

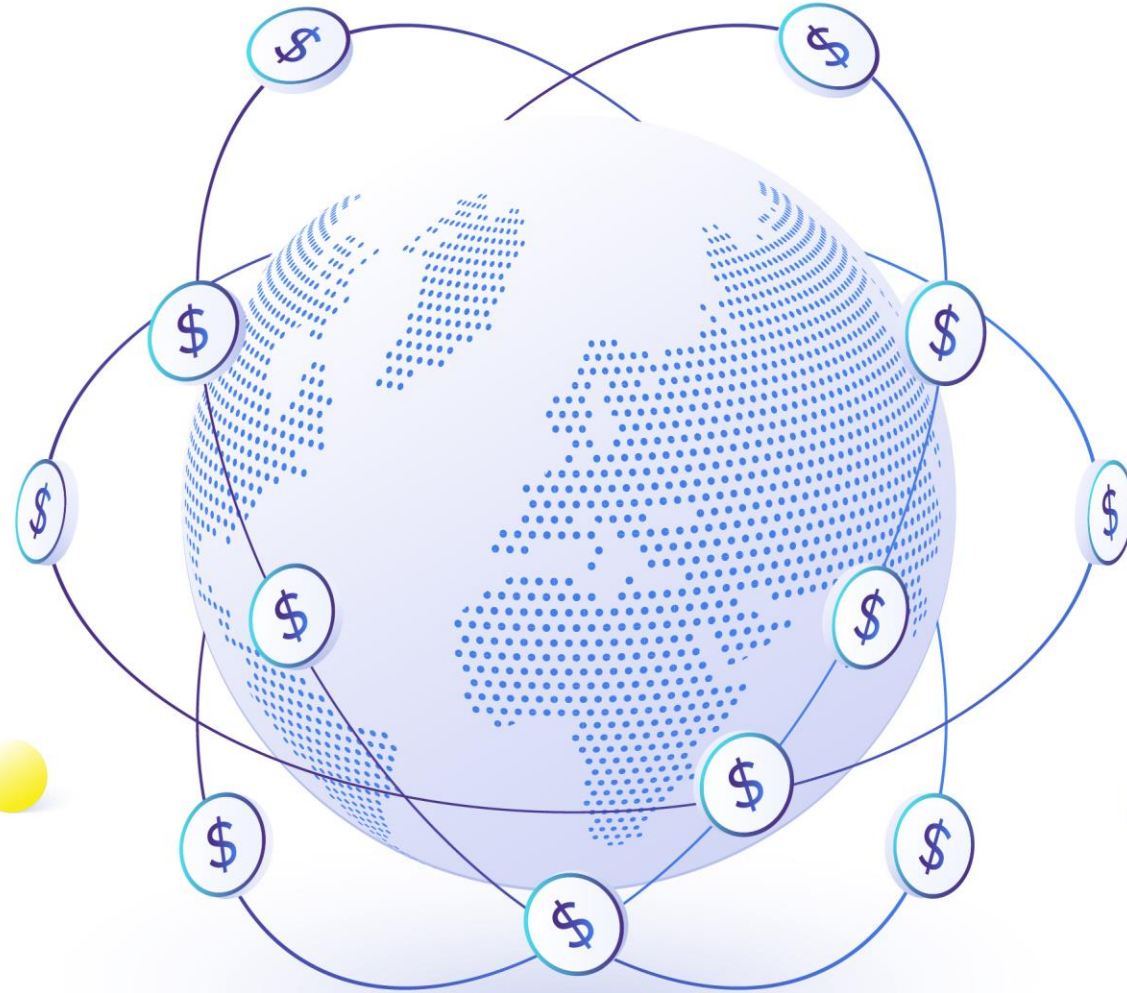
วันที่ 25 มีนาคม 2567

MACR



MAKING *SENSE*

Innovest^x Research



สรุปเนื้อหา PMI สหรัฐและยุโรปตรงตัว ปัญหาของนโยบายการเงินสหรัฐ รัฐบาล ผลักดัน Landbridge

- **กิจกรรมทางธุรกิจของสหรัฐและยุโรปตรงตัว**

กิจกรรมทางธุรกิจของสหรัฐฯ ตรงตัวในเดือนมีนาคม แต่ดัชนีด้านราคาปรับเพิ่มขึ้น บ่งชี้ว่าเงินเฟ้ออาจยังคงอยู่ในระดับสูงหลังจากลดลงในช่วงต้นปี โดย S&P Global กล่าวว่าดัชนี Flash composite PMI ของสหรัฐ ซึ่งติดตามภาคการผลิตและบริการ ลดลงเหลือ 52.2 ในเดือนนี้จาก 52.5 ในเดือน ก.พ. ด้านกิจกรรมทางธุรกิจของยุโรปโซนใกล้เคียงจะกลับมาเติบโตดีกว่าคาดในเดือน มี.ค. ซึ่งเรามองว่า เศรษฐกิจประเทศขนาดใหญ่กำลังเข้าสู่ภาวะ Consolidation มากขึ้น ซึ่งเป็นไปตามรูปแบบ Soft landing

- **ปัญหาของนโยบายการเงินสหรัฐ: อัตราดอกเบี้ยสูงเกินไปและต่ำเกินไป**

รายงานของ WSJ ระบุว่า ในปัจจุบัน อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นสูงชันอย่างมาก ขณะที่อัตราดอกเบี้ยระยะยาวตรงตัว ทำให้ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) เผชิญความยากลำบากมากขึ้นในการดำเนินนโยบายการเงิน เรามองว่า ดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับสูงนี้จะกระทบต่อแต่ละภาคส่วนเศรษฐกิจไม่เท่ากัน โดยภาคที่จะได้รับผลกระทบในระยะต่อไปได้แก่ (1) ภาคการบริโภคส่วนบุคคล โดยเฉพาะกลุ่มเปราะบางและกลุ่มรายได้น้อย (2) กลุ่มธุรกิจ SMEs ที่เข้าถึงสภาพคล่องทางการเงินได้ยากกว่ากลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ และ (3) กลุ่มธุรกิจที่กำลังเผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง เช่น อสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะกระทบกับภาคธนาคารที่มีการปล่อยสินเชื่อกับธุรกิจดังกล่าวเป็นจำนวนมาก ในอีกด้านหนึ่ง ภาคการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงก็จะมีความเสี่ยงจากการปรับตัวลดลงของราคาในระยะต่อไป เช่นเดียวกัน เนื่องจากราคาของบางสินทรัพย์ขึ้นเกินปัจจัยพื้นฐานค่อนข้างมาก

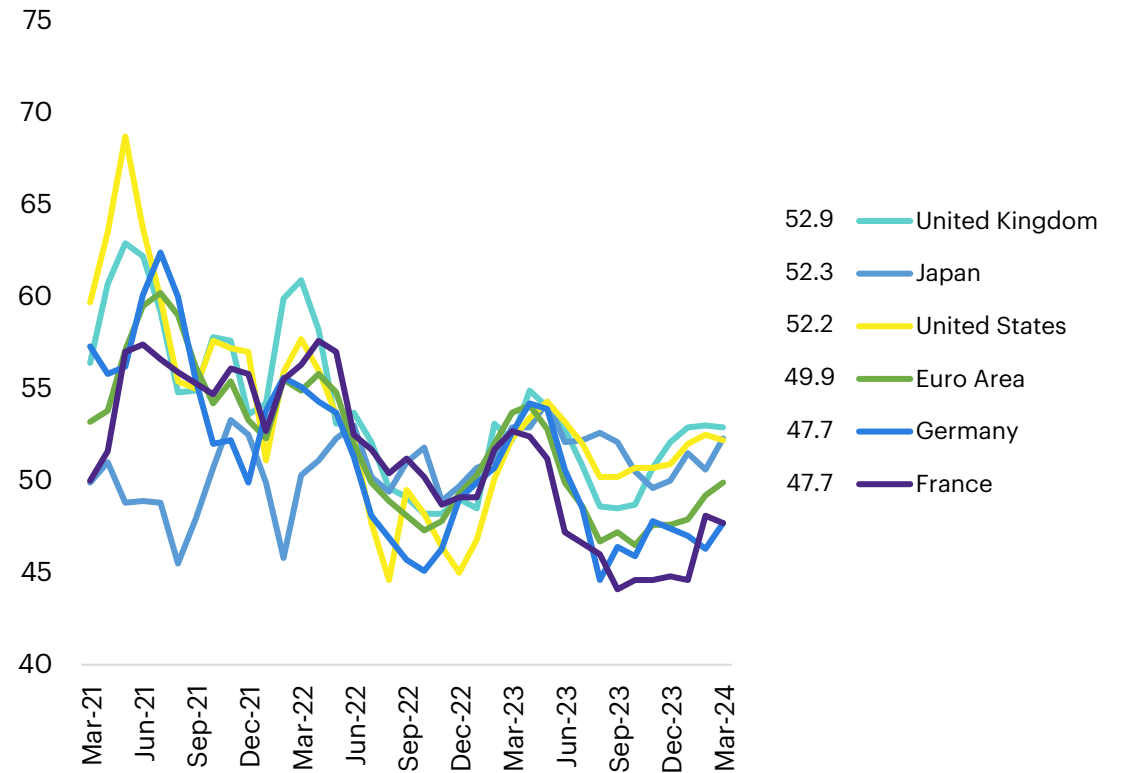
- **รัฐบาลผลักดัน Landbridge ท่ามกลางความสามารถแข่งขันทางทะเลลด**

Nikkei Asia ออกบทวิเคราะห์โดยตั้งคำถามถึงความจำเป็นในการทำโครงการขนาดใหญ่มูลค่า 28,000 ล้านดอลลาร์ (ประมาณ 1 ล้านล้านบาท) ซึ่งเรามองว่า โครงการ Landbridge เป็นโครงการที่ค่อนข้างท้าทาย ทั้งในเชิงการมีส่วนร่วมของภาคเอกชน ภาคประชาสังคม และนักวิชาการ ทั้งนี้ ต้องจับตาว่านักลงทุนต่างชาติจะให้ความสนใจลงทุนตามที่รัฐบาลต้องการหรือไม่

กิจกรรมทางธุรกิจของสหรัฐและยุโรปทรงตัว ด้านดัชนีราคาเพิ่มขึ้น

- กิจกรรมทางธุรกิจของสหรัฐฯ ทรงตัวในเดือนมีนาคม แต่ดัชนีด้านราคาปรับเพิ่มขึ้น บ่งชี้ว่าเงินเฟ้ออาจยังคงอยู่ในระดับสูงหลังจากลดลงในช่วงต้นปี โดย S&P Global กล่าวว่ดัชนี Flash composite PMI ของสหรัฐ ซึ่งติดตามภาคการผลิตและบริการ ลดลงเหลือ 52.2 ในเดือนนี้จาก 52.5 ในเดือน ก.พ.
- การชะลอตัวเล็กน้อยสะท้อนให้เห็นถึงกิจกรรมภาคบริการที่ชะลอตัวลงอีก โดยดัชนีภาคการผลิตพุ่งขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 21 เดือน การสำรวจชี้ให้เห็นว่าเศรษฐกิจฟื้นตัวในไตรมาสแรกอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยอาจชะลอตัวลงจากอัตรา 3.2% ต่อปี (เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน) ในไตรมาส 4/2023
- สหรัฐอเมริกายังคงเป็นเศรษฐกิจที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งกว่าประเทศอื่นๆ ทั่วโลก แม้ว่าจะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจากธนาคารกลางสหรัฐถึง 5.25% ตั้งแต่เดือน มี.ค. 2022 เพื่อควบคุมภาวะเงินเฟ้อ
- ดัชนี PMI ของ S&P Global เกี่ยวกับคำสั่งซื้อใหม่ที่ธุรกิจเอกชนได้รับลดลงเหลือ 52.1 จาก 52.3 ในเดือน ก.พ. ดัชนี PMI ด้านต้นทุนสำหรับปัจจัยการผลิตเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 6 เดือนที่ 58.9 จาก 55.5 ในเดือน ก.พ. ดัชนีด้านราคาผลผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 56.8 สูงสุดนับตั้งแต่เดือน เม.ย. 2023 จาก 54.1 ในเดือน ก.พ. 2024 ซึ่งราคาที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากภาคบริการ

March 2024 Flash Composite PMI: Selected Economies



Source: CEIC, S&P Global

กิจกรรมทางธุรกิจของรัฐและยุโรปทรงตัว ด้านดัชนีราคาเพิ่มขึ้น

- คริส วิลเลียมสัน หัวหน้านักเศรษฐศาสตร์ธุรกิจของ S&P Global Market Intelligence กล่าวว่า เนื่องจากภาวะเงินเฟ้อของด้านราคาสินค้าจากภาคอุปทาน (Supply side inflation) มีแนวโน้มที่จะยุติการลดลง ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของราคาฝั่งภาคบริการจะต้องชะลอตัวลงอย่างมากเพื่อรักษาอัตราเงินเฟ้อโดยรวมให้อยู่ในทิศทางขาลง ซึ่งการเพิ่มขึ้นของราคานำเข้าและส่งออกในเดือนนี้บ่งบอกถึงอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นอีกในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า ราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงสองเดือนแรกของปี 2024 "ต้นทุนเพิ่มขึ้นจากการเติบโตของค่าจ้างและราคาเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น ส่งผลให้ราคาขายสินค้าและบริการโดยรวมพุ่งสูงสุดในรอบเกือบหนึ่งปี" "การที่ราคาพุ่งสูงขึ้นจากระดับต่ำสุดล่าสุดในเดือน ม.ค. บ่งบอกถึงความกดดันที่เพิ่มขึ้นอย่างไม่พึงประสงค์ต่อราคาผู้บริโภคในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า"
- ภาคการผลิตขยายตัวเพิ่มเติม โดย ดัชนี PMI ภาคการผลิตแบบขั้นต้นของการสำรวจเพิ่มขึ้นเป็น 52.5 ในเดือนนี้ สูงสุดนับตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2022 จาก 52.2 ในเดือน ก.พ. การเติบโตของคำสั่งซื้อใหม่ชะลอตัว แต่การจ้างงานเพิ่มขึ้นและห่วงโซ่อุปทานก็ดีขึ้นอีก ราคาของปัจจัยการผลิตก็ปรับเพิ่มขึ้น S&P Global กล่าวว่า "หลักฐานเล็กๆ น้อยๆ ชี้ให้เห็นว่าสินค้าคงคลังถูกสร้างขึ้นให้อยู่ในระดับที่เพียงพอเพื่อรองรับปริมาณงานในปัจจุบัน"
- ดัชนี PMI ภาคบริการขั้นต้นลดลงเหลือ 51.7 ในเดือน มี.ค. จาก 52.3 ในเดือนก่อนหน้า ดัชนีย้อนด้านราคาและต้นทุนปัจจัยการผลิตเพิ่มขึ้น ในขณะที่ดัชนีการจ้างงานไม่เปลี่ยนแปลง
- ด้านกิจกรรมทางธุรกิจของยุโรปใกล้จะกลับมาเติบโตดีกว่าคาดในเดือน มี.ค. ตามการสำรวจซึ่งแสดงให้เห็นว่าแรงกดดันด้านเงินเฟ้อสวนทางกับแนวโน้มล่าสุดและผ่อนคลายลงในเดือนนี้
- อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวไม่สม่ำเสมอ โดยภาคบริการฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง ชดเชยการชะลอตัวของภาคการผลิตที่ชะลอรุนแรงยิ่งขึ้น ซึ่งภาพเช่นนี้เป็นไปทั้งสองประเทศ เศรษฐกิจที่ใหญ่ที่สุดของกลุ่ม อันได้แก่ เยอรมนีและฝรั่งเศส
- โดยดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) เบื้องต้นของยูโรโซนเพิ่มขึ้นเป็น 49.9 ในเดือนนี้ จาก 49.2 ในเดือน ก.พ. ซึ่งเหนือกว่าการคาดการณ์ในการสำรวจของรอยเตอร์ที่ 49.7 แต่ถือเป็นเดือนที่ 10 ที่ต่ำกว่าระดับ 50 โดยภาวะเศรษฐกิจตกต่ำของเยอรมนีผ่อนคลายลงเล็กน้อยในเดือนมีนาคม เนื่องจากกิจกรรมทางธุรกิจในภาคบริการของเยอรมนีใกล้จะมีเสถียรภาพแล้ว อย่างไรก็ตาม ในฝรั่งเศส ภาวะถดถอยรุนแรงขึ้นเนื่องจากความต้องการสินค้าและบริการของฝรั่งเศสลดลงและการจ้างงานลดลง
- ในขณะเดียวกันในอังกฤษ ธุรกิจต่าง ๆ ฟื้นตัวขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย แต่แรงกดดันด้านราคา อาจทำให้ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) ต้องคงดอกเบี้ยยาวนานขึ้น โดยดัชนีย่อยด้านต้นทุนปัจจัยการผลิตและดัชนีด้านราคาในยูโรโซนผ่อนคลายลง แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง
- นักเศรษฐกิจของ Capital Economics กล่าวว่า ภาพดังกล่าวน่าจะทำให้เจ้าหน้าที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ที่ดอกเบี้ยไว้ที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์เมื่อต้นเดือนนี้ ขณะเดียวกันก็ส่งสัญญาณเตรียมลดดอกเบี้ยในครึ่งปีหลัง โดยหลายฝ่ายคาดว่าจะเริ่มลดดอกเบี้ยได้ในเดือน มิ.ย. "จากประเด็นที่ว่าแรงกดดันด้านราคายังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้ ECB ไม่น่าจะปรับลดดอกเบี้ยก่อนเดือน มิ.ย. แต่น่าจะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย."
- เรามองว่า เศรษฐกิจประเทศขนาดใหญ่กำลังเข้าสู่ภาวะ Consolidation มากขึ้น ซึ่ง เป็นไปตามรูปแบบ Soft landing

ปัญหาของนโยบายการเงินสหรัฐ: อัตราดอกเบี้ยสูงเกินไปและต่ำเกินไป

- รายงานของ WSJ ระบุว่า ในปัจจุบัน อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นสูงขึ้นอย่างมาก ขณะที่อัตราดอกเบี้ยระยะยาวทรงตัว ทำให้ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) เผชิญความยากลำบากมากขึ้นในการดำเนินนโยบายการเงิน
- ในปัจจุบัน Fed ยังคงตั้งเป้าหมายที่จะลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งในปี และสำหรับครัวเรือนจำนวนมากในสหรัฐฯ และธุรกิจขนาดเล็ก การปรับลดอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวยังไม่ถึงในเร็ว ๆ นี้ ทำให้ประสบความสำเร็จทางการเงินมากขึ้น แต่สำหรับบริษัทขนาดใหญ่ที่สามารถเข้าถึงตลาดตราสารหนี้ของบริษัทได้ และสำหรับนักลงทุนที่กำลังลงทุนในตลาดหุ้นที่กำลังสูงขึ้น การลดดอกเบี้ยของ Fed ดูเหมือนจะไม่จำเป็น
- Fed คงดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 5.25% ถึง 5.5% สูงสุดในรอบกว่าสองทศวรรษ แต่ก็ยังมีแผนที่จะลดอัตราดอกเบี้ยในปี โดย ประธาน Fed เจอโรม พาวเวลล์ กล่าวว่าดอกเบี้ยในปัจจุบันยังตึงตัว และกล่าวว่า “เป็นไปได้ที่จะเริ่มผ่อนคลายเป็นปี”
- การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย fed-funds ของ Fed มีผลกระทบอย่างมากต่ออัตราดอกเบี้ยระยะสั้นต่างๆ เช่น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารและกองทุนตลาดเงิน แต่อิทธิพลที่มีต่ออัตราดอกเบี้ยระยะยาว เช่น อัตราดอกเบี้ยในหุ้นกู้ของบริษัท อาจมีผลกระทบน้อยกว่า
- แนวคิดที่ว่าอัตราดอกเบี้ยของ Fed ตึงตัวนั้นได้รับแรงหนุนจากแบบจำลองต่างๆ มากมาย โดยหลายรูปแบบ โดย Taylor Rule ที่นำเสนอโดย John Taylor นักเศรษฐศาสตร์จากมหาวิทยาลัยสแตนฟอร์ด ระบุว่า ดอกเบี้ยที่เหมาะสม ขึ้นอยู่กับ (1) เป้าหมายเงินเฟ้อ (2) อัตราเงินเฟ้อในปัจจุบัน (3) อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจว่าต่ำกว่าศักยภาพ (Output gap) มากน้อยเพียงใด และนำมาสู่ดอกเบี้ยที่เหมาะสมในที่สุด

การคำนวณ Taylor rule อย่างง่ายระบุดอกเบี้ยนโยบายควรอยู่ที่ประมาณ 3.7%

$$i = r_n + \pi_e + 0.5 (Y_e - Y_t) + 0.5 (\pi_e - \pi_t)$$

(3.7%) (2.6%) (1.4%) (0.8%)

i = Fed Funds Policy Rate Y_e = Expected rGDP
 r_n = Real Neutral Rates Y_t = Trend rGDP
 π_e = Exptected Inflation π_t = Target Inflation

FOMC Mar 2024 Econ Projection

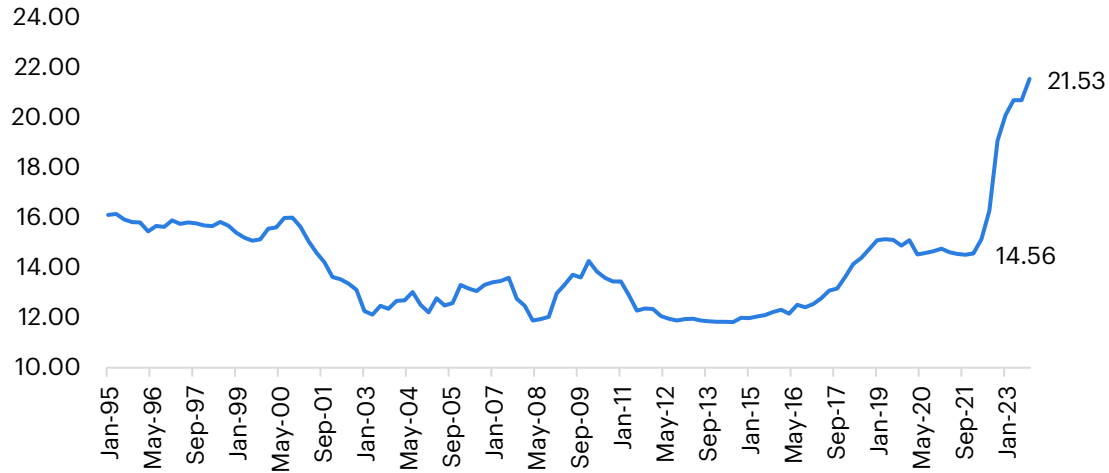
Variable (%)	2024	2025	2026	Longer run
GDP (Dec Proj.)	2.1	2.0	2.0	1.8
	1.4	1.8	1.8	1.8
U-rate (Dec Proj.)	4.0	4.1	4.0	4.1
	4.1	4.1	4.1	4.0
Core PCE (Dec Proj.)	2.6	2.2	2.0	
	2.4	2.2	2.0	
Fed Funds (Dec Proj.)	4.6	3.9	3.1	2.6
	4.6	3.6	3.6	2.5

Source: Fed, INVX

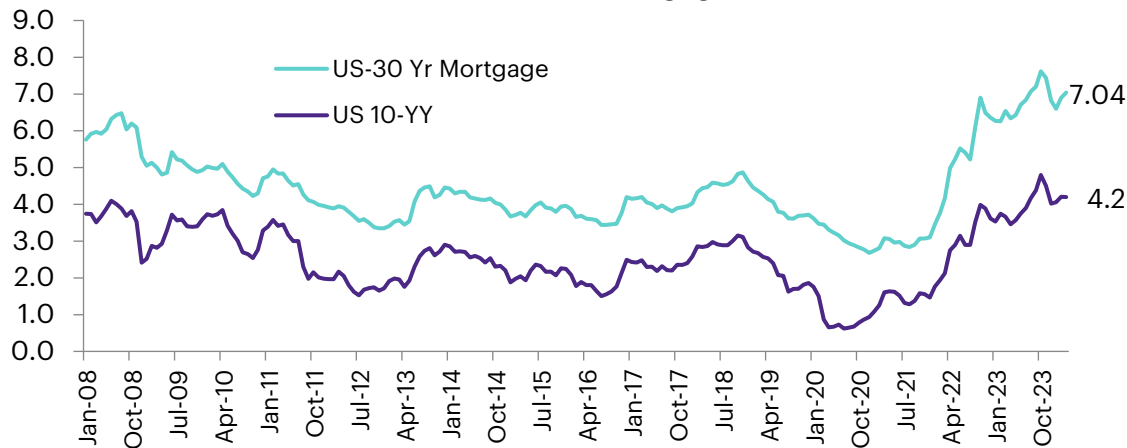
ปัญหาของนโยบายการเงินสหรัฐฯ: อัตราดอกเบี้ยสูงเกินไปและต่ำเกินไป

ดอกเบี้ยบัตรเครดิตพุ่งสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์ เช่นเดียวกับดอกเบี้ยจำนอง (Mortgage)

US Interest rate on Credit Card (%)



US 10YY and 30 Yrs mortgage rate (%)



Source: CEIC

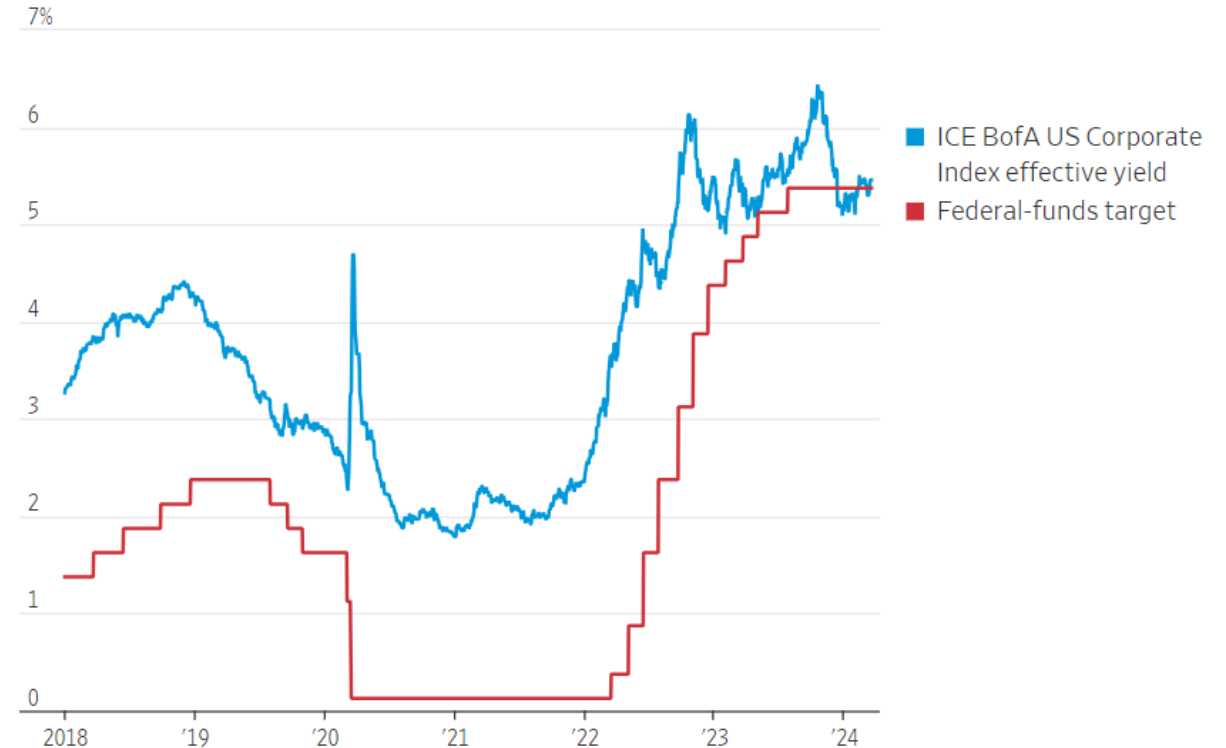
- ทั้งนี้ ดอกเบี้ย Taylor rule ที่คำนวณโดย Atlanta Fed ระบุว่าอัตราเป้าหมายของ Fed ตอนนี้ควรอยู่ที่ 3.9% ถึง 4.7%
- อย่างไรก็ตาม สำหรับชาวอเมริกันบางส่วน อาจรู้สึกที่อัตราดอกเบี้ยนั้นตึงตัวมาก โดยดอกเบี้ยที่บัญชีบัตรเครดิตของคุณที่ถูกเรียกเก็บในไตรมาส 4/2023 นั้นสูงถึง 21.5% สูงที่สุดในรอบ 30 ปี และสูงมากเมื่อเทียบกับ 14.9% ในไตรมาส 4/2019 ก่อน Covid
- งานวิจัยล่าสุดจากอดีตรัฐมนตรีกระทรวงการคลังของสหรัฐฯ แลร์รี ซัมเมอร์ส และผู้เขียนร่วมชี้ให้เห็นว่าต้นทุนการกู้ยืมที่สูงของครัวเรือนอาจช่วยอธิบายได้ว่า เพราะเหตุใดแม้ว่าตลาดแรงงานจะแข็งแกร่งและอัตราเงินเฟ้อที่ลดลง แต่ความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังคงตกต่ำ
- นอกจากนี้ ธุรกิจขนาดเล็กก็ได้รับผลกระทบเช่นกัน เพราะมักใช้บัตรเครดิตของเจ้าของกิจการในการแก้ปัญหาสภาพคล่อง โดยการสำรวจของ Fed พบว่า 56% ของเจ้าของธุรกิจมักใช้บัตรในการจัดหาเงินทุนเป็นประจำ มากกว่าแหล่งสินเชื่ออื่นๆ วงเงินสินเชื่อธุรกิจขนาดเล็กใช้ก็เชื่อมโยงกับดอกเบี้ยระยะสั้นเช่นกัน ข้อจำกัดของธุรกิจขนาดเล็กอาจส่งผลให้การเติบโตของตลาดแรงงานเริ่มลดลงในระยะต่อไป โดยบริษัทที่มีพนักงานน้อยกว่า 100 คนคิดเป็นประมาณหนึ่งในสามของการจ้างงาน ในขณะที่การวิจัยแสดงให้เห็นว่าธุรกิจขนาดเล็ก (Start-up) ที่กำลังก้าวไปสู่การเติบโตที่ใหญ่ขึ้นเป็นปัจจัยสำคัญของการเติบโตของตลาดแรงงานสหรัฐฯ
- ในอีกด้านหนึ่ง ดอกเบี้ยระยะยาวไม่ได้เพิ่มขึ้นมาก เมื่อเทียบกับช่วงก่อนเกิด Covid เท่ากับดอกเบี้ยนโยบาย โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีเมื่อเร็ว ๆ นี้อยู่ที่ประมาณ 4.3% แม้ว่าจะสูงกว่าก่อนเกิด Covid แต่ก็ไม่ได้สูงมาก และต่ำกว่า 5% ในปีที่แล้วอย่างมีนัยสำคัญ

ปัญหาของนโยบายการเงินสหรัฐ: อัตราดอกเบี้ยสูงเกินไปและต่ำเกินไป

- ในเดือน ก.พ. 2005 ประธาน Fed อลัน กรีนสแปน ประกาศว่าอัตราดอกเบี้ยระยะยาวในระดับต่ำเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นถือเป็น “ปริศนา” (conundrum) ย้อนกลับไปตอนนั้น อัตราระยะยาวอยู่ในระดับเดียวกับตอนนี้ โดยมีอัตราผลตอบแทน 10 ปีอยู่ที่ประมาณ 4.2% แต่เป้าหมายของเฟดในเรื่องอัตราดอกเบี้ยขำคั้นนั้นต่ำกว่ามากที่ 2.5%
- อัตราระยะยาวที่ค่อนข้างต่ำส่วนหนึ่งได้รับแรงหนุนจากความคาดหวังของนักลงทุนว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงบ้าง รวมถึงอาจสะท้อนถึงความเชื่อในหมู่นักลงทุนว่าธนาคารกลางจะแน่วแน่ในความพยายามที่จะนำอัตราเงินเฟ้อมาอยู่ในเป้าหมาย โดยนักลงทุนไม่เพียงแต่คิดว่า Fed จะสามารถควบคุมอัตราเงินเฟ้อได้ แต่จะทำได้โดยไม่ทำให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย
- นั่นสะท้อนให้เห็นจากอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ (Corporate bond) ที่ต่ำและตลาดหุ้นที่พุ่งสูงขึ้น ความแตกต่างหรือส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลและพันธบัตรบริษัทนั้นแคบกว่าเกือบทุกช่วงเวลาในช่วงทศวรรษก่อน Covid โดยหุ้นกำลังทำจุดสูงสุดใหม่และ S&P 500 เพิ่มขึ้นมากกว่า 30% จากปีที่แล้ว
- ในทางกลับกัน ดอกเบี้ยระยะยาวที่ยังสูงสำหรับหลายครัวเรือนคือ ดอกเบี้ยการจำนอง (Mortgage rate) สูงกว่าช่วงก่อนเกิดโรคระบาดมาก และส่วนต่างระหว่างอัตราเหล่านี้กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลก็กว้างขึ้น ซึ่ง Mortgage rate ที่สูงทำให้ประชาชนจำนวนมากไม่สามารถเป็นเจ้าของบ้านได้

อัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ของบริษัทขนาดใหญ่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับดอกเบี้ยนโยบาย

Rate paths



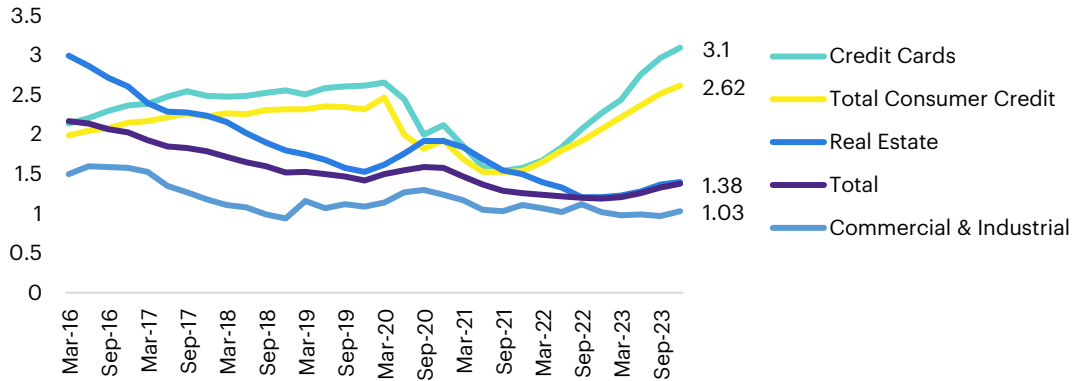
Note: Fed-funds target is for midpoint of range

Source: St. Louis Fed

ปัญหาของนโยบายการเงินสหรัฐฯ: อัตราดอกเบี้ยสูงเกินไปและต่ำเกินไป

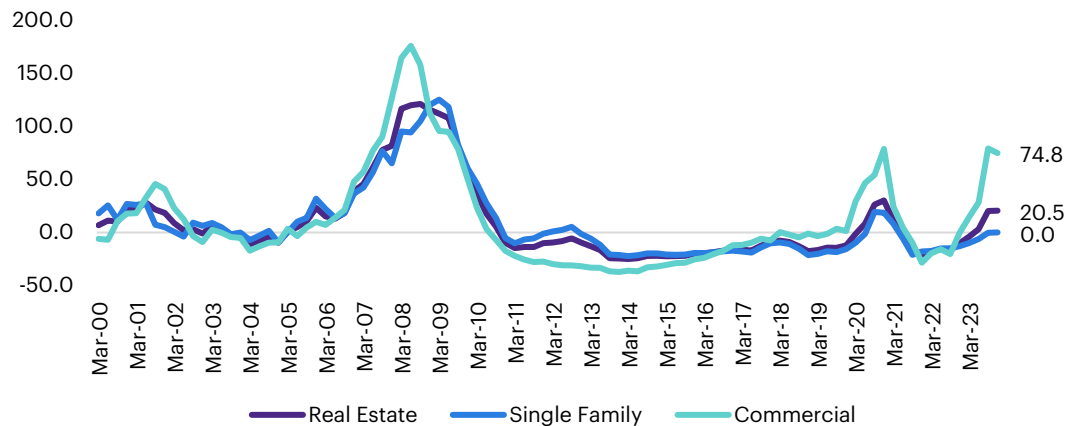
อัตราการผิดนัดชำระหนี้ของสินเชื่อบุคคล (Consumer Credit) เพิ่มขึ้น

US Delinquency rate on several types of loan (%)



เช่นเดียวกับการผิดนัดชำระหนี้ของสินเชื่อภาคอสังหาริมทรัพย์

US Real Estate (RE) Delinquent Loan: Residential and Commercial Real Estate (%YoY)



Source: CEIC

- ผลลัพธ์ก็คือบริษัทขนาดใหญ่ที่สามารถออกหุ้นกู้ได้ สามารถระดมทุนได้ง่ายกว่าธุรกิจขนาดเล็กและครัวเรือนจำนวนมาก ในขณะที่ความมั่งคั่งในตลาดหุ้นที่เพิ่มขึ้นส่งผลกระทบทางบวกต่อเศรษฐกิจอีกครั้ง (หรือที่เรียกว่า Wealth Effect) โดยดัชนีความตึงตัวทางการเงิน (Financial condition index) ที่ Goldman Sachs และ Chicago Fed ได้คำนวณแสดงให้เห็นว่าสถานะทางการเงินโดยรวมของสหรัฐอเมริกาผ่อนคลายขึ้น ขณะที่ดัชนีของ Fed ซึ่งอิงตามมาตรการต่างๆ รวมถึงอัตราดอกเบี้ยข้ามคืน อัตราผลตอบแทนพันธบัตร อัตราการจ้างงาน และราคาบ้านและราคาหุ้น แสดงให้เห็นว่าเงื่อนไขในเดือนมกราคมผ่อนคลายที่สุดนับตั้งแต่เดือน ส.ค. 2022
- อย่างไรก็ตาม ดอกเบี้ยที่ผู้กำหนดนโยบายสามารถควบคุมได้โดยตรงมากที่สุดคืออัตราดอกเบี้ยระยะสั้น โดยนักเศรษฐศาสตร์ของ Johns Hopkins เชื่อว่าอัตราเหล่านั้นยังคงตึงตัวเพียงพอที่จะถึงแม้พวกเขาจะลดอัตราดอกเบี้ยลง ก็จะคล้ายกับการผ่อนเบรกมากกว่าการเหยียบคันเร่งกระตุ้นเศรษฐกิจอีกครั้งแต่ในทางกลับกัน นักเศรษฐศาสตร์เชื่อว่า Fed ไม่ต้องการให้ตลาดหุ้นขึ้นอีก 10% จากปัจจุบัน
- เราคาดว่า ดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับสูงนี้จะกระทบต่อแต่ละภาคส่วนเศรษฐกิจไม่เท่ากัน โดยภาคที่จะได้รับผลกระทบในระยะต่อไปได้แก่ (1) ภาคการบริโภคส่วนบุคคล โดยเฉพาะกลุ่มเปราะบางและกลุ่มรายได้น้อย (2) กลุ่มธุรกิจ SMEs ที่เข้าถึงสภาพคล่องทางการเงินได้ยากกว่ากลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ และ (3) กลุ่มธุรกิจที่กำลังเผชิญปัญหาเชิงโครงสร้าง เช่น อสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะกระทบกับภาคธนาคารที่มีการปล่อยสินเชื่อกับธุรกิจดังกล่าวเป็นจำนวนมาก ในอีกด้านหนึ่ง ภาคการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงก็จะมีความเสี่ยงจากการปรับตัวลดลงของราคาในระยะต่อไปเช่นเดียวกัน เนื่องจากราคาของบางสินทรัพย์ขึ้นเกินปัจจัยพื้นฐานค่อนข้างมาก

รัฐบาลผลักดัน Landbridge ท่ามกลางความสามารถแข่งขันทางทะเลลดลง

- Nikkei Asia ออกบทวิเคราะห์โดยตั้งคำถามถึงความจำเป็นในการทำโครงการขนาดใหญ่มูลค่า 28,000 ล้านดอลลาร์ (ประมาณ 1 ล้านล้านบาท) โดยในปัจจุบัน ท่าเรือที่ใหญ่ที่สุดในภาคใต้ได้แก่ท่าเรือสงขลา ขณะที่เรือบรรทุกตู้คอนเทนเนอร์ยาว 170 เมตร ที่เทียบในท่าดังกล่าวไม่สามารถบรรทุกตู้เต็มได้ เพราะท่าเรือสงขลาไม่ลึกพอที่จะรองรับเรือที่บรรทุกตู้เต็มได้
- โครงการดังกล่าวจะเป็นการเพิ่มต้นทุนสำหรับผู้ส่งออก ซึ่งสินค้าจะต้องถูกโอนไปยังเรือขนาดใหญ่ในมาเลเซียหรือสิงคโปร์ และทำให้ท่าเรือ ซึ่งเรียกเก็บค่าธรรมเนียมการจัดการต่อตู้คอนเทนเนอร์และค่าธรรมเนียมท่าเทียบเรือเป็นรายวันนั้นได้รายได้ที่น้อยลง ดังนั้น เพื่อลดต้นทุน อุตสาหกรรมทางภาคใต้บางแห่งจึงหลีกเลี่ยงสงขลาโดยสิ้นเชิง โดยส่งยางและไม้โดยรถบรรทุกข้ามพรมแดนไปยังท่าเรือปีนังของมาเลเซีย
- ในความพยายามที่จะคว้าตู้คอนเทนเนอร์บางส่วนและเปลี่ยนประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการขนส่ง นายกรัฐมนตรี เศรษฐา ทวีสิน ได้เสนอ "โครงการ Landbridge" ที่เชื่อมระหว่างอ่าวไทยกับทะเลอันดามัน ภายในปี 2030 ท่าเรือน้ำลึกแห่งใหม่สองแห่งที่ระนองทางชายฝั่งตะวันตกและชุมพรทางชายฝั่งตะวันออกจะเข้ามาแทนที่สงขลาในฐานะท่าเรือที่มีเรือเทียบท่ามากที่สุดของภาคใต้ เชื่อมต่อกันด้วยถนนและทางรถไฟที่ทอดยาว 90 กิโลเมตร รวมถึงท่อส่งน้ำมันและก๊าซ
- นายกรัฐมนตรีได้เดินทางโรดโชว์ไปยังจีนและญี่ปุ่นเมื่อปีที่แล้วและเดือนนี้ในยุโรป กำลังมองหาแหล่งระดมทุน 1 ล้านล้านบาท (28,000 ล้านดอลลาร์) จากนักลงทุนสำหรับโครงการนี้ ซึ่งรัฐบาลไทยกล่าวว่าเสนอทางเลือกแทนช่องแคบมะละกาที่ค่อนข้างหนาแน่น



- ขณะที่ผู้เชี่ยวชาญในอุตสาหกรรม นักการเมืองฝ่ายค้าน และการศึกษาความเป็นไปได้ นับตั้งแต่ทศวรรษ 1990 ได้ตั้งคำถามถึงความเป็นไปได้ทางการเงินและทางเทคนิคของสะพานที่ดิน ผู้ส่งสินค้าและผู้ประกอบการท่าเรือกล่าวว่า การอัปเดตท่าเรือไทยที่จำเป็นอย่างเร่งด่วนจะช่วยให้ได้รับผลตอบแทนที่สมจริงและรวดเร็วยิ่งขึ้น
- "คำถามแรกควรเป็นว่า 'ความต้องการอยู่ที่ไหน และลูกค้าคือใคร' ไม่ใช่ 'นักลงทุนต้องการอะไร'" ชัยชาญ เจริญสุข ประธานสภาผู้ส่งสินค้าทางเรือแห่งประเทศไทย กล่าว

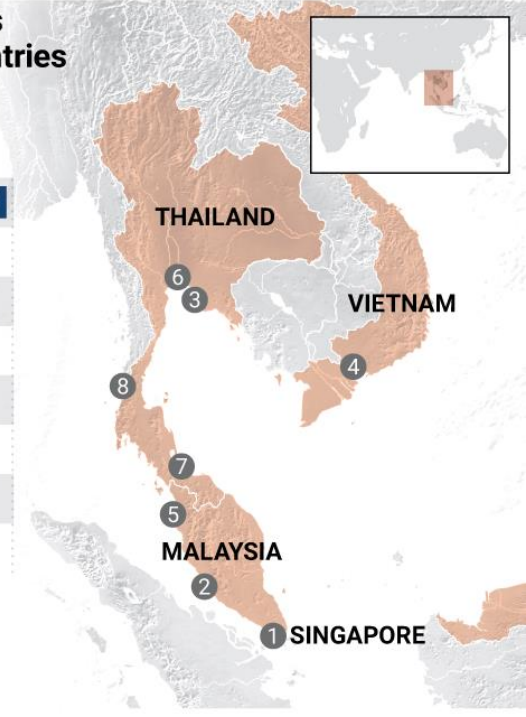
รัฐบาลผลักดัน Landbridge ท่ามกลางความสามารถแข่งขันทางทะเลลดลง

- ตามข้อเสนอของรัฐบาลไทย เรือที่แล่นระหว่างมหาสมุทรอินเดียและมหาสมุทรแปซิฟิก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเส้นทางตะวันออกไกลไปยังยุโรปที่มีการจราจรหนาแน่น จะถึง Landbridge เร็วกว่าช่องแคบมะละกา 2 วัน แต่การศึกษาความเป็นไปได้ในปี 2022 โดยจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยพบว่า การขนย้ายสินค้าที่ปลายทางสองของ Landbridge จะทำให้การเดินทางต้องใช้เวลาอย่างน้อยเจ็ดวัน
- เมื่อเทียบกับช่องแคบมะละกาที่ไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียม ค่าธรรมเนียมการจัดการข้ามสะพานบกจะมีราคาอยู่ที่ 4,640 บาทต่อตู้ หรือ 23.3 ล้านบาท (653,000 ดอลลาร์สหรัฐ) สำหรับเรือขนาดใหญ่
- “มันจะทำให้ระยะทางเดินเรือสั้นลง แต่จะใช้เวลามากขึ้นในการจอดเทียบท่า ขนถ่าย และขนถ่ายข้าม Landbridge” รองศาสตราจารย์สมพงษ์ ศิริโสภณศิลป์ แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และผู้เขียนรายงานการศึกษาคือความเป็นไปได้ กล่าว
- ด้านที่ปรึกษาด้านโครงการของรัฐบาลประเมินว่า Landbridge จะดึงดูดการขนส่งทางบกหรือสินค้าที่ถ่ายโอนระหว่างเรือได้ 25 ล้าน TEU (Twenty-foot Equivalent Unit) ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมากจากปริมาณการขนส่งในปัจจุบันของระนองที่ประมาณ 1,600 TEU ขณะที่ในปัจจุบันไม่มีท่าเรือตู้คอนเทนเนอร์ในจังหวัดชุมพร
- นอกจากนี้ หากจัดตั้งโครงการพัฒนาเขตเศรษฐกิจภาคใต้ จะเพิ่มการนำเข้าและส่งออกอีก 6 ล้าน TEU เนื่องจากห่วงโซ่อุปทานด้านยานยนต์และอิเล็กทรอนิกส์ที่สำคัญของประเทศไทยกระจุกตัวอยู่ทางตะวันออก ใกล้กับแหลมฉบัง ซึ่งเป็นท่าเรือน้ำลึกหลักของประเทศ การปรับปรุงอย่างต่อเนื่องที่แหลมฉบังจะช่วยบรรเทาความแออัดและเพิ่มปริมาณงานเป็นสองเท่าโดยเพิ่มอีก 10 ล้านถึง 11 ล้าน TEU ต่อปี เพื่อรองรับระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออก (EEC)

Annual throughput at major ports in Thailand and neighboring countries

(2023 total, in millions of twenty-foot equivalent units)

1	Singapore	39.01
2	Klang	14.06
3	Laem Chabang	8.87
4	Ho Chi Minh City	7.91
5	Penang	1.44
6	Bangkok port	1.27
7	Songkhla	0.15
8	Ranong	0.002



Source: Thai National Shippers Council, Singapore Maritime Port Authority, Penang Port Authority, Port Klang Authority, Vietnam Maritime Administration

- ด้านประธานสภาผู้ส่งสินค้าทางเรือกล่าวว่า การขุดลอกและเสริมท่าเรือที่มีอยู่เพื่อรองรับครенสำหรับยกตู้คอนเทนเนอร์ ซึ่งแต่ละอันมีน้ำหนัก 700 ตัน น่าจะคุ้มค่ากว่า Landbridge “เราต้องเรียนรู้จากความล้มเหลวของการลงทุนครั้งก่อนว่าเหตุใดระนองและสงขลาจึงถูกใช้ประโยชน์น้อยเกินไป” เขากล่าว
- ขณะที่โฆษกของ Mitsui OSK Lines ซึ่งเป็นบริษัทขนส่งของญี่ปุ่นบอกกับ Nikkei Asia ว่าระบบอัตโนมัติในการขนถ่ายสินค้า และการขยายท่าเรือให้ลึกเพื่อรองรับเรือขนาดใหญ่ อาจถือได้ว่าช่วยลดความแออัดในการขนส่งและโลจิสติกส์ในภูมิภาค

รัฐบาลผลักดัน Landbridge ท่ามกลางความสามารถแข่งขันทางทะเลลดลง

- การขุดลอกท่าเรือสงขลาให้ลึกถึง 9 เมตร จะทำให้รัฐบาลเสียค่าใช้จ่ายเพียง 100 ล้านบาทต่อปี ผู้อำนวยการท่าเรือสงขลา กล่าว
- รศ. สมพงษ์ แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย กล่าวว่า การคาดการณ์ของรัฐบาล ไม่ได้คำนึงถึงการอัปเดตท่าเรือในประเทศเพื่อนบ้าน เช่น มาเลเซีย เวียดนาม และสิงคโปร์ ซึ่งเป็นศูนย์กลางการขนถ่ายสินค้าของภูมิภาค เมื่อท่าเรือ Tuas แห่งใหม่ของสิงคโปร์แล้วเสร็จในปี 2040 ท่าเรือแห่งนี้จะเป็นท่าเรือตู้คอนเทนเนอร์อัตโนมัติที่ใหญ่ที่สุดในโลก ด้วยกำลังการผลิต 65 ล้าน TEU ต่อปี
- ลูกค้านของ Land Bridge อาจถูกจำกัดอยู่เพียงเพื่อนบ้านของไทยที่มีพรมแดนร่วมกัน โดยผู้เล่นในอุตสาหกรรมขนส่งในประเทศไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย และเวียดนาม กล่าวกับ Nikkei Asia ว่า “เป็นไปได้ว่าตัวเลือกท่าเรือสำหรับผู้ส่งสินค้าที่อยู่ในพื้นที่เหล่านี้ เช่น ไทย เมียนมาร์ ลาว กัมพูชา และเวียดนาม จะเพิ่มขึ้น” ไชยภักข์ของ Ocean Network Express บริษัทขนส่งของญี่ปุ่นซึ่งมีสำนักงานใหญ่ในกรุงโตเกียวและสิงคโปร์ กล่าว .
- รัฐบาลเตรียมรับไปนำเสนอโครงการ Landbridge ที่จีนในเดือนนี้ หลังจากที่รัฐมนตรีต่างประเทศจีน หวัง อี้ กล่าวว่า ปักกิ่งสนใจ ข้อเสนอเบื้องต้นของรัฐมนตรีกระทรวงคมนาคม นายสุริยะ จิ้งรุ่งเรื่องกิจ นอกจากนี้ นายชัย วัชรงค์ โฆษกรัฐบาล กล่าวเมื่อเดือนมกราคมว่า ดูไบ พอร์ต เวิลด์ และนักลงทุนที่มีศักยภาพอีก 19 ราย กำลังพิจารณาโครงการนี้
- อย่างไรก็ตาม รศ. สมพงษ์ และ ศิริกัญญา ต้นสกุล รองหัวหน้าพรรคก้าวไกล ได้ลาออกจากการเป็นคณะกรรมการศึกษาโครงการดังกล่าว หลังรัฐบาลปฏิเสธที่จะตอบคำถามทางเทคนิค
- Nikkei Asia รายงานว่า ความพยายามของรัฐบาลไทยชุดก่อนๆ ในการสร้างโครงการ Land bridge ภาคใต้ได้ตกไปเนื่องจากปัญหาทางเทคนิคและการประท้วงด้านสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะในจังหวัดชุมพรซึ่งอุดมสมบูรณ์ไปด้วยแนวปะการังและป่าชายเลน แต่สหภาพการค้าและการท่องเที่ยวของจังหวัดสนับสนุนโครงการดังกล่าว โดยกล่าวว่า จะส่งเสริมอุตสาหกรรมภาคใต้และส่งเสริมการท่องเที่ยว
- นอกเหนือจากโครงสร้างพื้นฐานแล้ว ภาครัฐยังต้องคลายข้อจำกัดด้านกฎระเบียบเพื่อนำผู้ขนส่งสินค้าให้ใช้ Landbridge เนื่องจากในปัจจุบัน การโอนย้ายสินค้าจากรือหนึ่งไปยังอีกเรือหนึ่ง ยังอยู่ภายใต้กฎระเบียบมากมาย
- มาร์เซลโล เปียชชา กรรมการผู้จัดการบริษัทโลจิสติกส์ JAS ในเวียดนาม แนะนำว่า ภาครัฐควรต้องปรับปรุงกฎระเบียบด้านพิธีศุลกากรให้ทันสมัยและปรับปรุงประสิทธิภาพ และกล่าวว่าการขนส่งจะยังมีปัญหา "หากคุณมีโครงสร้างพื้นฐาน แต่คุณประสบปัญหาด้านพิธีศุลกากร"
- ผู้ประกอบการกล่าวว่า ประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้สามารถเพิ่มศักยภาพด้านโลจิสติกส์ด้วยการรวมสินค้าเข้าด้วยกัน ปรับระบบพิธีการศุลกากรให้สอดคล้องกัน และปรับปรุงการเชื่อมต่อทางถนนและทางรถไฟระหว่างท่าเรือที่มีอยู่ แทนที่จะแข่งขันเพื่อลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ใหม่ “พวกเขาสามารถใช้โครงสร้างพื้นฐานของตนได้เสมือนเป็นประเทศเดียว” เปียชชากล่าว
- เรามองว่า โครงการ Landbridge เป็นโครงการที่ค่อนข้างท้าทาย ทั้งในเชิงการมีส่วนร่วมของภาคเอกชน ภาคประชาสังคม และนักวิชาการ ทั้งนี้ ต้องจับตาดูว่านักลงทุนต่างชาติจะให้ความสนใจลงทุนตามที่รัฐบาลต้องการหรือไม่

• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ผู้จัดทำ

Macro Making sense

 Innovest^x Research



ปิยศักดิ์ มานะสินต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

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, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, 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, GHI, 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, PPM, 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, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TACC, 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 (ประกาศเจตนาแนบ)

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, PEER, 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, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, 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, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, 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, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, 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, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, 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, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWS, 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, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.