

TISCO ESU Morning View April 01, 2025: เศรษฐกิจไทยในเดือน ก.พ. ส่งสัญญาณชะลอลง



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น, จีน, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) เดือน มี.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้น เดือน มี.ค. และ อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน ก.พ.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 March										
Mon 31	6:50	Japan	Industrial Production	% MoM	Feb P		2.0%	2.5%	-1.1%	--
	6:50		Industrial Production	% YoY	Feb P		1.2%	0.3%	2.2%	--
	6:50		Retail Sales	% MoM	Feb		-0.2%	0.5%	0.5%	1.2%
	8:30	China	Manufacturing PMI	Index	Mar		50.4	50.5	50.2	--
	8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Mar		50.6	50.8	50.4	--
	13:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Feb		0.0%	0.8%	0.2%	0.7%
	13:00		Retail Sales NSA	% YoY	Feb		0.5%	0.5%	3.5%	4.0%
	14:00	Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Feb		\$4200m	\$5490m	\$2700m	\$2657m
	14:30		Exports	% YoY	Feb		--	13.9%	12.9%	--
	14:30		Exports	USD, m	Feb		--	\$26406m	\$25025m	--
	14:30		Imports	% YoY	Feb		--	4.1%	7.5%	--
	14:30	Imports	USD, m	Feb		--	\$22041m	\$24622m	--	
	14:30	Trade Balance	USD, bn	Feb		--	\$4366m	\$404m	--	
	19:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Mar P		0.4%	0.4%	0.5%	--
	19:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Mar P		2.4%	2.3%	2.6%	--
	20:45	US	MNI Chicago PMI	Index	Mar		45.0	47.6	45.5	--
	21:30		Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Mar		-5.0	-16.3	-8.3	--
2025 April										
Today	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Mfg	Index	Mar F		--	48.4	48.3	--
	8:45	China	Caixin PMI Manufacturing	Index	Mar		50.6	--	50.8	--
	14:15	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Index	Mar		49.7	--	49.7	--
	14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Mar		--	--	48.9	--
	14:45	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Index	Mar		48.0	--	47.4	--
	14:50	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Mar F		48.9	--	48.9	--
	14:55		HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Mar F		48.3	--	48.3	--
	15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Mar F		48.7	--	48.7	--
	15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Mar F		44.6	--	44.6	--
	16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Mar P		2.2%	--	2.3%	--
	16:00	Greece	Unemployment Rate	%	Feb		--	--	8.7%	--
	16:00	Eurozone	CPI	% MoM	Mar P		0.6%	--	0.4%	--
	16:00		Core CPI	% YoY	Mar P		2.5%	--	2.6%	--
	16:00		Unemployment Rate	%	Feb		6.2%	--	6.2%	--
	20:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Mar F		49.9	--	49.8	--
	21:00		Construction Spending	% MoM	Feb		0.3%	--	-0.2%	--
	21:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Feb		7655k	--	7740k	--
21:00	ISM Manufacturing		Index	Mar		49.5	--	50.3	--	
* P = Prelim, * A =Advance, * F = Final,				■ better than mkt			■ worse than mkt			

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

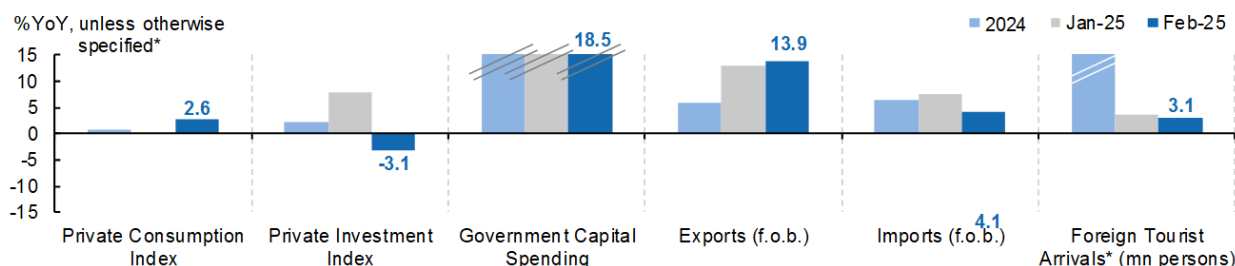
■ better than mkt

■ worse than mkt

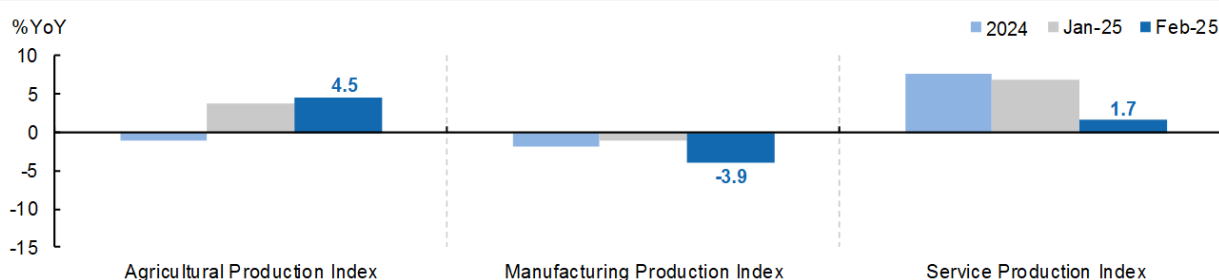
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

เศรษฐกิจไทยในเดือน ก.พ. สัญญาณชะลอ

Expenditure indicators ^{1\}



Production indicators



Note: 1\ Government capital spending excluding transfers.

Source: BoT, OAE, OIE, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ยอดส่งออกเดือน ก.พ. เร่งตัวขึ้น 13.9% (vs. 12.9% เดือนก่อน) ขณะที่ยอดส่งออกสินค้าไม่รวมทองคำขยายตัวอย่างแข็งแกร่งที่ระดับ 13.5% ด้านยอดนำเข้าชะลอตัวลงเป็น 4.1% (vs. 7.5% เดือนก่อน) ส่งผลให้ไทยเกินดุลการค้าภายใต้ระบบดุลการชำระเงินที่ 4.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จาก 0.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เดือนก่อน
- ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) หดตัวทั้งในรูป YoY (-3.9%) และ MoM (-1.0%) โดยหากพิจารณารายละเอียดพบว่า การผลิตในหมวดยานยนต์ (-12.4% YoY), ปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (-3.9%), แผงวงจรรวมและเซมิคอนดักเตอร์ (-2.7%), สิ่งทอและเครื่องแต่งกาย (-3.5%) และ Hard Disk Drive (-1.1%) ปรับแย่ลง อย่างไรก็ตาม การผลิตในหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้า (2.4%), และยางกับพลาสติก (0.6%) ปรับดีขึ้น
- รายได้เกษตรกรชะลอตัวลงเป็น 2.8% (vs. 4.1% เดือนก่อน) โดยหลักจากการปรับตัวลดลงของราคาสินค้าเกษตรที่ระดับ -0.9% YoY (vs. 1.2% เดือนก่อน) อย่างไรก็ตาม ผลผลิตภาคการเกษตรเร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 3.7% YoY (vs. 2.8% เดือนก่อน)
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเดือน ก.พ. ชะลอตัวลงเป็น 3.1 ล้านคน (vs. 3.7 ล้านคนเดือนก่อน) โดยหากขจัดผลของฤดูกาล จำนวนนักท่องเที่ยวจะปรับตัวลดลงแรงที่ระดับ -13.9% MoM, sa (vs. 6.2% เดือนก่อน) ด้านรายรับนักท่องเที่ยวในรูปค่าเงินบาทพลิกหดตัวสูงที่ระดับ -9.4% MoM, sa (vs. 2.5% เดือนก่อน)
- ด้านเครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชน (PII) พลิกหดตัวที่ระดับ -7.7% YoY (vs. 8.5% เดือนก่อน) และหากขจัดผลของฤดูกาล การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวลดลง -1.9% MoM, sa โดยหากพิจารณารายละเอียด จะพบว่า เครื่องชี้ในหมวดยานยนต์นั่ง (-10.1% YoY), เครื่องจักรและอุปกรณ์ (-6.7%), และก่อสร้าง (-8.5%) ต่างปรับตัวลดลง

- เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชน (PCI) ในเดือน ในเดือน ก.พ. ขยายตัว 2.6% YoY (vs. 1.8% เดือนก่อน) โดยการใช้จ่ายในภาคบริการ (7.3% vs. 10.6% เดือนก่อน) และสินค้ากึ่งคงทน (0.2% vs. 1.0% เดือนก่อน) ชะลอตัวลงอย่างไรก็ดี การใช้จ่ายในหมวดสินค้าไม่คงทน (-2.4% vs. -0.9%) และสินค้าคงทน (-1.5% vs. -4.2%) ยังคงอยู่ในเกณฑ์หดตัว
- ภาพรวมเศรษฐกิจไทยในเดือน ก.พ. ชะลอตัวลงจากเดือนก่อนจากทั้งภาคบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวชะลอตัวลงจากทั้งจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและรายได้จากการท่องเที่ยวลดลง และภาคการผลิตที่ชะลอลงโดยเฉพาะในภาคเคมีภัณฑ์และปิโตรเลียม ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนชะลอหลังจากเร่งตัวขึ้นในช่วงก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตามการส่งออกสินค้ากลับเร่งตัวขึ้นในหลายหมวดหมู่ โดยเฉพาะยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และโลหะมีค่า ด้านการบริโภคภาคเอกชนยังคงขยายตัว โดยได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ขณะที่การใช้จ่ายภาครัฐยังคงอยู่ในแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายประจำและการใช้จ่ายลงทุนของรัฐบาล
- เราคาดว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2025F จะขยายตัวที่ระดับ 2.8% ปรับลดลงจากประมาณการเดิมที่ 3.0% สะท้อนผลกระทบจากความเสี่ยงภายนอกที่มีความชัดเจนมากขึ้น โดยเฉพาะความเป็นไปได้ที่สหรัฐฯ จะประกาศมาตรการกำแพงภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) กับประเทศคู่ค้า ซึ่งหากมีการบังคับใช้จริงในช่วงเดือนเมษายน เราประเมินว่าจะมีผลกระทบเชิงลบต่อประมาณการ GDP ไทยราว 0.35-0.50ppt
- อีกหนึ่งปัจจัยเสี่ยงสำคัญคือการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวที่ยังอ่อนแอกว่าคาด โดยเฉพาะจำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนที่ยังคงชะลอตัว สะท้อนจากพฤติกรรมการท่องเที่ยวที่เปลี่ยนไป เช่น เน้นท่องเที่ยวในประเทศหรือเลือกจุดหมายปลายทางระยะไกลมากขึ้น ซึ่งเราประเมินว่าความเสี่ยงด้านนี้อาจกดดัน GDP ไทยเพิ่มเติมอีกราว 0.20ppt ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยปีนี้นี้ยังมีความเสี่ยงที่จะขยายตัวได้เพียง 2.1% ซึ่งต่ำกว่าปี 2024 ที่ขยายตัว 2.5%
- ในด้านนโยบายการเงิน เราประเมินว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 2.00% ตลอดทั้งปี 2025F หากเศรษฐกิจยังสามารถขยายตัวที่ระดับ 2.8% และความเสี่ยงด้านต่ำไม่รุนแรงมากนัก อย่างไรก็ตาม หากตัวชี้วัดเศรษฐกิจในภาคอุตสาหกรรม โดยเฉพาะยานยนต์ เคมีภัณฑ์ และสิ่งทอ มีแนวโน้มแย่ลงอย่างต่อเนื่อง และการขาดสัญญาณของการฟื้นตัวของยอดการปล่อยสินเชื่อใหม่ในระบบ แม้ว่าภาวะการเงินโดยรวมจะผ่อนคลายลงจากเดิมก็ตาม กนง. อาจพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอีกราว 1-2 ครั้ง (สู่ระดับ 1.50-1.75%) ทั้งนี้ขึ้นกับทิศทางของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าว่าจะมี Negative Shock เข้ามาเพิ่มเติมหรือไม่ โดยเฉพาะมาตรการกำแพงภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) ที่เรานับว่าสามารถเปิดเผยรายละเอียดที่ชัดเจนขึ้นในวันที่ 2 เม.ย. ที่จะถึงนี้

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