TISCO ESU Morning View August 26, 2025: ส่งออกเดือน ก.ค. ยังขยายตัวในระดับเลขสองหลักต่อเนื่อง ผลจากการเร่งส่งออกสินค้าก่อนภาษีทรัมป์จะมีผล แต่ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้าเล็กน้อยตามคาด

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ก.ค.
- สหรัฐฯ: ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เบื้องต้น เดือน ก.ค., ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (FHFA House Price Index) เดือน มิ.ย., ดัชนีสำรวจภาวะภาคการผลิต (Richmond Fed Manufacturing Survey) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ส.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 August										
Mon	25	13:30	Thailand	Customs Exports	% YoY	Jul	9.6%	11.0%	15.5%	--
		13:30		Customs Imports	% YoY	Jul	3.7%	5.1%	13.1%	--
		13:30		Customs Trade Balance	USD, m	Jul	$200m	$322m	$1062m	--
		15:00	Germany	IFO Business Climate	Index	Aug	88.8	89.0	88.6	--
		15:00		IFO Current Assessment	Index	Aug	86.7	86.4	86.5	--
		15:00		IFO Expectations	Index	Aug	90.5	91.6	90.7	90.8
		18:51	US	Building Permits	Units	Jul F	--	1362k	1354k	--
		18:51		Building Permits	% MoM	Jul F	--	-2.2%	-2.8%	--
		19:30		Chicago Fed Nat Activity	Index	Jul	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
		21:00		New Home Sales	Units	Jul	630k	652k	627k	656k
		21:00		New Home Sales	% MoM	Jul	0.5%	-0.6%	0.6%	4.1%
		21:30		Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Aug	-0.9	-1.8	0.9	--
Today		6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Jul	3.2%	2.9%	3.2%	--
		19:30	US	Durable Goods Orders	%	Jul P	-3.8%	--	-9.4%	--
		20:00		FHFA House Price Index	% MoM	Jun	-0.1%	--	-0.2%	--
		20:00		S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Jun	-0.2%	--	-0.3%	--
		20:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Jun	2.1%	--	2.8%	--
		21:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Aug	-11.0	--	-20.0	--
		21:00		Consumer Confidence	Index	Aug	96.5	--	97.2	--

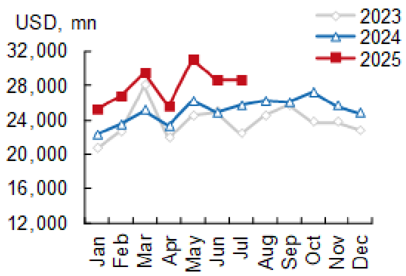
* P = Prelim, * A =Advance, * F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

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

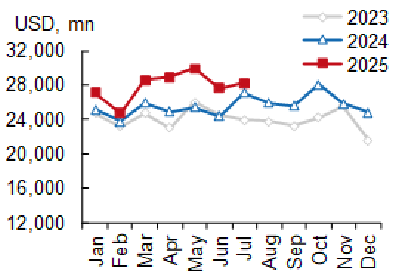
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ส่งออกเดือน ก.ค. ยังขยายตัวในระดับเลขสองหลักต่อเนื่อง ผลจากการเร่งส่งออกสินค้าก่อนภาษีทรัมป์จะมีผล แต่ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้าเล็กน้อยตามคาด

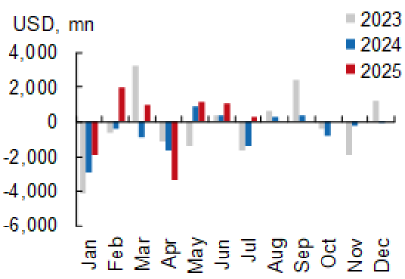
Export value



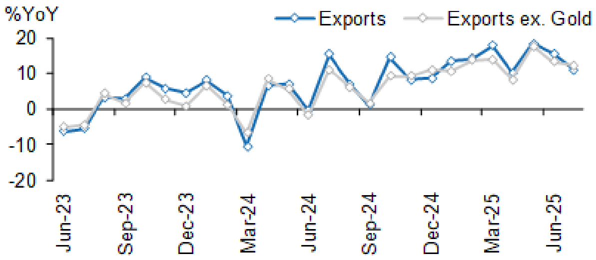
Import value



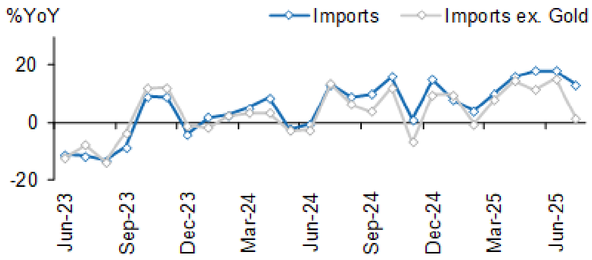
Trade balance



Export growth



Import growth



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

- ไทยเกินดุลการค้าภายใต้ระบบศุลกากรที่ระดับ 0.32 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือน ก.ค. โดยการส่งออกสินค้าชะลอตัวลงเล็กน้อยเป็น 11.0% YoY (vs. 15.5% prev.) ขณะที่การนำเข้าสินค้าชะลอตัวลงเป็น 5.1% YoY (13.1% prev.)
- การส่งออกและนำเข้าสินค้าภายใต้ระบบศุลกากรในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2025 ขยายตัว 14.4% YoY และ 10.6% YoY ตามลำดับ และหากพิจารณาภาคเศรษฐกิจจริง (หักสินค้าที่เกี่ยวเนื่องกับ ทองคำ น้ำมัน และยุทธปัจจัย) การส่งออกสินค้าจะขยายตัว 14.5% ในช่วง 7 เดือนส่งผลให้ไทยเกินดุลสุทธิที่ระดับ 0.26 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- อุปสงค์จากประเทศคู่ค้าหลักยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะการส่งออกไปยังตลาดหลัก ด้านการส่งออกไปตลาดหลักขยายตัวในระดับเลขสองหลัก (15.3% YoY vs. 19.3% เดือนก่อน) ขณะที่เมื่อพิจารณารายละเอียด พบว่า การส่งออกไปยังสหรัฐฯ (31.4% YoY vs. 41.9% เดือนก่อน) สหภาพยุโรป (6.6% vs. 11.9% เดือนก่อน) อาเซียน-5 (5.6% vs. 6.5% เดือนก่อน) และ CLMV (1.9% vs. 9.0% เดือนก่อน) ชะลอตัวลง ส่วนการส่งออกไปยังญี่ปุ่น (7.1% vs. 3.2% เดือนก่อน) เร่งตัวสูงขึ้น การส่งออกไปยังประเทศจีน (23.1% vs. 23.1% เดือนก่อน) ขยายตัวได้ดีเท่าเดิม ขณะที่การส่งออกไปยังตลาดรองขยายตัว (7.7% vs. 1.0% เดือนก่อน) มาจากการส่งออกไปเอเชียใต้ (7.1% vs. 20.1% เดือนก่อน) เม็กซิโก (46.8% vs. -4.5% เดือนก่อน) และรัสเซียกับ CIS (26.6% vs. 14.1% เดือนก่อน) ที่ช่วยสนับสนุนการขยายตัว ขณะที่การส่งออกไปออสเตรเลียยังคงหดตัว (-11.5% vs. -14.2% เดือนก่อน) ที่พลิกหดตัว

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

- หากพิจารณาตามลักษณะของสินค้า การส่งออกสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรขยายตัวได้ต่อเนื่องที่ 10.9% YoY (vs. 13.5% เดือนก่อน) ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3 โดยการส่งออกอาหารขยายตัว 26.0% (vs 33.5% เดือนก่อน) มีสินค้าที่ขยายตัวได้ดี ได้แก่ เนื้อหมูแช่แข็ง 138.7% (vs. 105.3% เดือนก่อน) ผลไม้สด แช่เย็น แช่แข็ง แห้ง และบรรจุกระป๋อง ซึ่งขยายตัวดีต่อเนื่อง 74.2% (vs. 48.0% เดือนก่อน) ในขณะเดียวกัน การส่งออกอาหารทะเล แช่เย็น แช่แข็ง แห้ง กระป๋องหดตัวที่ -1.0% (vs. 1.9% เดือนก่อน) ยางหดตัวต่อเนื่อง -19.9% (vs. -0.2% เดือนก่อน) ตามปริมาณส่งออก และข้าว -16.3% (vs. –41.1% เดือนก่อน) ตามราคาและปริมาณส่งออกที่หดตัว –10.9% และ –6.1% YoY ตามลำดับ
- ด้านสินค้าอุตสาหกรรม การส่งออกขยายตัวชะลอลง 14.0% YoY (vs. 17.7% เดือนก่อน) แต่ยังคงอยู่ในเกณฑ์ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 16 โดยสินค้าสำคัญที่หนุนการขยายตัวได้แก่ คอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ ซึ่งขยายตัว 61.0% (vs. 57.7% เดือนก่อน) เครื่องจักรกลและส่วนประกอบเครื่องจักรกล 44.1% (vs. 16.1% เดือนก่อน) และแผงวงจรรวมอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Integrated Circuits) ขยายตัว 54.9% (vs. 46.2% เดือนก่อน) อย่างไรก็ตาม ผลิตภัณฑ์ยางชะลอตัวลงลง 9.7% (vs. 23.3% เดือนก่อน) ขณะที่การส่งออก รถยนต์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ พลิกกลับมาขยายตัวเล็กน้อย 2.3% (vs. -15.9% เดือนก่อน) ขณะที่การส่งออกอุปกรณ์กึ่งตัวนำ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด ยังคงหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 17 ที่ -44.0% (vs. -53.5% เดือนก่อน) รวมถึงการส่งออกโทรศัพท์และส่วนประกอบ -17.7% (vs. -14.7% เดือนก่อน) และสินค้าที่เกี่ยวเนื่องกับปิโตรเลียม -24.7% (vs. -6.4% เดือนก่อน) ที่ยังคงหดตัว
- ด้านการนำเข้า: การนำเข้าสินค้าวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป (11.3% YoY vs. 7.2% prev.) เร่งตัวขึ้น ขณะที่การนำเข้าสินค้าทุน (23.3% YoY vs. 38.2% prev.), สินค้าอุปโภคบริโภค (2.1% YoY vs.11.7% prev.), และยานพาหนะและอุปกรณ์การขนส่ง (2.1% YoY vs.11.7% prev.) ชะลอตัวลง อย่างไรก็ดี การนำเข้าสินค้าเชื้อเพลิง (-35.4% YoY vs. -10.6% prev.) ยังหดตัวต่อเนืองเป็นเดือนที่ 3
- การส่งออกในเดือน ก.ค. ออกมาแข็งแกร่งตามคาด โดยแรงหนุนจากความต้องการสินค้านำเข้าทั่วโลกในช่วงก่อนที่อัตราภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ จะมีผลบังคับใช้ เนื่องจากผู้นำเข้ายังมีความพยายามที่จะเร่งนำเข้าสินค้าเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่ต้นทุนจะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้การส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมขยายตัวในเกือบทุกหมวดหลัก
- มองไปข้างหน้า ในเดือน ส.ค. จากที่การบังคับใช้ภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ จะเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 7 ส.ค. สินค้าที่เร่งส่งออกและนำลงเรือก่อนวันดังกล่าวจะยังได้รับการผ่อนผัน ดังนั้น คาดว่าจะมีการเร่งส่งสินค้าออกไปก่อนในช่วงดังกล่าว จึงประเมินว่าการส่งออกในเดือน ส.ค. จะสามารถขยายตัวได้ในระดับ 5-8% มากกว่าที่จะหดตัวจากระยะเดียวกันของปีก่อนหน้า
- เราคงประมาณการ GDP ของไทยไว้ที่ 1.9% และ 1.6% สำหรับปี 2025F และ 2026F ตามลำดับ แม้ว่าเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 2 จะขยายตัวได้ดีกว่าที่ประเมินไว้เล็กน้อยจากการชะลอการบังคับใช้ภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ แต่การลงทุนภาครัฐที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ ประกอบกับภาวะความไม่แน่นอนด้านการเมืองที่เพิ่มขึ้น มีแนวโน้มจะกดดันและลดทอนผลบวกจากภาคการส่งออกที่ดีกว่าคาดในช่วงที่ภาษีสหรัฐฯ ยังไม่ส่งผล

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

โดยเราประเมินว่ายอดการส่งออกสินค้า (f.o.b) จะสามารถขยายตัวได้ราว 5.8% แม้ว่าในช่วง 7 เดือนแรกของปีจะขยายตัวได้ 14.4% ก็ตาม เนื่องจากยังคาดว่ามีความเสี่ยงด้านต่ำที่จะกระทบกับการส่งออกตั้งแต่เดือน ก.ย. เป็นต้นไป

- ในด้านนโยบายการเงิน เราประเมินว่า ธปท. มีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อเนื่อง โดยคาดว่า กนง. จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงไตรมาสละ 25 bps ไปจนถึงกลางปี 2026F ส่งผลให้ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปี 2025F คาดว่าจะอยู่ที่ 1.5% และในช่วงกลางปี 2026F จะอยู่ที่ 0.75% ซึ่งเป็นระดับที่เราประเมินว่าเหมาะสมกับสภาวะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มซบเซายาวนานแต่จะไม่ได้ลงลึก และขยายตัวได้ต่ำกว่าระดับศักยภาพต่อเนื่องทั้งในปีนี้ และปีหน้า นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปก็คาดว่าจะยังคงต่ำกว่าเป้าของ ธปท. ต่อเนื่อง ท่ามกลางภาวะการเงินที่ตึงตัวเกินความจำเป็น และแนวโน้มสินเชื่อปล่อยใหม่ที่จะยังหดตัวต่อเนื่อง

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว