

TISCO ESU Morning View June 04, 2025: เศรษฐกิจไทยในเดือน เม.ย. ปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของการผลิตภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการ ขณะที่การบริโภคในหมวดโรงแรมร้านอาหารหดตัวสูง หลังครัวเรือนมีความกังวลต่อรายได้และภาษีทรัพย์สิน



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการบริการ (Services PMI) เดือน พ.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 30 พ.ค.

Key economic indicators

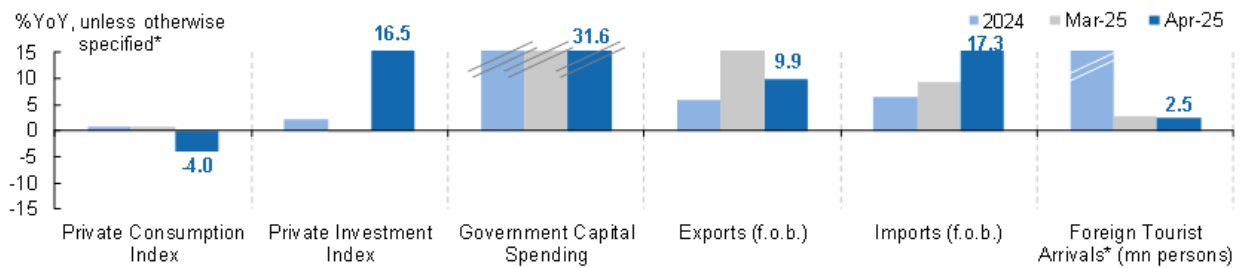
Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2025 June										
Today	Tue 03	8:45	China	Caixin PMI Manufacturing	Index	May	50.7	48.3	50.4	--
	16:00		Eurozone	CPI	% YoY	May P	2.0%	1.9%	2.2%	--
	16:00			CPI	% MoM	May P	0.0%	0.0%	0.6%	--
	16:00			Core CPI	% YoY	May P	2.4%	2.3%	2.7%	--
	16:00			Unemployment Rate	%	Apr	6.2%	6.2%	6.2%	6.3%
	21:00		US	Durable Goods Orders	%	Apr F	-6.3%	-6.3%	-6.3%	--
	21:00			JOLTS Job Openings	Thousands	Apr	7100k	7391k	7192k	7200k
	7:30		Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	May F	--	--	49.8	--
	7:30			Jibun Bank PMI Services	Index	May F	--	--	50.8	--
	14:00		Spain	Industrial Output	% YoY	Apr	--	--	8.5%	--
	14:15			HCOB Spain Services PMI	Index	May	52.9	--	53.4	--
	14:15			HCOB Spain Composite PMI	Index	May	52.3	--	52.5	--
	14:45		Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	May	52.0	--	52.9	--
	14:45			HCOB Italy Composite PMI	Index	May	51.4	--	52.1	--
	14:50		France	HCOB France Service PMI	Index	May F	47.4	--	47.4	--
	14:50			HCOB France Composite PMI	Index	May F	48.0	--	48.0	--
	14:55		Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	May F	47.2	--	47.2	--
	14:55			HCOB Germany Composite PMI	Index	May F	48.6	--	48.6	--
	15:00		Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	May F	48.9	--	48.9	--
	15:00			HCOB Eurozone Composite PMI	Index	May F	49.5	--	49.5	--
	15:30		UK	S&P Global UK Composite PMI	Index	May F	49.4	--	49.4	--
15:30			S&P Global UK Services PMI	Index	May F	50.2	--	50.2	--	
18:00		US	MBA Mortgage Applications	%	May-30	--	--	-1.2%	--	
19:15			ADP Employment Change	Persons	May	114k	--	62k	--	
20:45			S&P Global Services PMI	Index	May F	52.3	--	52.3	--	
20:45			S&P Global Composite PMI	Index	May F	52.1	--	52.1	--	
21:00			ISM Services Index	Index	May	52.0	--	51.6	--	

* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

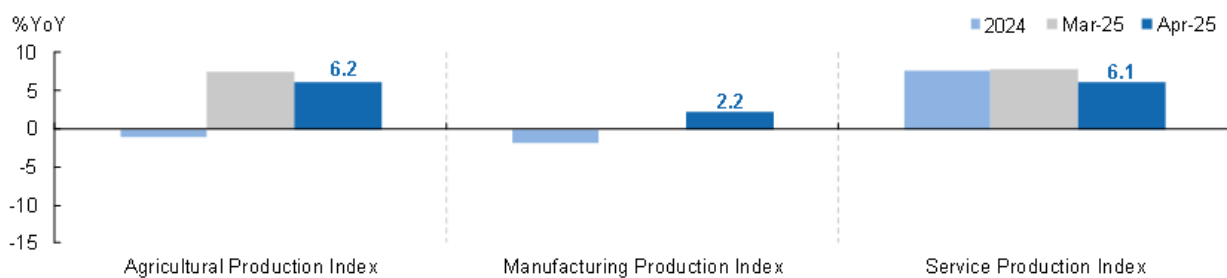
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

เศรษฐกิจไทยในเดือน เม.ย. ปรับดีขึ้นตามการฟื้นตัวของภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการ ขณะที่การบริโภคในหมวดโรงแรมร้านอาหารหดตัวสูง หลังครัวเรือนมีความกังวลต่อรายได้และภาษีทรัพย์สิน

Expenditure indicators ^{1\}



Production indicators



Note: 1\ Government capital spending excluding transfers.

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

- มูลค่าการส่งออกสินค้าเดือน เม.ย. ไม่รวมทองคำหลังปรับฤดูกาลแล้วลดลง -2.1% จากเดือนก่อน โดยการส่งออกผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร เช่น ยางพาราและทุเรียนลดลง การส่งออกรถยนต์ไปอาเซียนและออสเตรเลียลดลง และการส่งออกอุปกรณ์โทรคมนาคมไปสหรัฐฯ ลดลง ส่งผลให้การส่งออกในเดือนนี้ปรับลดลงจากเดือนก่อนหน้า
- ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) ขยายตัว +2.9% MoM SA โดยหากพิจารณารายละเอียด พบว่า การผลิตในหลายอุตสาหกรรมฟื้นตัวขึ้น อาทิ รถยนต์นั่งส่วนบุคคล ซึ่งสอดคล้องกับยอดขายในประเทศที่ปรับดีขึ้น ขณะเดียวกัน การผลิตเครื่องปรับอากาศปรับดีขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเติมสินค้าคงคลังหลังเร่งส่งออกไปในช่วงที่ผ่านมา
- รายได้เกษตรกรปรับตัวลดลง -5% YoY โดยหลักเป็นผลจากการปรับตัวลดลงของราคาสินค้าเกษตร (-10.6% vs. -3.4% เดือนก่อน) โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้า 1) ข้าวขาวซึ่งเป็นไปตามอุปทานข้าวทั้งไทยและโลกที่เพิ่มขึ้นตามการกลับมาของส่งออกข้าวจากอินเดีย 2) ยางพารา อ้อย และทุเรียน ตามผลผลิตที่เพิ่มขึ้น และ 3) มันสำปะหลังที่อุปสงค์จากประเทศจีนปรับตัวลดลง ขณะที่ผลผลิตสินค้าเกษตรชะลอตัวลง (6.2% vs. 7.4% เดือนก่อน)
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (+2.5% MoM) และรายรับจากภาคการท่องเที่ยวในรูปค่าเงินบาท (+5.4% MoM) ฟื้นตัวขึ้นจากเดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติโดยรวมยังคงค่อนข้างต่ำ แม้จะได้นักท่องเที่ยวจากมาเลเซียและตะวันออกกลางหลังจบเทศกาลรอมฎอน และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีน

- การลงทุนภาคเอกชน (PII) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.9% MoM, sa เป็นผลจากการลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์ โดยเฉพาะการนำเข้าสินค้าทุน อาทิ เครื่องคอมพิวเตอร์และเครื่องใช้ในสำนักงาน ขณะที่การลงทุนในหมวดยานพาหนะปรับเพิ่มขึ้น ตามยอดจดทะเบียนรถยนต์นั่งและการลงทุนในเครื่องบิน เรือ และหัตถจักร อย่างไรก็ตาม การลงทุนในหมวดก่อสร้างทรงตัว โดยแม้การลงทุนในหมวดที่อยู่อาศัยจะปรับดีขึ้น แต่ถูกชดเชยด้วยการปรับลดลงของหมวดการก่อสร้างโรงแรมเป็นสำคัญ
- เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชน (PCI) หดตัวต่อเนื่องในเดือน เม.ย. โดยปรับลดลง -1.5% MoM, sa (vs. -0.5% เดือนก่อน) ผลจากการหดตัวในรายจ่ายภาคบริการเป็นสำคัญ โดยเฉพาะการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวชาวไทยในหมวดโรงแรมและร้านอาหาร หลังครัวเรือนต่างมีความกังวลต่อสถานการณ์ด้านเศรษฐกิจจากนโยบายกำแพงภาษีของสหรัฐฯ และการชะลอตัวของภาคการท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม การบริโภคสินค้าคงทนปรับดีขึ้นตามยอดจำหน่ายรถยนต์นั่งส่วนบุคคลจากงานมอเตอร์โชว์ที่ผ่านมา ด้านการบริโภคหมวดสินค้าไม่คงทนและกึ่งคงทนเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อนตามยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภค เครื่องดื่ม และการนำเข้าเสื้อผ้าและเครื่องนุ่งห่ม
- กิจกรรมทางเศรษฐกิจของไทยในเดือน เม.ย. มีสัญญาณเชิงบวกมากขึ้นจากกิจกรรมในภาคการผลิตทั้งสินค้าและบริการ ขณะที่ไทยยังไม่เผชิญกับผลของสงครามการค้าจากสหรัฐฯ อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนและความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ไม่แข็งแรง สะท้อนความกังวลของครัวเรือนที่มีต่อแนวโน้มเศรษฐกิจที่อ่อนแอท่ามกลางความไม่แน่นอนที่สูง โดยเฉพาะความไม่แน่นอนในด้านรายได้และการจ้างงาน นอกจากนี้ การใช้จ่ายในภาคบริการปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน โดยเฉพาะในหมวดโรงแรมและร้านอาหาร
- เรายังคงคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัวได้ที่ระดับ 1.6% ในปี 2025F และ 1.4% ในปี 2026F ตามเดิม ขณะเดียวกันเราประเมินว่าความเสี่ยงของการเกิดภาวะถดถอยทางเทคนิค (GDP หดตัวลงเมื่อเทียบกับไตรมาสต่อไตรมาส) มีมากขึ้น และจะขึ้นอยู่กับผลการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ หรือการได้รับการยืดอายุสำหรับการผ่อนผันการจัดเก็บภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariff) ออกไปอีก 90 วัน รวมถึงการกู้เงินเพิ่มของรัฐบาลเพื่อใช้ในการแก้ปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจจากภาษีทรัมป์ในระยะข้างหน้า
- ด้านความเสี่ยงต่อประมาณการ เราประเมินว่ามีความสมดุลแล้ว โดยความเสี่ยงด้านสูงจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการเบิกและใช้จ่ายงบประมาณของภาครัฐ ทั้งการใช้จ่ายประจำและการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนต่างๆ ตามกรอบงบประมาณที่วางไว้ รวมถึงการเสนอขอกู้เงินเพิ่มเพื่อนำมาใช้จ่ายในการแก้ปัญหาวิกฤติทางเศรษฐกิจจากภาษีทรัมป์ ขณะที่ความเสี่ยงด้านต่ำยังคงขึ้นอยู่กับผลการเจรจาการค้ากับทางฝั่งสหรัฐฯว่าจะสามารถขอลดอัตราภาษีสินค้านำเข้าลงได้หรือไม่ และขอต่ออายุการผ่อนผันออกไปได้หรือไม่หากยังไม่สามารถบรรลุข้อตกลงได้ทันภายในเดือน ก.ค. อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับอัตราภาษีที่คู่แข่งทางการค้าว่าจะสามารถเจรจาได้ต่ำกว่าไทยหรือไม่

- ด้านมุมมองต่อดอกเบี้ยนโยบาย เราคาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก -25 bps ในไตรมาสที่สี่ ซึ่งเพิ่มเติมจากมุมมองเดิมที่คาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือนสิงหาคม ดังนั้น เราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ 1.25% ณ สิ้นปี 2025F (ลดลงจาก 1.50% ครั้งก่อน) ขณะเดียวกัน เราคาดว่า กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.75% ในการประชุมวันที่ 25 มิถุนายน โดยมองว่า กนง. จะยังถึงความจำเป็นในการรักษาขีดความสามารถของนโยบายการเงิน (Policy space) และรอดูความชัดเจนของการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ

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