

TISCO ESU Morning View June 20, 2025: มูลค่าการส่งออกไทยเดือน พ.ค. ขยายตัว 18.4% YoY สูงสุดในรอบ 38 เดือน ขณะที่การนำเข้าโต 18.0% สะท้อนการส่งสินค้าผ่านไทยที่ยังต่อเนื่อง และผลบวกจากการบังคับใช้ภาษีตอบโต้ที่ล่าช้า



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน พ.ค.
- อังกฤษ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน พ.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เบื้องต้น เดือน มิ.ย.

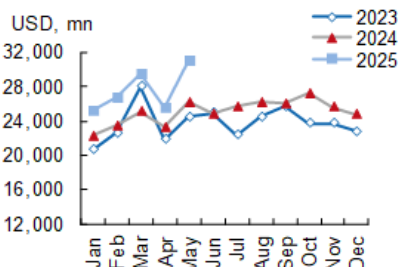
Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 June									
Thu 19 Today	1:00	US	FOMC Rate	%	Jun-18	4.5%	4.5%	4.5%	--
	18:00	UK	Bank of England Bank Rate	%	Jun-19	4.3%	4.3%	4.3%	--
	6:30	Japan	CPI	% YoY	May	3.5%	3.5%	3.6%	--
	6:30		CPI (ex Fresh Food)	% YoY	May	3.6%	3.7%	3.5%	--
	6:30		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	May	3.2%	3.3%	3.0%	--
	13:00	UK	Retail Sales	% MoM	May	-0.7%	--	1.3%	--
	13:00		Retail Sales	% YoY	May	1.8%	--	5.3%	--
	13:45	France	Business Confidence	Index	Jun	96.0	--	96.0	--
	13:45		Manufacturing Confidence	Index	Jun	98.0	--	97.0	--
	19:30	US	Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Jun	-1.5	--	-4.0	--
	21:00		Leading Index	%	May	-0.1%	--	-1.0%	--
	21:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Jun P	-14.9	--	-15.2	--
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,				■ better than mkt		■ worse than mkt			

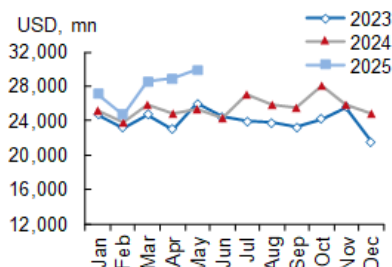
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

มูลค่าการส่งออกไทยเดือน พ.ค. ขยายตัว 18.4% YoY สูงสุดในรอบ 38 เดือน ขณะที่การนำเข้าโต 18.0% สะท้อนการส่งสินค้าผ่านไทยที่ยังต่อเนื่อง และผลบวกจากการบังคับใช้ภาษีตอบโต้ที่ล่าช้า

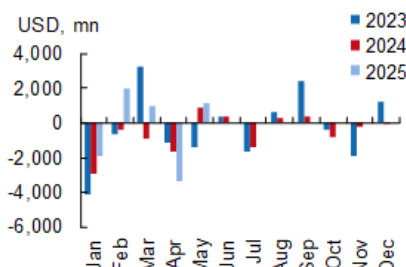
Export value



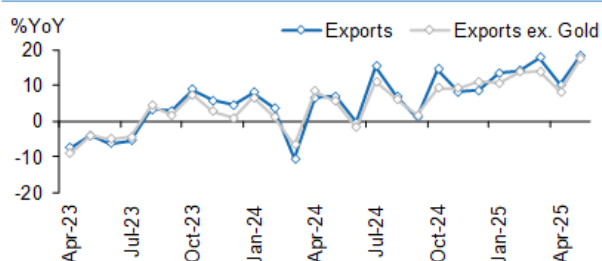
Import value



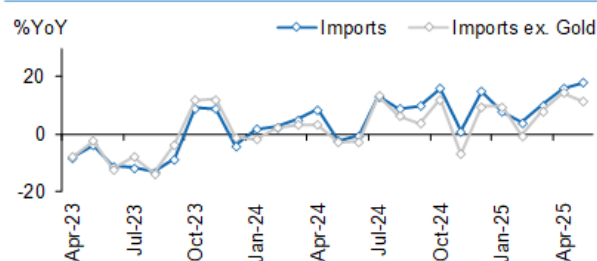
Trade balance



Export growth



Import growth



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

- การส่งออกภายใต้ระบบศุลกากรในเดือน พ.ค. พลิกกลับมาเกินดุลที่ 1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากที่ขาดดุล -3.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนก่อน โดยมูลค่าการส่งออกสินค้า อยู่ที่ 31,044.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขยายตัว 18.4% YoY (vs. 10.2% เดือนก่อน) ขณะที่ การนำเข้าขยายตัว 18.0% YoY (vs. 16.1% เดือนก่อน) อยู่ที่ 29,928.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- การส่งออกและนำเข้าภายใต้ระบบศุลกากรในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2025 ขยายตัวที่ 14.9% และ 11.3% ตามลำดับ หากพิจารณาเฉพาะภาคเศรษฐกิจจริง (หักสินค้าที่เกี่ยวข้องกับ ทองคำ น้ำมัน และยุทธปัจจัย) การส่งออกสินค้า ในเดือน พ.ค. ขยายตัวแข็งแกร่งที่ 20.3% YoY ส่งผลให้การส่งออกในภาคเศรษฐกิจจริงในช่วง 5M25 ขยายตัว 13.9% ส่วนดุลการค้าในช่วง 4 เดือนขาดดุลสุทธิ -1.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- อุปสงค์จากประเทศคู่ค้าหลักยังคงแข็งแกร่ง โดยการส่งออกไปยังตลาดหลักขยายตัวในระดับเลขสองหลักที่ 19.0% YoY (vs. 12.7% เดือนก่อน) โดยหากพิจารณารายละเอียด พบว่าการส่งออกไปยังตลาดสหรัฐฯ ขยายตัว 35.1% YoY (vs. 28.3% เดือนก่อน) ตลาดจีนขยายตัว 28.0% YoY (vs. 3.2% เดือนก่อน) และตลาดสหภาพยุโรป-27 ขยายตัว 16.6% YoY (vs. 6.1% เดือนก่อน) ขณะที่การส่งออกไปยังตลาด CLMV ชะลอลงเล็กน้อยที่ 20.8% YoY (vs. 25.2% เดือนก่อน) แต่ยังคงถือว่าอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง
- หากพิจารณาตามลักษณะของสินค้า การส่งออกสินค้าเกษตรพลิกกลับมาขยายตัวได้เป็นครั้งแรกหลังจากหดตัวต่อเนื่อง 4 เดือนที่ 6.8% YoY (vs. -19.6% เดือนก่อน) ขณะที่การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเกษตรยังคงแข็งแกร่งที่ 10.1% YoY (vs. 9.1% เดือนก่อน) โดยสินค้าที่ขยายตัวได้ดี ได้แก่ ผลไม้สด แช่เย็น แช่แข็ง แห้ง และบรรจุกระป๋อง ซึ่งขยายตัว 11.8% YoY (vs. -29.0% เดือนก่อน) และไก่สด แช่เย็น แช่แข็ง และแปรรูป ขยายตัว 9.3% YoY (vs. 8.6% เดือนก่อน)

ในทางกลับกัน การส่งออกข้าวหัดตัวที่ -9.9% YoY (vs. -44.0% เดือนก่อน) และการส่งออกยางพาราหัดตัวที่ -7.8% YoY (vs. 22.5% เดือนก่อน)

- ด้านสินค้าอุตสาหกรรม การส่งออกขยายตัว 22.9% YoY (vs. 16.6% เดือนก่อน) ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 14 โดยสินค้าสำคัญที่หนุนการขยายตัวได้แก่ คอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ ซึ่งขยายตัว 104.0% YoY (vs. 75.1% เดือนก่อน) รถยนต์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ ขยายตัว 15.3% YoY (vs. -7.8% เดือนก่อน) ผลิตภัณฑ์ยางขยายตัว 34.2% YoY (vs. 15.9% เดือนก่อน) และแผงวงจรรวมอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Integrated Circuits) ขยายตัว 41.4% YoY (vs. 39.0% เดือนก่อน) ขณะที่การส่งออกอุปกรณ์กึ่งตัวนำ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด ยังคงหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 15 ที่ -32.1% YoY (vs. -33.1% เดือนก่อน) เช่นเดียวกับการส่งออกเม็ดพลาสติก (-4.4% YoY vs. -5.6% เดือนก่อน) โทรศัพท์และส่วนประกอบ (-20.8%) และไม้และผลิตภัณฑ์ไม้ (-9.5%) ที่ยังคงอยู่ในภาวะอ่อนแอ
- ด้านการนำเข้า: การนำเข้าสินค้าทุน (41.1% YoY vs. 27.5% เดือนก่อน) สินค้าวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป (19.3% vs. 17.4% เดือนก่อน) และยานพาหนะและอุปกรณ์การขนส่ง (23.8% vs. -0.6% เดือนก่อน) ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่การนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภค (10.1% vs. 11.9% เดือนก่อน) สะท้อนตัวลงเล็กน้อย อย่างไรก็ดี การนำเข้าสินค้าเชื้อเพลิง (-11.8% vs. 1.7% เดือนก่อน) พลิกหัดตัว
- ตัวเลขการส่งออกสินค้าในเดือน พ.ค. รายงานออกมาสูงกว่าที่เราคาดการณ์ โดยเฉพาะการส่งออกที่ไม่รวมทองคำ น้ำมัน และยุทธปัจจัย ปรับตัวเพิ่มขึ้นค่อนข้างแข็งแกร่ง โดยกระทรวงพาณิชย์ระบุว่า การชะลอการบังคับใช้ภาษีศุลกากรตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) ของปธน. ทรัมป์ ส่งผลให้การส่งออกยังสามารถเร่งขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ในอัตราที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับเขตเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชีย อาทิ ไต้หวัน (+24%), เวียดนาม (+17%), สิงคโปร์ (+7%), จีน (+5%), เกาหลีใต้ (-1%) และอินเดีย (-2%)
- การส่งออกสินค้าในเดือน เม.ย. แม้ว่าจะโตได้ในระดับเลขสองหลัก แต่ถือว่าทำได้น่าผิดหวัง เนื่องจากแรงส่งออกการเร่งส่งออกไปยังตลาดสหรัฐฯ เริ่มแผ่ว การส่งออกสินค้าเกษตร โดยเฉพาะข้าวและมันสำปะหลังยังหดตัวแรงต่อเนื่อง อีกทั้งทุเรียนที่คาดว่าจะช่วยหนุนได้กลับเป็นปัจจัยฉุด ดังนั้น หากมองไปในเดือนข้างหน้าที่อัตราภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ เริ่มมีผลบังคับใช้แล้วนั้น คาดว่ายอดการส่งออกในระยะต่อจากนี้จะเผชิญกับความจริงที่โหดร้าย คือจะเริ่มชะลอตัวลงแรง และอาจเห็นการหดตัวในระดับเลขสองหลักได้ในช่วงครึ่งหลังของปี
- เราคงประมาณการเศรษฐกิจไทยไว้ที่ 1.6% ในปี 2025F และ 1.4% ในปี 2026F และยังคงคาดการณ์การส่งออกในช่วงครึ่งปีหลังจะมีแนวโน้มหดตัว ซึ่งจะส่งผลให้ตัวเลขทั้งปีขยายตัวได้ราว 2% ด้านความเสี่ยงต่อประมาณการโน้มไปทางด้านต่ำจากสงครามการค้าที่ยังไม่แน่นอนสูง จำนวนนักท่องเที่ยวที่อาจลดลง และภาวะความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศที่สูงขึ้นอาจส่งผลต่อแรงส่งทางการคลัง
- จากตัวเลขการส่งออกที่ดีกว่าคาด และการต่อรองด้านภาษีศุลกากรที่ยังอยู่ในขั้นตอนการเจรจา เราประเมินว่า กนง. มีแนวโน้มที่จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.75% ตามเดิมในการประชุมสัปดาห์หน้า (25 มิ.ย.) ขณะที่เรายังคงประเมินว่า กนง. มีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้อีก 2 ครั้ง ครั้งละ 0.25% ในช่วงครึ่งหลังของปี (Q3 และ Q4 ไตรมาสละครั้ง) ส่งผลให้ดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปี 2025 จะอยู่ที่ 1.25% ขณะเดียวกัน

มองว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะต่อเนื่องไปยังครึ่งแรกของปี 2026 โดยมองว่า กนง. จะปรับลดเพิ่มเติมอีก 2 ครั้งในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในปีหน้าคาดว่าจะลดลงไปอยู่ที่ระดับ 0.75%

A Week Ahead

● วันจันทร์

- ญี่ปุ่น, ยูโรโซน, อังกฤษ และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต และภาคบริการ (Manufacturing and Services PMI) เบื้องต้น เดือน มิ.ย.

● วันอังคาร

- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (FHFA House Price Index) เดือน เม.ย., ดัชนีภาคการผลิตของ Fed สาขาชิคาโก (Richmond Fed Manufacturing Survey) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน มิ.ย.

● วันพุธ

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) และยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เดือน พ.ค.
- ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registrations) เดือน พ.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 20 มิ.ย. และยอดขายบ้านใหม่ (New Home Sales) เดือน พ.ค.

● วันพฤหัสบดี

- สหรัฐฯ: ปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เบื้องต้น, ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทน. (Durable Goods Orders) เบื้องต้น เดือน พ.ค. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 21 มิ.ย.

● วันศุกร์

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภคกรุงโตเกียว (Tokyo CPI) เดือน มิ.ย. และยอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน พ.ค.
- จีน: กำไรภาคอุตสาหกรรม (Industrial Profits) เดือน พ.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคภาค (Consumer Confidence) เดือน มิ.ย.
- สหรัฐฯ: ดัชนีรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE), รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) และการใช้จ่ายส่วนบุคคล (Personal Spending) เดือน พ.ค.

Data releases					Unit	Period	Mkt	Prev
2025 June								
Mon	23	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Jun P	--	50.2
		7:30		Jibun Bank PMI Mfg	Index	Jun P	--	49.4
		7:30		Jibun Bank PMI Services	Index	Jun P	--	51
		14:15	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Jun P	--	49.8
		14:15		HCOB France Service PMI	Index	Jun P	--	48.9
		14:15		HCOB France Composite PMI	Index	Jun P	--	49.3
		14:30	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Jun P	--	48.3
		14:30		HCOB Germany Services PMI	Index	Jun P	--	47.1
		14:30		HCOB Germany Composite PMI	Index	Jun P	--	48.5
		15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Jun P	--	49.4
		15:00		HCOB Eurozone Services PMI	Index	Jun P	--	49.7
		15:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Jun P	--	50.2
		15:30	UK	S&P Global UK Composite PMI	Index	Jun P	--	50.3
		15:30		S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Jun P	--	46.4
		15:30		S&P Global UK Services PMI	Index	Jun P	--	50.9
		20:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jun P	51	52
		20:45		S&P Global Services PMI	Index	Jun P	52.9	53.7
		20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Jun P	--	53
		21:00		Existing Home Sales	Units	May	3.95m	4.00m
		21:00		Existing Home Sales	% MoM	May	-1.3%	-0.5%
Tue	24	15:00	Germany	IFO Business Climate	Index	Jun	88.3	87.5
		15:00		IFO Current Assessment	Index	Jun	--	86.1
		15:00		IFO Expectations	Index	Jun	--	88.9
		20:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Apr	--	-0.1%
		20:00		S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Apr	--	-0.1%
		20:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Apr	--	4.1%
		21:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Jun	--	-9
		21:00		Consumer Confidence	Index	Jun	99	98
Wed	25	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	May	--	3.1%
		11:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	May	--	1.3%
		13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	May F	--	3.4%
		14:00	Spain	GDP	% QoQ	1Q F	--	0.6%
		14:00		GDP	% YoY	1Q F	--	2.8%
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jun-20	--	-2.6%
		21:00		New Home Sales	Units	May	693k	743k
		21:00		New Home Sales	% MoM	May	-6.7%	10.9%
Thu	26			Building Permits	Units	May F	--	1393k
				Building Permits	% MoM	May F	--	-2.0%
		13:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Jul	-18.5	-19.9
		19:30	US	Wholesale Inventories	% MoM	May P	--	0.2%
		19:30		GDP Annualized	% QoQ	1Q T	-0.2%	-0.2%
		19:30		Chicago Fed Nat Activity	Index	May	--	-0.25
		19:30		Durable Goods Orders	%	May P	6.9%	-6.3%
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Jun-21	248k	245k
Fri	27	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Jun	3.3%	3.4%
		6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Jun	3.3%	3.6%
		6:30		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Jun	3.4%	3.3%
		6:50		Retail Sales	% MoM	May	2.6%	0.5%
		8:30	China	Industrial Profits	% YoY YTD	May	--	0.014
		8:30		Industrial Profits	% YoY	May	--	3.0%
		13:45	France	Consumer Spending	% MoM	May	--	0.3%
		13:45		CPI EU Harmonized	% MoM	Jun P	--	-0.2%
		14:00	Spain	Retail Sales	% YoY	May	--	3.6%
		16:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Jun F	--	--
		19:30	US	Personal Income	%	May	0.2%	0.8%
		19:30		Personal Spending	%	May	0.2%	0.2%
		19:30		PCE Price Index YoY	%	May	2.3%	2.1%
		19:30		Core PCE Price Index MoM	%	May	0.1%	0.1%
		19:30		Core PCE Price Index YoY	%	May	2.6%	2.5%
		21:00		U. of Mich. Sentiment	Index	Jun F	60.5	60.5
			Germany	Retail Sales	% MoM	May	--	-1.1%
				Retail Sales NSA	% YoY	May	--	4.0%

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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