

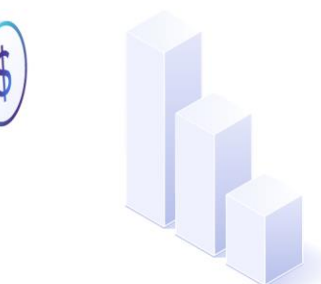
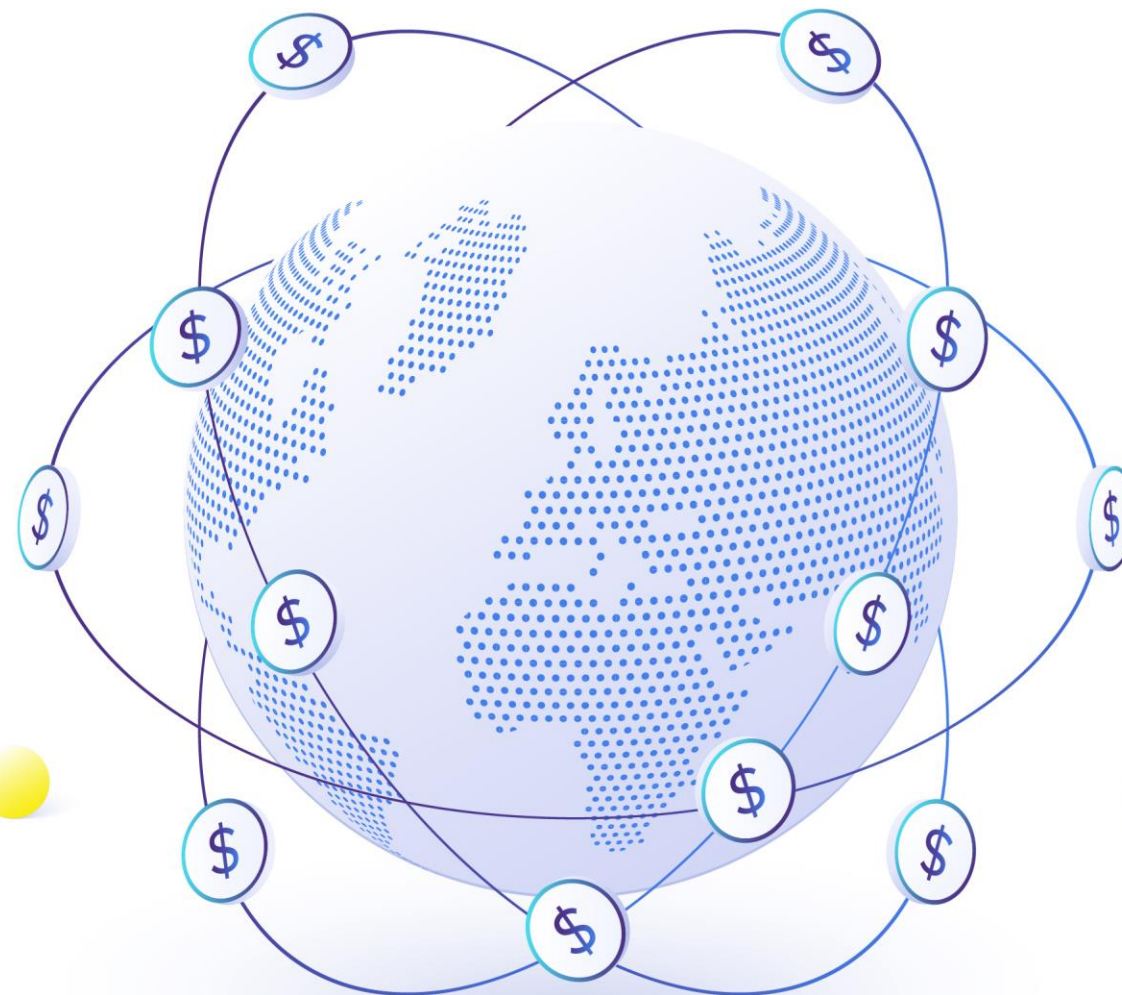
วันที่ 13 พฤศจิกายน 2566

# MACRO



MAKING SENSE

InnovestX Research



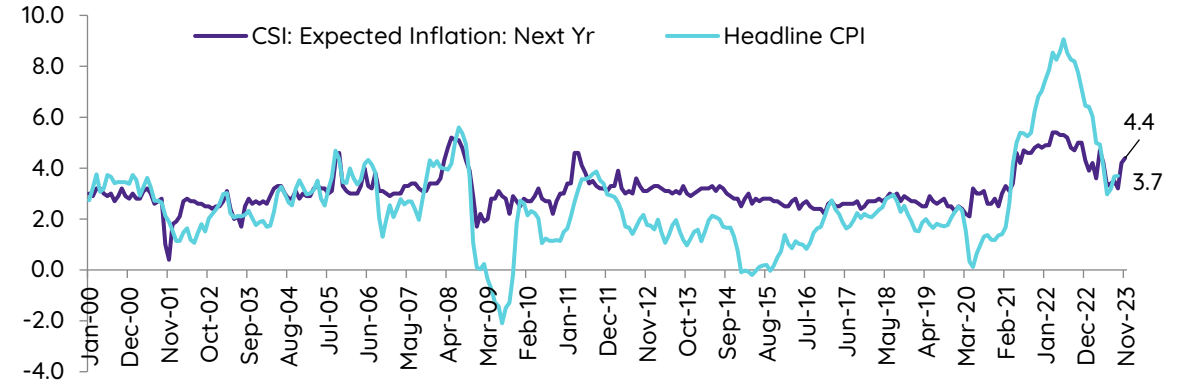
# สรุปประเด็นเรื่องความคาดหวังเงินเฟ้อสหรัฐพุ่ง, Moody's ปรับลดมุมมองสหรัฐ, บทวิเคราะห์โครงการ Digital Wallet

- **ความคาดหวังเงินเฟ้อสหรัฐพุ่งสูงสุดในรอบ 12 ปี** ความคาดหวังเงินเฟ้อสหรัฐ 1 ปีข้างหน้าเร่งตัวขึ้น ขณะที่ความคาดหวังเงินเฟ้อระยะยาวของผู้บริโภคสหรัฐเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2011 ด้านดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือน เราวิเคราะห์ว่า (1) ความเสี่ยงของผู้บริโภคสหรัฐมีมากขึ้นจาก (1.1) สงครามตะวันออกกลางทำให้ความคาดหวังเงินเฟ้อที่สูงขึ้น (1.2) ต้นทุนการกู้ยืมที่สูง และ (1.3) ภาวะตลาดแรงงานที่เริ่มเปราะบาง เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อความเชื่อมั่นผู้บริโภคและแนวโน้มการใช้จ่ายของผู้บริโภคและการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะถัดไป ภาพนี้สอดคล้องกับ (2) ดัชนี Leading Economic Index ของ Conference board ที่ลดลงมาขึ้นในช่วงหลัง และ (3) ภาคการผลิตสหรัฐดูจะมีความเสี่ยงมากขึ้น จากภาคการผลิตสินค้า และภาคบริการ ที่เริ่มชะลอลงตามดัชนี ISM PMI
- **Moody's ปรับลดมุมมองอันดับเครดิตของสหรัฐจากงบประมาณที่ขาดดุลงอกขึ้นและสถานการณ์การเมืองที่ตึงเครียด** เรามองว่า (1) ความเสี่ยงการคลังที่สูงขึ้นพร้อมกับมาตรการ QT และดอกเบี้ยที่สูง จะทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐปรับลดลงมากไม่ได้ หากไม่มีความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์รุนแรง (2) ปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองในสหรัฐจะยิ่งมีมากขึ้น เนื่องจาก (2.1) ประธานสภาฯ ท่านใหม่ (Mike Johnson) มีมุมมองที่ค่อนข้างหวาดหวั่น ขณะที่ยังไม่มีความประนีประนอมในการบริหารความขัดแย้งในสภาผู้แทนฯ (2.3) ต้องจับตาสถานการณ์ Government Shutdown ว่าเกิดขึ้นหรือไม่ โดยล่าสุด มีความพยายามที่จะออก พรบ. งบประมาณชั่วคราวอีกครั้ง โดยอาจเลื่อนไปเป็นวันที่ 7 ธ.ค. และ 19 ม.ค.
- **บทวิเคราะห์โครงการเติมเงิน 10,000 บาท ผ่าน Digital Wallet และผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย** เรามองว่า การประกาศรายละเอียดโครงการครั้งนี้มีข้อดีดังนี้ (1) ชัดเจนขึ้น (2) หากโครงการทำได้จริง จะเป็นฐานทางเศรษฐกิจไปสู่มาตรการอื่น ๆ และ (3) วินัยการคลังไม่เสีย อย่างไรก็ตาม เรามองว่าโครงการนี้มีความเสี่ยงดังนี้ (1) ต้องให้คณะกรรมการกฤษฎีกาตีความ โดยเฉพาะในประเด็น “วิกฤต” และ “ความเร่งด่วน” (2) กระบวนการออก พรบ. ปกติใช้เวลาเฉลี่ยประมาณ 414 วัน แต่ Timeline ของรัฐบาลจะให้ออกภายในเดือน พ.ค. จะมีระยะเวลาเพียง 180 วัน เท่านั้น ซึ่งสั้นมาก และ (3) ต้องขึ้นอยู่กับมติความของ ส. แห่งประเทศไทยว่า จะผิด มาตรา 9 ของ พรบ. เงินตราหรือไม่ เราจึงพิจารณาความเป็นไปได้ของ พรบ. ดังกล่าวเป็น 3 กรณี คือ (1) ถูกตีตกในชั้น คณะกรรมการกฤษฎีกา (2) สามารถผ่านสภาและตราเป็นกฎหมาย แต่ไม่ทันเดือน พ.ค. และ (3) สามารถทำได้ตามแผนของรัฐบาล ซึ่งในกรณีแรก จะทำให้การเติบโตเศรษฐกิจในปี 2567 ขยายตัวในกรณีเลวร้ายของเรา (3.2%) ขณะที่หากเกิดกรณีสุดท้าย (ทำได้ตามแผน) จะทำให้เศรษฐกิจขยายตัว 4.1%

# ความคาดหวังเงินเฟ้อสหรัฐพุ่งสูงสุดในรอบ 12 ปี ขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงเหลือ 60.4

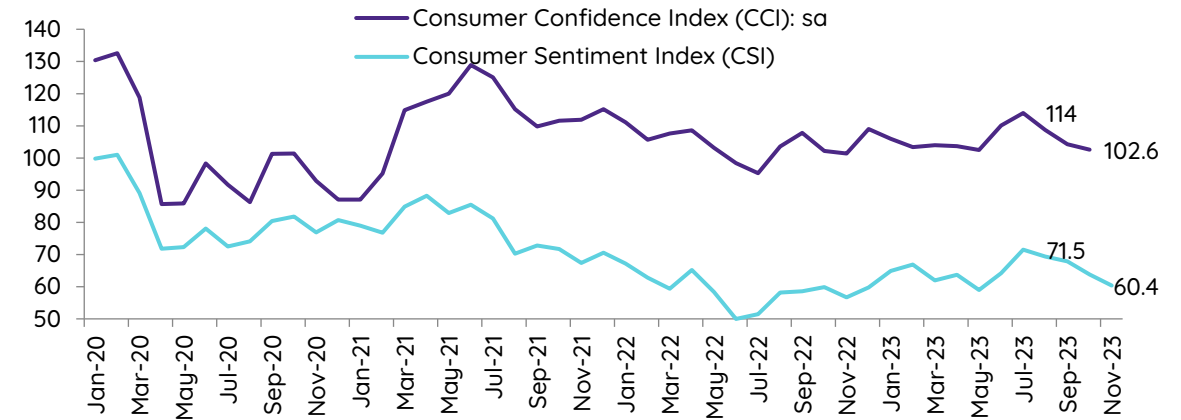
- ความคาดหวังเงินเฟ้อสหรัฐ 1 ปีข้างหน้าเร่งตัวขึ้น โดยเพิ่มขึ้นเป็น 4.4% ในเดือน พ.ย. เทียบกับ 4.2% ของเดือนที่แล้ว ขณะที่ความคาดหวังเงินเฟ้อระยะยาวของผู้บริโภคสหรัฐเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2011 โดยผู้บริโภคคาดว่าราคาจะเพิ่มขึ้นในอัตรา 3.2% ต่อปีในช่วง 5 ถึง 10 ปีข้างหน้า เพิ่มขึ้นจาก 3.0% ในเดือน ต.ค. โดยในรายละเอียด พบว่าความคาดหวังสำหรับราคาน้ำมันเบนซินในระยะสั้นและระยะยาวเพิ่มขึ้นเป็นระดับสูงสุดในปีนี้ ซึ่งขัดแย้งกับแนวโน้มราคาปื้มในปัจจุบันซึ่งลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปลายเดือน ก.ย.
- ดัชนีดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือนที่ 60.4 ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์ของนักเศรษฐศาสตร์ของ Bloomberg ในขณะที่ชาวอเมริกันมีทัศนคติที่ดีขึ้นเล็กน้อยเกี่ยวกับการเงินส่วนบุคคล แต่มุมมองด้านแนวโน้มเศรษฐกิจกลับแย่ลง
- ทั้งนี้ U. of Michigan ระบุว่า ความคาดหวังเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ต้นทุนการกู้ยืมที่สูง และความอ่อนแอของตลาดแรงงาน เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อแนวโน้มการใช้จ่ายของผู้บริโภค และการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะถัดไป โดยผู้บริโภคเกือบหนึ่งในห้าที่ตอบแบบสำรวจกล่าวว่า การว่างงานจะทำให้เกิดความยากลำบากมากกว่าอัตราเงินเฟ้อในขณะนี้

US Leading indicator: 1-Yr inflation expectation (%)



Source: CEIC

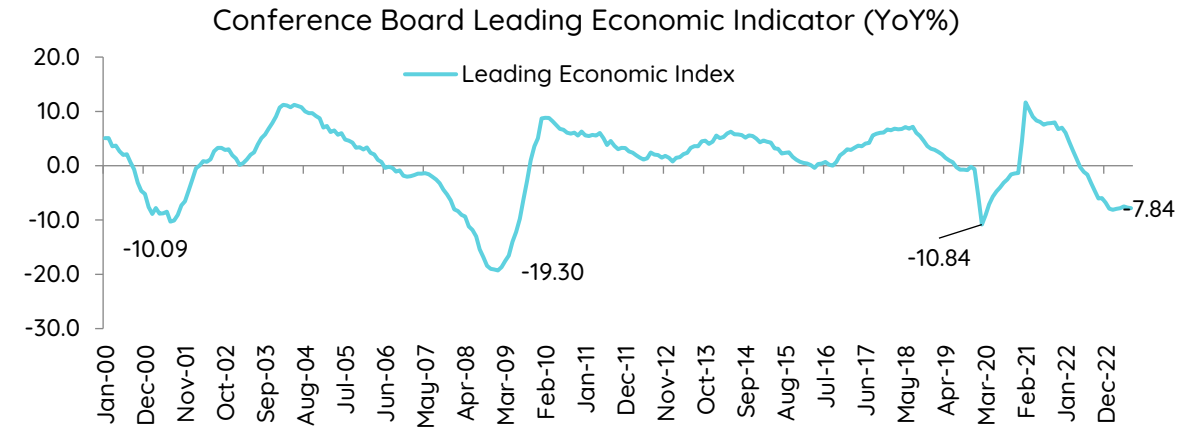
US Leading indicator: Consumer surveys (pt.)



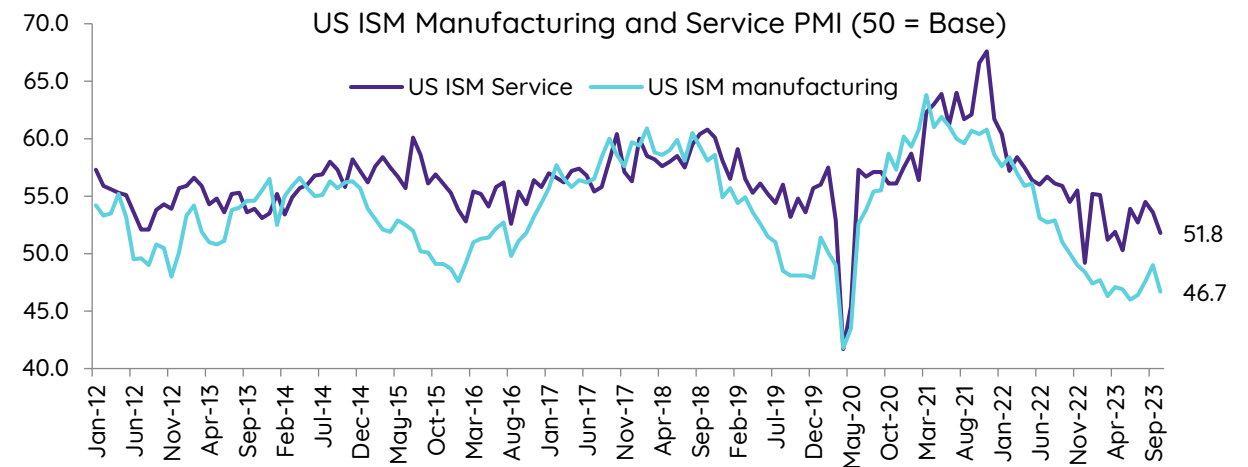
Source: CEIC

# ความคาดหวังเงินเฟ้อสหรัฐพุ่งสูงสุดในรอบ 12 ปี ขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นของมหาวิทยาลัยมิชิแกนลดลงเหลือ 60.4

- รายงานการจ้างงานล่าสุดของรัฐบาลแสดงให้เห็นว่าการจ้างงานกระจุกตัวอยู่ในเพียงไม่กี่ภาคส่วน ในขณะที่อัตราการว่างงานพุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่ต้นปี 2022 ขณะที่ความคาดหวังเงินเฟ้อที่สูงขึ้นท่ามกลางเศรษฐกิจที่เริ่มมีทิศทางชะลอลงก็เป็นความท้าทายที่ยากลำบากสำหรับ Fed ในการดำเนินนโยบายการเงินในระยะถัดไป
- ทั้งนี้ ในรายละเอียดของรายงานดัชนีความเชื่อมั่น พบว่าดัชนีเงื่อนไขการซื้อสินค้าคงทนลดลงจากเดือนก่อนหน้ามากที่สุดนับตั้งแต่เดือน พ.ย.ปีที่แล้ว โดยผู้บริโภคกว่า 36% กล่าวว่าต้นทุนการกู้ยืมที่สูงหรือเงื่อนไขสินเชื่อที่ตึงตัวเป็นผลต่อการตัดสินใจซื้อสินค้าคงทน ซึ่งรวมถึงบ้านและรถยนต์ โดย U. of Michigan ระบุว่าความกังวลด้านราคาที่สูงสำหรับสินค้าคงทน ยานพาหนะ และบ้านเรือนกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงหลัง และเป็นปัจจัยสำคัญต่อการตัดสินใจ
- เราวิเคราะห์ว่า (1) ความเสี่ยงของผู้บริโภคสหรัฐมีมากขึ้นจาก (1.1) สงครามตะวันออกกลางทำให้ความคาดหวังเงินเฟ้อที่สูงขึ้น (1.2) ต้นทุนการกู้ยืมที่สูง และ (1.3) ภาวะตลาดแรงงานที่เริ่มเปราะบาง เป็นปัจจัยเสี่ยงต่อความเชื่อมั่นผู้บริโภค และแนวโน้มการใช้จ่ายของผู้บริโภคและการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะถัดไป ภาพนี้สอดคล้องกับ (2) ดัชนี Leading Economic Index ของ Conference board ที่ลดลงมาขึ้นในช่วงหลัง และ (3) ภาคการผลิตสหรัฐดูจะมีความเสี่ยงมากขึ้น จากภาคการผลิตสินค้า และภาคบริการ ที่เริ่มชะลอลงตามดัชนี ISM PMI



Source: CEIC



Source: CEIC

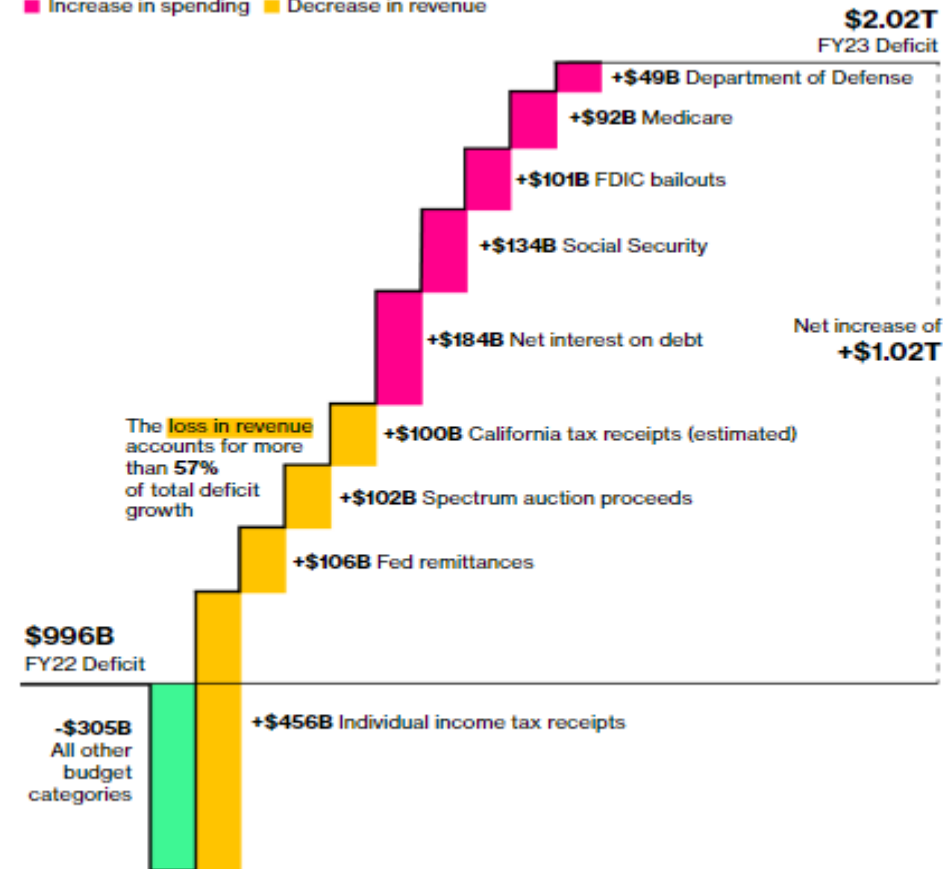
# Moody's ปรับลดมุมมองอันดับเครดิตของสหรัฐจากงบประมาณที่ขาดดุลงบมากขึ้นและสถานการณ์การเมืองที่ตึงเครียด

- Moody's Investors Service ส่งสัญญาณว่ามีแนวโน้มจะปรับลดอันดับประเทศเนื่องจากการขาดดุลงบประมาณในวงกว้างและความขัดแย้งทางการเมือง โดยปรับลดแนวโน้มเป็นลบ (Negative Outlook) จากมีเสถียรภาพ แต่ยังคงอันดับเครดิตของประเทศที่ Aaa ซึ่งเป็นระดับการลงทุนสูงสุด ท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น โดย Moody's กล่าวว่า หากไม่มีมาตรการเพื่อลดการใช้จ่ายหรือเพิ่มรายได้ การขาดดุลทางการคลังมีแนวโน้มที่จะยังคงมีขนาดใหญ่มาก และทำให้ความสามารถในการจ่ายหนี้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
- สาเหตุหลักของการปรับแนวโน้มครั้งนี้เป็นเพราะ “อัตราดอกเบี้ยปรับสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและเป็นการปรับเชิงโครงสร้าง โดย Moody's มองว่า อัตราดอกเบี้ยจะสูงยาวนานขึ้น ขณะที่การขาดดุลงบประมาณจะอยู่ระดับประมาณ 6% ของ GDP ในอีกหลายปีข้างหน้า บ่งชี้ว่าความสามารถในการจ่ายหนี้จะยังคงกดดันสหรัฐฯ ต่อไป” ทั้งนี้ Moody's เป็นบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือหลักเพียงแห่งเดียวในสามบริษัทที่ยังคงอันดับเครดิตสูงสุดให้สหรัฐฯ หลังจาก Fitch Ratings ปรับลดอันดับในเดือน ส.ค. ภายหลังประเด็นเรื่องเพดานหนี้ครั้งล่าสุด ขณะที่ S&P Global Ratings ได้ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของสหรัฐฯ ในปี 2011 ท่ามกลางวิกฤตเพดานหนี้สาธารณะ
- ทั้งนี้ หลังจากการปรับลดอันดับของฟิทช์ สภาครองเกรสก็มีปัญหาจากการที่ประธานสภาถูกปลดและใช้เวลาหลายสัปดาห์ในการเลือกประธานท่านใหม่ นอกจากนี้ สถานการณ์ Government Shutdown แม้จะผ่านพ้นไปได้ในที่สุดท้าย แต่ก็ยังเป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้นในวันที่ 18 พ.ย. ซึ่งการปรับลดมุมมองของ Moody's ครั้งนี้ รวมถึงความเสี่ยงจาก Government Shutdown ด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ ในช่วงก่อนหน้า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวได้พุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 16 ปี ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากความกังวลเรื่องหนี้ที่เพิ่มขึ้น โดยการขาดดุลเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าอย่างมีประสิทธิภาพเป็น 2 ล้านล้านดอลลาร์ในงบประมาณล่าสุด

## Underlying US Budget Gap Doubled in Latest Year

Change in adjusted federal deficit from FY2022 to FY2023

■ Increase in spending ■ Decrease in revenue



= 7.7% GDP  
(GDP'23 = \$26.24trn)

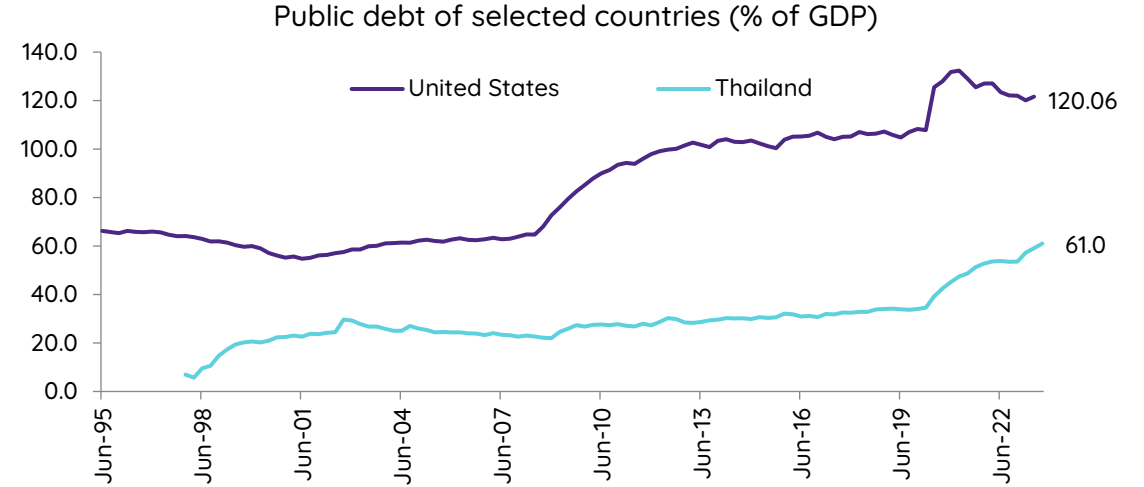
= 3.9% GDP  
(GDP'22 = \$25.46trn)

Source: Department of the Treasury  
Note: Numbers are adjusted to remove the accounting impact of President Biden's student loan forgiveness program.

Source: Bloomberg

# Moody's ปรับลดมุมมองอันดับเครดิตของสหรัฐจากงบประมาณที่ขาดดุลงบมากขึ้นและสถานการณ์การเมืองที่ตึงเครียด

- Moody's มองว่ารายจ่ายดอกเบี้ยของรัฐบาลกลางเทียบกับรายได้และ GDP เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 26% และ 4.5% ภายในปี 2033 ตามลำดับจาก 9.7% และ 1.9% ในปี 2022 ซึ่งการคาดการณ์เหล่านี้สะท้อนถึงความเป็นไปได้ที่อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นในระยะยาว โดย Moody's คาดว่า อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีโดยเฉลี่ยจะอยู่ที่ประมาณ 4.5% ในปี 2024
- ความเคลื่อนไหวของมูดีส์ยังทำให้สหรัฐฯ ตกอยู่ในสถานการณ์ที่น่าอึดอัด ขณะเตรียมที่จะเป็นเจ้าภาพการประชุมใหญ่ APEC ในซานฟรานซิสโก โดยที่ประธานาธิบดีโจ ไบเดน และสี จิ้นผิง จะพบกันเป็นครั้งแรกในรอบหนึ่งปี ขณะที่โฆษกทำเนียบขาวกล่าวว่า การถูกปรับลดครั้งนี้เป็นผลจากการแตกแยกของพรรคริพับลิกันในสภาผู้แทนฯ ด้านรัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลังออกมาตอบโต้การปรับมุมมองดังกล่าว โดยกล่าวว่าเศรษฐกิจ “ยังคงแข็งแกร่ง และพันธบัตรของกระทรวงการคลังเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยและสภาพคล่องชั้นนำของโลก” โดยล่าสุด อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี ขยายตัวที่ 4.65% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 4.5% ในช่วงก่อนหน้า แต่ลดลงจากประมาณ 5% ในช่วง 2 สัปดาห์ก่อน ซึ่งผลตอบแทนที่ปรับลดลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากที่กระทรวงการคลังประกาศว่าจะกู้ยืมเงินจำนวน 1.12 แสนล้านดอลลาร์ในการคืนเงินรายได้ไตรมาส ซึ่งน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้เล็กน้อย
- สหรัฐฯ เผชิญกับการปิดตัวของรัฐบาลในวันที่ 18 พ.ย. หากสภาองเกรสไม่บรรลุข้อตกลงในการผ่านร่างกฎหมายการใช้จ่ายระยะสั้น และเนื่องจากสหรัฐกำลังจะมีการเลือกตั้งในปี 2024 ดังนั้น การประนีประนอมและหาฉันทามติในการผ่านกฎหมายงบประมาณก็ยิ่งยากขึ้น นอกจากนี้ Moody's มองว่า หากรัฐบาลไม่ประกาศแผนการชัดเจนขึ้นในการลดการขาดดุล ความเสี่ยงการถูกปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือก็ยังมีอยู่ต่อเนื่อง



Source: CEIC

- เรามองว่า (1) ความเสี่ยงการคลังที่สูงขึ้น พร้อมกับมาตรการ QT และดอกเบี้ยที่ยังสูง จะทำให้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐปรับลดลงมากไม่ได้ หากไม่มีความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์รุนแรง (2) ปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองในสหรัฐจะยิ่งมีมากขึ้น เนื่องจาก (2.1) ประธานสภาฯ ท่านใหม่ (Mike Johnson) มีมุมมองที่ค่อนข้างหวาดกลัว ขณะที่ยังไม่มีประสบการณ์ในการบริหารความขัดแย้งในสภาผู้แทนฯ (2.3) ต้องจับตาสถานการณ์ Government Shutdown ว่าจะเกิดขึ้นหรือไม่ โดยล่าสุด มีความพยายามที่จะออก พรบ. งบประมาณชั่วคราวอีกครั้ง โดยอาจเลื่อนไปเป็นวันที่ 7 ธ.ค. และ 19 ม.ค.

# บทวิเคราะห์โครงการเติมเงิน 10,000 บาท ผ่าน Digital Wallet และผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย

- วันที่ 10 พฤศจิกายน 2566 ที่ทำเนียบรัฐบาล นายเศรษฐา ทวีสิน นายกรัฐมนตรี และ สมว.คลัง แถลงผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายโครงการเติมเงิน 10,000 บาท ผ่าน Digital Wallet ว่า รัฐบาลได้ข้อสรุปที่ดีที่สุดในการกระตุ้นและสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจ ผ่านการเติมเงินลงไปในระบบเศรษฐกิจมูลค่า 6 แสนล้านบาท ประกอบด้วย โครงการดิจิทัลวอลเล็ต 5 แสนล้านบาท ครอบคลุม 50 ล้านคน และโครงการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันอีก 1 แสนล้านบาท โดยมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้
  - ผู้ที่ได้รับเงินจะต้องเป็นคนไทยที่มีอายุ 16 ปีขึ้นไป รายได้ต่ำกว่า 70,000 บาท/เดือน และ/หรือเงินฝากต่ำกว่า 500,000 บาท (กลุ่มเป้าหมายประมาณ 50 ล้านคน)
  - ให้สิทธิใช้ครั้งแรกในเวลา 6 เดือนหลังจากโครงการเริ่ม โดยคาดว่าจะใช้ได้ช่วง พ.ศ.2567 แต่สิ้นสุดโครงการปี 2570 (เมื่อเงินเข้าไปอยู่ในระบบแล้ว สามารถใช้ได้ถึงปี 2570)
  - ขยายพื้นที่ครอบคลุมระดับอำเภอตามบัตรประชาชน
  - พัฒนาผ่านแอปพลิเคชัน "เป๋าตัง"
  - โครงการ E-refund สำหรับผู้ที่ไม่ได้รับสิทธิเงินดิจิทัลวอลเล็ต 10,000 บาท ซึ่งมีเงื่อนไขคือสามารถนำไปลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากการซื้อสินค้าและบริการมูลค่า 50,000 บาท โดยใช้ใบกำกับภาษีมาประกอบการยื่นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา โดยโครงการนี้เริ่มตั้งแต่ 1 ม.ค. 2567
  - เบียดเงินอีก 100,000 ล้านบาท รัฐบาลจะนำมาใส่ในกองทุนเพื่อลงทุนพัฒนาประเทศ เช่น กองทุนเพิ่มขีดความสามารถ ซึ่งบริหารและดูแลโดย คณะกรรมการฯ BOI โดยจะสามารถนำไปใช้ในการผลักดันต่อยอดอุตสาหกรรมใหม่ๆ โครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ ของประเทศได้ เช่น ยานยนต์สมัยใหม่ อุตสาหกรรมดิจิทัล การเกษตรและเทคโนโลยีชีวภาพ การพัฒนาบุคลากรและการศึกษา เป็นต้น
- เรามองว่า การประกาศรายละเอียดโครงการครั้งนี้มีข้อดีดังนี้
  - ชัดเจนขึ้น โดยการตราเป็น พรบ. จะทำให้กระบวนการโปร่งใสขึ้น ผ่านสภา
  - หากโครงการทำได้จริง จะเป็นฐานทางเศรษฐกิจไปสู่มาตรการอื่น ๆ (โดยในมุมมองของเรา หากสามารถทำได้ในเดือน พ.ค. ตามประกาศ จะทำให้เกิดความต้องการภายในประเทศ นำไปสู่การผลิตที่เพิ่มขึ้น และการลงทุนเพิ่มขึ้น)
  - วินัยการคลังไม่เสีย (เพราะการประกาศครั้งนี้ชัดเจนว่าจะทำโดยการออก พรบ. ซึ่งจะเห็นได้ชัดเจนเกี่ยวกับการใช้มาตรการกึ่งการคลัง โดยการให้รัฐวิสาหกิจ (เช่น ธ. ออมสิน) ออกก่อน ซึ่งไม่โปร่งใส)
- ขณะที่ในประเด็นหนี้สาธารณะ เรามองว่าไม่เป็นประเด็น เพราะการกู้ พรบ. จะทำให้หนี้สาธารณะเพิ่มขึ้นจากระดับปัจจุบันที่ 61% GDP เป็น 64%
- ประเด็นการกระจายหนี้ต้องบประมาณ เรามองว่าสามารถบริหารจัดการได้ โดยตัวเลขจริงการกระจายหนี้ต้องบประมาณอยู่ที่ 10.05% คิดเป็นดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียม 6% ที่เหลือเป็นการจ่ายเงินต้น) โดย สบง. (สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ) มีการตั้งเกณฑ์ไม่เกิน 15%
- ในอนาคต หากรัฐบาลตั้งคืน 4 ปี (ซึ่งไม่น่าจะเป็นไปได้) พร้อมดอกเบี้ย (3%) รัฐบาลจะต้องจ่ายเพิ่มปีละ 1.29 แสนล้านบาท หรือประมาณ 3.7% ของงบประมาณรายจ่าย (ที่ 3.448 ล้านล้านบาทในปี 2567) ทำให้การกระจายหนี้และดอกเบี้ยต่อกรอบงบประมาณอยู่ที่ประมาณ 13.75% ต่ำกว่าเกณฑ์ของสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

# บทวิเคราะห์โครงการเติมเงิน 10,000 บาท ผ่าน Digital Wallet และผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย

- อย่างไรก็ตาม เรามองว่าโครงการนี้มีความเสี่ยงดังนี้
  1. การออก พรบ. นี้ จะต้องให้คณะกรรมการกฤษฎีกาตีความ โดยเฉพาะในประเด็น “วิกฤต” และ “ความเร่งด่วน” ตาม ม. 53 ของ พรบ. วินัยการเงินการคลัง
    - โดยนายกรัฐมนตรีเน้นย้ำถึงความจำเป็นในการออก พรบ. ดังกล่าวเนื่องจากประเทศไทยมีการเติบโตต่ำ ความเหลื่อมล้ำ และหนี้ครัวเรือนสูง
    - อย่างไรก็ตาม ในเชิงเศรษฐศาสตร์ คำจำกัดความของ “เศรษฐกิจถดถอย” (ใกล้เคียง “วิกฤต”) คือเศรษฐกิจหดตัวต่อเนื่อง 2 ไตรมาส ซึ่งแม้ปัจจุบันเศรษฐกิจกำลังชะลอลง แต่ยังไม่ถึงกับเกิดภาวะถดถอย
  2. กระบวนการออก พรบ. ปกติใช้เวลาเฉลี่ยประมาณ 414 วัน เนื่องจากมีกระบวนการมาก เช่น การแปรญัตติ 3 วาระ การพิจารณาของคณะกรรมการการรัฐสภา และการพิจารณาของวุฒิสภา ดังนั้น หากตั้ง Timeline ให้ออกภายในเดือน พ.ค. จะมีระยะเวลาเพียง 180 วัน เท่านั้น ซึ่งสั้นมาก
  3. การที่รัฐบาลตั้งเงื่อนไขว่า ประชาชนสิทธิใช้ครั้งแรกในเวลา 6 เดือนหลังจากโครงการเริ่ม โดยคาดว่าจะใช้ได้ช่วง พ.ค.2567 แต่เมื่อเงินเข้าไปอยู่ในระบบแล้ว สามารถใช้ได้ถึงปี 2570 ประเด็นนี้ อาจทำให้กล่าวได้ว่า เงินดิจิทัลที่อยู่ใน Application เป้าตัง นั้น มีลักษณะเหมือนเงินตรา ดังนั้น อาจต้องขึ้นอยู่กับการตีความของ ธ. แห่งประเทศไทยว่า จะผิด มาตรา 9 ของ พรบ. เงินตรา (ที่ว่า มาตรา 9 ห้ามมิให้ผู้ใด ทำ จำหน่าย ใช้ หรือนำออกใช้ซึ่งวัตถุหรือเครื่องหมายใด ๆ แทนเงินตราวันแต่จะได้รับอนุญาตจากรัฐมนตรี) หรือไม่
- เราจึงพิจารณาความเป็นไปได้ของ พรบ. ดังกล่าวเป็น 3 กรณี
  1. ถูกตีตกในชั้น คณะกรรมการกฤษฎีกา
  2. ร่าง พรบ. สามารถผ่านสภาและตราเป็นกฎหมาย แต่ไม่ทันเดือน พ.ค.
  3. สามารถทำได้ตามแผนของรัฐบาล
    - ซึ่งในกรณีแรก จะทำให้การเติบโตเศรษฐกิจในปี 2567 ขยายตัวในกรณีเลวร้ายของเรา (3.2%) ขณะที่หากเกิดกรณีสุดท้าย (ทำได้ตามแผน) จะทำให้เศรษฐกิจขยายตัว 4.1%

Macro growth projection	Actual	Actual	InnovestX (Base)	InnovestX (Worse*)	InnovestX (Base)	InnovestX (Worse*)
	2021	2022	2023f	2023f	2024f	2024f
GDP growth	1.5	2.6	2.7	2.5	4.1	3.2
Private investment	3.0	5.1	0.5	-0.5	2.9	1.0
Public investment	3.4	-4.9	-0.1	-0.3	7.6	1.0
Private consumption	0.6	6.3	3.2	4.1	6.6	3.2
Public consumption	3.7	0.0	-2.7	-2.9	2.1	1.9
Export value in US\$ terms (%)	19.2	5.5	-2.0	-2.0	-0.1	-0.1
Import value in US\$ terms (%)	15.0	12.4	0.0	0.0	5.2	3.2
Current account to GDP (%)	-2.2	-3.4	0.0	0.0	-2.0	-0.5
Headline inflation (%)	1.2	6.1	1.7	1.3	3.6	3.0
USD/THB	32.0	35.1	35.0	35.0	36.0	35.5
Policy rate (%)	0.50	1.25	2.50	2.50	2.75	2.50
No. of inbound tourists (mn)	0.43	11.2	28.0	28.0	35.0	35.0

Source: NESDC, INVX



- Follow us



InnovestX

 @InnovestX



ผู้จัดทำ

# Macro Making sense

 Innovest<sup>x</sup> Research



**ปิยศักดิ์ มานะสินต์**

นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

**Disclaimer**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“IN VX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (IN VX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (IN VX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิทซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“IN VX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสิ่งหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก IN VX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2022 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

### Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MORE, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQUA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของ บริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระงับคดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ หรือธุรกิจ คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งมีการใช้ข้อมูล CGR ของระดับที่เข้าข่ายดังกล่าวประกอบด้วย

## Anti-corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

### Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCTI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.