยุทธ์การค้าของทรัมป์: การใช้ประเทศที่สามปิดล้อมจีน

- The Economist รายงานว่า สหรัฐฯ ภายใต้การนำของ โดนัลด์ ทรัมป์ กำลังดำเนินสงครามการค้ากับจีนในรูปแบบใหม่ที่ซับซ้อนและอันตรายกว่าเดิมอย่างมาก แทนที่จะปะทะกันโดยตรงด้วยภาษีนำเข้าแบบเดิม ทรัมป์หันมาใช้กลยุทธ์ "สงครามผ่านตัวแทน" คล้ายกับสงครามเย็นระหว่างสหรัฐฯ และสหภาพโซเวียตในอดีต โดยการบีบประเทศที่สามให้ต้องเลือกข้างระหว่างการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ที่สุดของโลก (สหรัฐฯ) หรือการรักษาความสัมพันธ์การค้ากับประเทศผู้ค้าขายรายใหญ่ที่สุด (จีน) กลยุทธ์นี้มีความโหดร้ายตรงที่บังคับให้ประเทศต่างๆ ที่หวังจะอยู่นอกเหนือสงครามการค้า ต้องมาเลือกข้าง โดยหากต้องการเอาใจตลาดที่ใหญ่ที่สุด ก็ต้องทำให้ประเทศผู้ค้าขายรายใหญ่ที่สุดไม่พอใจ
- การดำเนินการล่าสุดของทรัมป์แสดงให้เห็นถึงความจริงจังของกลยุทธ์นี้ เมื่อวันที่ 7 กรกฎาคม ทรัมป์ส่งจดหมายไปยัง ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และประเทศคู่ค้าอีกหลายประเทศ ขยายเวลาเจรจาการค้าจากวันที่ 9 กรกฎาคม เป็น 1 สิงหาคม พร้อมทั้งประกาศอัตราภาษีที่จะเรียกเก็บหากการเจรจาล้มเหลว โดย ญี่ปุ่นและเกาหลีใต้จะถูกเก็บ 25% กัมพูชาต้องเผชิญภาษี 36% และเมียนมา-ลาวถึง 40% สิ่งที่น่าสนใจคือจดหมายดังกล่าวระบุอย่างชัดเจนว่า สินค้าใดก็ตามที่ "transshipped" จากที่อื่นจะต้องเผชิญกับภาษีในอัตราสูงที่พยายามหลีกเลี่ยง

แม้จีนจะไม่ได้ถูกเอ่ยนามโดยตรง แต่ทุกคนเข้าใจดีว่า "ที่อื่น" ที่ทรัมป์หมายถึงคือที่ไหน นอกจากนี้ ทรัมป์ยังขู่ว่าจะเก็บภาษีเพิ่มอีก 10% กับประเทศที่สนับสนุน "นโยบายต่อต้านอเมริกา" ของกลุ่ม BRICS

หัวใจสำคัญของกลยุทธ์นี้คือการต่อต้าน "Transshipment" หรือการส่งออกสินค้าจีนผ่านประเทศที่สาม ซึ่งเป็นปรากฏการณ์ที่มีหลักฐานชัดเจนมากขึ้น ข้อมูลแสดงให้เห็นว่าหลังจากทรัมป์ประกาศภาษี "reciprocal" ในเดือนเมษายน การส่งออกของจีนไปสหรัฐฯ ลดลงมากกว่า 34% ในเดือนพฤษภาคมเมื่อเทียบกับปีก่อน แต่การส่งออกโดยรวมของจีนยังคงเติบโต โดยหลายประเทศที่ซื้อสินค้าจากจีนเพิ่มขึ้นก็ส่งออกไปสหรัฐฯ มากขึ้นเช่นกัน แม้ว่าสิ่งนี้อาจไม่ใช่หลักฐานโดยตรงของการหลีกเลี่ยงภาษี เนื่องจากประเทศต่างๆ อาจซื้อขายสินค้าที่ไม่เกี่ยวข้องกัน แต่เมื่อวิเคราะห์เฉพาะรายสินค้า ภาพจะชัดเจนขึ้น กัมพูชาส่งออกเสื้อกันหนาวไปสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 26 ล้านดอลลาร์ ขณะที่นำเข้าเสื้อกันหนาวจากจีนเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า ส่วนไทยส่งออกชิ้นส่วนรถยนต์ไปสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 42 ล้านดอลลาร์ ขณะที่ซื้อจากจีนเพิ่มขึ้น 114 ล้านดอลลาร์



- การวิเคราะห์เชิงลึกพบว่าเวียดนามมีมูลค่าการส่งออกพิเศษไปสหรัฐฯ เกือบ 2 พันล้านดอลลาร์ รองลงมาคือไทย 1.8 พันล้านดอลลาร์ อินเดีย 1.6 พันล้านดอลลาร์ และได้หวัน 1.1 พันล้านดอลลาร์ แม้ผู้เชี่ยวชาญบางคนจะอธิบายว่าอาจเป็น "trade diversion" ที่ถูกกฎหมาย เนื่องจากภาษีสูงทำให้บริษัทจีนแข่งขันไม่ได้ในตลาดสหรัฐฯ คู่แข่งในไทยและเวียดนามจึงรีบเข้ามาแทนที่ ทำให้เกิดช่องว่างในตลาดภายในประเทศเหล่านี้ ซึ่งบริษัทจีนเข้ามาเติมเต็ม แต่ก็ไม่น่าจะอธิบายการส่งออกที่เพิ่มขึ้นทั้งหมดได้

กลยุทธ์การค้าของทรัมป์: การใช้ประเทศที่สามปิดล้อมจีน

- ความกังวลที่แท้จริงของรัฐบาลทรัมป์คือการนำเข้าจากไทย เวียดนาม และประเทศอื่นๆ ที่มีชิ้นส่วน วัสดุ หรือ ส่วนประกอบจากจีน ภายใต้กฎเกณฑ์ปัจจุบัน สินค้าเหล่านี้จะไม่ถือว่าเป็นสินค้าจีนถ้า "มีการเปลี่ยนแปลงอย่างสำคัญ" (substantially transformed) แต่ทรัมป์อาจเปลี่ยนมาตรฐานเชิงคุณภาพนี้เป็นเชิงปริมาณ โดยกำหนดเปอร์เซ็นต์มูลค่าที่ต้องมาจากประเทศผู้ผลิตจริงก่อนที่จะถือว่า "ผลิตใน" ประเทศนั้น ในกรณีนี้ เวียดนามอาจต้องเผชิญภาษี 40% สำหรับสินค้าที่ผ่านการแปรรูปในประเทศแล้ว แต่ยังมีส่วนประกอบจากจีนมากเกินไปในสายตาอเมริกัน สิ่งนี้อาจส่งผลกระทบรุนแรงต่อเวียดนาม เนื่องจากผู้ผลิตเวียดนามพึ่งพาชิ้นส่วนและส่วนประกอบจากจีนมากขึ้นอย่างรวดเร็ว นับตั้งแต่สงครามการค้าครั้งแรกของทรัมป์ สัดส่วนมูลค่าจากจีนในการส่งออกเวียดนามไปสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นจาก 6% ในปี 2017 เป็น 16% ในปี 2022
- ไทยกำลังเผชิญความเสี่ยงสูงในลักษณะเดียวกัน เนื่องจากอุตสาหกรรมไทยก็พึ่งพาชิ้นส่วนและวัตถุดิบจากจีนมากขึ้นเช่นกัน โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องจักร การที่ไทยส่งออกชิ้นส่วนรถยนต์ไปสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 42 ล้านดอลลาร์ ขณะที่นำเข้าจากจีนเพิ่มขึ้น 114 ล้านดอลลาร์ เป็นสัญญาณที่น่าเป็นห่วง หากทรัมป์เปลี่ยนกฎเกณฑ์เป็นการกำหนดเปอร์เซ็นต์มูลค่า ไทยอาจต้องเผชิญภาษี 40% สำหรับสินค้าหลายประเภท

- นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากการ "relabelling" หรือ "China wash" ที่ปีเตอร์ นาวาร์โร ที่ปรึกษาของทรัมป์กล่าวหาว่าจีนใช้เวียดนามในการส่งผ่านสินค้าเพื่อหลีกเลี่ยงภาษี โดยติดป้าย "ผลิตในเวียดนาม" ทั้งที่สินค้าไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก แม้ว่าการ relabelling จะผิดกฎหมายแล้วและมีโทษหนักกว่าภาษี 40% ก็ตาม
- ปฏิกิริยาของจีนต่อกลยุทธ์นี้แสดงให้เห็นถึงความรุนแรงของสถานการณ์ กระทรวงพาณิชย์จีนออกมาประกาศอย่างเด็ดขาดว่า "จีนต่อต้านอย่างแข็งขันต่อประเทศใดก็ตามที่ทำข้อตกลงการค้าโดยเสียผลประโยชน์ของจีน จีนจะไม่ยอมรับและจะใช้มาตรการตอบโต้อย่างเด็ดขาด ประเทศต่างๆ ต้องอยู่ในฝั่งที่ถูกต้องของประวัติศาสตร์" คำขู่นี้ทำให้ประเทศต่างๆ ตัดกับดักสินค้าไม่เข้าคายนอก เนื่องจากต้องเลือกระหว่างการสูญเสียการเข้าถึงตลาดสหรัฐฯ หรือการเผชิญมาตรการตอบโต้จากจีน
- เราวิเคราะห์ว่า สถานการณ์นี้บีบให้ไทยต้องตัดสินใจเชิงกลยุทธ์อย่างเร่งด่วนและรอบคอบ ในระยะสั้น ไทยควรเร่งเจรจากับสหรัฐฯ เพื่อหาข้อตกลงที่ยอมรับได้และชัดเจน โดยเฉพาะการกำหนดนิยามของ "substantially transformed" หรือ เปอร์เซ็นต์มูลค่าที่ยอมรับได้ ขณะเดียวกันต้องเตรียมแผนปรับโครงสร้างห่วงโซ่อุปทานในระยะกลางถึงยาวเพื่อลดการพึ่งพาจีน ซึ่งอาจต้องใช้เวลาและมีต้นทุนสูง



- นอกจากนี้ ไทยควรเร่งหาตลาดส่งออกใหม่ โดยเฉพาะสหภาพยุโรป ญี่ปุ่น และอาเซียน ที่มีความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์น้อยกว่า เพื่อกระจายความเสี่ยงและลดการพึ่งพาตลาดเพียงไม่กี่แห่ง การเตรียมพร้อมเหล่านี้จะช่วยให้ไทยสามารถรอดพ้นจากการถูกบีบให้เลือกข้างในสงครามการค้าระหว่างมหาอำนาจทั้งสองได้

- **Follow us**



Innovestx

 **@innovestx**



ผู้จัดทำ

Macro Making sense

 Innovest^x Research



ดร.ปิยศักดิ์ มานะสันต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ข่าวกวีจ้ย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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, TMILL, 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, BEB, 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, NCAIP, 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, MICAL, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NVI, 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 ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดด้วย

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, BEB, 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, ITEL, 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, NCAIP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, TNDT, 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.