

TISCO ESU Morning View May 29, 2025: ศาลการค้าระหว่างประเทศสหรัฐฯ สั่งระงับการขึ้นกำแพงภาษี
เหตุ IEEPA ไม่ได้ให้อำนาจแก่ทรัมป์



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- สหรัฐฯ: ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 24 พ.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 May									
Wed 28	13:45	France	Consumer Spending	% MoM	Apr	0.8%	0.3%	-1.0%	-1.1%
			GDP	% QoQ	1Q F	0.1%	0.1%	0.1%	--
			GDP	% YoY	1Q F	0.8%	0.6%	0.8%	--
	14:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	May	6.3%	6.3%	6.3%	--
	15:00	Eurozone	ECB 3 Year CPI Expectations	%	Apr	2.5%	2.5%	2.5%	--
			ECB 1 Year CPI Expectations	%	Apr	2.8%	3.1%	2.9%	--
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	May-23	--	-1.2%	-5.1%	--
	21:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	May	-9.0	-9.0	-13.0	--
	Today	Spain	Retail Sales	% YoY	Apr	--	--	3.7%	--
		US	GDP Annualized	% QoQ	1Q S	-0.3%	--	-0.3%	--
			Initial Jobless Claims	Persons	May-24	230k	--	227k	--
			Continuing Claims	Persons	May-17	1893k	--	1903k	--
	21:00		Pending Home Sales	% MoM	Apr	-1.0%	--	6.1%	--
	21:00		Pending Home Sales	% YoY	Apr	2.7%	--	-0.1%	--

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

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ศาลการค้าระหว่างประเทศสหรัฐฯ สั่งระงับการขึ้นกำแพงภาษีเหตุ IEEPA ไม่ได้ให้อำนาจแก่ทรัมป์

Target	Dates	Imports Affected	Applicable Rate	Authority
Canada	Announced Feb 1; scheduled Feb 4 but delayed 30 days; effective Mar 4; 30 day exemptions granted Mar 5 & 6; exemptions extended indefinitely	Up to \$253 billion while exemptions are in effect	25% non-energy; 10% energy and potash; to be replaced with 12% "reciprocal tariff" on non-USMCA imports excluding energy and potash	IEEPA
Mexico	Announced Feb 1; scheduled Feb 4 but delayed 30 days; effective Mar 4; 30 day exemptions granted Mar 5 & 6; exemptions extended indefinitely	Up to \$236 billion while exemptions are in effect	25%; to be replaced with 12% "reciprocal" tariff excluding USMCA imports later	IEEPA
China	Announced Feb 1; effective Feb 4; increased Mar 4	\$430 billion	10% initially; increased to 20%, plus additional 125% under "reciprocal" tariffs	IEEPA
"Reciprocal"	Announced Feb 13; recommendations due April 1; Signed April 2; First 10% effective April 5; Country-specific increases delayed 90-days on April 9 except for	\$1.3 trillion, excluding autos, auto parts, steel, aluminum, energy, electronics, Canada, and Mexico	10% baseline; higher rates for certain jurisdictions including 125% on China	IEEPA
Steel and Aluminum	Announced Feb 10; effective Mar 12	Ending steel exemptions \$29 billion; ending aluminum exemptions \$12 billion; expanding	25%	Section 232
Autos	Announced Feb 12; effective Apr 2	Autos: \$153 billion; Auto parts: \$279 billion; amounts assume USMCA excluded	25%	Section 232

Source: Tax Foundation, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- เมื่อช่วงเช้าที่ผ่านมา คณะผู้พิพากษา 3 ท่านจากศาลการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ (US Court of International Trade) ออกคำสั่งระงับการจัดเก็บภาษีศุลกากรของประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งศาลระบุว่าการประกาศกฎหมายภาวะฉุกเฉินทางเศรษฐกิจ (International Emergency Economic Powers Act: IEEPA) และจัดเก็บภาษีศุลกากรตอบโต้ รวมถึงภาษีศุลกากรเพื่อจัดการกับการลักลอบขนสารเสพติดหรือเฟรนทอนิล ที่จัดเก็บกับประเทศเม็กซิโก แคนาดา และจีน นั้นเกินกว่าขอบเขตอำนาจที่กฎหมาย IEEPA มอบให้กับประธานาธิบดี อย่างไรก็ตาม อัตราภาษีศุลกากรที่บังคับใช้ตามมาตรา 232 และ 301 จะไม่ได้รับผลกระทบจากคำตัดสินนี้ ซึ่งหมายรวมถึงอัตราภาษีที่จัดเก็บเป็นรายสินค้า เหล็ก (25%) อลูมิเนียม (25%) และรถยนต์ (25%)
- ทั้งนี้ ทางโฆษกทำเนียบขาวระบุว่า ไม่ใช่หน้าที่ของผู้พิพากษาที่ไม่ได้รับเลือกตั้งที่จะมาตัดสินว่าต้องแก้ไขภาวะฉุกเฉินอย่างไร ("It is not for unelected judges to decide how to properly address a national emergency") ซึ่งทางฝั่งรัฐบาลของปธน. ทรัมป์ ได้ยื่นเอกสารแจ้งว่าจะอุทธรณ์คำตัดสินนี้ โดยหากอ้างอิงตามข่าว ศาลได้ให้เวลาแก่ทำเนียบขาว 10 วันเพื่อยกเลิกการจัดเก็บภาษี ดังนั้นจึงควรจับตาดูการยื่นอุทธรณ์อย่างใกล้ชิด โดยศาลการค้าระหว่างประเทศเป็นส่วนหนึ่งของระบบศาลของรัฐบาลกลาง และได้รับการแต่งตั้งโดยรัฐสภาเพื่อจัดการข้อพิพาททางการค้า ซึ่งหมายความว่า การยื่นอุทธรณ์จะถูกส่งไปยังศาลของรัฐบาลกลาง และไปยังศาลฎีกาในท้ายที่สุด
- เรามองว่าการตั้งกำแพงภาษีของปธน. ทรัมป์ หากในท้ายที่สุดไม่สามารถใช้ IEEPA ในการตั้งกำแพงภาษีแบบทั่วหน้า ปธน. ทรัมป์อาจหันไปใช้กฎหมายมาตรา 232 และ 301 เพื่อตั้งกำแพงภาษีเช่นเดียวกับที่มาของภาษีเหล็ก อลูมิเนียม และรถยนต์ แต่อาจใช้ระยะเวลาอย่างน้อย 6 - 12 เดือน ขึ้นอยู่กับการศึกษาของกระทรวงพาณิชย์ นอกจากนี้ ยังมีมาตรา 122 ที่อนุญาตให้ปธน. สหรัฐฯ บังคับใช้กำแพงภาษีในมากที่สุด 15% และจำกัดโควตานำเข้าเป็นเวลา 150 วัน กับประเทศที่เกินดุลการค้าเงินกับสหรัฐฯ ในระดับสูง แต่มาตรานี้ยังไม่เคยถูกบังคับใช้มาก่อนในอดีต ทั้งนี้ ควรจับตาดูความคืบหน้าในช่วงคำตัดสินอย่างใกล้ชิดเกี่ยวกับการยื่นอุทธรณ์กับศาล เพื่อให้วินิจจยว่า ปธน. สามารถใช้กฎหมาย IEEPA เพื่อตั้งกำแพงภาษีตอบโต้แบบกว้างขวาง และเจาะจงรายประเทศได้หรือไม่
- ด้านผลกระทบต่อตลาดการเงิน เรามองว่าอาจยังเร็วเกินไปที่จะตัดสินทิศทางของตลาดจากประเด็นดังกล่าว และจำเป็นต้องจับตาดูพัฒนาการของหลายฝ่ายที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะศาลสูงสุด (Supreme Court) ที่อาจสั่งยกเลิกคำตัดสินของศาลการค้าได้ โดยหลังจากคำสั่งศาลถูกเผยแพร่ Bond yield อายุ 10 ปี ของสหรัฐฯ

แม้ปรับลดลง แต่ยังจำกัดเพียง 1-3 bps เท่านั้น ขณะที่ตลาดซื้อขายล่วงหน้า ดัชนีหุ้นหลักของสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นส่วนหนึ่งจากอานิสงส์รายงานผลประกอบการของบริษัท NVIDIA ที่ดีกว่าคาด ทำให้ยากที่จะแยกแยะการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นในขณะนี้เป็นการตอบรับจากประเด็นใดเป็นหลัก ขณะที่ภาพรวม เรายังมองสงครามการค้าเป็นการเปลี่ยนแปลงในระดับปัจจัยพื้นฐานเชิงโครงสร้าง และแม้แรงกดดันจะลดลงบ้างในบางช่วงจากหลากหลายปัจจัย ทว่าแนวโน้มกระแสต่อต้านโลกาภิวัตน์ภายในแนวคิดพาณิชย์นิยมสมัยใหม่ (Modern Mercantilism) ที่ดำเนินมาตั้งแต่ยุคทศวรรษ 1.0 ก็ยังเป็นแรงกดดันต่อภูมิทัศน์การค้าโลกในระยะยาว

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