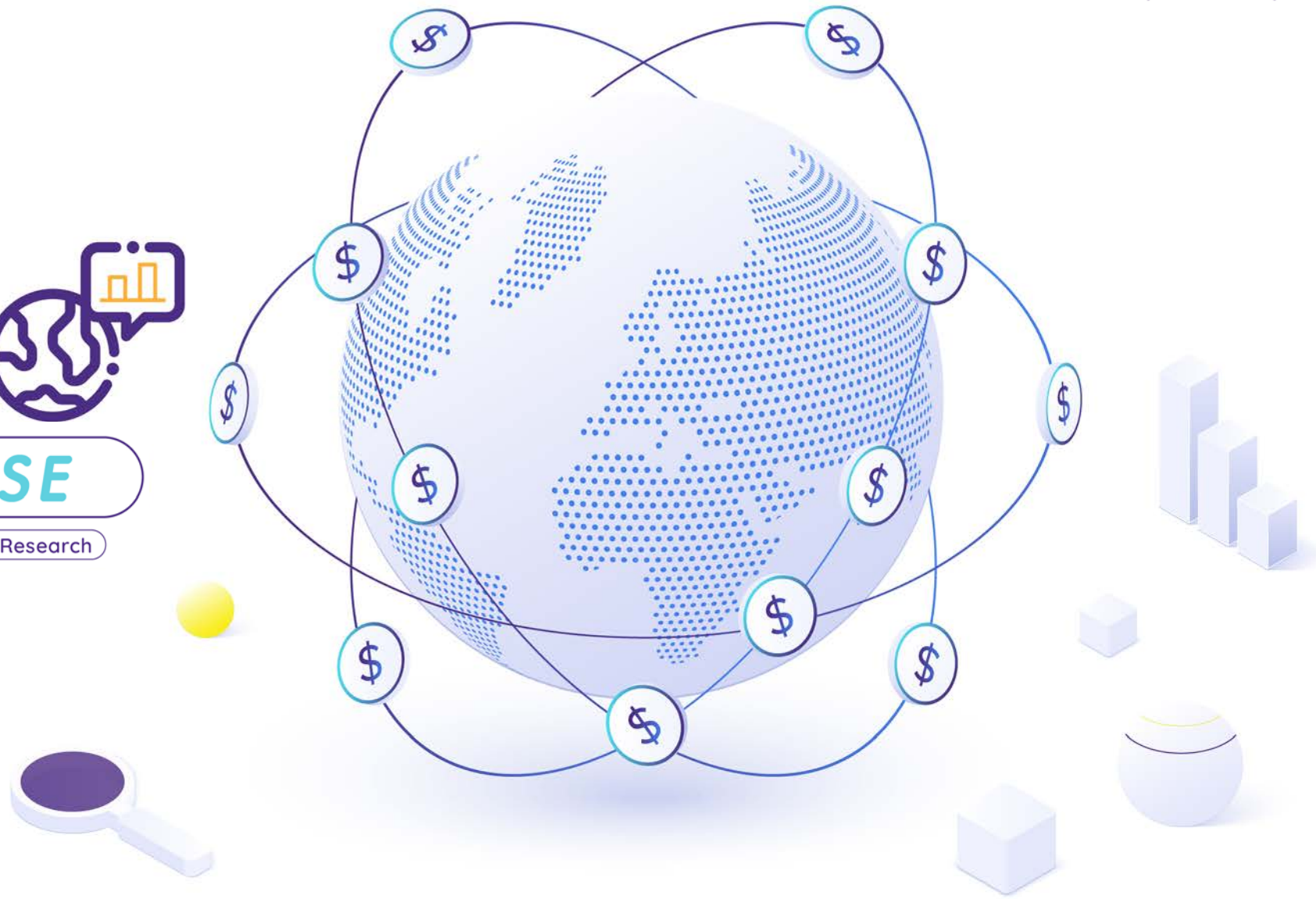
วันที่ 28 ตุลาคม 2567

MACR

MAKING SENSE

Innovest× Research

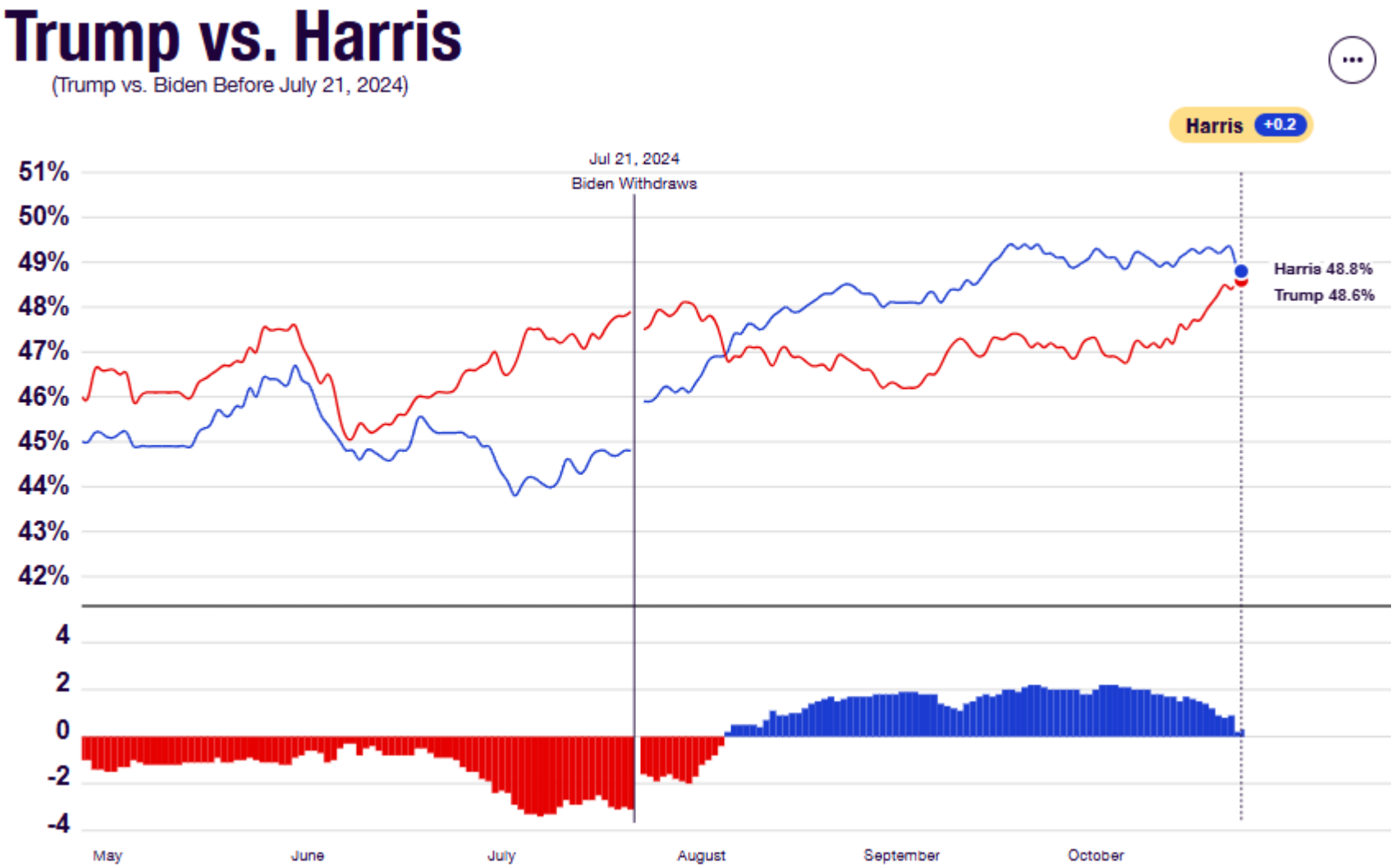


สรุปประเด็นวิเคราะห์ผลกระทบเศรษฐกิจจากการเลือกตั้งสหรัฐ อิสราเอลโจมตีตอบโต้อิหร่าน ทองคำพุ่งทำสถิติใหม่

- **วิเคราะห์ผลกระทบเศรษฐกิจจากการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐ** ปัจจุบัน ผลโพลล่าสุดจาก realclearpolitics.com ให้คะแนนทรัมป์เท่ากับแฮรริสที่ประมาณ 48-49% แต่ทรัมป์ชนะใน 7 Key swing states ในขณะที่มุมมองเรา คาดว่าโอกาสที่ทรัมป์จะชนะและได้สภาเป็น Republican ทั้งหมด (หรือสถานการณ์ Red wave) มีประมาณ 40% ขณะที่สถานการณ์รองลงมา ได้แก่แฮร์ริสชนะแต่เป็น Divided government ซึ่งหากเป็นสถานการณ์แรก จะทำให้มีความเสี่ยงสุดทั้งทางด้านเศรษฐกิจ (จากสงครามการค้า) แต่ความมั่นคงระหว่างประเทศยังไม่แน่นอน
- ในกรณีดังกล่าว (Red wave) ทาง IMF ได้ทำ Scenario Analysis บนสมมุติฐานการกีดกันทางเศรษฐกิจโลก โดยมีสมมุติฐานความรุนแรง 4 ประการ ซึ่งโดยสรุป IMF คาดว่า การกีดกันทางเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้น จะทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอลง (-0.1)-(-0.8)% (p.p.) ในปี 2025 และรุนแรงขึ้นเป็น (-0.2)-(-1.2)% (p.p.) ในปี 2026 ก่อนจะลดลง
- เราได้นำสมมุติฐาน IMF มาทำ Scenario Analysis กับเศรษฐกิจไทย จะพบว่า หากใช้สมมุติฐาน IMF ขั้นรุนแรงสุด จะทำให้ GDP ไทย ขยายตัวเหลือ 2.5% และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเป็น 1.6% ในปี 2025 และสถานการณ์จะยิ่งเลวร้ายลงในปี 2026 ยกเว้นเกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงนโยบายการค้าและเศรษฐกิจทั่วโลก
- **อิสราเอลโจมตีตอบโต้อิหร่าน** อิสราเอลได้ส่งเครื่องบินรบโจมตีเป้าหมายทางทหารในอิหร่านช่วงเช้าตรู่วันเสาร์ที่ 26 ต.ค. ตอบโต้ที่อิหร่านยิงขีปนาวุธ 180 ลูกเข้าใส่อิสราเอลเมื่อต้นเดือนนี้ อย่างไรก็ตาม ทางอิสราเอลควบคุมไม่ให้ความขัดแย้งบานปลาย โดยจำกัดการโจมตีเฉพาะเป้าหมายทางทหาร ไม่ได้โจมตีโครงสร้างพื้นฐานด้านนิวเคลียร์หรือน้ำมัน
- เรามองว่า การตอบโต้ของอิสราเอลครั้งนี้ อยู่ในสถานการณ์ Shadow war-Proxy War แต่มีความเสี่ยงมากขึ้น โดยการตอบโต้ด้วยการส่งเครื่องบินรบโจมตีเป้าหมายทางทหารแทนที่จะเป็นการยิงขีปนาวุธวิสัยไกล เป็นสัญลักษณ์ว่าพร้อมจะรบแบบเต็มรูปแบบมากขึ้น แต่การหลีกเลี่ยงไม่โจมตีโครงสร้างพื้นฐานด้านนิวเคลียร์หรือน้ำมัน บ่งชี้ว่ายังมีช่องทางให้อิหร่านได้ลง และยังคงเก็บสถานการณ์ไว้เป็น Shadow war ต่อไป ทั้งนี้ เรามองว่า ผลของการโจมตีครั้งนี้ มีผลต่อการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐเช่นกัน โดยอาจเป็นผลบวกต่ออดีต ปธน. ทรัมป์ ที่หลายฝ่ายมองว่าเข้มแข็งในเชิงกลาโหม
- **ทองคำพุ่งทำสถิติใหม่ สะท้อนความกังวลเศรษฐกิจ-การเมืองโลก** ราคาทองคำพุ่งทะยานขึ้น 38% ในปีที่ผ่านมา แตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่กว่า 2,700 ดอลลาร์ต่อทรอยออนซ์ สะท้อนความกังวลต่อสถานการณ์เศรษฐกิจและการเมืองโลกที่เพิ่มสูงขึ้น โดยความนิยมในการซื้อทองคำเพิ่มขึ้นอย่างแพร่หลาย
- เราวิเคราะห์ว่า ทองคำเป็นสินทรัพย์ที่ต้องการความกลัวเป็นแรงขับเคลื่อน ในขณะที่สถานการณ์ปัจจุบัน มีนักลงทุนที่หวาดกลัวจำนวนมาก เนื่องจาก: (1) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ (2) ความผันผวนในตลาดการเงิน (3) ความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อ (4) การที่ชาติตะวันตกใช้ดอลลาร์เป็นเครื่องมือในการทำสงครามเศรษฐกิจ ทำให้ความน่าเชื่อถือของดอลลาร์ลดลง (ขณะที่เงินสกุลอื่นยังไม่สามารถทดแทนดอลลาร์ได้) ทำให้เรามองว่า ยังเป็นไปได้ที่ราคาทองคำจะยังสูงขึ้นต่อเนื่อง

ผลโพลล่าสุดของการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐ

- ผลโพลล่าสุดจาก realclearpolitics.com ให้คะแนนทรัมป์เท่ากับแฮรริส โดยทรัมป์ชนะใน 7 Key swing states



Source: realclearpolitics.com

ELECTORAL COLLEGE	
Pennsylvania: Trump vs. Harris	Trump +0.6
North Carolina: Trump vs. Harris	Trump +0.8
Georgia: Trump vs. Harris	Trump +2.2
Arizona: Trump vs. Harris	Trump +1.5
Wisconsin: Trump vs. Harris	Trump +0.2
Michigan: Trump vs. Harris	Trump +0.2
Nevada: Trump vs. Harris	Trump +0.7

(Recap) นโยบายของทั้งสองผู้สมัครแตกต่างกันสุดขั้ว

แนวนโยบายด้านเศรษฐกิจของ Donald Trump

ด้าน	แนวนโยบาย
ลดภาษีนิติบุคคลเพิ่มเติม	ลดอัตราภาษีนิติบุคคลมากกว่าในปี 2017 จาก 21% เป็น 15% และขึ้นภาษีกับบริษัทที่จ้างงานจากภายนอกหรือไม่ได้ผลิตผลิตภัณฑ์ในสหรัฐ
ลดกฎระเบียบ	- ตั้งกฎ 1 in 10 Out - ตั้งคณะกรรมการปฏิรูปประสิทธิภาพของรัฐบาลนำโดย อีลอน มัสก์ เพื่อตรวจสอบทางการเงินและตรวจสอบผลการดำเนินงานของรัฐบาลกลางเพื่อการปฏิรูประบบราชการครั้งใหญ่
นโยบายผู้อพยพ	- การเนรเทศผู้เข้าเมืองโดยผิดกฎหมาย
สงครามการค้า	- ขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีน 60% จากโลก 10%
นโยบายด้านสิ่งแวดล้อม	- ยกเลิกกฎของรัฐบาลไบเดนที่มุ่งลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและมลพิษจากโรงไฟฟ้าและสนับสนุนธุรกิจเหมืองแร่ในประเทศ
มุมมองของเรา	- การลดภาษีนิติบุคคลสู่ 15% ส่วนภาษีบุคคลธรรมดา อัตราภาษีสูงสุดที่ 37% และเมื่อหักส่วนลดหย่อนต่าง ๆ จะทำให้อัตราสูงสุดเหลือ 30% จะทำให้ขาดดุลการคลังเพิ่มขึ้นที่ 1.6% GDP/ปี) - การเก็บภาษีจีน 60% จะทำให้เกิด Trade diversion และหันมาลงทุน-ส่งออกผ่านไทยมากขึ้น แต่หากทรัมป์เก็บภาษี 10% จริง จะกระทบต่อการส่งออกไทยและอาจเกิดสงครามการค้าที่รุนแรงขึ้น

แนวนโยบายด้านเศรษฐกิจของ Kamala Harris

ด้าน	แนวนโยบาย
ที่อยู่อาศัย	การก่อสร้างบ้านใหม่ 3 ล้านหลังในอีกสี่ปี โดยเตรียมงบประมาณสนับสนุนการก่อสร้าง 4.0 หมื่นล้านดอลลาร์
อาหารและของชำ	ควบคุมการโก่งราคาสินค้า (price gouging) ในช่วงสินค้าขาดแคลน
ค่ารักษาพยาบาล	(1) ควบคุมราคายาจำเป็น เช่น ตั้งเพดานราคาอินซูลินที่ 35 ดอลลาร์ต่อเดือน และควบคุมค่ารักษาพยาบาลที่ประชาชนจ่ายไม่ให้เกิน 2,000 ดอลลาร์ต่อปี (2) ร่วมมือกับรัฐบาลท้องถิ่น ยกเลิกหนี้ค่ารักษาพยาบาลของประชาชน
นโยบายภาษี	(1) การลดภาษี สำหรับครอบครัวที่มีรายได้น้อยและปานกลาง โดยเพิ่มส่วนลดหย่อนภาษีให้เด็ก 0-1 ปี วงเงิน 6,000 ดอลลาร์ เพิ่มจาก 2,000 ดอลลาร์ (2) เพิ่มอัตราภาษีนิติบุคคลเป็น 28% จาก 21% เฉพาะบริษัทที่มีรายได้มากกว่า 400,000 ดอลลาร์ต่อปี
มุมมองของเรา	(1) แนวนโยบายเพิ่มที่อยู่อาศัยเหมาะสมในหลักการ เพราะสหรัฐขาดแคลนบ้าน 4-7 ล้านหลัง แต่ต้องทำอย่างโปร่งใส (2) การคุมราคาอาหารและค่ารักษาพยาบาลช่วยประชาชนระดับหนึ่ง แต่ก็เป็นการบิดเบือนกลไกตลาดและทำให้ความสามารถในการแข่งขันของผู้ผลิตลดลง รวมถึงอาจเกิดตลาดมืด (3) การใช้กลไกงบประมาณและชดเชยด้วยการขึ้นภาษีนั้น อาจนำมาสู่การขาดดุลการคลังมากขึ้น โดยอาจทำให้รัฐบาลขาดดุลมากขึ้น 1.4 ล้านล้านดอลลาร์ในทศวรรษหน้า (หรือ 0.5% GDP ต่อปี)

Source: INVX

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจ-การเมืองโลกในปีหน้าจากสถานการณ์รัฐบาลสหรัฐ

- เราสามารถสรุป รวมถึงวิเคราะห์ผลกระทบของสถานการณ์การเมือง 4 สถานการณ์ ต่อเศรษฐกิจและการเมืองโลก ดังนี้

ปธน./สภา (Prob.)	Kamala Harris (D)	Donald Trump (R)
Democrat	(**Clean sweep: Probability 10%**) (1) นโยบายการค้าโลก Status Quo (2) นโยบายภาษี--ดีต่อการบริโภค แย่ต่อตลาดหุ้น (3) นโยบายอุตสาหกรรม--ดีต่ออุตฯ สีเขียว แย่ต่ออุตฯ น้ำมัน (4) นโยบายผู้อพยพ--ดีต่อตลาดแรงงานและเงินเฟ้อต่ำ (5) สวัสดิการสังคม--ลดอาชญากรรม (6) นโยบายการเมืองระหว่างประเทศ Status Quo ความเสี่ยงสงครามอาจมากขึ้น (สถานะประเทศอาจดูอ่อนลงท่ามกลางสถานการณ์ 2 สงครามที่ยังไม่เห็นทางออก) (สรุป: เศรษฐกิจอาจดีเพราะสงครามการค้าไม่น่าจะรุนแรง รวมถึงมีความมั่นคงด้านนโยบายเศรษฐกิจ แต่ความมั่นคงระหว่างประเทศอาจเสี่ยงขึ้น)	(**Divided government: Probability 15%**) (1) นโยบายการค้าโลก-สงครามการค้ากับจีนหนักขึ้น กับโลกเหมือนเดิม (2) นโยบายภาษี--ดีต่อเศรษฐกิจ แย่ต่อสถานะการคลัง (3) นโยบายอุตสาหกรรม--ดีต่ออุตฯ น้ำมัน แย่ต่ออุตฯ สีเขียว (4) นโยบายผู้อพยพ--แรงงานเข้าประเทศยากมากขึ้น เริ่มกระทบต่อตลาดแรงงาน (5) สวัสดิการสังคม--Status Quo (6) นโยบายการเมืองระหว่างประเทศ--ความผันผวนมีมากขึ้น แต่โอกาสเกิดสงครามอาจน้อยลง (สรุป: เสี่ยงขึ้นเล็กน้อยทางด้านเศรษฐกิจ แต่ความมั่นคงระหว่างประเทศอาจดีขึ้น)
Republican	**(Divided government: Probability 35%)** (1) นโยบายการค้าโลก Status Quo (2) นโยบายภาษี--แย่ต่อสถานะการคลัง เศรษฐกิจ—Status Quo (3) นโยบายอุตสาหกรรม--ดีต่ออุตฯ สีเขียว แย่ต่ออุตฯ น้ำมัน (4) นโยบายผู้อพยพ--Status Quo (5) สวัสดิการสังคม—แย่ต่อธุรกิจยา (6) นโยบายการเมืองระหว่างประเทศ--ตอ. กลาง Status Quo ยุโรปอาจเริ่มเสี่ยงมากขึ้น (เพราะสภาไม่อนุมัติงบ) (สรุป: ประเด็นด้านเศรษฐกิจเป็นเช่นเดิม แต่ความมั่นคงระหว่างประเทศอาจเสี่ยงขึ้น)	**(Clean sweep: Probability 40%)** (1) นโยบายการค้าโลก-โอกาสเกิดสงครามการค้าโลก (World Trade war) (2) นโยบายภาษี--ดีต่อเศรษฐกิจ แย่ต่อสถานะการคลัง--อาจเกิดวิกฤตการคลัง (3) นโยบายอุตสาหกรรม--ดีต่อภาคธุรกิจและอุตฯ น้ำมัน แย่ต่ออุตฯ สีเขียว (4) นโยบายผู้อพยพ--อาจเห็นการเนรเทศฯ บ้าง กระทบต่อตลาดแรงงานแรงขึ้น (5) สวัสดิการสังคม--ดีต่อธุรกิจยา (6) นโยบายการเมืองระหว่างประเทศ--ความผันผวนมีมากขึ้น ความเสี่ยงสงครามตอ. กลางรุนแรงขึ้น (สรุป: เสี่ยงสุดทั้งทางด้านเศรษฐกิจ แต่ความมั่นคงระหว่างประเทศต้องจับตาต่อ)

Source: INVX

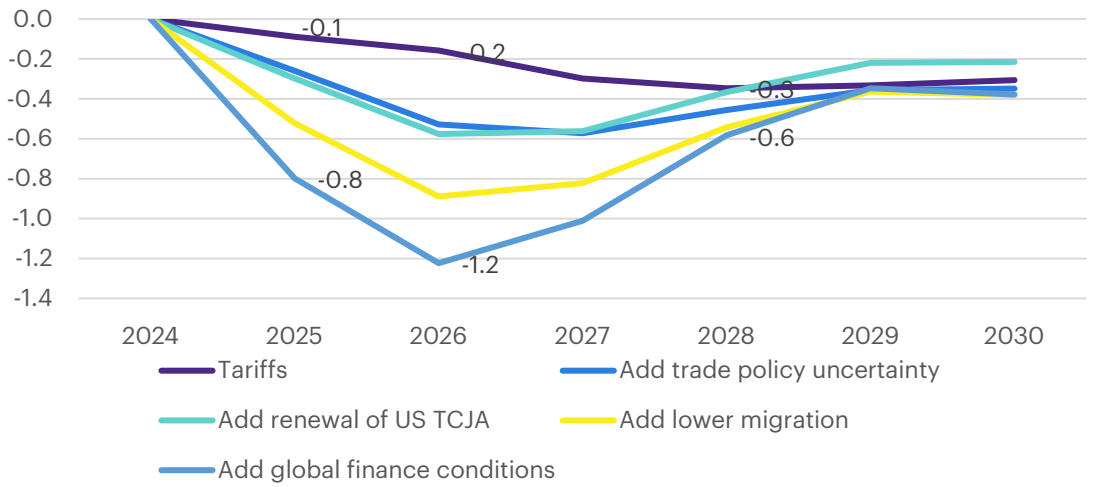
IMF ทำ Scenario Analysis บนสมมุติฐานการกีดกันทางเศรษฐกิจโลก

- IMF คาดว่า การกีดกันทางเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้น จะทำให้เศรษฐกิจโลกชะลอลง (-0.1)-(-0.8)% (p.p.) ในปี 2025 และรุนแรงขึ้นเป็น (-0.2)-(-1.2)% (p.p.) ในปี 2026 ก่อนจะลดลง

IMF WEO Oct 2024 Forecast compared to Jul 2024

	2023	2024F		2025F	
		Jul 24	Oct 24	Jul 24	Oct 24
Global GDP	3.3	3.2	3.2	3.3	3.2
US	2.5	2.6	2.8	1.9	2.2
Eurozone	0.5	0.9	0.8	1.5	1.2
Japan	1.9	0.7	0.3	1.0	1.1
China	5.2	5.0	4.8	4.5	4.5
India	8.2	7.0	7.0	6.5	6.5
Thailand	1.9	2.9	2.8	3.1	3.0

Impact of geopolitical risk to Global GDP (% p.p.)



Source: IMF

รายละเอียดของสมมุติฐานการกีดกันเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้นโดยสหรัฐที่ตั้งโดย IMF

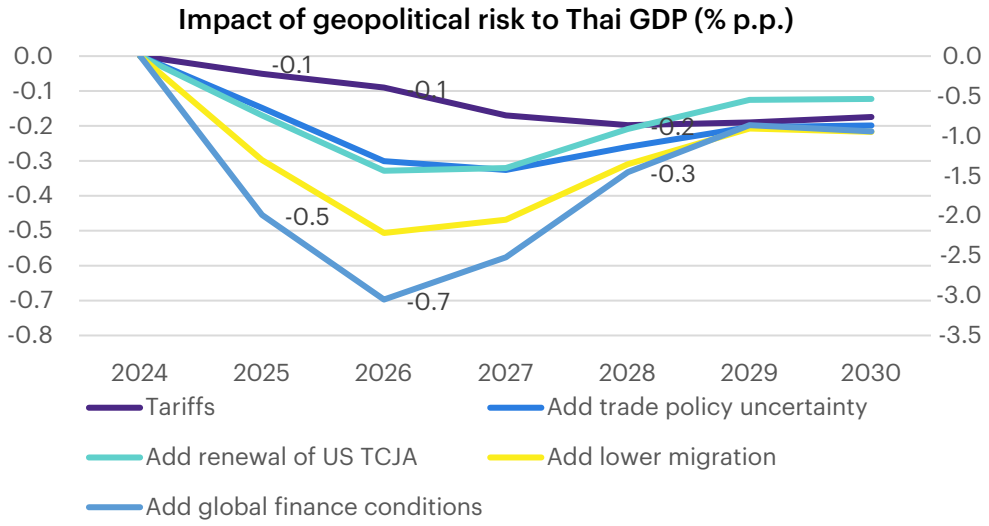
ขั้น	แนวนโยบาย
1. การเพิ่มภาษีศุลกากรขาเข้าทั่วโลก	- จะเริ่มมีผลกลางปี 2025 โดยเป็นการเพิ่มภาษีถาวร - จะมีการเก็บภาษี 10% ระหว่าง 3 เขตเศรษฐกิจใหญ่: สหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป และจีน (Trade retaliation) - สหรัฐฯ จะเก็บภาษี 10% กับการค้าขาเข้าและขาออกกับประเทศอื่นๆ ทั่วโลกด้วย - ภาษีนี้จะส่งผลกระทบโดยตรงต่อการค้าสินค้าประมาณ 1 ใน 4 ของการค้าโลกทั้งหมด คิดเป็นมูลค่าประมาณ 6% ของ GDP โลก - รายได้จากภาษีจะถูกนำไปแจกจ่ายคืนให้กับครัวเรือน
2. ความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าที่เพิ่มสูงขึ้น	- อ้างอิงจากการขึ้นภาษีของสหรัฐฯ ในปี 2018-2019 ที่เคยทำให้เกิดความไม่แน่นอนและส่งผลเสียต่อการลงทุน โดยการขึ้นภาษีจะสร้างความไม่แน่นอนตั้งแต่กลางปี 2025 - คาดว่าการลงทุนรวมในสหรัฐฯ จะลดลง 4% เมื่อเทียบกับกรณีปกติ (เป็น 2 เท่าของผลกระทบครั้งก่อน) - ผลกระทบนี้จะเกิดทั่วโลก โดย: ยุโรปจะได้รับผลกระทบใกล้เคียงกับสหรัฐฯ ขณะที่จีนและภูมิภาคอื่นๆ จะได้รับผลกระทบประมาณครึ่งหนึ่ง - ผลกระทบจะเริ่มลดลงตั้งแต่ปี 2027
3. การลดภาษีนิติบุคคลในสหรัฐฯ	- ข้อกำหนดหลายข้อในกฎหมาย Tax Cuts and Jobs Act (TCJA) ปี 2017 จะหมดอายุสิ้นปี 2025 โดย IMF ตั้งสมมติฐานว่าจะมีการต่ออายุข้อกำหนดไปอีก 10 ปี (แปลว่าภาษีจะคงอยู่ที่ 21%--ไม่ลดไป 15% ตามที่ทรัมป์หาเสียง) ซึ่งจะทำให้ภาษีธุรกิจลดลงประมาณ 4% ของ GDP ในช่วงปี 2025-2034
4. การเคลื่อนย้ายแรงงานเข้าสู่สหรัฐฯ และยุโรป	- การอพยพแรงงานที่เคยช่วยเพิ่มการเติบโตของแรงงานและลดแรงกดดันเงินเฟ้อจะลดลงแต่ตั้งแต่ปี 2025 IMF ตั้งสมมุติฐานว่าจะมีการลดการอพยพสุทธิลงมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ - ส่งผลให้: กำลังแรงงานสหรัฐฯ ลดลงถาวร 1% ภายในปี 2030 และกำลังแรงงานยุโรปลดลง 0.75% เทียบกับกรณีปกติ
5. สภาวะการเงินโลก	- มีการตึงตัวของสภาวะการเงินในปี 2025-26 จาก 3 ปัจจัย: (1) ผลกระทบด้านลบต่อเศรษฐกิจโลก การค้า และความไม่แน่นอน (2) นโยบายการเงินสหรัฐฯ เข้มงวดขึ้นเพราะเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และ (3) หนี้เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ทำให้กังวลเรื่องความยั่งยืนของหนี้ - ส่งผลให้: (1) ตลาดเกิดใหม่ (ยกเว้นจีน): พรีเมียมพันธบัตรรัฐบาลเพิ่ม 50 basis points (2) ประเทศพัฒนาแล้วและจีน: Term premium พันธบัตรสหรัฐเพิ่มขึ้น: 40 basis points; ยุโรป: 25 basis points; พรีเมียมหุ้นกู้บริษัทเพิ่ม 50 basis points (3) ตลาดเกิดใหม่อื่นๆ: พรีเมียมหุ้นกู้บริษัทเพิ่ม 100 basis points

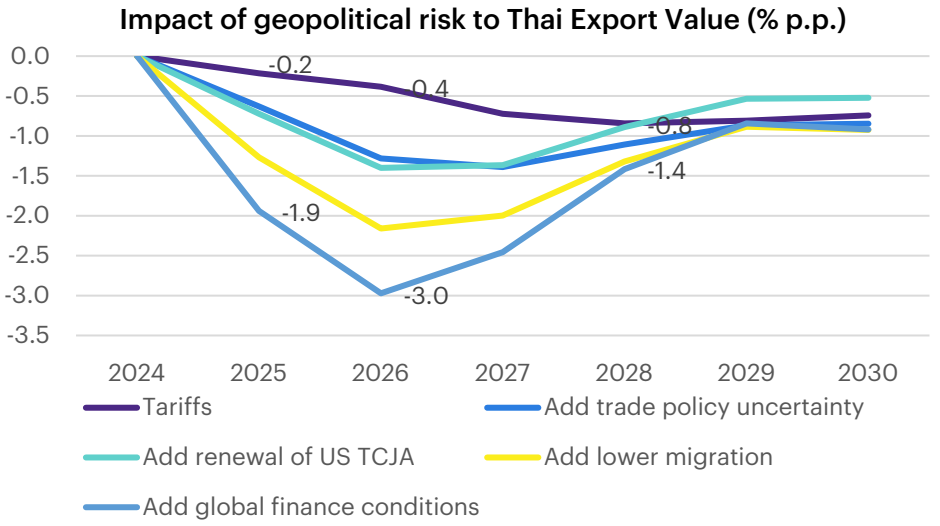
ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย: GDP, ส่งออก-นำเข้าลดลง เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น

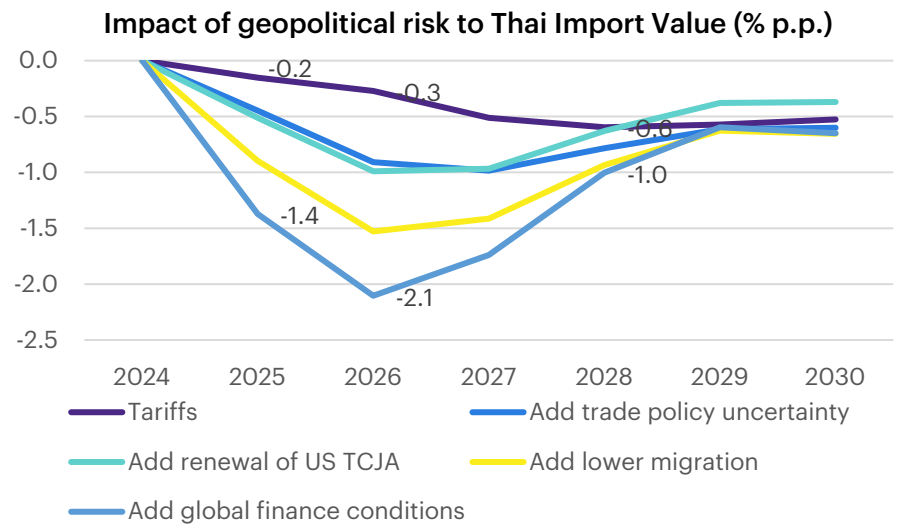
INVX Forecast (Base case)

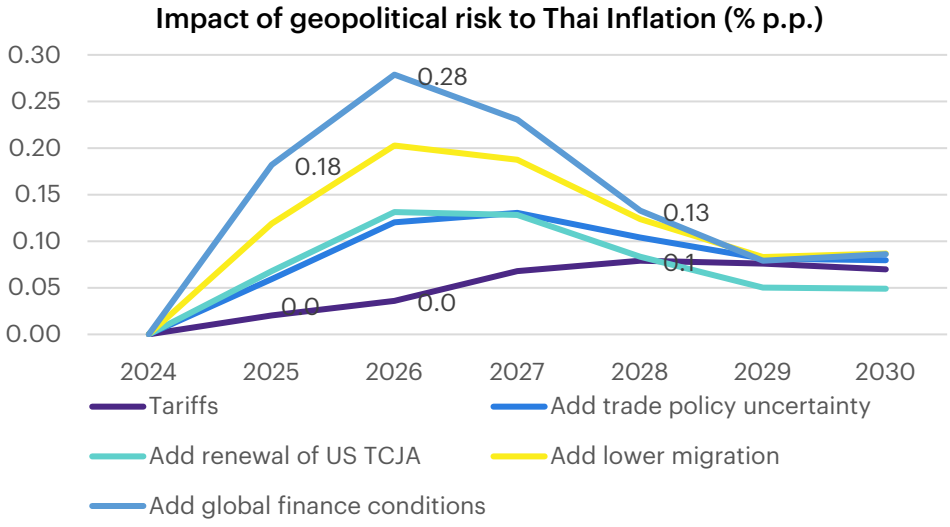
Macro growth projection	Actual 2023	Forecast 2024f	Forecast 2025f
GDP growth	1.9	2.5	3.0
Private investment	3.2	3.1	3.2
Public investment	-4.6	-2.0	3.2
Private consumption	7.1	3.0	3.5
Public consumption	-4.6	1.2	2.1
Export value in US$ terms (%)	-1.7	2.0	0.0
Import value in US$ terms (%)	-3.1	3.0	1.5
Current account to GDP (%)	1.3	1.5	-1.0
Headline inflation (%)	1.3	0.6	1.4
USD/THB	35.0	36.0	35.6
Policy rate (%)	2.50	2.00	1.50
No. of inbound tourists (mn)	28.2	35.0	39.0

- หากนำสมมุติฐาน IMF มาทำ Scenario Analysis กับเศรษฐกิจไทย จะพบว่า (1) การส่งออกหดตัวรุนแรงสุด โดยหดตัวสูงสุดที่ -1.9% และ -3.0% ในปี 2025-2026 (2) การนำเข้าหดตัวเป็นอันดับสอง (3) เศรษฐกิจไทย (GDP) หดตัว -0.5% ในปีแรก และ -0.7% ในปีที่สอง และ (4) เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 0.18% ในปีแรก และ 0.28% ในปีที่สอง
- กล่าวโดยสรุป หากใช้สมมุติฐาน IMF ขั้นรุนแรงสุด จะทำให้ GDP ไทย ขยายตัวเหลือ 2.5% และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเป็น 1.6% ในปี 2025









Source: NESDC, INVX

อิสราเอลโจมตีตอบโต้อิหร่าน ขยายวงความขัดแย้งในตะวันออกกลาง

- อิสราเอลได้ส่งเครื่องบินรบโจมตีเป้าหมายทางทหารในอิหร่านช่วงเช้าตรู่วันเสาร์ที่ 26 ต.ค. ตอบโต้ที่อิหร่านยิงขีปนาวุธ 180 ลูกเข้าใส่อิสราเอลเมื่อต้นเดือนนี้ การโจมตีดังกล่าวยิ่งขยายวงความขัดแย้งที่ลุกลามมาจากสงครามในฉนวนกาซา
- การโจมตีเกิดขึ้นเป็นระลอกต่อเนื่องหลายชั่วโมงก่อนรุ่งสาง โดยอิสราเอลระบุว่าได้โจมตีเป้าหมายทางทหารในหลายพื้นที่ รวมถึงโรงงานผลิตขีปนาวุธและฐานระบบป้องกันภัยทางอากาศ ทางการอิหร่านยืนยันว่าการโจมตีมุ่งเป้าไปที่ศูนย์ทางทหารในจังหวัดเตหะราน ซึ่งเป็นที่ตั้งของเมืองหลวง รวมถึงจังหวัดคูเซสถานและอีลามทางตะวันตกติดชายแดนอิรัก แต่ระบุว่าความเสียหายมีจำกัด
- "จากข้อมูลที่เรามีตอนนี้ นี่คือสถานการณ์ที่ดีที่สุดในแง่การควบคุมไม่ให้ความขัดแย้งบานปลาย เนื่องจากอิสราเอลดูเหมือนจำกัดการโจมตีเฉพาะเป้าหมายทางทหาร ไม่ได้โจมตีโครงสร้างพื้นฐานด้านนิวเคลียร์หรือน้ำมัน" ดาเลีย ดาซา คาเย ศาสตราจารย์ด้านรัฐศาสตร์แห่งมหาวิทยาลัยแคลิฟอร์เนีย ลอสแอนเจลิส กล่าว
- สหรัฐอเมริกาได้รับแจ้งจากอิสราเอลล่วงหน้าหลายชั่วโมงก่อนการโจมตี แต่ไม่ได้มีส่วนร่วมในปฏิบัติการ เจ้าหน้าที่ระดับสูงของสหรัฐฯ กล่าวว่า "หากอิหร่านเลือกที่จะตอบโต้อีกครั้ง เราก็พร้อมและจะมีผลที่ตามมาสำหรับอิหร่านอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม เราไม่ต้องการเห็นเหตุการณ์เช่นนั้น นี่ควรเป็นการยุติการแลกเปลี่ยนการยิงโดยตรงระหว่างอิสราเอลและอิหร่าน"
- การโจมตีครั้งนี้เป็นส่วนหนึ่งของความขัดแย้งที่ขยายวงกว้างขึ้นเรื่อยๆ นับตั้งแต่กลุ่มฮามาสโจมตีอิสราเอลเมื่อวันที่ 7 ต.ค. ปีที่แล้ว ซึ่งทำให้มีผู้เสียชีวิต 1,200 คน ความรุนแรงได้แผ่ขยายไปทั่วภูมิภาค โดยมีการสู้รบในกาซาที่คร่าชีวิตชาวปาเลสไตน์ไปแล้วกว่า 42,000 คน การปะทะในเลบานอนที่ทำให้มีผู้เสียชีวิตกว่า 2,500 คน รวมถึงการโจมตีเรือในทะเลแดงโดยกลุ่มติดอาวุธที่เชื่อมโยงกับอิหร่าน
- นายเบนจามิน เนทันยาฮู นายกรัฐมนตรีอิสราเอล และนายโยอาฟ กาแลนท์ รัฐมนตรีกลาโหม ได้กำกับดูแลการโจมตีจากบังเกอร์ใต้ดินที่กองบัญชาการทหารในเทลอาวีฟ กองทัพอิสราเอลรายงานว่าเครื่องบินทั้งหมดกลับถึงฐานอย่างปลอดภัย

Source: Local media, Bloomberg reporting

จุดเปลี่ยนในตะวันออกกลาง: เมื่อสงครามตัวแทนกำลังจะกลายเป็นการเผชิญหน้าโดยตรง

- การโจมตีทางอากาศของอิสราเอลต่อเป้าหมายทางทหารในอิหร่านเมื่อเช้าตรู่วันเสาร์ ไม่เพียงเป็นการตอบโต้การยิงขีปนาวุธของอิหร่านเมื่อต้นเดือน แต่ยังสะท้อนการเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญในพลวัตความขัดแย้งของตะวันออกกลาง จากสงครามตัวแทนสู่การเผชิญหน้าโดยตรง โดยความสัมพันธ์ระหว่างอิสราเอลและอิหร่านที่เคยจำกัดอยู่ในรูปแบบของสงครามตัวแทน ผ่านกลุ่มติดอาวุธอย่างเฮซบอลลาห์และฮามาส ได้พัฒนาไปสู่การปะทะกันโดยตรงอย่างเปิดเผย การที่อิสราเอลยอมรับการโจมตีอิหร่านอย่างเป็นทางการเป็นครั้งแรก สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงยุทธศาสตร์ครั้งสำคัญ
- อย่างไรก็ตาม การเลือกเป้าหมายของอิสราเอลสะท้อนความพยายามในการรักษาสมดุล: (1) มุ่งเป้าไปที่โรงงานผลิตขีปนาวุธและระบบป้องกันภัยทางอากาศ (2) หลีกเลี่ยงการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานด้านนิวเคลียร์และพลังงาน (3) จำกัดความเสียหายเพื่อไม่ให้อิหร่านมีเหตุผลในการตอบโต้รุนแรง
- ในส่วนของสหรัฐ ได้แสดงบทบาทสำคัญในการควบคุมสถานการณ์ โดยทำงานร่วมกับอิสราเอลเพื่อให้เกิดการตอบโต้ที่ "ได้สัดส่วน“ และพยายามผลักดันการเจรจาสันติภาพในกาซา รวมถึงเรียกร้องให้ทั้งสองฝ่ายยุติการโจมตีซึ่งกันและกัน
- ในส่วนของความเสี่ยงระยะสั้น อาจเกิดสถานการณ์ดังนี้ (1) อิหร่านอาจรู้สึกจำเป็นต้องตอบโต้เพื่อรักษาหน้า ซึ่งอาจนำไปสู่วงจรการแก้แค้นไม่รู้จบ และ (2) ผลกระทบต่อตลาดพลังงานโลก โดยราคาน้ำมันดิบเบรนท์ ณ วันที่ 26 ต.ค. อยู่ที่ 76.05 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้นจาก 74.64 ดอลลาร์ในวันก่อน
- ในส่วนของความท้าทายระยะยาว มี 3 ประเด็น คือ (1) การรักษาเสถียรภาพในภูมิภาค (2) การป้องกันไม่ให้เกิดสงครามเต็มรูปแบบ และ (3) การจัดการกับกลุ่มติดอาวุธที่ได้รับการสนับสนุนจากอิหร่าน
- โดยที่ผ่านมา ความขัดแย้งได้ขยายวงกว้างออกไปอย่างต่อเนื่อง: (1) การโจมตีของฮามาสเมื่อ 7 ตุลาคม 2566มีผู้เสียชีวิตชาวอิสราเอลประมาณ 1,200 คน (2) มีการจับตัวประกันประมาณ 250 คนสงครามในกาซาที่คร่าชีวิตชาวปาเลสไตน์กว่า 42,000 คน (2) การปะทะในเลบานอนที่ทำให้มีผู้เสียชีวิตกว่า 2,500 คน (3) การโจมตีเรือในทะเลแดงกระทบกับการขนส่งในแถบดังกล่าว (4) การสังหารผู้นำกลุ่มติดอาวุธอย่างเฮซบอลลาห์และฮามาส
- เราวิเคราะห์ว่า ในระยะสั้น อิหร่านอาจเลือกตอบโต้แบบจำกัดเพื่อใช้โอกาสนี้ยุติการแลกเปลี่ยนการโจมตีรอบนี้ อย่างไรก็ตาม เมื่อมองไปข้างหน้า การพัฒนาของสถานการณ์จะขึ้นอยู่กับปัจจัยสำคัญหลายประการ ทั้งจาก (1) การตัดสินใจของอิหร่านในการตอบโต้ (2) ความสามารถของประชาคมระหว่างประเทศในการควบคุมสถานการณ์ (3) ความสำเร็จในการเจรจาสันติภาพในกาซา และ (4) การปรับตัวของดุลอำนาจในภูมิภาค
- ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงจากสงครามตัวแทนสู่การเผชิญหน้าโดยตรงระหว่างอิสราเอลและอิหร่าน (แม้ความรุนแรงจะยังจำกัดก็ตาม) นับเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญในประวัติศาสตร์ตะวันออกกลาง การรักษาสมดุลระหว่างการปกป้องผลประโยชน์แห่งชาติกับการหลีกเลี่ยงสงครามเต็มรูปแบบจะเป็นความท้าทายสำคัญของทุกฝ่าย ขณะที่บทบาทของประชาคมระหว่างประเทศจะมีความสำคัญอย่างยิ่งในการป้องกันไม่ให้สถานการณ์ลุกลามจนควบคุมไม่ได้

วิเคราะห์สถานการณ์ความรุนแรงระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน

ไทม์ไลน์เหตุการณ์ความรุนแรงระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน

วันที่	เหตุการณ์
7 ต.ค.	กลุ่มฮามาสที่ได้รับการสนับสนุนโดยอิหร่านโจมตีอิสราเอล สังหารชาวอิสราเอลไป 1,200 ราย จับกุมเชลยได้ 240 ราย
8 ต.ค.	กลุ่มฮิซบอลเลาะห์ที่ได้รับการสนับสนุนโดยอิหร่านโจมตีอิสราเอล
19 ต.ค.	กลุ่มฮูตีที่ได้รับการสนับสนุนโดยอิหร่านยิงขีปนาวุธใส่อิสราเอล
27 ต.ค.	อิสราเอลบุกฉนวนกาซาที่ปกครองโดยฮามาส
19 พ.ย.	กลุ่มฮูตีโจมตีเรือขนส่งในทะเลแดง
24 พ.ย.	มีการหยุดยิง 6 วันระหว่างอิสราเอลและฮามาส
1 เม.ย.	อิสราเอลโจมตีสถานทูตอิหร่านในเมืองดามัสกัส ซีเรีย สังหารผู้นำกองทัพอิหร่าน 6 ท่าน
13 เม.ย.	อิหร่านตอบโต้การโจมตีของอิสราเอล โดยยิงขีปนาวุธและโดรน 300 ลำมุ่งหน้าสู่อิสราเอล
19 เม.ย.	กองทัพอากาศอิสราเอลโจมตีทางอากาศ มุ่งเป้าไปที่ฐานทัพอากาศอิหร่าน ซึ่งใกล้กับโรงงานนิวเคลียร์ โดยมีจุดประสงค์เพื่อส่งสารว่าอิสราเอลมีขีดความสามารถในการโจมตีสถานที่สำคัญยิ่งกว่านี้ แต่เลือกที่จะยับยั้งชั่งใจในครั้งนี้
19 พ.ค.	เฮลิคอปเตอร์ของกองทัพอากาศอิหร่านตก ส่งผลให้ประธานาธิบดี อิบราฮิม ไรซีของอิหร่านและรัฐมนตรีท่านอื่นๆ เสียชีวิต ผลการสอบสวนสรุปว่าเป็นอุบัติเหตุจากสภาพอากาศที่ย่ำแย่และท้าทาย รวมถึงหมอกหนาเป็นหลัก
31 ก.ค.	อิสมาอีล ฮานียะห์ หัวหน้าฝ่ายการเมืองของฮามาส ถูกลอบสังหารในเตหะราน
1 ส.ค.	กองทัพอิสราเอล (IDF) ยืนยันการลอบสังหาร โมฮัมเหม็ด เดอีฟ (Mohammed Deif) หัวหน้าปีกทหารของฮามาส ในการโจมตีกาซาตอนใต้ในวันที่ 13 ก.ค.
17-18 ก.ย.	เพจเจอร์ของสมาชิกฮิซบอลลาห์นับพันคนระเบิดขึ้นเกือบพร้อมกัน วันถัดมาวิทยุสื่อสารแบบพกพาก็ระเบิดตาม มีผู้เสียชีวิตอย่างน้อย 37 คน
23-27 ก.ย.	อิสราเอลสังหารประชาชนในเลบานอนมากกว่า 700 คน โดยการโจมตีทางอากาศมากกว่า 650 ครั้ง
27 ก.ย.	ฮัสซัน นัสรัลลอฮ์ (Hassan Nasrallah) ผู้นำเฮซบอลลาห์ ถูกสังหารในการโจมตีทางอากาศที่เบรุต
30 ก.ย.	กองทัพอิสราเอลประกาศว่าได้เริ่มการบุกทางภาคพื้นดินเข้าสู่เลบานอน
1 ต.ค.	อิหร่านยิงขีปนาวุธประมาณ 200 ลูกใส่อิสราเอล เป็นการยกระดับความรุนแรงอย่างฉับพลันแต่สั้น ๆ โดยเป้าหมายเป็นที่มั่นทางทหาร ขณะที่นายกรัฐมนตรีอิสราเอล เบนจามิน เนทันยาฮูประกาศว่าจะตอบโต้
26 ต.ค.	อิสราเอลได้ส่งเครื่องบินรบโจมตีเป้าหมายทางทหารในอิหร่านช่วงเช้าตรู่วันเสาร์ที่ 26 ต.ค. ตอบโต้ที่อิหร่านยิงขีปนาวุธ 180 ลูกเข้าใส่อิสราเอล โดยมุ่งเป้าไปที่โรงงานผลิตขีปนาวุธและระบบป้องกันภัยทางอากาศ และหลีกเลี่ยงการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานด้านนิวเคลียร์และพลังงาน

Source: CNBC, Various Sources, INVX Research

การตอบโต้ของอิสราเอลคือ Shadow-Proxy War แต่มีความเสี่ยงมากขึ้น

Deescalate (Shadow war)

- อิสราเอลตอบโต้ด้วยการโจมตีไปยังฐานที่มั่นทางการทหารของอิหร่าน โดยคำนวณว่าจะเกิดผู้เสียชีวิตและบาดเจ็บอย่างจำกัด (คล้ายกับเหตุการณ์วันที่ 19 เม.ย.) และประกาศชัยชนะในครั้งนี้
- (อย่างไรก็ตาม การตอบโต้ด้วยการส่งเครื่องบินรบโจมตีเป้าหมายทางทหาร แทนที่จะเป็นการยิงขีปนาวุธวิสัยไกล เป็นสัญลักษณ์ว่าพร้อมจะรบแบบเต็มรูปแบบมากขึ้น)
- เหตุผล: อิสราเอลประสบความสำเร็จในการโจมตีที่ผ่านมา โดยทำให้ 3 ผู้นำของกลุ่มต่อต้านเสียชีวิต และทำให้ภัยคุกคามต่อความมั่นคงลดลงได้ระดับหนึ่ง ซึ่งการลดความรุนแรงลง ทำให้จำกัดความเสี่ยงด้านอื่น ๆ เช่น สงครามลุกลามมากขึ้นได้
- ความน่าจะเป็น: 50%

Maintain momentum (Proxy war)

- อิสราเอลตอบโต้ด้วยการยิงขีปนาวุธไปยังฐานที่มั่นทางการทหารและสถานที่สำคัญของอิหร่าน รวมถึงโรงกลั่นน้ำมันเป็นวงกว้างขึ้น โดยมีเป้าหมายในการกำจัดผู้นำทางการทหารของอิหร่าน
- เหตุผล: อิสราเอลต้องการรักษาแต้มต่อในการโจมตีครั้งล่าสุด โดยหากสังหารผู้นำได้เพิ่มขึ้น และ/หรือ ทำให้เกิดความเสียหายด้านเศรษฐกิจ จะทำให้กองทัพอิสราเอลมีแต้มต่อในสมรภูมินี้มากขึ้น แต่ความเสี่ยงคืออาจนำมาซึ่งการโต้กลับที่รุนแรงขึ้น โดยอิหร่านอาจกลับมาโจมตีสถานที่สำคัญ และ/หรือ บุคคลสำคัญของอิสราเอลได้

Eliminate threat (Full-blown war)

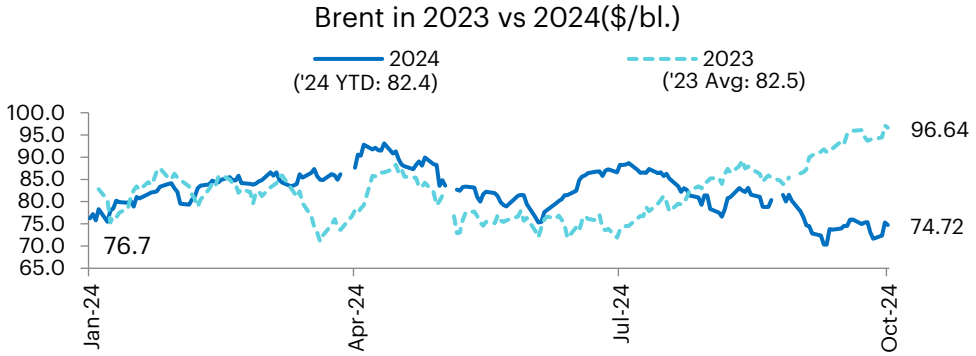
- อิสราเอลตอบโต้ด้วยการยิงขีปนาวุธไปยังฐานที่มั่นทางการทหารโดยเฉพาะโรงงานผลิตอาวุธนิวเคลียร์ โดยมีเป้าหมายในการกำจัด-ทำลายโครงการพัฒนาอาวุธนิวเคลียร์
- เหตุผล: อิสราเอลต้องการกำจัดความเสี่ยงด้านความมั่นคง อันได้แก่ การผลิตอาวุธนิวเคลียร์ โดยหากสามารถทำลายได้ จะลดความเสี่ยงในการถูกโจมตีด้วยอาวุธนิวเคลียร์ได้ แต่ความเสี่ยงคือ ไม่สามารถทำลายได้ และ/หรือ อิหร่านสามารถผลิตอาวุธนิวเคลียร์สำเร็จแล้ว (ซึ่งในมุมมองของเราอาจยังเป็นไปได้ต่ำ) อาจยกระดับความรุนแรงขึ้นได้

ผลของการโจมตีครั้งนี้ มีผลต่อการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐเช่นกัน โดยอาจเป็นผลบวกต่ออดีต ปธน. ทรัมป์ ที่หลายฝ่ายมองว่าเข้มแข็งในเชิงกลาโหม

MACRO MAKING SENSE
innovestx A Subsidiary of SCBX Group

หากสถานการณ์เข้าสู่สงครามตัวแทนหรือสงครามจริง จะเกิดภาวะ Stagflation

การคาดการณ์พัฒนาการความขัดแย้งระหว่างอิสราเอล-อิหร่านในสถานการณ์ต่าง ๆ (Scenario analysis)



Source: CEIC

การคาดการณ์เศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และดอกเบี้ยสหรัฐและไทยในกรณีฐาน กรณีสงครามเงา สงครามตัวแทน และสงครามจริง

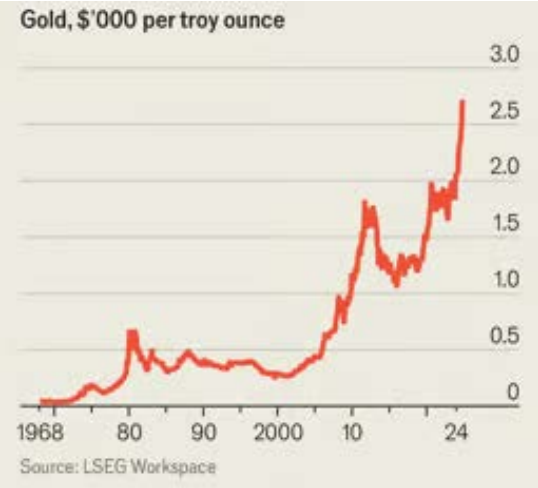
	2023	2024 Shadow War	2024 Proxy War	2024 Full-Blown War
Probability	100%	50%	40%	10%
Brent base case ($/bl.)	82	80	85	90
US GDP (%)	2.5	2.3	2.2	2.0
US Inflation (%)	4.4	3.0	3.2	3.4
US Fed Funds Rate (%)	5.38	4.38	4.63	4.88
Thai GDP (%)	1.9	2.5	2.4	2.3
Thai Inflation (%)	1.26	0.6	0.8	1.0
BOT RP (%)	2.50	2.00	2.25	2.50

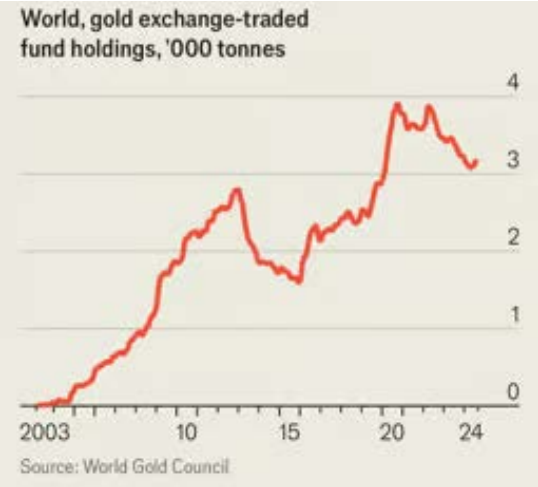
Source: INVX

- เราแบ่งสถานการณ์ความรุนแรงระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน ออกเป็น 3 สถานการณ์ โดยสถานการณ์ปัจจุบัน อยู่ระหว่างสถานการณ์สงครามเงา (Shadow war) และ สถานการณ์สงครามตัวแทน (Proxy war)
- (1) สถานการณ์สงครามเงา (Shadow war) อิสราเอลตอบโต้ด้วยการยิงขีปนาวุธไปยังฐานที่มั่นทางการทหารของอิหร่าน โดยคำนวณว่าจะเกิดผู้เสียชีวิตและบาดเจ็บอย่างจำกัด (คล้ายกับเหตุการณ์วันที่ 19 เม.ย.) และประกาศชัยชนะในครั้งนี้ ทำให้ราคาน้ำมันคงตัวในระดับ 80 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจสหรัฐ และเศรษฐกิจไทยขยายตัวที่ 2.3% และ 2.5% เงินเฟ้ออยู่ที่ 3.0% และ 0.6% ทำให้ Fed และ ธปท. ลดดอกเบี้ยอีก 2 ครั้ง (ความน่าจะเป็น 50%)
- (2) สถานการณ์สงครามตัวแทน (Proxy war) อิสราเอลตอบโต้ด้วยการยิงขีปนาวุธไปยังฐานที่มั่นทางการทหารและสถานที่สำคัญของอิหร่าน รวมถึงโรงกลั่นน้ำมันเป็นวงกว้างขึ้น โดยมีเป้าหมายในการกำจัดผู้นำทางการทหารของอิหร่าน ทำให้ราคาน้ำมันเฉลี่ยอยู่ที่ 85 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจสหรัฐ ขยายตัวที่ 2.2% และเศรษฐกิจไทยชะลอลง 2.4% และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 3.2% และ 0.8% ตามลำดับ ทำให้ Fed และ ธปท. ลดดอกเบี้ยเพียงครั้งเดียวในปีนี้ (ความน่าจะเป็น 40%)
- (3) สงครามจริงระหว่างอิสราเอลและอิหร่านอิสราเอลตอบโต้ด้วยการยิงขีปนาวุธไปยังฐานที่มั่นทางการทหารโดยเฉพาะโรงงานผลิตอาวุธนิวเคลียร์ โดยมีเป้าหมายในการกำจัด-ทำลายโครงการพัฒนาอาวุธนิวเคลียร์ นำไปสู่ความเสี่ยงรุนแรงขึ้น (Escalation) อาจทำให้เศรษฐกิจสหรัฐ ชะลอตัวที่ 2.0% และเศรษฐกิจไทยชะลอลงเหลือ 2.3% และเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 3.4% และ 1.0% ตามลำดับ ทำให้ Fed และ ธปท. คงดอกเบี้ย (ความน่าจะเป็น 10%)
- โดยสรุป เรามองว่า หากสถานการณ์รุนแรงขึ้น จะทำให้เกิดภาวะ Stagflation-lite โดยเศรษฐกิจชะลอลง เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น ธนาคารกลางลดดอกเบี้ยได้น้อยลง หรือไม่ลดดอกเบี้ยแม้ว่าเศรษฐกิจจะมีชะลอลงก็ตาม

innovestX A Subsidiary of SCBX Group

ทองคำพุ่งทำสถิติใหม่ สะท้อนความกังวลเศรษฐกิจ-การเมืองโลก

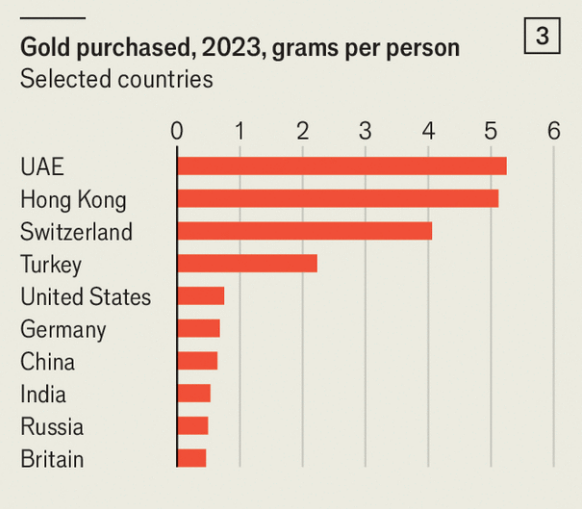




Source: The Economist

- ราคาทองคำพุ่งทะยานขึ้น 38% ในปีที่ผ่านมา แตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่กว่า 2,700 ดอลลาร์ต่อทรอยออนซ์ สะท้อนความกังวลต่อสถานการณ์เศรษฐกิจและการเมืองโลกที่เพิ่มสูงขึ้น โดยความนิยมในการซื้อทองคำเพิ่มขึ้นอย่างแพร่หลาย ไปถึงร้านค้าปลีกอย่าง Costco และร้านสะดวกซื้อในเกาหลีใต้
- The Economist ระบุว่าการพุ่งขึ้นของราคาทองคำครั้งนี้แตกต่างจากในอดีต เนื่องจาก 3 ปัจจัย ได้แก่
- (1) การเติบโตของ Family offices: ทั่วโลกมีการเติบโตอย่างก้าวกระโดดจาก 3.3 ล้านล้านดอลลาร์เป็น 5.5 ล้านล้านดอลลาร์ในเวลาเพียง 4-5 ปี สะท้อนถึงการเพิ่มขึ้นของความมั่งคั่งส่วนบุคคลทั่วโลก (และส่วนหนึ่งน่าจะเป็นผลจาก Baby boomers ที่กำลังเกษียณมีมากขึ้น จึงต้องการส่งต่อความมั่งคั่ง) การจัดตั้ง Family offices เหล่านี้ ทำให้ความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยเพื่อป้องกันความเสี่ยง (Hedge) จากภาวะเงินเฟ้อและความผันผวนของค่าเงิน รวมถึงมีอุปทานที่จำกัดและมีประวัติศาสตร์ยาวนานในฐานะที่เก็บมูลค่า (Store of value) ทำให้ทองคำได้รับความนิยมจาก Family Offices มากกว่า 66% ของสินทรัพย์ทั้งหมด
- (2) ความต้องการที่มากขึ้นในประเทศกำลังพัฒนาขนาดใหญ่ เช่น จีน และอินเดีย โดยจีนและอินเดียมีสัดส่วนการซื้อทองคำกายภาพ 50% แม้จะมี GDP เพียง 20% ของโลก สะท้อนวัฒนธรรมการออมและความเชื่อมั่นในทองคำของชาวเอเชียและแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของศูนย์กลางอำนาจทางเศรษฐกิจจากตะวันตกสู่ตะวันออก
- ปัจจัยที่กระตุ้นการซื้อทองคำในจีน ได้แก่ วิกฤตอสังหาริมทรัพย์ ทำให้นักลงทุนมองหาทางเลือกใหม่ในการลงทุนและเก็บสะสมความมั่งคั่ง โดยการซื้อทองคำแท่งและเหรียญเพิ่มขึ้น 44% ในช่วง 6 เดือนแรกของปีนี้ เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน
- ส่วนในอินเดีย ความต้องการทองคำที่มากขึ้นเป็นผลจากการเติบโตทางเศรษฐกิจทำให้ประชาชนมีกำลังซื้อมากขึ้น นอกจากนั้น การเติบโตของธุรกิจสินเชื่อที่ใช้ทองคำค้ำประกัน สะท้อนถึงนวัตกรรมทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับทองคำ โดยธนาคาร Muthoot Finance ที่ให้กู้ยืมโดยใช้ทองคำค้ำประกัน มีราคาหุ้นเพิ่มขึ้นเกือบสามเท่าในช่วงห้าปีที่ผ่านมา"
- (3) ธนาคารกลางเร่งซื้อทองคำ: ในปัจจุบัน ข้อมูลจาก World Gold Council เผยว่า นับตั้งแต่ต้นปี 2022 ธ. กลางจีนได้ซื้อทองคำเพิ่ม 316 ตัน ตุรกี 198 ตัน และอินเดีย 95 ตัน ขณะที่ประเทศที่มีความสัมพันธ์ดีกับตะวันตกอย่างสิงคโปร์และโปแลนด์ก็เพิ่มการถือครองทองคำ 75 ตันและ 167 ตันตามลำดับ โดย "ราคาทองคำมักจะสูงในช่วงเวลาที่ธนาคารกลางต้องการกระสุนมากที่สุด" Adam Glapinski ผู้ว่าการธนาคารกลางโปแลนด์กล่าว สะท้อนมุมมองของธนาคารกลางทั่วโลกที่มองทองคำเป็นเครื่องป้องกันความเสี่ยงเชิงยุทธศาสตร์
- บทเรียนจากรัสเซีย: การอายัดทรัพย์สินต่างประเทศของรัสเซียหลังการบุกยูเครน เป็นจุดเปลี่ยนสำคัญที่ทำให้ธนาคารกลางทั่วโลกหันมาให้ความสำคัญกับทองคำมากขึ้น เพราะแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ในสกุลเงินตะวันตกอาจถูกอายัดได้หากประเทศถูกคว่ำบาตร

ทองคำพุ่งทำสถิติใหม่ สะท้อนความกังวลเศรษฐกิจ-การเมืองโลก



Source: The Economist

- ขณะที่การถือทองคำจะมีข้อได้เปรียบจากการที่ (1) สามารถขายเป็นจำนวนน้อยในตลาดที่เป็นกลางทางการเมือง (2) ยากต่อการควบคุมการซื้อขายและการลักลอบ และ (3) มีสภาพคล่องสูงในการแลกเปลี่ยนเป็นสกุลเงินต่างๆ โดยในกรณีรัสเซีย แม้ถูกตัดออกจากตลาดทองคำตะวันตก ก็ยังสามารถขายผ่านประเทศที่สาม เช่น UAE และสวิตเซอร์แลนด์
- ในส่วนของธนาคารกลาง ผลสำรวจล่าสุดพบว่า 56% ของธนาคารกลางเชื่อว่าทองคำช่วยป้องกันความเสี่ยงจากการถูก "ใช้เงินสำรองเป็นอาวุธ" ขณะที่ 70% มองว่าเป็นเครื่องมือป้องกันเงินเฟ้อที่สำคัญ โดยไม่มีธนาคารกลางใดวางแผนลดสัดส่วนการถือครองทองคำในอีก 3 ปีข้างหน้า โดยหากพิจารณาจากสถิติ ธนาคารกลางเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือครอง จากที่เคยลดลงจาก 40% ในปี 1970 เหลือ 6% ในปี 2008 ในปัจจุบันเพิ่มขึ้นเป็น 11% ในปีที่แล้ว สูงสุดในรอบ 20 ปี บ่งชี้ว่า ธ. กลางเริ่มลดสินทรัพย์ในสกุลเงินดอลลาร์และเริ่มเพิ่มการถือครองทองคำมากขึ้น
- นอกจากนักลงทุนที่มั่งคั่งสูง (Ultra-rich investors) รวมถึงธนาคารกลางแล้ว ผู้ขายทองคำกำลังจับตาเป้าหมายใหม่ อันได้แก่ นักลงทุนสถาบัน (Institutional investors) เนื่องจากมีเงินทุนขนาดใหญ่มหาศาล ดังนั้น แม้จัดสรรเงินลงทุนเพียงเล็กน้อยก็สร้างผลกระทบใหญ่ต่อตลาด
- สำนักวิจัย Goldman Sachs ระบุว่าความต้องการ ETF ทองคำมักจะเพิ่มขึ้นเฉพาะเมื่ออัตราดอกเบี้ยของสหรัฐลดลง โดยการลดอัตราดอกเบี้ย 0.25% จะส่งผลให้ การถือครอง ETF ทองคำเพิ่มขึ้น 60 ตัน (ซึ่งเมื่อเทียบกับราคาปัจจุบัน จะมีมูลค่าประมาณ 5 พันล้านดอลลาร์) โดยจะเป็นการทยอยซื้อในช่วง 6 เดือนถัดไป
- เราวิเคราะห์ว่า ทองคำเป็นสินทรัพย์ที่ต้องการความกลัวเป็นแรงขับเคลื่อน และผู้ซื้อต้องมีความเชื่อว่าความกลัวจะแพร่กระจายมากขึ้น ในขณะที่สถานการณ์ปัจจุบัน มีนักลงทุนที่หวาดกลัวจำนวนมาก เนื่องจาก: (1) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ (2) ความผันผวนในตลาดการเงิน (3) ความกังวลเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้อ (4) การที่ชาติตะวันตกใช้ดอลลาร์เป็นเครื่องมือในการทำสงครามเศรษฐกิจ ทำให้ความน่าเชื่อถือของดอลลาร์ลดลง (ขณะที่เงินสกุลอื่นยังไม่สามารถทดแทนดอลลาร์ได้)
- ทำให้เรามองว่า ยังเป็นไปได้ที่ราคาทองคำจะยังสูงขึ้นต่อเนื่อง จากผู้เล่นทั้ง 3 ฝ่าย คือ (1) ผู้บริโภคในซีกโลกตะวันตก ซึ่งรวมทั้ง Family Offices (2) ผู้บริโภคในฝั่งตะวันออก โดยเฉพาะจีนและอินเดีย (3) ธนาคารกลางที่พร้อมจะกระจายการลงทุนออกจากดอลลาร์สู่ทองคำมากขึ้น และมีความเป็นไปได้ว่า หากนักลงทุนสถาบันหันมาถือทองคำมากขึ้น อาจจะทำให้ความต้องการทองคำขึ้นต่อเนื่องได้

- **Follow us**

Innovestx

@innovestx

innovestx
A Subsidiary of SCBX Group

ผู้จัดทำ

Macro Making sense

Innovest[x] Research

ปิยศักดิ์ มานะสันต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ

innovest[x]
A Subsidiary of SCBX Group

Disclaimer

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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 ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, AUCT, 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, CPAXTT, 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, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, 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, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, WIIK, 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, TCCC[3], 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.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, 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, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, 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, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, 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, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, 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, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, 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, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, 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, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.

MACRO MAKING SENSE

innovestX A Subsidiary of SCBX Group