



07 February 2025 | 10:36 AM

KBank Reflections on Markets

สงครามการค้ารอบใหม่ แค่เครื่องมือต่อรองของสหรัฐฯ?

- การกลับมาเป็นประธานาธิบดีสหรัฐฯ สมัยที่ 2 ของทรัมป์ นำไปสู่จุดเริ่มต้นสงครามการค้ารอบใหม่ จากจุดยืนที่อยากให้การค้าสหรัฐฯ ได้รับความเป็นธรรมมากขึ้น โดยจีน แคนาดา และเม็กซิโก เป็นกลุ่มแรกที่ทรัมป์ขึ้นภาษีนำเข้า หากแต่ก็ได้เลื่อนออกไป 30 วัน สำหรับแคนาดาและเม็กซิโก หลังบรรลุข้อตกลงเกี่ยวกับการคุ้มครองชายแดน ด้าน EU และฝั่งเอเชียอย่างไทย ก็มีความเสี่ยงถูกขึ้นภาษีนำเข้า
- อย่างไรก็ดี หากประเมินผลกระทบจากการขึ้นภาษีนำเข้า นอกจากเศรษฐกิจคู่ค้าจะได้รับผลกระทบหนัก สหรัฐฯ ก็จะได้รับผลกระทบเช่นกันผ่านราคาสินค้าที่จะสูงขึ้น โดยเฉพาะสินค้าที่มีการพึ่งพาประเทศนั้นๆ มาก เช่น น้ำมันจากแคนาดา และรถยนต์จากเม็กซิโก ทำให้การปรับขึ้นภาษีคงจะทำได้ด้วยความรอบคอบและไม่น่าที่จะปรับขึ้นสูงเกินไป และสุดท้ายแล้วอาจเป็นเพียงเครื่องมือที่ใช้ในการเจรจาต่อรองกับประเทศอื่นๆ เท่านั้น โดยต้องพึงระลึกว่าทรัมป์คงไม่ยอมให้เกิดเงินเฟ้อสูงซ้ำรอยยุคของอดีตประธานาธิบดีไบเดน

ทรัมป์สมัยที่ 2 เปิดฉากสงครามการค้ารอบใหม่ หนทางการเข้าสู่ยุคทองของสหรัฐฯ

การกลับมาดำรงตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ สมัยที่ 2 ของโดนัลด์ ทรัมป์ นำไปสู่จุดเริ่มต้นสงครามการค้ารอบใหม่ จากจุดยืนของทรัมป์ ที่อยากให้การค้าสหรัฐฯ ได้รับความเป็นธรรมมากขึ้น เนื่องจากสหรัฐฯ มีดุลการค้าที่ขาดดุลสูงถึงกว่า 1 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐต่อปี (ราว 4% ของจีดีพี) อีกทั้ง ต้องการให้มีการผลิตในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นด้วย ภายใต้วิธีการสำคัญก็คือการเรียกเก็บภาษีนำเข้า (Tariffs) ในอัตราที่สูงขึ้น โดยทรัมป์ได้ระบุในช่วงหาเสียงเลือกตั้งว่าจะเก็บภาษีนำเข้ากับจีน 60% แคนาดาและเม็กซิโก 25% และกับประเทศคู่ค้าอื่นๆ 10-20% นับเป็นสิ่งที่สร้างความกังวลและเพิ่มความเสี่ยงให้กับหลายเศรษฐกิจคู่ค้าที่พึ่งพาการส่งออกไปยังสหรัฐฯ มาก โดยเฉพาะเม็กซิโกและแคนาดา ที่การส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็นมูลค่า 26% และ 21% ของจีดีพี ตามลำดับเลยทีเดียว ทำให้สหรัฐฯ มีอำนาจในการต่อรองที่สูง ขณะที่ประเทศไทยมีมูลค่าส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็นมูลค่ากว่า 9% ของจีดีพี ถือว่าค่อนข้างสูงเช่นกัน (รูปที่ 1 ภาพซ้าย)

แน่นอนประเทศคู่ค้าที่สหรัฐฯ หมายตาขึ้นภาษีนำเข้าด้วยคือประเทศที่สหรัฐฯ ขาดดุลการค้าด้วยมาก ซึ่งอันดับหนึ่งเลยคือจีน ตามมาด้วยเม็กซิโก ส่วนแคนาดาติดอันดับที่ 5 (รูปที่ 1 ภาพขวา) โดยทั้งสาม

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้บริหารงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน
Kobsidthi.s@kasikornbank.com

ซาร่า ผลพิบูลย์

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาด
ทุนอาวุโส
Sarah.p@kasikornbank.com

งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

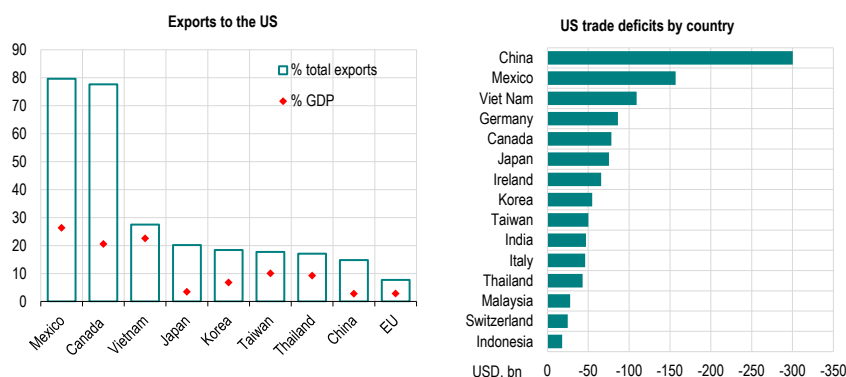
02 470 5501



ประเทศเป็นกลุ่มแรกที่ทรัมป์ประกาศขึ้นภาษ้นำเข้าด้วยในช่วงปลายเดือนมกราคมที่ผ่านมา โดยประกาศขึ้น 25% กับแคนาดาและเม็กซิโก และ 10% กับจีน ให้มีผลวันที่ 4 กุมภาพันธ์ อย่างไรก็ตาม ทรัมป์ได้เลื่อนการขึ้นภาษ้นำเข้ากับแคนาดาและเม็กซิโกออกไปเป็นเวลา 30 วัน หลังจากที่ได้บรรลุข้อตกลงเบื้องต้นเกี่ยวกับการเพิ่มมาตรการคุมเข้มบริเวณชายแดน ทำให้ตลาดคลายความกังวลไปบ้างว่าการขึ้นภาษ้นำเข้ารอบนี้ อาจเป็นเพียงเครื่องมือที่ทรัมป์ใช้ในการต่อรองเพื่อเพิ่มความเป็นธรรมทางการค้าให้กับสหรัฐฯ เท่านั้น และสุดท้ายแล้วการปรับขึ้นภาษ้นำเข้าอาจไม่ได้สูงมากอย่างที่ทรัมป์เคยขู่วัดตอนหาเสียง

ประเทศอื่น ๆ ที่มีความเสี่ยงถูกสหรัฐฯ ขึ้นภาษ้นำเข้าได้แก่ สหภาพยุโรป (EU) ที่ทรัมป์ได้ระบุว่าจะขึ้นภาษีด้วยแน่นอน รวมถึงฝั่งเอเชียอย่างประเทศไทยที่มีการพึ่งพาการค้ากับสหรัฐฯ มาก

รูปที่ 1 การค้าระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศคู่ค้าสำคัญ



ที่มา: Trademap, Trading Economics และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูลปี 2023

แคนาดาและเม็กซิโกจะได้รับผลกระทบหนักจากการขึ้นภาษ้นำเข้า แต่สหรัฐฯ ก็ได้รับผลกระทบเช่นกัน โดยเฉพาะอุตสาหกรรมรถยนต์ อย่างไรก็ตาม ได้กล่าวไปข้างต้น เศรษฐกิจของแคนาดาและเม็กซิโกจะได้รับผลกระทบหนัก หากสหรัฐฯ เดินหน้าขึ้นภาษ้นำเข้าเนื่องจากการพึ่งพาการส่งออกปาสหรัฐฯ อย่างมาก คิดเป็นสัดส่วนต่อจีดีพีที่สูง ท่ามกลางความใกล้ชิด (Proximity) ระหว่างกัน และการมีความตกลงการค้าเสรี USMCA

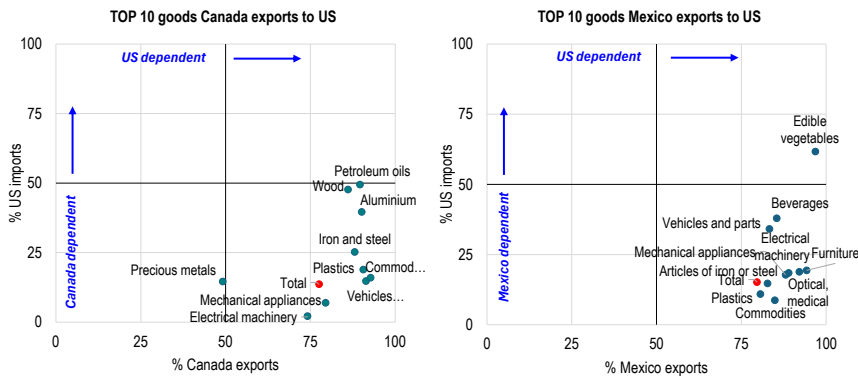
หากเจาะลึกลงไปเป็นรายหมวดสินค้าเพื่อดูว่าหมวดไหนจะได้รับผลกระทบหนักสุด โดยพิจารณาจากความมากน้อยในการพึ่งพาตลาดสหรัฐฯ (US dependency) หรือมีสัดส่วนส่งออกปาสหรัฐฯ ที่สูง ในสินค้า 10 หมวดแรกที่มีมูลค่าส่งออกปาสหรัฐฯ มากที่สุด (รูปที่ 2) จะพบว่าทั้ง 10 หมวดสินค้าของทั้งแคนาดาและเม็กซิโกจะได้รับผลกระทบหนัก



เนื่องจากการพึ่งพาสหรัฐฯ เป็นอย่างมาก คิดเป็นสัดส่วนกว่า 50% ของการส่งออกทั้งหมด โดยเฉพาะหมวดน้ำมัน รถยนต์ และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ของแคนาดาที่คิดเป็นมูลค่าต่อเศรษฐกิจที่สูง และหมวดรถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ที่มีมูลค่าสูงสำหรับเศรษฐกิจเม็กซิโก (รูปที่ 3)

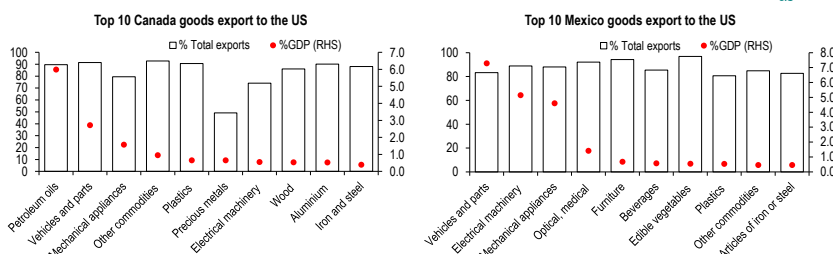
แต่ก็ไม่ใช่ว่าสหรัฐฯ จะไม่ได้รับผลกระทบ โดยสหรัฐฯ มีการพึ่งพาสินค้าบางหมวดอย่างมากจากทั้งสองประเทศ (รูปที่ 2) อาทิ น้ำมันไม้ และอะลูมิเนียม จากแคนาดา และผักพร้อมทาน เครื่องดื่ม และรถยนต์ จากเม็กซิโก ซึ่งการขึ้นภาษีนำเข้าจะส่งผลให้ราคาสินค้าในหมวดดังกล่าวปรับสูงขึ้นอย่างเลี่ยงได้ยากและอาจนำไปสู่แรงกดดันเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น กระทั่งแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของเฟด และโดยเฉพาะขึ้นส่วนรถยนต์ ที่สหรัฐฯ พึ่งพาเม็กซิโกและแคนาดาอย่างมากคิดเป็นสัดส่วนรวมกันเกือบ 50% และโดยมากเป็นรถยนต์สัญชาติอเมริกัน (รูปที่ 4) ทำให้หากทรัมป์เดินหน้าขึ้นภาษีนำเข้าแคนาดาและเม็กซิโก ก็อาจสร้างผลกระทบอย่างหนักให้กับอุตสาหกรรมรถยนต์สหรัฐฯ

รูปที่ 2 การค้าระหว่างสหรัฐฯ กับแคนาดาและเม็กซิโก



ที่มา: Trademap และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูลปี 2023

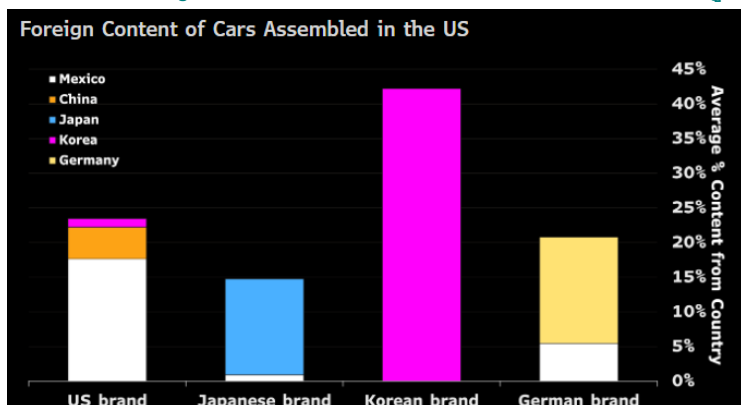
รูปที่ 3 สินค้า 10 อันดับแรกแคนาดาและเม็กซิโก ส่งออกไปสหรัฐฯ



ที่มา: Trademap และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูลปี 2023



รูปที่ 4 รถยนต์สัญชาติอเมริกันมีการนำเข้าชิ้นส่วนจากเม็กซิโกสูงที่สุด



ที่มา: Bloomberg Economics

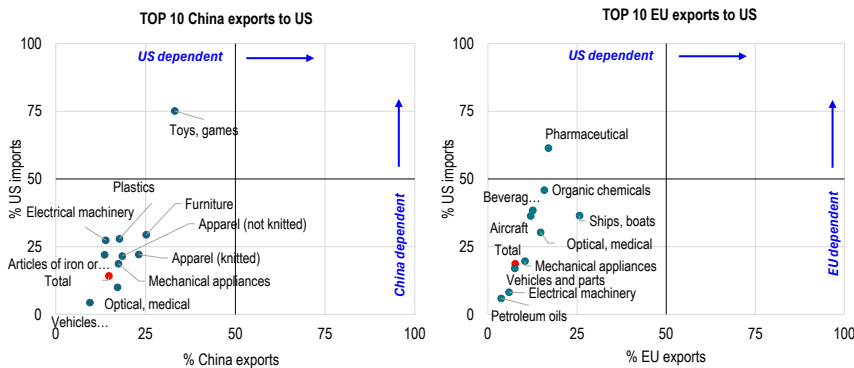
ผลกระทบต่อจีนและยุโรปมีจำกัดกว่าแคนาดาและเม็กซิโก

เศรษฐกิจจีนและสหภาพยุโรป (EU) มีมูลค่าการส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็น 2.8% และ 2.9% ของจีดีพี ตามลำดับ ทำให้ผลกระทบทางเศรษฐกิจจากการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ มีจำกัดกว่ากรณีของแคนาดาและเม็กซิโก อีกทั้ง หมวดสินค้าส่งออก 10 อันดับแรก ก็มีการพึ่งพาสหรัฐฯ น้อยกว่ามากไม่ถึง 25% (รูปที่ 5)

โดยสินค้าจีนที่จะได้รับผลกระทบหนักสุดคืออุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า เฟอร์นิเจอร์ และของเล่นสันทนาการ ที่การส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็นมูลค่าต่อเศรษฐกิจที่สูง ขณะที่ด้าน EU สินค้าที่จะได้รับผลกระทบมากคือเครื่องใช้ไฟฟ้า ยา รถยนต์ อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ เลนส์ และเคมีภัณฑ์ (รูปที่ 6)

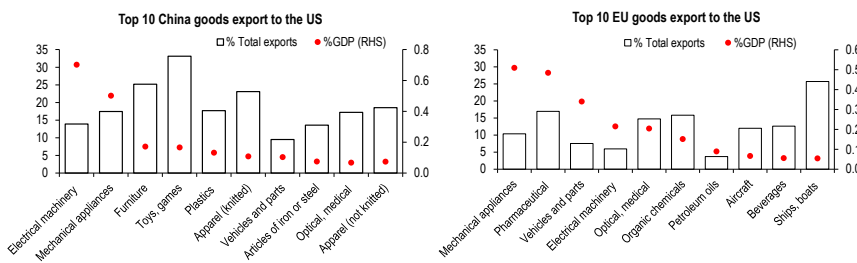
อย่างไรก็ดี สหรัฐฯ ก็จะได้รับผลกระทบจากการขึ้นภาษีนำเข้ากับทั้งสองประเทศเช่นกัน โดยเฉพาะของเล่นสันทนาการที่ราว 75% นำเข้ามาจากจีน รวมถึงอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ พลาสติก เฟอร์นิเจอร์ และเสื้อผ้า ที่มีสัดส่วนการนำเข้าจากจีนที่สูงกว่า 20% และในส่วนของการค้ากับ EU สหรัฐฯ จะได้รับผลกระทบจากหมวดยา เคมีภัณฑ์ เครื่องดื่ม เรือ เครื่องบิน และเลนส์ ที่มีการพึ่งพา EU มาก ซึ่งจะทำให้ราคาสินค้ากลุ่มดังกล่าวในประเทศสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้นอย่างเลี่ยงได้ยาก โดยเฉพาะในช่วงแรก

รูปที่ 5 การค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีนและ EU



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

รูปที่ 6 สินค้า 10 อันดับแรกจีนและ EU ส่งออกไปสหรัฐฯ



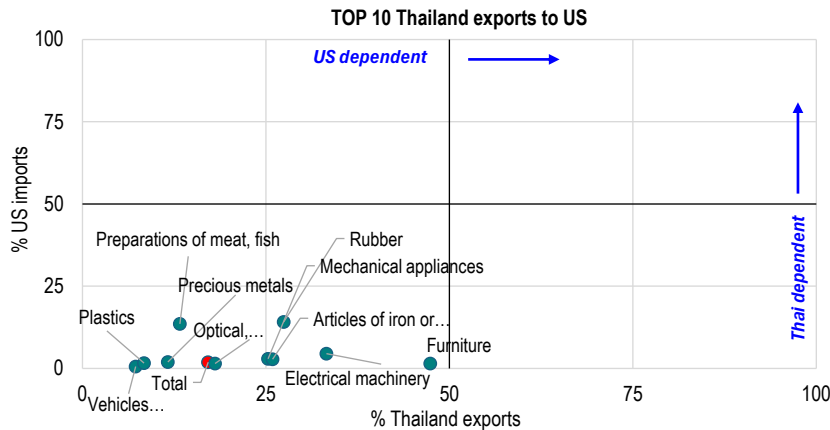
ที่มา: Trademap และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูลปี 2023

ไทยจะได้รับผลกระทบพอสมควร หากสหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้า

สำหรับประเทศไทยเอง เนื่องจากสหรัฐฯ มีการขาดดุลการค้าด้วยสูงกว่า 4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐต่อปี ทำให้ไทยก็เป็นหนึ่งในประเทศที่มีความเสี่ยงถูกปรับขึ้นภาษีนำเข้าเช่นกัน ซึ่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยมีสูงพอสมควร เนื่องจากการส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็นมูลค่าต่อเศรษฐกิจสูงถึงกว่า 9% จีดีพี ขณะที่สหรัฐฯ ไม่ได้พึ่งพาการนำเข้าสินค้าจากไทยมากนัก (รูปที่ 7) ทำให้มีอำนาจต่อรองค่อนข้างสูง ยิ่งเพิ่มความเสี่ยงที่ไทยจะถูกขึ้นภาษีนำเข้าได้ โดยผลกระทบจะหนักหากสหรัฐฯ ขึ้นภาษีกับไทยโดยตรง มิได้ปรับขึ้นกับทุกประเทศคู่ค้า

ในแง่กลุ่มสินค้าที่จะได้รับผลกระทบหากสหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้าคือ อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ยาง และรถยนต์ ที่คิดเป็นมูลค่าทางเศรษฐกิจของไทยที่สูง รวมถึงเฟอร์นิเจอร์ที่เกือบ 50% ถูกส่งออกไปยังสหรัฐฯ

รูปที่ 7 การค้าระหว่างสหรัฐฯ กับไทย



ที่มา: Trademap และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูลปี 2023

รูปที่ 8 สินค้า 10 อันดับแรกไทย ส่งออกไปสหรัฐฯ



ที่มา: Trademap และธนาคารกสิกรไทย; ข้อมูลปี 2023

การขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ อาจเป็นเพียงเครื่องมือเจรจาต่อรอง

จากที่ได้ทำการศึกษาข้างต้น การปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของสหรัฐฯ เองเช่นกัน ส่วนหนึ่งผ่านราคาสินค้าในประเทศที่จะปรับสูงขึ้น ทำให้การปรับขึ้นภาษีนำเข้าที่จะดำเนินการด้วยความรอบคอบและไม่น่าที่จะปรับขึ้นในอัตราที่สูงมากเกินไป อาทิ การขึ้นภาษีนำเข้ากับสินค้าจีนในอัตราที่สูงถึง 60% อย่างที่ประธานาธิบดีทรัมป์ได้ขู่ไว้ตอนแรก เป็นต้น อีกทั้งน่าจะเลือกปรับขึ้นเป็นรายกลุ่มสินค้าที่สหรัฐฯ ไม่ได้มีการพึ่งพามากและเสี่ยงสินค้าที่จะกระทบผู้บริโภคโดยตรง เช่นเดียวกับที่เกิดขึ้นในสงครามการค้ารอบแรก (รูป 9)

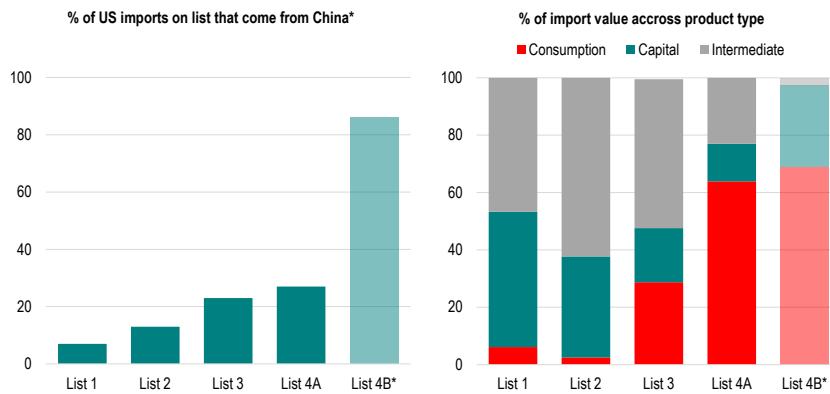
โดยสหรัฐฯ อยู่ในระหว่างการตรวจสอบการค้ากับคู่ค้าต่าง ๆ รวมถึงกรณีที่ดินทำตามข้อตกลงการค้า Phase 1 ในปี 2017 ได้หรือไม่ โดยรายงานดังกล่าวจะถึงมือประธานาธิบดีทรัมป์ภายในวันที่ 1 เมษายน



ทำให้แนวทางการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และประเทศคู่ค้าที่จะได้รับผลกระทบ คาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ท่าทีที่ชัดเจนแล้ว การปรับขึ้นภาษีของสหรัฐฯ อาจเป็นเพียงเครื่องมือที่ใช้กดดันในการเจรจาต่อรองกับประเทศอื่น ๆ ตามสไตล์นักธุรกิจเก่งเจรจาต่อรองอย่างทรัมป์ อีกทั้ง ต้องไม่ลืมว่าทรัมป์คงไม่ยอมให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อสูงซ้ำรอยยุคของอดีตประธานาธิบดีไบเดน เนื่องจากที่ทรัมป์ชนะการเลือกตั้งในครั้งนี้นั้น ส่วนหนึ่งก็ด้วยเรื่องปัญหาค่าครองชีพสหรัฐฯ ที่สูง

รูปที่ 9 สหรัฐฯ เลี่ยงการขึ้นภาษีนำเข้ากับสินค้าที่พึ่งพาจีนสูงในสงครามการค้ารอบแรก



ที่มา: Bloomberg Economics และธนาคารกสิกรไทย; *ถูกเลื่อนการขึ้นภาษีนำเข้าออกไปอย่างไม่มีการกำหนด

**Disclaimer**

“This document is intended to provide material information relating to investment or product in discussion, presentation or seminar only. It does not represent or constitute an advice, offer, recommendation or solicitation by KBank and should not be relied on as such. In preparation of this document, KASIKORNBANK Public Company Limited (“**KBank**”) has made assumptions on the financial and other information from public sources, and KBank makes no warranty of the accuracy and/or completeness of the information described herein.

In the case of derivative products, where the recipient of the information (the “**Recipient**”) provides incomplete or inaccurate information to KBank, KBank may not be capable of delivering information relating to investment or derivative products in conformity with the genuine need of the Recipient. The Recipient also acknowledges and understands that the information provided by KBank does not indicate the expected profit, yield or positive return in the future. Furthermore the Recipient acknowledges that such investment involves a high degree of risk as the market conditions are unpredictable and there may be inadequate regulations and safeguards for the Recipient.

Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, the Recipient must review information relating to services or products of KBank including economic and market situation and other factors pertaining to the transaction as posted in KBank’s website at URL <https://www.kasikornbank.com> and/or in other websites including all other information, documents prepared by other institutions and consult with your financial, legal or tax advisors before making any investment decision. The Recipient understands and acknowledges that the investment or transaction hereunder is the low liquidity transaction and KBank shall not be responsible for any loss or damage arising from such investment or any transaction made by the Recipient. The Recipient including its employee, officer or other person who receives information from this document or its copy on the behalf of Recipient, represent and agree not to make any copy, reproduce or distribute any information hereunder whether in whole or in part to any other person and shall keep confidential of all information contained therein. The Recipient acknowledges that there may be conflict of interest under the KBank’s services, whether directly or indirectly and should further consider the character, risk and investment return of each product by reading details from relevant documents provided by KBank and the Recipient shall review KBank Foreign Exchange Disclosure at <https://www.kasikornbank.com/th/business/derivative-investments/Documents/KASIKORNBANK-Foreign-Exchange-Disclosure.pdf>

Where there is any inquiry, the Recipient may seek further information from KBank or in case of making complaint, the Recipient can contact KBank at (662) 888-8822.”