

TISCO ESU Morning View July 24, 2026: ECB คงอัตราดอกเบี้ยตามคาด แต่โทนการสื่อสารกลับมีความเข้มงวด (Hawkish) ในหลายประเด็น



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มิ.ย.
- ญี่ปุ่น, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing and Services PMI) เบื้องต้น เดือน ก.ค.
- ยูโรโซน: คาดการณ์เงินเฟ้อโดย ECB ระยะ 1 ปีและ 3 ปี (ECB 1-year and 3-year Inflation Expectations) เดือน มิ.ย.
- สหรัฐฯ: ยอดขายบ้านใหม่ (New Home Sales) เดือน มิ.ย.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2026 July									
Today	Thu 23	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Jun	--	13.6%	3.2%	--
			Business Confidence	Index	Jul	95.0	97.0	94.0	95.0
		France	Manufacturing Confidence	Index	Jul	101.0	101.0	100.0	--
	19:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Jul-23	2.3%	2.3%	2.3%	--
			ECB Main Refinancing Rate	%	Jul-23	2.4%	2.4%	2.4%	--
			ECB Marginal Lending Facility	%	Jul-23	2.7%	2.7%	2.7%	--
	19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Jul-18	210k	187k	208k	209k
			Continuing Claims	Persons	Jul-11	1809k	1796k	1805k	1798k
			Chicago Fed Nat Activity	Index	Jun	0.0	0.0	-0.1	-0.2
	21:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Jul P	-17.0	-15.9	-17.7	-17.6
	6:30	Japan	CPI	% YoY	Jun	1.7%	1.7%	1.5%	--
			CPI (ex Fresh Food)	% YoY	Jun	1.6%	1.6%	1.4%	--
			Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Jun	1.8%	1.7%	1.8%	--
	7:30		S&P Global Japan PMI Composite	Index	Jul P	--	53.1	52.8	--
	7:30		S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Jul P	--	54.7	54.8	--
	7:30		S&P Global Japan PMI Services	Index	Jul P	--	51.9	52.2	--
	10:30	Thailand	Customs Exports	% YoY	Jun	15.2%	--	10.6%	--
			Customs Imports	% YoY	Jun	35.8%	--	35.1%	--
			Customs Trade Balance	USD, m	Jun	-\$4000m	--	-\$5711m	--
	13:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Aug	-28.5	--	-29.2	--
	13:00	UK	Retail Sales	% MoM	Jun	-0.5%	--	1.2%	--
			Retail Sales	% YoY	Jun	3.2%	--	4.6%	--
	14:15	France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jul P	51.0	--	51.2	--
			S&P Global Services PMI	Index	Jul P	47.5	--	46.8	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Jul P	47.8	--	47.2	--
	14:30	Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jul P	50.5	--	50.3	--
			S&P Global Services PMI	Index	Jul P	49.0	--	48.6	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Jul P	49.7	--	49.5	--
	15:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jul P	51.5	--	51.4	--
			S&P Global Services PMI	Index	Jul P	49.8	--	49.4	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Jul P	50.2	--	50.0	--
	15:00		ECB 1 Year CPI Expectations	%	Jun	3.2%	--	3.5%	--
			ECB 3 Year CPI Expectations	%	Jun	2.9%	--	2.9%	--
	15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Jul P	52.0	--	52.5	--
			S&P Global UK Services PMI	Index	Jul P	49.4	--	48.8	--
			S&P Global UK Composite PMI	Index	Jul P	49.8	--	49.3	--
	20:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jul P	54.4	--	53.9	--
			S&P Global Services PMI	Index	Jul P	51.5	--	51.2	--
			S&P Global Composite PMI	Index	Jul P	52.2	--	51.9	--
	21:00		New Home Sales	Units	Jun	607k	--	580k	--
			New Home Sales	% MoM	Jun	4.8%	--	-7.3%	--

* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

ECB คงอัตราดอกเบี้ยตามคาด แต่โทนการสื่อสารกลับมีความเข้มงวด (Hawkish) ในหลายประเด็น

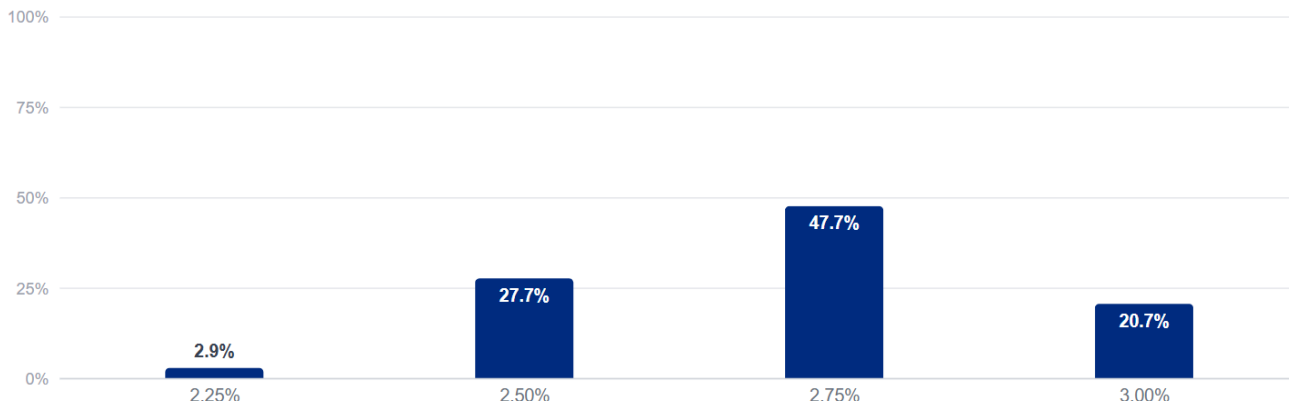
MEETING DATE

July 23, 2026

September 10, 2026

October 29, 2026

December 17, 2026



For the meeting on December 17, 2026, markets price a 47.7% probability of a 50 bps hike to 2.75%.

Source: ECB, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ในวันที่ 23 ก.ค. 2026 ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.25% สำหรับ Deposit Facility Rate ตามที่เราและตลาดคาด

พร้อมกับระบุว่าความตึงเครียดในตะวันออกกลางทำให้แนวโน้มเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเผชิญกับความไม่แน่นอน ขณะที่ผลกระทบของราคาพลังงานโลกที่สูงขึ้นต่ออัตราเงินเฟ้อยังไม่ปรากฏอย่างเต็มที่ (“the full inflationary impact of the energy shock has yet to play out”)
- ด้านเศรษฐกิจ:** ECB มองว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมามีการฟื้นตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ โดยเฉพาะในหมวดบริการด้านดิจิทัล ขณะที่ภาคการผลิตยังคงได้แรงหนุนจากการเร่งเติมสินค้าคงคลังของภาคธุรกิจเพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านห่วงโซ่อุปทาน และการเร่งลงทุนในอุตสาหกรรมป้องกันประเทศ อย่างไรก็ตาม หากล่วงไปในระยะข้างหน้า ECB ประเมินว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มขยายตัวต่ำลงเล็กน้อยในระยะสั้น จากราคาพลังงานโลกและความไม่แน่นอนที่ค้างในระดับสูง
- ด้านเงินเฟ้อ:** ECB มองว่าแม้อัตราเงินเฟ้อจะชะลอตัวลงมากกว่าที่คาดในเดือน มิ.ย. แต่จากราคาพลังงานโลกที่ยังมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนสงคราม รวมถึงผลกระทบของการส่งผ่านต้นทุนพลังงานไปยังราคาในหมวดอาหาร สินค้าและบริการ ส่งผลให้เงินเฟ้อมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าเป้าหมายที่ 2% ตลอดจนถึงครึ่งแรกของปี 2027 โดย ECB ระบุเพิ่มเติมว่า แม้อัตราเงินเฟ้อที่ขจัดปัจจัยผันผวนจะไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยในช่วงที่ผ่านมา แต่ผลกระทบของราคาพลังงานโลกที่สูงขึ้นต่ออัตราเงินเฟ้อยังไม่ได้ปรากฏอย่างเต็มที่ โดย ECB ระบุว่าจะติดตามพัฒนาการของราคาพลังงานโลกอย่างใกล้ชิด ว่าจะค้างสูงยาวนานเพียงใด รวมถึงจับตามผลกระทบรอบสองต่อกลไกการตั้งราคาและค่าจ้าง รวมถึงคาดการณ์เงินเฟ้อระยะปานกลาง-ยาว
- ด้านการประเมินความเสี่ยง:** (Risk Assessment) ECB ประเมินความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโน้มไปทางด้านต่ำ (“The risks to the growth outlook are to the downside”) โดยมีปัจจัยหลักได้แก่

- 1. ข้อตกลงสันติภาพที่แม้จะมีความคืบหน้าขึ้นในช่วงเดือน มิ.ย. แต่จากความตึงเครียดที่กลับมาทวีความรุนแรงขึ้น ส่งผลให้สถานการณ์ด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงมีความเปราะบาง โดยหากอุปทานพลังงานถูกกระทบเพิ่มเติม อาจส่งผลให้ราคาพลังงานปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงนานกว่าที่เคยประเมินไว้ ซึ่งจะกระทบกับรายได้ที่แท้จริงของครัวเรือนและกำลังซื้อ และเป็นปัจจัยกดดันการใช้จ่ายของผู้บริโภคและการลงทุน
- 2. หากสงครามการค้าทวีความรุนแรงขึ้น อาจกระทบต่อระบบห่วงโซ่อุปทาน กดดันภาคการส่งออก การบริโภคและการลงทุน
- **ความเสี่ยงต่อทิศทางเงินเฟ้อ:** ECB ประเมินความเสี่ยงของเงินเฟ้อโน้มไปทางด้านสูง (“The risks to the inflation outlook are to the upside”) โดยมีปัจจัยหลักได้แก่
 - 1. หากราคาพลังงานโลกทรงตัวในระดับสูงเป็นเวลานาน จะมีความเป็นไปได้มากขึ้นที่ภาคธุรกิจจะส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังเศรษฐกิจเป็นวงกว้าง ผ่านทั้งการส่งผ่านทางอ้อม (ซึ่งจะเกิดจากการส่งผ่านต้นทุนด้านพลังงานที่สูงขึ้นไปยังราคาสินค้าและบริการอื่นๆ นอกเหนือจากราคาในหมวดพลังงานโดยตรง อาทิ บริการด้านการขนส่ง ค่าโดยสารประจำทางและค่าตัวเครื่องบิน) และการส่งผ่านรอบสอง (เกิดจากการเพิ่มขึ้นของค่าครองชีพแต่อุปสงค์ต่อสินค้าและบริการยังคงอยู่ ส่งผลให้แรงงานสามารถเรียกร้องค่าจ้างที่สูงขึ้น)
 - 2. สภาพอากาศที่เปลี่ยนแปลงฉับพลัน อาทิ คลื่นความร้อนที่หลายประเทศในยุโรปเผชิญ อาจส่งผลให้ราคาอาหารปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดการณ์ไว้
- การสื่อสารของนาง Christine Lagarde ประธาน ECB หลังการประชุมยังคงเป็นไปในลักษณะไม่ผูกมัดมือตัวเองกับแนวทางการกำหนดจุดยืนทางนโยบายในอนาคต โดยย้ำว่าจุดยืนทางนโยบายนั้นเหมาะสมที่จะรองรับกับความเสี่ยงที่เข้ามา (Well positioned) และ ECB จะยังคงยึดหลักข้อมูลใหม่ที่เข้ามา ในแต่ละรอบการประชุม โดยไม่กำหนดทิศทางอัตราดอกเบี้ยล่วงหน้า
- อย่างไรก็ตาม นาง Lagarde กล่าวเพิ่มเติมว่า แม้ ECB จะมีมติเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ย แต่มีกรรมการบางท่านได้ตั้งคำถามในที่ประชุมว่าควรขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมรอบนี้เลยหรือไม่ นอกจากนี้ นาง Lagarde กล่าวเพิ่มเติมว่า สมดุลความเสี่ยงเริ่มเปลี่ยนไปอีกครั้งหลังสถานการณ์ในตะวันออกกลางรุนแรงขึ้น โดยกล่าวว่า ความเสี่ยงของเงินเฟ้อโน้มไปด้านสูง ขณะที่ความเสี่ยงของเศรษฐกิจโน้มไปด้านต่ำ ซึ่งต่างจากช่วงก่อนที่ระบุว่าความเสี่ยงต่อทั้งเงินเฟ้อและเศรษฐกิจสมดุลขึ้น นอกจากนี้ นาง Lagarde ระบุว่า ตลาดเข้าใจเป็นอย่างดีถึงวิธีการตอบสนองของ ECB (Reaction Function) ต่อสถานการณ์ต่างๆ ซึ่ง ณ ปัจจุบัน ตลาดมอง ECB จะขึ้นดอกเบี้ยไปสู่ระดับ 2.75% ในช่วงปลายปี 2026
- โดยสรุป แม้ ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ตามที่คาด และนาง Lagarde ยังคงสื่อสารในลักษณะที่ไม่ผูกมัดมือตัวเองต่อการกำหนดนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า แต่โทนการสื่อสารกลับมีความเข้มงวด (Hawkish) ในหลายประเด็น ทั้งในแง่ผลกระทบของราคาพลังงานโลกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นนั้นยังไม่ถูกส่งผ่านไปยังเศรษฐกิจอย่างเต็มที่

อีกทั้งยังกล่าวอ้างว่า อัตราเงินเฟ้อจะขยายตัวสูงกว่าเป้าหมายไปอีกสักระยะ ขณะที่สมดุลความเสี่ยงเริ่มเปลี่ยนไปจากสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่กลับมาตึงเครียดและกระทบอุปทานพลังงานโลก นอกจากนี้ กรรมการส่วนหนึ่งเริ่มตั้งคำถามเกี่ยวกับการขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่การประชุมรอบ ก.ค. เพราะฉะนั้น เรายังคงมุมมองว่า ECB มีแนวโน้มจะปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นสู่ระดับ 2.5% สำหรับ Deposit Facility Rate ในการประชุมรอบเดือน ก.ย. 2026

A Week Ahead

● วันจันทร์

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิตภาคการผลิต (PPI Services) เดือน มิ.ย.
- ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจประจำเดือนโดย ธปท.

● วันอังคาร

- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (FHFA House Price Index) เดือน พ.ค., ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ก.ค.

● วันพุธ

- ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เดือน มิ.ย.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 24 ก.ค.

● วันพฤหัสบดี

- สหรัฐฯ: ผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FOMC meeting), ดัชนีรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE), รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) และการใช้จ่ายส่วนบุคคล (Personal Spending) เดือน มิ.ย., จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 25 และ 18 ก.ค. ตามลำดับ
- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ก.ค. และอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน มิ.ย. และ GDP ไตรมาส 2Q/2026

● วันศุกร์

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภคกรุงโตเกียว (Tokyo CPI) เดือน ก.ค., ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน มิ.ย. และยอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน มิ.ย.
- จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต และนอกภาคการผลิต (Manufacturing and Non-Manufacturing PMI) เดือน ก.ค.
- ไทย: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน มิ.ย.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.ค.
- สหรัฐฯ: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เดือน ก.ค.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev
2026 July							
Mon 27	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Jun	3.4%	3.3%
	8:30	China	Industrial Profits	% YoY YTD	Jun	--	0.188
	8:30		Industrial Profits	% YoY	Jun	--	21.1%
	11:00	Thailand	MPI	% YoY	Jun	0.2%	-0.8%
	11:00		Capacity Utilization	Index	Jun	--	59.64
	15:00	Germany	IFO Business Climate	Index	Jul	86	85.6
	15:00		IFO Current Assessment	Index	Jul	--	87
	15:00		IFO Expectations	Index	Jul	--	84.1
	19:30	US	Durable Goods Orders	%	Jun P	1.5%	-4.5%
	21:30		Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Jul	--	0
	-	Germany	Retail Sales	% MoM	Jun	--	1.1%
	-		Retail Sales NSA	% YoY	Jun	--	1.8%
	-		Retail Sales	% YoY	Jun	--	-0.4%
	-		Wholesale Inventories	% MoM	Jun P	--	0.1%
Tue 28	14:00	Spain	FHFA House Price Index	% MoM	May	--	-0.1%
	19:30	US	S&P Cotality CS 20-City MoM SA	% MoM	May	--	0.0%
	20:00		S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	% YoY	May	--	1.1%
	20:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Jul	--	4
	21:00		Consumer Confidence	Index	Jul	92.3	91.2
	-		Machine Tool Orders	% YoY	Jun F	--	52.8%
	-		Unemployment Rate	%	Jun	--	8.1%
Wed 29	18:00	Greece	MBA Mortgage Applications	%	Jul-24	--	1.9%
	-	US	FOMC Rate	%	Jul-29	3.8%	3.8%
Thu 30	1:00	US	Consumer Spending	% MoM	Jun	--	0.5%
	12:30	France	GDP	% QoQ	2Q P	--	-0.1%
	12:30		GDP	% YoY	2Q P	--	0.9%
	14:00	Spain	GDP	% QoQ	2Q P	--	0.6%
	14:00		GDP	% YoY	2Q P	--	2.7%
	15:00	Italy	GDP	% QoQ	2Q P	--	0.3%
	15:00		GDP	% YoY	2Q P	--	0.8%
	15:00	Germany	GDP	% QoQ	2Q P	0.0%	0.3%
	15:00		GDP	% YoY	2Q P	--	0.4%
	16:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Jul F	--	-15.9
	16:00		GDP	% QoQ	2Q A	0.2%	-0.2%
	16:00		GDP	% YoY	2Q A	0.5%	0.3%
	16:00		Unemployment Rate	%	Jun	6.2%	6.2%
	18:00	UK	Bank of England Bank Rate	%	Jul-30	3.8%	3.8%
	19:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Jul P	--	-0.2%
	19:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Jul P	2.8%	2.4%
	19:30	US	Personal Income	%	Jun	0.3%	0.7%
	19:30		Personal Spending	%	Jun	0.4%	0.7%
	19:30		PCE Price Index YoY	% YoY	Jun	3.6%	4.1%
	19:30		Core PCE Price Index MoM	% MoM	Jun	0.1%	0.3%
	19:30		Core PCE Price Index YoY	% YoY	Jun	3.3%	3.4%
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Jul-25	205k	187k
	19:30		GDP Annualized	% QoQ	2Q A	2.3%	2.1%
	19:30		Continuing Claims	Persons	Jul-18	--	1796k
Fri 31	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Jul	1.8%	1.7%
	6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Jul	1.7%	1.6%
	6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food, Energy	% YoY	Jul	2.0%	1.9%
	6:50		Retail Sales	% MoM	Jun	-1.6%	1.9%
	6:50		Industrial Production	% MoM	Jun P	0.6%	0.1%
	6:50		Industrial Production	% YoY	Jun P	3.1%	-2.1%
	8:30	China	Manufacturing PMI	Index	Jul	49.9	50.3
	8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Jul	50	50.2
	13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Jul P	--	-0.3%
	14:00	Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Jun	--	-\$6432m
	14:30		Exports	% YoY	Jun	--	9.8%
	14:30		Exports	USD, m	Jun	--	\$33751m
	14:30		Imports	% YoY	Jun	--	34.5%
	14:30		Imports	USD, m	Jun	--	\$36384m
	14:30		Trade Balance	USD, bn	Jun	--	-\$2632m
	14:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Jul	6.3%	6.3%
	16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Jul P	2.9%	2.8%
	16:00		CPI	% YoY	Jul P	2.9%	2.8%
	16:00		CPI	% MoM	Jul P	0.2%	-0.1%
	16:00		Core CPI	% YoY	Jul P	2.4%	2.4%
	20:45	US	MNI Chicago PMI	Index	Jul	--	56.7
	21:00		U. of Mich. Sentiment	Index	Jul F	54.2	54.4

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole discretion and risk of the user.