

TISCO ESU Morning View April 30, 2026: Fed คงดอกเบี้ยตามคาด แต่ผลการประชุมมีความเข้มงวดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังกรรมการบางส่วนไม่สนับสนุนการสื่อสารของ Fed ที่ยังคงส่งสัญญาณถึงการผ่อนคลายจุดยืนด้านนโยบายการเงินเพิ่มเติม



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial production) เบื้องต้น เดือน มี.ค.
- จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและนอกภาคการผลิต (Manufacturing and Non-Manufacturing PMI) เดือน เม.ย.
- ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจประจำเดือน มี.ค. โดย ธพท.
- ยูโรโซน: GDP ไตรมาส 1Q/2025, ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้น เดือน เม.ย. และผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB meeting)
- สหรัฐฯ: ดัชนีรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE), รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) และการใช้จ่ายส่วนบุคคล (Personal Spending) เดือน มี.ค. และจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 28 เม.ย และ 18 เม.ย. ตามลำดับ

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2026 April												
Wed	29	16:00	Greece	Unemployment Rate	%	Mar	--	9.0%	8.5%	8.6%		
		16:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Apr F	--	-20.6	-20.6	--		
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Apr-24	--	-1.6%	7.9%	--		
		19:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Apr P	0.8%	0.5%	1.2%	--		
		19:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Apr P	3.1%	2.9%	2.8%	--		
		19:30	US	Housing Starts	Units	Feb	--	1356k	1487k	1398k		
		19:30		Housing Starts	% MoM	Feb	--	-3.0%	7.2%	1.8%		
		19:30		Wholesale Inventories	% MoM	Mar P	0.4%	1.4%	0.8%	0.9%		
		19:30		Durable Goods Orders	%	Mar P	0.5%	0.8%	-1.3%	-1.2%		
		19:30		Building Permits	Units	Feb F	--	1538k	1376k	1386k		
		19:30		Building Permits	% MoM	Feb F	--	11.0%	-5.4%	-4.7%		
		19:30		Housing Starts	Units	Mar	1380k	1502k	1356k	--		
		19:30		Housing Starts	% MoM	Mar	-0.4%	10.8%	-3.0%	--		
		19:30		Building Permits	Units	Mar P	1390k	1372k	1538k	--		
		19:30		Building Permits	% MoM	Mar P	-0.3%	-10.8%	11.0%	--		
		Today		1:00	US	FOMC Rate	%	Apr-29	3.8%	3.8%	3.8%	--
				6:50	Japan	Retail Sales	% MoM	Mar	0.6%	1.3%	-2.0%	--
				6:50		Industrial Production	% MoM	Mar P	1.1%	-0.5%	-2.0%	--
				6:50		Industrial Production	% YoY	Mar P	2.2%	2.3%	0.4%	--
8:30	China			Manufacturing PMI		Index	Apr	50.1	--	50.4	--	
8:30				Non-manufacturing PMI	Index	Apr	49.8	--	50.1	--		
8:45				RatingDog China PMI Mfg	Index	Apr	51.0	--	50.8	--		
11:00				Thailand	MPI	% YoY	Mar	-0.4%	--	0.0%	--	
11:00	Capacity Utilization				Index	Mar	--	--	58.2	--		
12:30	France			Consumer Spending	% MoM	Mar	0.8%	--	-1.4%	--		
12:30				GDP	% QoQ	1Q P	0.2%	--	0.2%	--		
12:30				GDP	% YoY	1Q P	1.3%	--	1.2%	--		
13:00				Germany	Retail Sales	% MoM	Mar	-0.2%	--	-0.6%	-0.5%	
13:00	Retail Sales NSA				% YoY	Mar	0.5%	--	0.6%	0.8%		
13:45	France			CPI EU Harmonized	% MoM	Apr P	1.0%	--	1.1%	--		
14:00	Spain			GDP	% QoQ	1Q P	0.5%	--	0.8%	--		
14:00				GDP	% YoY	1Q P	2.7%	--	2.7%	--		
14:00	Thailand			BoP Current Account Balance	USD, bn	Mar	\$800m	--	\$2116m	--		
14:30				Exports	% YoY	Mar	--	--	10.6%	--		
14:30				Exports	USD, m	Mar	--	--	\$29328m	--		
14:30				Imports	% YoY	Mar	--	--	31.7%	--		
14:30				Imports	USD, m	Mar	--	--	\$28744m	--		
14:30				Trade Balance	USD, bn	Mar	--	--	\$584m	--		
14:55				Germany	Unemployment Claims Rate	%	Apr	6.3%	--	6.3%	--	
15:00	Italy			GDP	% QoQ	1Q P	0.1%	--	0.3%	--		
15:00				GDP	% YoY	1Q P	0.6%	--	0.8%	--		
15:00	Germany			GDP	% QoQ	1Q P	0.1%	--	0.3%	--		
15:00				GDP	% YoY	1Q P	0.2%	--	0.4%	--		
16:00	Eurozone			GDP	% QoQ	1Q A	0.2%	--	0.2%	--		
16:00				GDP	% YoY	1Q A	0.9%	--	1.2%	--		
16:00				CPI	% YoY	Apr P	3.0%	--	2.6%	--		
16:00				CPI	% YoY	Apr P	3.0%	--	2.6%	--		
16:00				CPI	% MoM	Apr P	1.0%	--	1.3%	--		
16:00				Core CPI	% YoY	Apr P	2.2%	--	2.3%	--		
16:00				Unemployment Rate	%	Mar	6.2%	--	6.2%	--		
18:00				UK	Bank of England Bank Rate	%	Apr-30	3.8%	--	3.8%	--	
19:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Apr-30	2.0%	--	2.0%	--				
19:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Apr-30	2.2%	--	2.2%	--				
19:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Apr-30	2.4%	--	2.4%	--				
19:30	US	Personal Income	%	Mar	0.3%	--	-0.1%	--				
19:30		Personal Spending	%	Mar	0.9%	--	0.5%	--				
19:30		PCE Price Index YoY	% YoY	Mar	3.5%	--	2.8%	--				
19:30		Core PCE Price Index MoM	% MoM	Mar	0.3%	--	0.4%	--				
19:30		Core PCE Price Index YoY	% YoY	Mar	3.2%	--	3.0%	--				
19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Apr-25	212k	--	214k	--				
19:30		Continuing Claims	Persons	Apr-18	1815k	--	1821k	--				
19:30		GDP Annualized	% QoQ	1Q A	2.3%	--	0.5%	--				
20:45		MNI Chicago PMI	Index	Apr	54.9	--	52.8	--				
21:00		Leading Index	%	Mar	-0.2%	--	--	--				

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

■ better than mkt

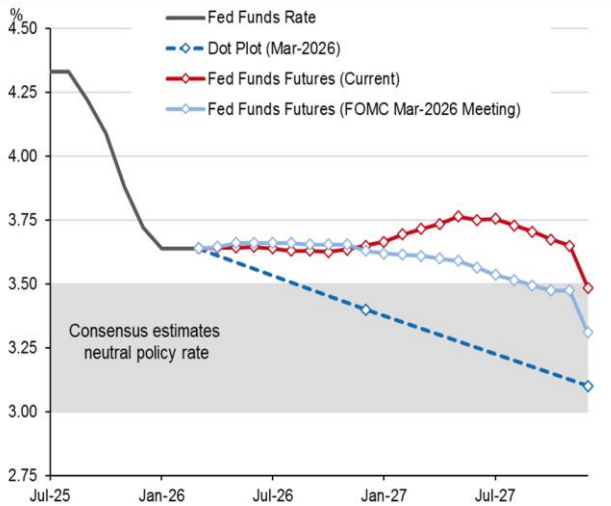
■ worse than mkt

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้อ้อมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Fed คงดอกเบี้ยตามคาด แต่ผลการประชุมมีความเข้มงวดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
หลังกรรมการบางส่วนไม่สนับสนุนการสื่อสารของ Fed
ที่ยังคงส่งสัญญาณถึงการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม

Fed funds futures vs. FOMC Dot Plot



Fed statement tracker (Apr-2026 meeting)

AvailableRecent indicators suggest that economic activity has been expanding at a solid pace. Job gains have remained low, on average, and the unemployment rate has been little changed in recent months. Inflation remains somewhat elevatedis elevated, in part reflecting the recent increase in global energy prices.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. Uncertainty about thDevelopments in the Middle East are economic outlook remains elevated. The implications of developments in the Middle East for the U.S. economy are uncertaincontributing to a high level of uncertainty about the economic outlook. The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-1/2 to 3-3/4 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Source: Bloomberg, Fed, The Wall Street Journal, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีมติด้วยเสียงข้างมาก (11-1) ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 3.50-3.75% ในการประชุมวันที่ 28-29 เม.ย. ตามที่เราและตลาดคาด ขณะที่นาย Stephen Miran เสนอให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง -25bps
- โดยมีกรรมการ 3 ท่าน ประกอบด้วย Beth Hammack, Neel Kashkari และ Lorie Logan ที่แม้จะสนับสนุนให้ Fed คงดอกเบี้ยในการประชุมที่ผ่านมา แต่ทั้งสามท่านไม่สนับสนุนการสื่อสารผ่านถ้อยแถลงที่ยังคงส่งสัญญาณถึงโอกาสในการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม (“did not support inclusion of an easing bias in the statement at this time”)
- ในขณะเดียวกัน นาย Jerome Powell ประธาน Fed ระบุว่า แม้เขาหมดวาระการเป็นประธาน Fed ในเดือน พ.ค. 2026 แต่ตัวเขาจะยังคงดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ Fed ต่อไป จนกว่าความพยายามที่จะแทรกแซงความเป็นอิสระของ Fed จากรัฐบาลสหรัฐฯ จะสิ้นสุดลง
- คณะกรรมการระบุผ่านถ้อยแถลงว่า เศรษฐกิจยังคงขยายตัวได้ในระดับที่แข็งแกร่ง แต่การจ้างงานใหม่ยังคงทรงตัวในระดับต่ำ ขณะที่อัตราการว่างงานไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงที่ผ่านมา ส่วนเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นสูง (“elevated”) ส่วนหนึ่งเป็นผลจากราคาพลังงานโลกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งแตกต่างจากการประชุมรอบก่อนหน้า ที่ระบุว่าเงินเฟ้อค่อนข้างสูง (“somewhat elevated”)
- นาย Jerome Powell ประธาน Fed ระบุในแถลงการณ์หลังการประชุมว่า กรรมการบางส่วนต้องการให้ Fed สื่อสารถึงความเสี่ยงทั้งสองด้าน กล่าวคือ หากเงินเฟ้อมีความหนักกว่าที่ประเมินไว้ และไม่ชะลอตัวลงกลับไปเป้าหมาย

Fed ควรสื่อสารถึงโอกาสการกลับมาขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้า ซึ่งจะสวนทางกับ Dot Plot รอบเดือน มี.ค. ที่กรรมการมองว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยราว -25bps ในปีนี้ อย่างไรก็ตาม Powell ระบุว่ากรรมการส่วนใหญ่ยังคงมองว่าการสื่อสารที่เข้มงวดขึ้นยังไม่จำเป็นในขณะนี้ แต่ยังคงต้องจับตาพัฒนาการของสถานการณ์ในตะวันออกกลางอย่างใกล้ชิด

- นอกจากนี้ เมื่อนาย Powell ถูกถามเกี่ยวกับความเสี่ยงของการส่งผ่านต้นทุนพลังงานไปยังราคาสินค้าและบริการ (เงินเพื่อพื้นฐาน) ว่ามีมากน้อยเพียงใด นาย Powell กล่าวว่า มีความเสี่ยงนั้นจริง แต่จุดยืนด้านนโยบายของ Fed ในปัจจุบันยังคงมีความตึงตัวเล็กน้อย ส่งผลให้ Fed ยังสามารถประเมินพัฒนาการของเงินเพื่อและสถานการณ์ต่อไปได้ (Wait & See)
- โดยสรุป ผลการประชุมมีความเข้มงวดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังเริ่มมีกรรมการบางส่วนไม่เห็นด้วยและไม่สนับสนุนการสื่อสารที่ยังคงส่งสัญญาณถึงโอกาสในการผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม นอกจากนี้ คณะกรรมการนโยบายการเงิน ประเมินว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัวในอัตราที่แข็งแกร่ง ส่วนตลาดแรงงานเริ่มมีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น หลังจากอ่อนตัวลงเรื่อยมาในช่วงก่อนหน้าที่อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นสูง และยังคงมีความเสี่ยงของการส่งผ่านต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นของภาคธุรกิจไปยังอัตราเงินเพื่อพื้นฐานเพิ่มเติม ส่งผลให้เราประเมินว่า Fed จำเป็นต้องกำหนดจุดยืนด้านนโยบายด้วยความระมัดระวังและมีแนวโน้มจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ตลอดทั้งปี
- นอกจากนี้ เมื่อคืนที่ผ่านมา สมาชิกวุฒิสภา (Senate Banking Committee) มีมติด้วยคะแนนเสียงข้างมาก 13-11 ว่านาย Kevin Warsh มีคุณสมบัติเพียงพอที่จะเข้าดำรงตำแหน่งเป็นประธาน Fed ท่านถัดไป ซึ่งชื่อของนาย Warsh จะถูกส่งไปยังสภานหรือวุฒิสภาอีกครั้งเพื่อรับรองการเข้าดำรงตำแหน่งอย่างเป็นทางการ โดยเราคาดว่านาย Warsh จะสามารถเข้าดำรงตำแหน่งได้ทันการประชุมนโยบายการเงินครั้งถัดไปในเดือน มิ.ย. 2026 ทั้งนี้ แม้วานาย Warsh จะเสนอให้ Fed มีการปฏิรูปการกำหนดนโยบายการเงินในหลายมิติ อาทิ ให้นำหน้ามาตรวัดเงินเฟ้ออื่นๆ เพิ่มขึ้น ไม่แต่เพียงยึดติดกับ Core PCE Inflation รวมถึงยังต้องการให้มีการปรับแนวทางการสื่อสารและลดการใช้ Forward Guidance อีกทั้งยังต้องการให้ Fed ลดขนาดของงบดุลลง แต่เราประเมินว่า การเปลี่ยนแปลงจะไม่ได้เกิดขึ้นได้ทันที เนื่องจากยังต้องหารือแนวทางกับกรรมการท่านต่างๆ รวมถึงยังต้องใช้เวลาในการศึกษาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - ยูโรโซน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) เดือน เม.ย.
 - สหรัฐฯ: คำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เดือน มี.ค.
- วันอังคาร
 - สหรัฐฯ: ดุลการค้า (Trade Balance), ยอดขายบ้านใหม่ (New Home Sales) เดือน มี.ค. และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน เม.ย.
- วันพุธ

- จีน และยูโรโซน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน เม.ย.
- ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน เม.ย.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน มี.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 1 พ.ค.

- วันพฤหัสบดี

- ยูโรโซน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มี.ค.
- สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 2 พ.ค. และ 25 เม.ย. ตามลำดับ

- วันศุกร์

- ญี่ปุ่น: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน เม.ย.
- สหรัฐฯ: การจ้างงานนอกภาคเกษตร (Change in Nonfarm Payrolls), อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน เม.ย., ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เบื้องต้น เดือน พ.ค. และปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เดือน มี.ค.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev	
2026 May								
Mon	4	14:15	Spain	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr	--	48.7
		14:45	Italy	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr	--	51.3
		14:50	France	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr F	--	52.8
		14:55	Germany	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr F	--	51.2
		15:00	Eurozone	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr F	--	52.2
		21:00	US	Durable Goods Orders	%	Mar F	--	0.8%
Tue	5	14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Apr	--	47.7
		19:30	US	Trade Balance	USD, bn	Mar	-\$59.7b	-\$57.3b
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	Apr F	--	51.3
		20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Apr F	--	52
		21:00		ISM Services Index	Index	Apr	53.9	54
		21:00		New Home Sales	Units	Mar	668k	--
		21:00		New Home Sales	% MoM	Mar	--	-17.6%
		21:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Mar	6700k	6882k
		--		Building Permits	Units	Mar F	--	1372k
		--		Building Permits	% MoM	Mar F	--	-10.8%
Wed	6	8:45	China	RatingDog China PMI Composite	Index	Apr	--	51.5
		8:45		RatingDog China PMI Services	Index	Apr	--	52.1
		10:30	Thailand	CPI	% YoY	Apr	2.5%	-0.1%
		10:30		CPI	% MoM	Apr	2.3%	0.6%
		10:30		Core CPI	% YoY	Apr	0.6%	0.6%
		13:45	France	Industrial Production	% MoM	Mar	--	-0.7%
		13:45		Industrial Production	% YoY	Mar	--	-0.3%
		14:15	Spain	S&P Global Services PMI	Index	Apr	--	53.3
		14:15		S&P Global Composite PMI	Index	Apr	--	52.4
		14:45	Italy	S&P Global Services PMI	Index	Apr	--	48.8
		14:45		S&P Global Composite PMI	Index	Apr	--	49.2
		14:50	France	S&P Global Services PMI	Index	Apr F	--	46.5
		14:50		S&P Global Composite PMI	Index	Apr F	--	47.6
		14:55	Germany	S&P Global Services PMI	Index	Apr F	--	46.9
		14:55		S&P Global Composite PMI	Index	Apr F	--	48.3
		15:00	Eurozone	S&P Global Services PMI	Index	Apr F	--	47.4
		15:00		S&P Global Composite PMI	Index	Apr F	--	48.6
		15:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Apr F	--	52
		15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Apr F	--	52
		16:00	Eurozone	PPI	% MoM	Mar	--	-0.7%
16:00		PPI	% YoY	Mar	--	-3.0%		
18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	May-01	--	-1.6%		
19:15		ADP Employment Change	Persons	Apr	--	62k		
Thu	7	13:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Mar	--	0.9%
		16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Mar	--	1.7%
		19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	May-02	--	--
		19:30		Continuing Claims	Persons	Apr-25	--	--
		21:00		Construction Spending	% MoM	Mar	--	-0.3%
		--	China	Foreign Reserves	USD, bn	Apr	--	\$3342.12b
		--	Thailand	Consumer Confidence	Index	Apr	--	51.8
Fri	8	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	Apr F	--	52.4
		7:30		S&P Global Japan PMI Services	Index	Apr F	--	51.2
		13:00	Germany	Exports	% MoM	Mar	--	3.6%
		13:00		Industrial Production	% MoM	Mar	--	-0.3%
		13:00		Industrial Production	% YoY	Mar	--	0.0%
		14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Mar	--	-1.3%
		19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Apr	63k	178k
		19:30		Unemployment Rate	%	Apr	4.3%	4.3%
		19:30		Underemployment Rate	%	Apr	--	8.0%
		21:00		U. of Mich. Sentiment	Index	May P	48.8	49.8
		21:00		Wholesale Inventories	% MoM	Mar F	--	1.4%
		--	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Apr P	--	28.0%

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 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.

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว