

TISCO ESU Morning View July 15, 2025: “สงคราม 12 วัน” คาดกลายเป็นแรงกดดันต่อราคาน้ำมันในระยะกลาง หลังเปิดโอกาสให้ผู้ผลิตได้ Hedge ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่สูงขึ้นเกิน Break-even price



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- จีน: GDP ไตรมาส 2Q/2025, ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production), ยอดค้าปลีก (Retail Sales), ยอดลงทุนในสินทรัพย์สินค้าคงทน (Fixed Asset Ex Rural) และยอดการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ (Property Investment) เดือน มิ.ย.
- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นเศรษฐกิจจากสถาบัน ZEW (ZEW Survey Expectations) เดือน ก.ค. และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน พ.ค.
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มิ.ย.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 July										
Today	Mon 14	6:50	Japan	Core Machine Orders	% MoM	May	-1.5%	-0.6%	-9.1%	--
				Core Machine Orders	% YoY	May	5.2%	4.4%	6.6%	--
		10:00	China	Exports	% YoY	Jun	5.0%	5.8%	4.8%	--
				Imports	% YoY	Jun	0.3%	1.1%	-3.4%	--
		10:00		Trade Balance	USD, bn	Jun	\$112.10b	\$114.77b	\$103.22b	--
		11:30	Japan	Industrial Production	% MoM	May F	--	-0.1%	0.5%	--
				Industrial Production	% YoY	May F	--	-2.4%	-1.8%	--
		14:00	China	Money Supply (M2)	% YoY	Jun	8.2%	8.3%	7.9%	--
		9:00	China	GDP	% YoY	2Q	5.1%	--	5.4%	--
				GDP YTD	% YoY	2Q	5.3%	--	5.4%	--
		9:00		Retail Sales	% YoY	Jun	5.3%	--	6.4%	--
		9:00		Retail Sales (YTD)	% YoY	Jun	5.0%	--	5.0%	--
		9:00		Industrial Production (YTD)	% YoY	Jun	6.2%	--	6.3%	--
		9:00		Industrial Production	% YoY	Jun	5.6%	--	5.8%	--
		9:00		Fixed Assets Ex Rural	% YoY	Jun	3.6%	--	3.7%	--
		9:00		Property Investment	% YoY	Jun	-10.9%	--	-10.7%	--
		9:00		Residential Property Sales YTD	% YoY	Jun	--	--	-2.8%	--
		16:00	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Jul	50.4	--	47.5	--
				ZEW Survey Current Situation	Index	Jul	-66.0	--	-72.0	--
		16:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Jul	--	--	35.3	--
				Industrial Production	% MoM	May	1.0%	--	-2.4%	--
		16:00		Industrial Production	% YoY	May	2.2%	--	0.8%	--
		19:30	US	Empire Manufacturing	Index	Jul	-9.2	--	-16.0	--
				CPI	% MoM	Jun	0.3%	--	0.1%	--
				CPI (ex Food and Energy)	% MoM	Jun	0.3%	--	0.1%	--
				CPI	% YoY	Jun	2.6%	--	2.4%	--
				CPI (ex Food and Energy)	% YoY	Jun	2.9%	--	2.8%	--

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

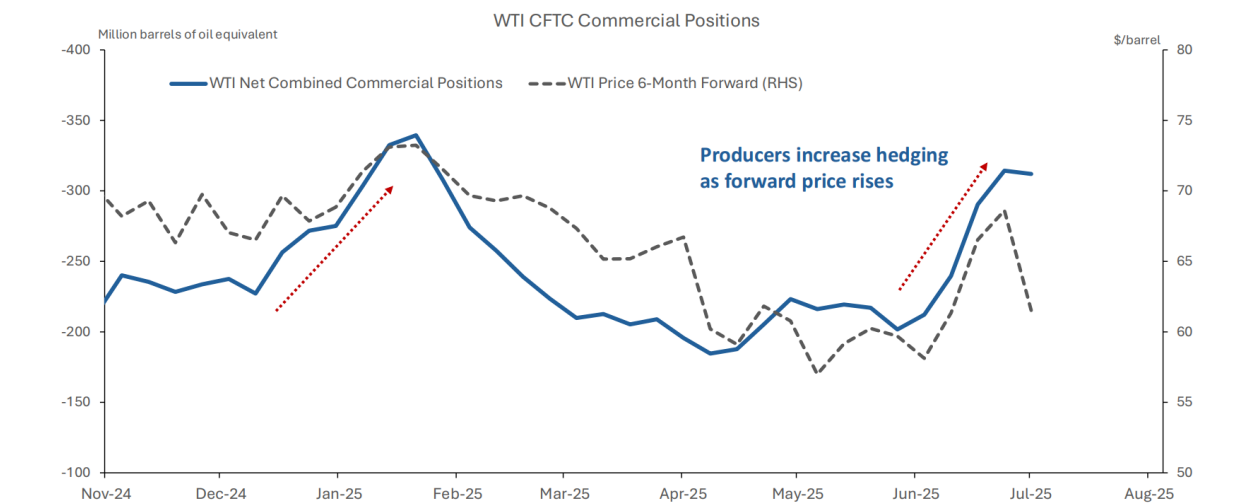
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

“สงคราม 12 วัน” คาคกลายเป็นแรงกดดันต่อราคาน้ำมันในระยะกลาง หลังเปิดโอกาสให้ผู้ผลิตได้ Hedge ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่สูงขึ้นเกิน Break-even price

During the war, net short commercial positions increased by around 100 million barrels. If these are intended for 2H25, the volume would correspond to roughly 0.5 mb/d



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

- ความขัดแย้งระหว่างอิสราเอลและอิหร่านที่ลุกลามจนกลายเป็น “สงคราม 12 วัน” (12 Days War) เมื่อเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมามีได้สร้างความวิตกกังวลว่าความตึงเครียดอาจยกระดับเป็นสงครามระดับภูมิภาค โดยเฉพาะเมื่อสหรัฐฯ เข้ามามีบทบาทในความขัดแย้ง ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งขึ้นกว่า 20% ภายในเวลาสั้น ๆ จากความกังวลต่อเสถียรภาพในตะวันออกกลาง ซึ่งเป็นแหล่งผลิตและส่งออกน้ำมันที่สำคัญของโลก รวมถึงจุดยุทธศาสตร์อย่างช่องแคบฮอร์มุซที่มีการขนส่งน้ำมันมากกว่า 20 ล้านบาร์เรลต่อวัน
- อย่างไรก็ดี เหตุการณ์กลับคลี่คลายลงอย่างรวดเร็ว ขณะที่การขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซยังดำเนินได้ตามปกติ สะท้อนสิ่งที่เราเคยชี้ไว้ว่า แม้ความเสี่ยงของการปิดช่องแคบจะส่งผลกระทบรุนแรง แต่มีความเป็นไปได้ต่ำมาก สาเหตุหลักคือเนื่องจากอิหร่านเองก็พึ่งพาช่องแคบนี้ในการส่งออกน้ำมันจากเกาะ Kharg ซึ่งเป็นที่ตั้งของโครงสร้างพื้นฐานหลักของการส่งออกน้ำมันของทั้งประเทศ การปิดกั้นเส้นทางหรือโจมตีเรือชาติอื่นจึงเสี่ยงต่อการถูกตอบโต้ และจะย้อนกระทบต่ออิหร่านเอง ซึ่งต้องพึ่งรายได้จากการส่งออกน้ำมันเพื่อขับเคลื่อนเศรษฐกิจและสนับสนุนการทำสงคราม
- เมื่อพิจารณาจากศักยภาพในปัจจุบัน จะพบว่าอิหร่านมีขนาดเศรษฐกิจที่ใกล้เคียงหรือเล็กกว่าประเทศไทย และกำลังการผลิตน้ำมันที่ราว 3.0–3.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ก็ยังต่ำกว่าครึ่งหนึ่งของระดับสมัยก่อนการปฏิวัติอิหร่านเมื่อปี 1979 อีกทั้งยังเทียบเท่าสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ที่มีประชากรน้อยกว่าเกือบสิบเท่า สะท้อนว่าอิหร่านไม่ได้มีทรัพยากรเพียงพอสำหรับการเผชิญหน้าทางทหารระยะยาวกับอิสราเอล หากถูกตัดขาดรายได้หลักอย่างการส่งออกน้ำมันไป
- แม้จะมีโอกาสที่ความขัดแย้งระหว่างอิหร่านและอิสราเอลกลับมาปะทุอีกครั้งในอนาคต แต่ตราบดที่เกาะ Kharg ซึ่งเป็นศูนย์กลางการส่งออกน้ำมันของอิหร่านยังไม่ถูกโจมตี เราประเมินว่าการปิดช่องแคบฮอร์มุซซึ่งเป็นทางเลือกสุดท้ายจะไม่เกิดขึ้น

- นอกจากนี้ เราคาดว่า “สงคราม 12 วัน” อาจกลายเป็นแรงกดดันต่อราคาน้ำมันในระยะกลาง เนื่องจากในช่วงเวลาดังกล่าว ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของน้ำมันดิบ WTI สำหรับช่วงไตรมาส 4/2025 ได้พุ่งขึ้นใกล้ระดับ 70 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล จากเดิมที่อยู่เพียงประมาณ 60 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในช่วงก่อนสงคราม ซึ่งเพียงพอให้ผู้ผลิตในสหรัฐฯ หลายรายเร่งทำสัญญาขายล่วงหน้า (Hedging) เพื่อป้องกันความเสี่ยง ส่งผลให้แม้ราคาจะอ่อนตัวกลับสู่ระดับ 60 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลในภายหลัง แต่การผลิตน่าจะยังทรงตัวมากกว่าจะชะลอตามแรงกดดันด้านราคาอย่างที่เคยประเมินไว้
- ในขณะเดียวกัน ซาอุดีอาระเบียในฐานะผู้นำ OPEC ก็กลับมาใช้มาตรการเพิ่มการผลิตอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะขยับกลับสู่ระดับ 10 ล้านบาร์เรลต่อวันในช่วงปลายปี จากประมาณ 9 ล้านบาร์เรลต่อวันเมื่อต้นปี ทำให้เรามองว่าแนวโน้มตลาดน้ำมันในช่วงครึ่งหลังของปีนี้จะอยู่ในภาวะอ่อนตัว และมองราคาน้ำมันดิบ WTI ในระดับใกล้เคียง 60 ดอลลาร์สหรัฐฯต่อบาร์เรลในช่วงท้ายปีนี้

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