แม้มีความหวังต่อการเจรจาสหรัฐฯ–อิหร่าน หลายปัจจัยยังหนุนราคาพลังงานสูงต่อเนื่อง ขณะที่เศรษฐกิจไทยทรงตัวแต่เผชิญความเสี่ยงภายนอกมากขึ้น

โลก

โลก: แม้ว่าทรัมป์ประกาศยุติการโจมตีอิหร่านชั่วคราว เพื่อเปิดทางสู่การเจรจา แต่ความไม่แน่นอนยังสูง ขณะเดียวกัน การขนส่งพลังงานผ่านช่องแคบฮอร์มุซยังติดขัด กำลังการผลิตน้ำมันได้รับผลกระทบจากสงคราม และปริมาณน้ำมันสำรองของโลกอยู่ในระดับต่ำ อาจทำให้ราคาพลังงานอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

สหรัฐฯ: เฟดมีแนวโน้มคงคงดอกเบี้ยในปีนี้ ในการประชุมวันที่ 28-29 กรกฎาคม เฟดมีมติ 9 ต่อ 3 เสียง ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แม้ให้ความสำคัญในการควบคุมเงินเฟ้อท่ามกลางราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง แต่หลายปัจจัยกดดันการเติบโต โดย GDP ขยายตัวชะลอลงสู่ 1.5% ในไตรมาส 2 จาก 2.1% ในไตรมาสแรก ขณะที่ตลาดแรงงานและการเติบโตของค่าจ้างชะลอลง นอกจากนี้ ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นยังสะท้อนภาวะการเงินที่ตึงตัว ส่วนเงินเฟ้อที่วัดจาก PCE เริ่มชะลอลงในเดือนมิถุนายน จากปัจจัยดังกล่าว วิจัยกรุงศรีคาดว่าเฟดจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 3.50–3.75% ในช่วงที่เหลือของปีนี้

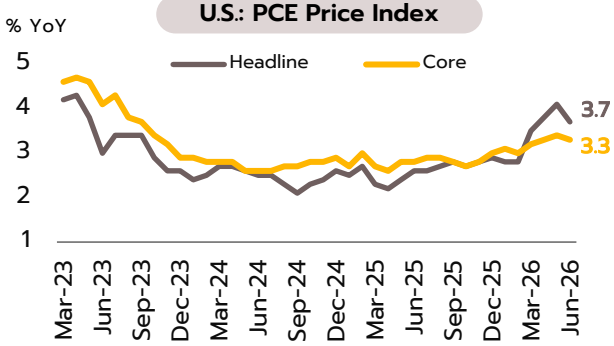
จีน: ภาคการผลิตช่วงต้นไตรมาส 3 หดตัวอีกครั้งในรอบ 5 เดือน เนื่องจากการบริโภคยังคงอ่อนแอ คำสั่งซื้อใหม่เพื่อการส่งออกร่วงแรง รวมถึงปัจจัยตามฤดูกาล **ขณะที่มาตรการพยุงเศรษฐกิจมุ่งเน้นไปที่การเร่งใช้จ่ายภาครัฐผ่านโครงการที่ได้ตั้งงบประมาณไว้แทนการออกมาตรการอุดหนุนขนานใหญ่** ควบคู่ไปกับการเร่งออกมาตรการแก้ปัญหาอุปทานส่วนเกิน เช่น ภาษีการบริโภคแบตเตอรี่ลิเธียมไอออน และมาตรฐานประสิทธิภาพการใช้พลังงานสำหรับการผลิตโซลาร์เซลล์

ไทย

เศรษฐกิจในประเทศทรงตัว ด้านการส่งออกเร่งขึ้น แต่มีแนวโน้มชะลอตัวช่วงครึ่งปีหลัง โดยในเดือนมิถุนายน ดัชนีการบริโภคภาคเอกชนทยอยฟื้นตัว (PCI +4.9% YoY จาก +3.5% เดือนพฤษภาคม) แรงหนุนจากมาตรการไทยช่วยไทยพลัส ขณะเดียวกันดัชนีการลงทุนภาคเอกชนเติบโตสูงต่อเนื่อง (PII +18.1% จาก +21.7%) ส่วนการส่งออกสินค้าไม่รวมทองคำเร่งขึ้น (+24.8% จาก +8.4%) อย่างไรก็ตาม จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติชะลอลงเล็กน้อย (2.1 ล้านคน จาก 2.3 ล้านคน)

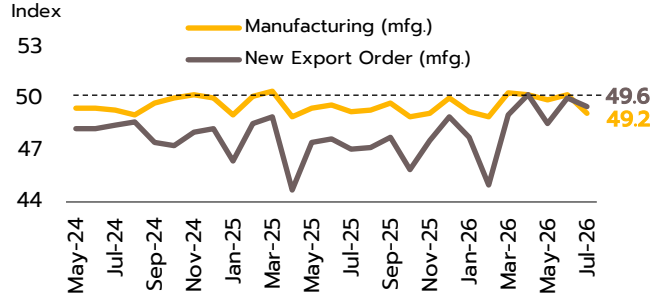
แม้การส่งออกยังได้รับอานิสงส์จากวงจรขาขึ้นของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และการขยายตัวของ AI แต่ในช่วงครึ่งปีหลัง ไทยเผชิญความเสี่ยงจากการเก็บภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่อัตรา 12.5% ตามมาตรา 301 ในประเด็นการนำเข้าสินค้าจากประเทศที่ใช้แรงงานบังคับโดยมีผลตั้งแต่วันที่ 24 กรกฎาคม แม้อัตราดังกล่าวจะเท่ากับเวียดนาม แต่สูงกว่ามาเลเซียและอินโดนีเซียที่ 10% ซึ่งอาจกระทบสินค้าที่มีอัตรากำไรต่ำ เช่น กลุ่มอาหาร และผลิตภัณฑ์ยาง ทั้งนี้ ผลกระทบและอัตราภาษีที่แท้จริง (Effective Tariff Rate) จะขึ้นอยู่กับโครงสร้างสินค้าส่งออก และรายการสินค้าที่ได้รับการยกเว้น นอกจากนี้ยังต้องติดตามความเสี่ยงจากการสอบสวนมาตรา 301 ประเด็นการใช้กำลังการผลิตส่วนเกินใน 3 อุตสาหกรรมหลัก ได้แก่ ยาง เครื่องจักร และรถยนต์และชิ้นส่วน ซึ่งอาจนำไปสู่การเก็บภาษีเพิ่มเติมและเพิ่มแรงกดดันต่อการส่งออก ภาคการผลิต และห่วงโซ่อุปทานของไทย

U.S.: PCE Price Index



Source: Investing.com and Krungsri Research

China: Purchasing Managers' Index (PMI)



Source: NBS and Krungsri Research

U.S. Tariffs section 301 risks to Thailand

Section 301	Details
Forced Labor Allegation (effective from July 24)	• 12.5% applied on top of the Most-Favored-Nation (MFN) tariff rate, with certain exemptions such as food, fuels, and fertilizers
Excess Capacity Allegation (under investigation)	• Targeting structural excess capacity and manufacturing overproduction across 16 major economies • Possible sectors in Thailand include **Rubber products** (6.3% of exports to the U.S.), **Machinery** (5.7%), and **Motor vehicles and auto parts** (2.6%)

Source: USTR and Krungsri Research

วิจัยกรุงศรี

ดร.พิมพ์นารา หิรัญกสิ

ผู้บริหารสายงานวิจัยและหัวหน้าทีมวิจัยเศรษฐกิจ

ทีมวิจัยเศรษฐกิจ

สุจิต ชัยวิชญชาติ
ผู้บริหารทีมวิจัยเศรษฐกิจมหภาค

วนิชา ดิเรกอุดมศักดิ์
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ปิยะวดี จิระศิริสุวรรณ
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

ทรรศิน กลิ่นถนอม
นักเศรษฐศาสตร์อาวุโส

กฤตพร ศิริใจชิงกุล
นักเศรษฐศาสตร์

ศุภสิน อิทธิพัทธ์วงศ์
นักเศรษฐศาสตร์

วณัช บัณฑิตาโสภณ
นักเศรษฐศาสตร์

ทีมบริหารระบบข้อมูลวิจัย

ธมณ เสริญสุขสกุล
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

เชิดศักดิ์ ศรีชัยต้น
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

วงศกร แก้วอุดทัง
เจ้าหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล

ทีมวิจัยอุตสาหกรรม

ธเนศ มหัทธนาลัย
ผู้บริหารทีมวิจัยอุตสาหกรรม

ดร.ปฏิญญา หรรษ์อิทธินันท์
นักวิเคราะห์อาวุโส (IECC Project, Petrochemicals, Refinery, Bio-Diesel, Ethanol, Plastic)

ชัยวัช โชวเจริญสุข
นักวิเคราะห์อาวุโส (Agriculture, Agri-Machinery, Fertilizer)

ณัฐชาติ วิรุฬห์อัศว
นักวิเคราะห์อาวุโส (Agriculture, Food & Beverages, Restaurant, FTA)

พุทธชาด ลุนคำ
นักวิเคราะห์อาวุโส (Construction Contractors, Construction Materials, Hotels, Steel)

พัชรา กลิ่นชวนชื่น
นักวิเคราะห์อาวุโส (Real Estate)

ธรัทนล ศรีทองเติม
นักวิเคราะห์อาวุโส (Industrial Estate, Mobile Operator, Modern Trade, Mass Transit, Transportation)

ประพันธ์ ลีน้อย
นักวิเคราะห์ (Power Generation, Renewable Energy, ESG, Taxonomy)

ศุภวัฒน์ โชคสวัสดิ์ไพศาล
นักวิเคราะห์ (Automobile, Auto Part, Auto-Hire Purchase)

รพีภูมิ ลาภมาก
นักวิเคราะห์ (Electronics & Electrical Appliances, PCB, Data Center, Digital)

ฉัตรวลี เมธาสถิตย์สุข
นักวิเคราะห์ (Healthcare, Pharmaceutical, Medical Devices)

ทีมวิเคราะห์และพัฒนางานวิจัย

พูลสุข นิลกิจศรานนท์
ผู้บริหารทีมวิเคราะห์และพัฒนางานวิจัย

ณธัญอร รัตนาธรรมวัฒน์
นักวิจัยอาวุโส

นฤชยา สาตแฟง
นักวิจัย

ปริญญา มิ่งสกุล
นักวิจัย

ชณัฐฐา ธาระรส
นักวิจัย

สมครสมาชกวจยกรุงศร

krungsri.research@krungsri.com

คำสงวนสิทธิ์

เนื้อหาและข้อมูลใดๆ ทั้งหมดที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ หากมิได้ระบุไว้เป็นอย่างอื่น ถือเป็นลิขสิทธิ์ของวิจัยกรุงศรี ห้ามมิให้ผู้ใดกระทำการใดๆ เกี่ยวข้องกับเนื้อหา สำเนา หรือดัดแปลงแก่บุคคลอื่นโดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากวิจัยกรุงศรี รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม วิจัยกรุงศรีไม่อาจรับรองความครบถ้วนสมบูรณ์หรือความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว อีกทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้หรือเนื้อหาในรายงานฉบับนี้ ข้อมูล ความคิดเห็น และการประมาณการที่ปรากฏในรายงานนี้ถือเป็นความคิดเห็นของวิจัยกรุงศรี ไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ ความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้เป็นไปตามสถานการณ์ปัจจุบัน ณ วันที่มีการเผยแพร่รายงาน วิจัยกรุงศรีขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า