

TISCO ESU Morning View April 25, 2025: มูลค่าการส่งออกไทยเดือน มี.ค. โต 17.8% สูงกว่าที่ตลาดคาด และโตต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9 จากการเร่งนำเข้าสินค้าล่วงหน้าก่อนที่สหรัฐฯ จะประกาศใช้ภาษีศุลกากรแบบตอบโต้



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้บริโภคกรุงโตเกียว (Tokyo CPI) เดือน เม.ย.
- สหรัฐฯ: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เดือน เม.ย.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 April									
Thu 24	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Mar	3.0%	3.1%	3.0%	3.2%
	10:00	Thailand	Customs Exports	% YoY	Mar	12.8%	17.8%	14.0%	--
	10:00		Customs Imports	% YoY	Mar	5.6%	10.2%	4.0%	--
	10:00		Customs Trade Balance	USD, m	Mar	\$1200m	\$973m	\$1988m	--
	11:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Mar	--	-0.2%	-3.4%	--
	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Mar F	--	11.4%	11.4%	--
	15:00	Germany	IFO Business Climate	Index	Apr	85.2	86.9	86.7	--
	15:00		IFO Current Assessment	Index	Apr	85.4	86.4	85.7	--
	15:00		IFO Expectations	Index	Apr	85.0	87.4	87.7	--
	19:30	US	Chicago Fed Nat Activity	Index	Mar	0.1	0.0	0.2	0.2
	19:30		Durable Goods Orders	%	Mar P	2.0%	9.2%	1.0%	0.9%
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Apr-19	222k	222k	215k	216k
	19:30		Continuing Claims	Persons	Apr-12	1869k	1841k	1885k	1878k
	21:00		Existing Home Sales	Units	Mar	4.13m	4.02m	4.26m	4.27m
	21:00		Existing Home Sales	% MoM	Mar	-3.1%	-5.9%	4.2%	4.4%
	6:30	Japan	Tokyo CPI	% YoY	Apr	3.3%	3.5%	2.9%	--
	6:30		Tokyo CPI Ex-Fresh Food	% YoY	Apr	3.2%	3.4%	2.4%	--
	6:30		Tokyo CPI Ex Fresh Food, Energy	% YoY	Apr	2.8%	3.1%	2.2%	--
	13:00	UK	Retail Sales	% MoM	Mar	-0.5%	--	1.0%	--
	13:00		Retail Sales	% YoY	Mar	2.0%	--	2.2%	--
	13:45	France	Business Confidence	Index	Apr	96.0	--	97.0	--
	13:45		Manufacturing Confidence	Index	Apr	95.0	--	96.0	--
	21:00	US	U. of Mich. Sentiment	Index	Apr F	50.5	--	50.8	--

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

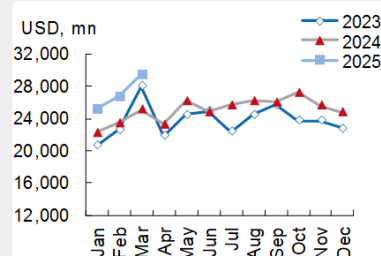
■ better than mkt

■ worse than mkt

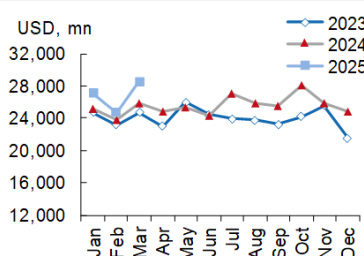
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

มูลค่าการส่งออกไทยเดือน มี.ค. โต 17.8% สูงกว่าที่ตลาดคาด และโตต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9 จากการเร่งนำเข้าสินค้าล่วงหน้าก่อนที่สหรัฐฯ จะประกาศใช้นโยบายภาษีศุลกากรแบบตอบโต้

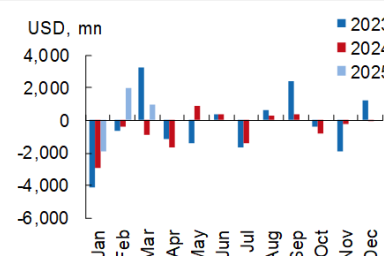
Export value



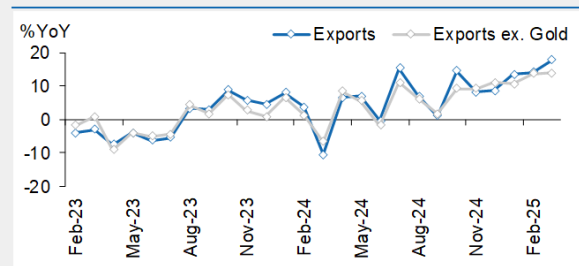
Import value



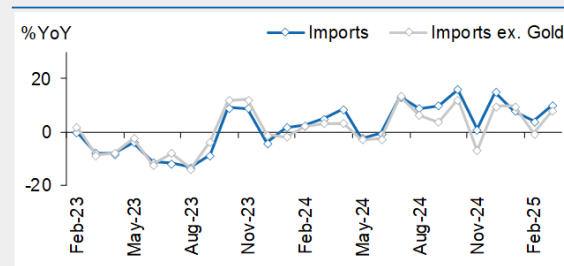
Trade balance



Export growth



Import growth



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

- การส่งออกในเดือน มี.ค. ขยายตัว 17.8% YoY โดยเร่งขึ้นจาก 14.0% ในเดือนก่อน ซึ่งเป็นการขยายตัวในระดับเลขสองหลัก และโตต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9 ส่วนหนึ่งจากการเร่งนำเข้าสินค้าของผู้ประกอบการในต่างประเทศหลังมีความกังวลว่าสหรัฐฯ จะประกาศใช้นโยบายภาษีศุลกากรตอบโต้ ขณะที่ยอดการนำเข้าสินค้าขยายตัวที่ 10.2% YoY เร่งขึ้นจากเดือนก่อนหน้า 4.0% โดยการนำเข้าสินค้าทุน สินค้าวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป รวมถึงสินค้าอุปโภค บริโภคขยายตัวสูงขึ้น
- ภายใต้ระบบศุลกากร ไทยเกินดุลการค้า 0.97 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือน มี.ค. จากที่เกินดุล 1.99 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนก่อน ส่งผลให้ ยอดเกินดุลการค้าขยับขึ้นมาอยู่ที่ 1.08 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในไตรมาสที่ 1/25
- สำหรับช่วงไตรมาสแรกของปี 2025 มูลค่าส่งออกและนำเข้าสินค้าขยายตัว 15.2% และ 7.4% ตามลำดับ ทั้งนี้ เมื่อหักสินค้าที่เกี่ยวข้องกับทองคำ น้ำมันและยุทธปัจจัย ยอดส่งออกสินค้าจะขยายตัว 13.8% ซึ่งถือว่าการขยายตัวในระดับที่สูง
- ภาพรวมอุปสงค์ต่อสินค้ายังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง สะท้อนจากการส่งออกไปยังตลาดหลัก (Primary Market) ที่ขยายตัว 17.3% YoY (vs. 7.7% เดือนก่อน) โดยหากพิจารณาเป็นรายตลาดจะพบว่า การส่งออกไปยังสหรัฐฯ (34.3% vs. 18.3% เดือนก่อน) และจีน (22.2% vs. 22.4% เดือนก่อน) ยังคงขยายตัวได้ดีในระดับเลขสองหลัก ขณะที่การส่งออกไปสหภาพยุโรป (4.0% vs. 4.5% เดือนก่อน) แม้ชะลอลงเล็กน้อยแต่ยังคงขยายตัวได้ ส่วนการส่งออกไปตลาดญี่ปุ่นพลิกขึ้นมาขยายตัวได้เล็กน้อย (1.5% vs. -3.1% เดือนก่อน) ด้านตลาดอาเซียน-5 (13.2% vs. -0.5% เดือนก่อน) พลิกกลับมาขยายตัวได้เช่นกัน อย่างไรก็ตาม ภายใต้อุปสงค์ที่แข็งแกร่ง การส่งออกไปยังตลาดรอง (Secondary Market)

ชะลอตัวลงมาอยู่ที่ระดับ 10.2% YoY (vs. 21.2% เดือนก่อน) โดยหลักจากการส่งออกไปยังตลาดเอเชียใต้ที่ชะลอลง (9.2% YoY vs. 129.5% เดือนก่อน)

- รายสินค้า: การส่งออกสินค้าเกษตรหดตัวลดลงเป็น -0.5%YoY (vs.-1.6% เดือนก่อน)
ขณะเดียวกันการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเกษตรพลิกหดตัว -5.7%YoY (vs. 9.9% เดือนก่อน)
สวนทางกับการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง
โดยการหดตัวของสินค้าหมวดเกษตรหลักนำโดย ข้าว (-23.4% vs. -33.4% เดือนก่อน), และผลิตภัณฑ์มันสำปะหลัง (-15.1% vs.-7.9% เดือนก่อน) ด้านการส่งออก ยางพารา (19.5% vs. 35.7% เดือนก่อน) ไก่สด แช่เย็น แช่แข็ง และแปรรูป (5.1% vs. 9.3%เดือนก่อน) และอาหารสัตว์เลี้ยง (15.1% vs. 14.4% เดือนก่อน) ยังขยายตัวได้ดีต่อเนื่อง
- ด้านการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเร่งตัวขึ้น 23.5% YoY (vs. 17.2% เดือนก่อน) เป็นการขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 12 นำโดยการส่งออก เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ (80.2% vs. 51.3% เดือนก่อน) แผงวงจรไฟฟ้า (41.5% vs. 24.8% เดือนก่อน) หม้อแปลงไฟฟ้า (22%) ขณะที่การส่งออกรถยนต์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบพลิกมาขยายตัวได้ 0.3% อย่างไรก็ดี การส่งออกเครื่องยนต์สันดาปภายใน ลูกสูบ และส่วนประกอบยังหดตัวต่อเนื่อง (-27%) สะท้อนอุปสงค์ของรถยนต์สันดาปที่ยังซบเซาและการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค ด้านการส่งออกอุปกรณ์กึ่งตัวนำ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด (-31.2% vs. -46.1% เดือนก่อน) ยังคงหดตัวต่อเนื่อง
- ด้านการนำเข้า การนำเข้าสินค้าในหมวดการนำเข้าสินค้าในหมวดวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป (9.5% vs. 12.8% เดือนก่อน) และสินค้าอุปโภคบริโภค (19.0% vs. 10.3% เดือนก่อน) ยังคงแข็งแกร่ง ด้านการนำเข้าสินค้า เชื้อเพลิง (2.2% vs. -5.7% เดือนก่อน) และ สินค้าทุน (-11.8% vs. 17.8% เดือนก่อน) พลิกขยายตัว ขณะที่การนำเข้ายานพาหนะ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ (-2.6% vs. -8.6% เดือนก่อน.) ยังคงอ่อนแอ
- การส่งออกสินค้าที่เติบโตต่อเนื่อง ยังคงเป็นไปในทิศทางที่เราประเมินไว้
แต่ถือว่าการเติบโตในระดับที่สูงกว่าที่คาดไว้พอสมควร โดยหากมองไปในระยะข้างหน้า
คาดว่าแนวโน้มการส่งออกจะยังขยายตัวได้ในระดับสูงต่อเนื่องในเดือน เม.ย. และ อาจต่อเนื่องไปถึงเดือน พ.ค.
เนื่องจากผู้ส่งออกมีแนวโน้มที่จะเร่งส่งสินค้าไปยังสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นก่อนที่นโยบายภาษีตอบโต้จะมีผลบังคับใช้ อย่างไรก็ดี
ภายหลังจากที่นโยบายภาษีสินค้านำเข้าของสหรัฐฯ เริ่มมีผล
คาดว่าจะเห็นการหดตัวในระดับที่สูงของมูลค่าการส่งออกของไทยไปยังสหรัฐฯ
และอาจขยายไปถึงการส่งออกไปยังประเทศอื่นๆ เพิ่มเติมด้วย โดยเรามองว่าการส่งออกสินค้าทั้งปี 2025F
จะขยายตัวได้ต่ำลงเป็น 0.9% จากเดิมที่คาดว่าจะขยายตัวได้ราว 2.5% ผลจากนโยบายกำแพงภาษีของสหรัฐฯ
- ทั้งนี้ คาดการณ์ดังกล่าวยังมีความไม่แน่นอนค่อนข้างมาก และความเสี่ยงยังโน้มไปสู่ด้านต่ำ
โดยเฉพาะจากอัตราภาษีสุดท้ายที่จะมีผลหลังจบการเลื่อนบังคับใช้ภาษีตอบโต้ 90 วันตามที่ ปธนฯ ทรัมป์ประกาศไว้
อีกทั้งเงื่อนไขต่างๆ ที่ทางการไทยจะนำเข้าสู่โต๊ะเจรจากับสหรัฐฯ
จะส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างประเทศกับคู่ค้ารายอื่นหรือไม่ อีกทั้งนโยบายบรรเทาผลกระทบจากภาครัฐ
จะช่วยเหลือกลุ่มผู้ที่ได้รับผลกระทบ โดยเฉพาะผู้ส่งออกมานาน้อยแค่ไหน
ประเด็นเหล่านี้จึงยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

A Week Ahead

- **วันจันทร์**
 - สเปน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มี.ค.
 - สหรัฐฯ: ดัชนีการผลิตของ Fed สาขาดีลลัส (Dallas Fed Manufacturing Activity) เดือน เม.ย.
- **วันอังคาร**
 - ยูโรโซน: คาดการณ์เงินเฟ้อโดย ECB ระยะ 1 ปี และ 3 ปี (ECB 1-year and 3-year Inflation Expectations) เดือน มี.ค. และความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน เม.ย.
 - สหรัฐฯ: ปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เดือน มี.ค., ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (FHFA House Price Index) เดือน ก.พ. และความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน เม.ย.
- **วันพุธ**
 - ญี่ปุ่น: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เบื้องต้น เดือน มี.ค.
 - จีน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและนอกภาคการผลิต (Manufacturing and Non-Manufacturing PMI)
 - ไทย: รายงานตัวเลขเศรษฐกิจรายเดือนโดย ธปท. (Monthly Economic Indicators) เดือน มี.ค.
 - ยูโรโซน: GDP ไตรมาส 1Q/2025
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 25 เม.ย., ดัชนีรายจ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE), รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) และการใช้จ่ายส่วนบุคคล (Personal Spending) เดือน มี.ค.
- **วันพฤหัสบดี**
 - ญี่ปุ่น และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) เดือน เม.ย.
 - ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registration) เดือน มี.ค.
 - สหรัฐฯ: ยอดสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เบื้องต้น เดือน มี.ค. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 19 เม.ย.
- **วันศุกร์**
 - ยูโรโซน: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI), ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เบื้องต้น เดือน เม.ย. และอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน มี.ค.
 - สหรัฐฯ: การจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Change in Nonfarm Payrolls) เดือน เม.ย. และยอดสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เดือน มี.ค.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev
2025 April							
Mon 28	14:00	Spain	Retail Sales	% YoY	Mar	--	0.8%
		US	Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Apr	-14.2	-16.3
	21:30	Germany	Retail Sales	% MoM	Apr	--	0.8%
			Retail Sales NSA	% YoY	Apr	--	0.5%
Tue 29	13:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	May	--	-24.5
	14:00	Spain	GDP	% QoQ	1Q P	--	0.8%
	14:00		GDP	% YoY	1Q P	--	3.4%
	15:00	Eurozone	ECB 3 Year CPI Expectations	%	Mar	--	2.4%
	15:00		ECB 1 Year CPI Expectations	%	Mar	--	2.6%
	16:00		Consumer Confidence	Index	Apr F	--	-16.7
	19:30	US	Wholesale Inventories	% MoM	Mar P	--	0.3%
	20:00		FHFA House Price Index	% MoM	Feb	--	0.2%
	20:00		S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Feb	--	0.5%
	20:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Feb	--	4.7%
	21:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Mar	--	7568k
	21:00		Consumer Confidence	Index	Apr	87	92.9
Wed 30	6:50	Japan	Retail Sales	% MoM	Mar	-0.9%	0.5%
	6:50		Industrial Production	% MoM	Mar P	-0.8%	2.3%
	6:50		Industrial Production	% YoY	Mar P	1.1%	0.1%
	8:30	China	Manufacturing PMI	Index	Apr	--	50.5
	8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Apr	--	50.8
	8:45		Caixin PMI Manufacturing	Index	Apr	--	51.2
	11:00	Thailand	MPI	% YoY	Mar	-1.9%	-3.9%
	11:00		Capacity Utilization	Index	Mar	--	59.01
	12:30	France	Consumer Spending	% MoM	Mar	--	-0.1%
	12:30		GDP	% QoQ	1Q P	--	-0.1%
	12:30		GDP	% YoY	1Q P	--	0.6%
	13:45	Thailand	Exports	% YoY	Mar	--	13.9%
	14:00		Exports	USD, m	Mar	--	\$26406m
	14:30		Imports	% YoY	Mar	--	4.1%
	14:30		Imports	USD, m	Mar	--	\$22041m
	14:30		Trade Balance	USD, bn	Mar	--	\$4366m
	14:30		BoP Current Account Balance	USD, bn	Mar	--	\$5490m
	14:30	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Apr P	--	0.2%
	14:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Apr	--	6.3%
	15:00		GDP	% QoQ	1Q P	--	-0.2%
	15:00	Italy	GDP	% QoQ	1Q P	--	0.1%
	15:00	Germany	GDP	% YoY	1Q P	--	-0.2%
	15:00	Italy	GDP	% YoY	1Q P	--	0.6%
	16:00	Eurozone	GDP	% YoY	1Q A	--	1.2%
	16:00		GDP	% QoQ	1Q A	--	0.2%
	16:00	Greece	Unemployment Rate	%	Mar	--	8.6%
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Apr-25	--	-12.7%
	19:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Apr P	--	0.4%
	19:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Apr P	--	2.3%
	19:15	US	ADP Employment Change	Persons	Apr	128k	155k
	19:30		GDP Annualized	% QoQ	1Q A	0.2%	2.4%
	20:45		MNI Chicago PMI	Index	Apr	45.5	47.6
	21:00		Personal Income	%	Mar	0.4%	0.8%
	21:00		Personal Spending	%	Mar	0.6%	0.4%
	21:00		PCE Price Index YoY	%	Mar	2.2%	2.5%
	21:00		Core PCE Price Index MoM	%	Mar	0.10%	0.40%
	21:00		Core PCE Price Index YoY	%	Mar	2.60%	2.80%
	21:00		Pending Home Sales	% MoM	Mar	--	2.0%
	21:00		Pending Home Sales	% YoY	Mar	--	-7.2%
2025 April							
Thu 1	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Mfg	Index	Apr F	--	48.5
	15:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Apr F	--	44
	19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Apr-26	--	222k
	19:30		Continuing Claims	Persons	Apr-19	--	1841k
	20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Apr F	--	50.7
	21:00		ISM Manufacturing	Index	Apr	48.1	49
	21:00		Construction Spending	% MoM	Mar	0.3%	0.7%
Fri 2	19:30	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Index	Apr	--	49.5
	19:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Apr	--	50.2
	19:30	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Index	Apr	--	46.6
	19:30	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Apr F	--	48.2
	19:30	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Apr F	--	48
	19:30	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Apr F	--	48.7
	19:30		CPI	% YoY	Apr P	--	2.2%
	19:30		CPI	% MoM	Apr P	--	0.6%
	19:30		Core CPI	% YoY	Apr P	--	2.4%
	19:30		Unemployment Rate	%	Mar	--	6.1%
	19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Apr	130k	228k
	19:30		Unemployment Rate	%	Apr	4.2%	4.2%
	19:30		Underemployment Rate	%	Apr	--	7.9%
	19:30		Durable Goods Orders	%	Mar F	--	9.2%

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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