

TISCO ESU Morning View February 25, 2025: นาย Friedrich Merz ผู้นำพรรค CDU/CSU ว่าที่นายกรัฐมนตรีคนใหม่ของเยอรมนี มีแนวโน้มที่จะจับมือกับพรรค SPD มากที่สุดในการจัดตั้งรัฐบาล



## Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

### Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิตภาคการบริการ (PPI Services) และยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เดือน ม.ค.
- ไทย: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Import) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ม.ค.
- ยุโรป: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registrations) เดือน ม.ค.
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (FHFA House Price Index) เดือน ธ.ค., ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) และดัชนีภาคการผลิตของ Fed สาขาชิคาโก (Richmond Fed Manufacturing Survey) เดือน ก.พ.

### Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2025 February										
Today	Mon 24	16:00	Germany	IFO Business Climate	Index	Feb	85.8	85.2	85.1	85.2
				IFO Current Assessment	Index	Feb	86.3	85.0	86.1	86.0
				IFO Expectations	Index	Feb	85.0	85.4	84.2	84.3
	17:00	Eurozone	CPI	% YoY	Jan F	2.5%	2.5%	2.5%	2.4%	
			CPI	% MoM	Jan F	-0.3%	-0.3%	-0.3%	--	
			Core CPI	% YoY	Jan F	2.7%	2.7%	2.7%	--	
	20:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Jan	-0.1	0.0	0.2	0.2	
			Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Feb	6.4	-8.3	14.1	--	
	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Jan	3.1%	3.1%	2.9%	3.0%	
			Thailand	Customs Exports	% YoY	Jan	7.4%	--	8.7%	--
		Customs Imports		% YoY	Jan	2.5%	--	14.9%	--	
		Customs Trade Balance		USD, m	Jan	-\$1500m	--	-\$11m	--	
		12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Jan	--	--	5.1%	--
				Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Jan F	--	--	4.7%
		14:00	Germany		GDP	% QoQ	4Q F	-0.2%	--	-0.2%
				GDP	% YoY	4Q F	-0.2%	--	-0.2%	--
		21:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Dec	--	--	0.3%	--
				S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Dec	0.4%	--	0.4%	--
	21:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Dec	4.4%	--	4.3%	--	
			Consumer Confidence	Index	Feb	102.5	--	104.1	--	
22:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Feb	-3.0	--	-4.0	--		

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

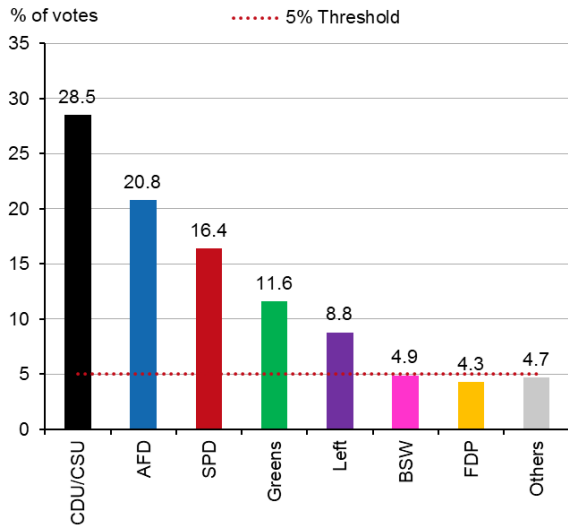
■ better than mkt

■ worse than mkt

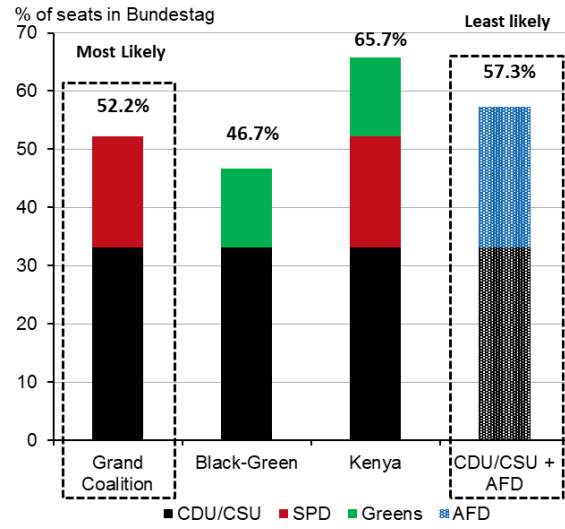
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

**นาย Friedrich Merz ผู้นำพรรค CDU/CSU ว่าที่นายกรัฐมนตรีคนใหม่ของเยอรมนี มีแนวโน้มที่จะจับมือกับพรรค SPD มากที่สุดในการจัดตั้งรัฐบาล**

**German federal elections 2025: preliminary results**



**Possible coalition options**



Source: Bundeswahlleiterin, ARD, DW news, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ผลการเลือกตั้งของเยอรมนีในครั้งนี้ สะท้อนบทบาทที่เพิ่มขึ้นของขั้วการเมืองฝ่ายขวา หลังคะแนนนิยมของพรรคแกนนำรัฐบาล (SPD/Greens) ซึ่งเป็นขั้วการเมืองกลาง-ซ้ายที่ปรับลดลงเรื่อยมา จากทั้งปัญหาเศรษฐกิจที่ซบเซา เงินเฟ้อที่เร่งตัวสูงในช่วงก่อน และความไม่สงบภายในประเทศ โดยสามารถจัดลำดับที่นั่งในรัฐสภา อ้างอิงจากผลการเลือกตั้งเบื้องต้น (Preliminary Results) ได้ดังต่อไปนี้
  - 1. พันธมิตรฝ่ายขวากลาง CDU/CSU (ส่ง Friedrich Merz ลงชิงตำแหน่งนายกรัฐมนตรี) ชนะการเลือกตั้งและได้รับเสียงสนับสนุน 28.5%
  - 2. พรรคขวาจัด AFD (Alice Weidel) ได้รับเสียงสนับสนุน 20.8%
  - 3. พรรคกลางซ้าย SPD (Olaf Scholz) ได้รับเสียงสนับสนุน 16.4%
  - 4. พรรค Greens (Robert Habeck) ได้รับเสียงสนับสนุน 11.6%
  - 5. พรรคฝั่งซ้าย The Left (Heidi Reichinnek, Jan van Aken) ได้รับเสียงสนับสนุน 8.8%
  - 6. พรรค BSW, FDP, และอื่นๆ ได้รับเสียงสนับสนุน 4.9%, 4.4% และ 4.6% ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์การเข้ารัฐสภาที่ 5.0%
- นาย Friedrich Merz ผู้นำพรรค CDU/CSU ว่าที่นายกรัฐมนตรีใหม่ของเยอรมนี มีแนวโน้มที่จะจับมือกับพรรค SPD มากที่สุดในการจัดตั้งรัฐบาล หรือเรียกว่า “Grand Coalition” ซึ่งจะทำให้ได้ที่นั่งในสภาเกินกึ่งหนึ่งมาเล็กน้อย (52.2%) ขณะที่หากนาย Merz จับมือตั้งพรรครัฐบาลกับสามพรรค “CDU/CSU - SPD - Greens” หรือเรียกว่า “Kenya” จะครองเสียงในสภาได้ถึง 65.7% แต่ก็ยังต่ำกว่าสองในสาม ที่ต้องใช้เพื่อเปลี่ยนแปลงกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการขาดดุลงบประมาณ ทั้งนี้ แม้พรรคฝ่ายขวาจัด AFD จะได้คะแนนเสียงมาเป็นอันดับสอง แต่นาย Merz ระบุว่าจะไม่จับมือกับพรรค AFD หลังมีความไม่ลงรอยในด้านนโยบายหาเสียง

- ด้านนโยบายหาเสียงของกลุ่ม CDU/CSU ที่ชนะการเลือกตั้งค่อนข้างเป็นมิตรกับเศรษฐกิจ โดยต้องการจะลด 1. ภาษีบุคคลธรรมดา 2. ภาษีนิติบุคคล 3. ภาษีมรดก 4. ภาษีมูลค่าเพิ่มสำหรับร้านอาหาร และ 5. การเก็บ Solidarity Surcharge (ภาษีส่วนเพิ่มที่คิดจากภาษีเงินได้ปกติ ภาษีกำไรจากการขายหุ้น และภาษีนิติบุคคล) เป็นต้น ขณะที่กลุ่ม CDU/CSU ยังเสนอมาตรการลดค่าไฟฟ้าลงกว่า 10% อีกทั้งนาย Merz ยังสนับสนุนการลงทุนในด้านการทหารเพิ่มมากขึ้นจากระดับปัจจุบันที่ประมาณ 2% ของ GDP ทั้งนี้ หากอิงจากการประเมินของวอชิงตันจิกในสหรัฐฯ และศูนย์วิจัยในเยอรมนี นโยบายหาเสียงของพรรค CDU/CSU จะช่วยหนุน GDP ของเยอรมนีให้เติบโตขึ้นได้ราว 0.9ppt
- สำหรับการผลักดันการแก้รัฐธรรมนูญในหัวข้อการขาดดุลทางการคลัง “Debt Brake Reform” (ในปัจจุบันเยอรมนีกำหนดให้รัฐบาลสามารถขาดดุลงบประมาณได้ไม่เกินร้อยละ 0.35 ของ GDP) ยังมีความไม่ชัดเจนว่าจะเกิดขึ้นในปีนี้ได้หรือไม่ โดยเมื่อรวมคะแนนเสียงของพรรค “CDU/CSU - SPD - Greens” จะได้ 65.7% ของที่นั่งในสภา ซึ่งยังคงต่ำกว่าเกณฑ์สองในสามเพื่อเปลี่ยนแปลงกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการขาดดุลงบประมาณอยู่เล็กน้อย โดยพรรค CDU/CSU ระบุว่าจะไม่จับมือกับพรรคขวาจัด AfD ขณะที่พรรคฝั่งซ้าย The Left ไม่เห็นด้วยเกี่ยวกับการแก้กฎหมายดังกล่าว ส่งผลให้พรรคที่จะเข้ามาเป็นรัฐบาลยังต้องเจรจาและประนีประนอมกับพรรคฝ่ายค้าน โดยการแก้กฎหมายการขาดดุลงบประมาณนั้นมีความจำเป็น ทั้งในแง่ของการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจที่ซบเซา และการเพิ่มงบประมาณเพื่อการลงทุนทางการทหาร (NATO Defense Spending) ที่มีแนวโน้มจะต้องปรับขึ้นจาก 2.0% ของ GDP เป็น 2.5-3.0% ในระยะถัดไป
- โดยสรุปประเด็นการเลือกตั้ง เรามองว่านาย Friedrich Merz มีแนวโน้มจับมือกับพรรค SPD เพื่อจัดตั้งรัฐบาล และจะเห็นความชัดเจนของนโยบายในช่วงเดือน เม.ย.- พ.ค. ที่จะถึงนี้ หลังการเจรจารีหรือกับพรรคที่จะเข้ามาเป็นพรรคร่วมรัฐบาลอาจต้องใช้เวลาราว 2-3 เดือน ขณะที่นโยบายของกลุ่ม CDU/CSU ค่อนข้างเป็นมิตรกับเศรษฐกิจจากแผนการลดอัตราภาษีบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล รวมถึงการลดค่าไฟฟ้าลงกว่า 10% แต่สำหรับการเปลี่ยนกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการขาดดุลของรัฐบาล เชื่อว่ายังต้องเผชิญความท้าทายอีกมาก เนื่องจากเสียงสนับสนุนที่ยังไม่เพียงพอ จึงต้องเจรจารีหรือเพื่อใช้เสียงสนับสนุนของพรรคฝ่ายค้านเข้ามาร่วมด้วย

## TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: [esu@tisco.co.th](mailto: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