

TISCO ESU Morning View February 26, 2025: ส่งออกไทยโต 7 เดือนต่อเนื่อง โดยขยายตัว +13.6% YoY ในเดือน ม.ค. สูงกว่าที่ตลาดคาด ขณะที่หากน้ำมัน ทองคำ และยุทธปัจจัย การส่งออกจะขยายตัวได้ +11.4% YoY



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 21 ก.พ. และยอดขายบ้านใหม่ (News Home Slaes) เดือน ม.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2025 February											
Tue	25	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Jan	3.1%	3.1%	2.9%	3.0%	
		10:30	Thailand	Customs Exports	% YoY	Jan	7.4%	13.6%	8.7%	--	
		10:30		Customs Imports	% YoY	Jan	2.5%	7.9%	14.9%	--	
		10:30		Customs Trade Balance	USD, m	Jan	-\$1500m	-\$1880m	-\$11m	--	
			12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Jan	--	-2.6%	5.1%	--
			13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Jan F	--	4.7%	4.7%	--
			14:00	Germany	GDP	% QoQ	4Q F	-0.2%	-0.2%	-0.2%	--
			14:00		GDP	% YoY	4Q F	-0.2%	-0.2%	-0.2%	--
			21:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Dec	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%
			21:00		S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Dec	0.4%	0.5%	0.4%	0.4%
			21:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Dec	4.4%	4.5%	4.3%	4.4%
			22:00		Consumer Confidence	Index	Feb	102.5	98.3	104.1	105.3
			22:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Feb	-3.0	6.0	-4.0	--
	Today		14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Mar	-21.6	--	-22.4	--
		19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Feb-21	--	--	-6.6%	--	
		22:00		New Home Sales	Units	Jan	680k	--	698k	--	
		22:00		New Home Sales	% MoM	Jan	-2.6%	--	3.6%	--	
		0:00		Building Permits	Units	Jan F	--	--	1483k	--	
		0:00		Building Permits	% MoM	Jan F	--	--	0.1%	--	

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

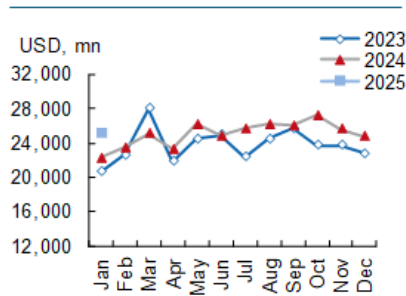
■ better than mkt

■ worse than mkt

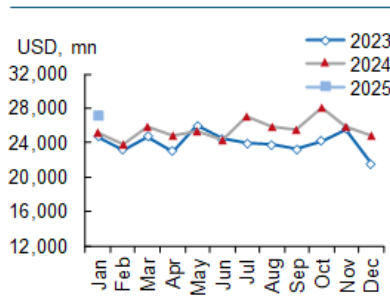
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

ส่งออกไทยโต 7 เดือนต่อเนื่อง โดยขยายตัว +13.6% YoY ในเดือน ม.ค. สูงกว่าที่ตลาดคาด ขณะที่หากน้ำมัน ทองคำ และยุทธปัจจัย การส่งออกจะขยายตัวได้ +11.4% YoY

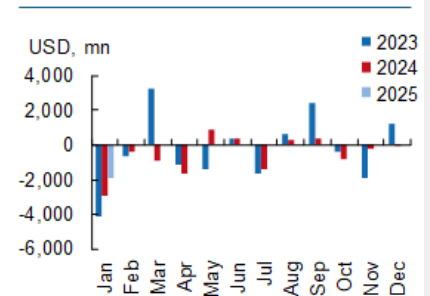
Export value



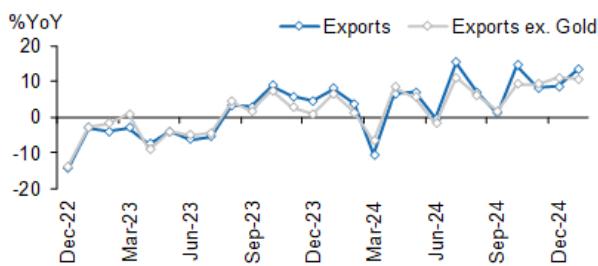
Import value



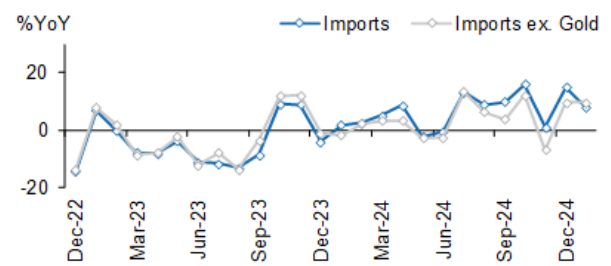
Trade balance



Export growth



Import growth



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

- ภายใต้ระบบศุลกากร ไทยขาดดุลการค้า 1.88 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือน ม.ค. จากที่ขาดดุล 0.01 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนก่อน โดยยอดส่งออกสินค้าเร่งตัวขึ้นมาอยู่ที่ 13.6% YoY จาก 8.7% ในเดือนก่อน ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 ติดต่อกัน ขณะที่ยอดนำเข้าสินค้าชะลอลงเป็น 7.9% YoY (vs. 14.9% เดือนก่อน)
- เมื่อหักสินค้าที่เกี่ยวข้องกับทองคำ น้ำมันและยุทธปัจจัย ยอดส่งออกสินค้าจะขยายตัว 11.4%
- อุปสงค์ต่อสินค้ายังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะการส่งออกไปยังตลาดหลัก (Primary Market) ที่ขยายตัว 11.2% (vs. 12.0% เดือนก่อน) หากพิจารณาเป็นรายตลาดจะพบว่า การส่งออกไปยังสหรัฐฯ (22.4% vs. 17.5% เดือนก่อน) สหภาพยุโรป (13.8% vs. 19.1% เดือนก่อน) และจีน (13.2% vs. 15.0% เดือนก่อน) ยังคงขยายตัวได้ดีในระดับเลข 2 หลัก ส่วนการส่งออกไปตลาดญี่ปุ่น (1.9% vs. 0.6% เดือนก่อน) ยังคงขยายตัวเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน ขณะที่การส่งออกไปยังตลาดอาเซียน-5 (4.8% vs. -0.6% เดือนก่อน) พลิกกลับมาขยายตัว ส่วนการส่งออกไปยังตลาดรอง (Secondary Market) เร่งตัวขึ้นเป็น 10.3% YoY (vs. 6.2% เดือนก่อน)
- รายสินค้า: การส่งออกสินค้าเกษตรพลิกหดตัว -2.2% YoY (vs. 10.7% เดือนก่อน) ด้านการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเกษตรชะลอลงเป็น 3.0% YoY (vs. 6.7% เดือนก่อน) โดยการหดตัวของสินค้าหมวดเกษตร และชะลอลงในอุตสาหกรรมเกษตรนำโดย ข้าว (-32.4% YoY vs. -8.5% เดือนก่อน) ผลไม้สด ผักสด แซ่เย็น แซ่แข็ง แห้ง กระบองและแปรรูป (-2.7% vs. 10.8% เดือนก่อน) ผลิตภัณฑ์มันสำปะหลัง (-7.9% vs. 7.8% เดือนก่อน) ขณะที่การส่งออก ยางพารา (45.5% vs. 48.5% เดือนก่อน) ไม้ แซ่เย็น แซ่แข็ง และแปรรูป (12.3% YoY vs. 7.3% เดือนก่อน) และ อาหารสัตว์เลี้ยง (13.0% YoY vs. 9.7% เดือนก่อน) ยังคงขยายตัวแข็งแกร่ง

- ด้านการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมขยายตัว 17.0% YoY (vs. 11.1% เดือนก่อน) เป็นการขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 10 โดยการเติบโตของการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมนำโดย เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ และ ส่วนประกอบ (45.0% vs. 43.5% เดือนก่อน) อัญมณีและเครื่องประดับ (ไม่รวมทองคำยังไม่ได้ขึ้นรูป) (148.8% vs. 79.5% เดือนก่อน) เครื่องปรับอากาศและส่วนประกอบ (33.2% vs. 28.7% เดือนก่อน) ผลิตภัณฑ์ยาง (19.9% vs. 22.5% เดือนก่อน) เครื่องจักรกลและส่วนประกอบของเครื่องจักรกล (28.1% vs. 35.6% เดือนก่อน) อย่างไรก็ตามส่งออกยานพาหนะ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ (-13.1% vs. -6.2% เดือนก่อน)และ อุปกรณ์กึ่งตัวนำ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด (-38.2% vs. -77.9% เดือนก่อน) ยังคงหดตัวต่อเนื่อง
- ด้านการนำเข้า การนำเข้าสินค้าในหมวดการนำเข้าสินค้าในหมวดสินค้าทุน (17.8% vs. 33.5% เดือนก่อน) วัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป (4.2% YoY vs. 20.4% เดือนก่อน) และการนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภค (9.0% vs. 13.3% เดือนก่อน) ชะลอตัวลง ขณะที่การนำเข้ายานพาหนะ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ (1.4% vs. -21.3% เดือนก่อน) พลิกกลับมาขยายตัวครั้งแรกในรอบ 13 เดือน ซึ่งอาจเป็นสัญญาณเชิงบวกเบื้องต้นสำหรับการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมการผลิตยานยนต์ในระยะต่อไป ส่วนการนำเข้าสินค้าเชื้อเพลิง (-1.0% vs. -9.3% เดือนก่อน) ยังคงหดตัว
- ภาพรวมการส่งออกสินค้ายังถือว่าเติบโตได้ดีกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์อย่างต่อเนื่อง แม้ว่าหลายฝ่ายจะกังวลว่านโยบายสงครามการค้าของสหรัฐฯ อาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการค้าโลก และการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2025F
- นอกจากนี้ หากมองลึกลงไปถึงตลาดส่งออกที่สำคัญของไทย จะพบว่า การส่งออกไปยังตลาดสหรัฐฯ จีน และยุโรป ก็ยังคงฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่งต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งอาจเป็นผลมาจากอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอลง และนโยบายการเงินที่ลดความตึงตัว
- อย่างไรก็ดี เราประเมินว่าภาพรวมการส่งออกของไทย (ในระบบดุลการชำระเงิน) มีแนวโน้มที่จะชะลอลง โดยคาดว่าจะขยายตัวได้ราว 2.0% ในปี 2025F ขณะที่ความเสี่ยงต่อประมาณการค่อนข้างสมดุล โดยการส่งออกไทยอาจได้รับประโยชน์หากสินค้าของไทยบางส่วนสามารถทดแทนสินค้าจีนได้ในกรณีเงินถูกสหรัฐฯ ตั้งกำแพงภาษีกับทุกสินค้าตามที่หาเสียง ขณะเดียวกันเรามองความเสี่ยงด้านต่ำอาจเกิดขึ้นหากไทยไม่สามารถบรรลุข้อตกลงร่วมกันกับทางฝั่งสหรัฐฯ เพื่อต่อรองเกี่ยวกับประเด็นด้านการตั้งกำแพงภาษีได้ อาจส่งผลให้ไทยสูญเสียส่วนแบ่งทางการตลาดให้กับคู่แข่งรายอื่นอาจส่งผลให้
- เรายังคงมองว่า Tariff 2.0 ของปธน. ทรัมป์จะมีความแตกต่างจากในอดีตที่ผ่านมา โดยสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะพุ่งเป้าไปที่การตั้งกำแพงภาษีเป็นรายสินค้า มากกว่าที่จะเจาะจงเป็นรายประเทศ เพื่อที่จะดึงดูดธุรกิจต่างๆ ให้โยกย้ายฐานการผลิตกลับไปสหรัฐฯ ดังนั้น สินค้าไทย อาทิ แผงโซลาร์เซลล์ เหล็ก และ เหล็กกล้า เป็นต้น จึงมีความเสี่ยงที่จะโดนตั้งกำแพงภาษีเพิ่มเติมในอนาคต นอกจากนี้ เราประเมินว่าสินค้าที่มีความซับซ้อนสูงที่ไทยส่งออกไปยังตลาดสหรัฐฯ อย่างเช่น แผงโซลาร์เซลล์ อุปกรณ์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อุปกรณ์ประมวลผลและจัดเก็บข้อมูล และสินค้าที่มีความซับซ้อนสูงอื่นๆ

มีความเสี่ยงที่จะถูกย้ายฐานการผลิตกลับไปยังสหรัฐฯ หากไทยถูกตั้งกำแพงภาษีจริง
ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงด้านต่ำที่สำคัญต่อประมาณการการส่งออกสินค้า และการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2025F

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