TISCO ESU Morning View May 27, 2025: มูลค่าการส่งออกไทยเดือน เม.ย. โต 10.2% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ว่าจะโตได้ระดับ 12.0% YoY แม้ว่าจะยังมีการเร่งส่งออกสินค้าไปตลาดสหรัฐฯ ก็ตาม

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิตภาคบริการ (PPI Services) เดือน เม.ย.
- จีน: กำไรภาคอุตสาหกรรม (Industrial Profits) เดือน เม.ย.
- ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registrations) เดือน เม.ย. และความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน พ.ค.
- สหรัฐฯ: ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Durable Goods Orders) เดือน เม.ย. และดัชนีการผลิตของ Fed สาขาดัลลัส (Dallas Fed Manufacturing Activity) เดือน พ.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 May										
Mon	26	11:17	Thailand	Customs Exports	% YoY	Apr	12.2%	10.2%	17.8%	--
		11:32		Customs Imports	% YoY	Apr	7.3%	16.1%	10.2%	--
		11:32		Customs Trade Balance	USD, m	Apr	-$800m	-$3320m	$973m	--
Today		6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Apr	3.0%	3.1%	3.1%	3.3%
		8:30	China	Industrial Profits	% YoY YTD	Apr	--	--	0.8%	--
		8:30		Industrial Profits	% YoY	Apr	--	--	2.6%	--
		11:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Apr	--	--	-0.2%	--
		13:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Jun	-20.0	--	-20.6	--
		13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	May P	0.1%	--	0.7%	--
		16:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	May F	--	--	-15.2	--
		19:30	US	Durable Goods Orders	%	Apr P	-7.8%	--	9.2%	7.5%
		20:00		FHFA House Price Index	% MoM	Mar	0.1%	--	0.1%	--
		20:00		S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Mar	0.2%	--	0.4%	--
		20:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Mar	4.5%	--	4.5%	--
		21:00		Consumer Confidence	Index	May	87.1	--	86.0	--
		21:30		Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	May	-23.1	--	-35.8	--

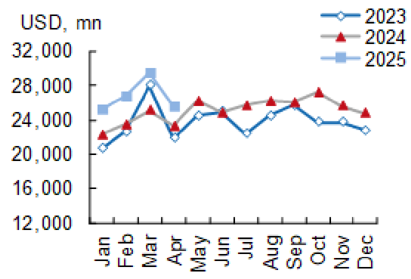
* P = Prelim, * A =Advance, * F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

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

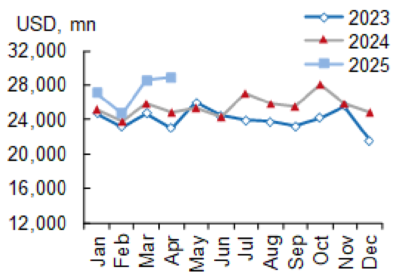
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

มูลค่าการส่งออกไทยเดือน เม.ย. โต 10.2% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ว่าจะโตได้ระดับ 12.0% YoY แม้ว่าจะยังมีการเร่งส่งออกสินค้าไปตลาดสหรัฐฯ ก็ตาม

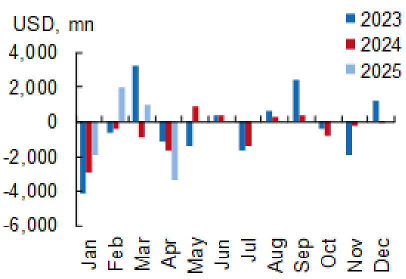
Export value



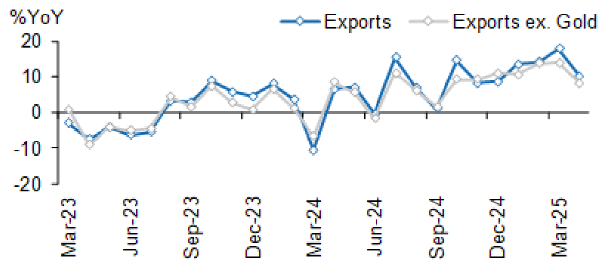
Import value



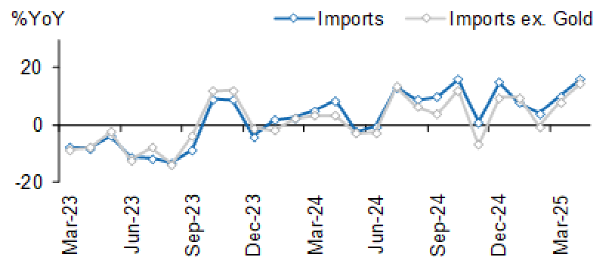
Trade balance



Export growth



Import growth



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

- การส่งออกภายใต้ระบบศุลกากรในเดือน เม.ย. ขยายตัว 10.2% YoY ชะลอลงจาก 17.8% ในเดือนก่อน แม้ว่าจะมีการเร่งส่งออกสินค้าไปยังตลาดสหรัฐฯ อย่างต่อเนื่อง โดยมูลค่าการส่งออกในเดือน เม.ย. อยู่ที่ 25,625.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะเดียวกันหากหักสินค้าที่เกี่ยวเนื่องกับทองคำ น้ำมันและยุทธปัจจัย ยอดการส่งออกสินค้าจะขยายตัว 7.1% ด้านการนำเข้ามีมูลค่า 28,946.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขยายตัว 16.1% เร่งขึ้นจากระดับ 10.2% ในเดือนก่อน ส่งผลให้ประเทศไทย ขาดดุลการค้าทั้งสิ้น -3.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- สำหรับการส่งออกและนำเข้าในช่วง 4 เดือนแรก ของปี 2025 มีการขยายตัวที่ 14.0% และ 9.6% ตามลำดับ ขณะที่หากหักสินค้าที่เกี่ยวเนื่องกับทองคำ น้ำมันและยุทธปัจจัย ยอดการส่งออกสินค้าในช่วง 4 เดือนแรกจะเพิ่มขึ้น 12.1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ส่วนดุลการค้าในช่วง 4 เดือนพลิกขาดดุลสุทธิ -2.24 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- อุปสงค์ของประเทศคู่ค้าโดยรวมยังค่อนข้างแข็งแกร่ง (12.7% YoY vs. 17.3% เดือนก่อน) แม้ว่ายอดส่งออกไปยังตลาดสำคัญต่างๆ จะชะลอตัวลงมาจากเดือนก่อนบ้าง อาทิ ตลาดสหรัฐฯ (23.8% YoY vs. 34.3% เดือนก่อน) และตลาดจีน (3.2% YoY vs. 22.2% เดือนก่อน) อย่างไรก็ดี การส่งออกไปยังตลาดสหภาพยุโรป-27 (6.1%YoY, vs. 4.0% เดือนก่อน), ตลาดญี่ปุ่น (5.5% YoY vs. 1.5% เดือนก่อน) และตลาด CLMV (25.2%YoY vs. 10.1% เดือนก่อน) ขยายตัวเร่งขึ้นจากเดือนก่อนหน้า

  ด้านการส่งออกไปยังตลาดรองมีการชะลอตัวลงเช่นเดียวกับตลาดหลัก โดยยอดการส่งออกขยายตัวได้ 1.4% YoY จาก 10.2% เดือนก่อน โดยหลักเป็นผลจากการส่งออกไปยังตลาดออสเตรเลีย (-4.0%) ตะวันออกกลาง (-15.7%) แอฟริกา (-9.5%) และละตินอเมริกา (-3.4%) ที่ลดลง

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

- หากพิจารณาจากคุณลักษณะของสินค้าส่งออก การส่งออกสินค้าเกษตรหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สี่ (-19.6% YoY vs. -0.5% เดือนก่อน) โดยเป็นการหดตัวที่รุนแรงขึ้นจากยอดการส่งออกทุเรียนสดที่ลดลงจากปีก่อน (-43.5% YoY vs 19.2% เดือนก่อน) ส่วนการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมเกษตรพลิกขยายตัวได้ 9.1% YoY จากที่หดตัว 5.7% ในเดือนก่อน ซึ่งสินค้าหลักที่กดดันการส่งออกในหมวดเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรได้แก่ การส่งออกข้าว (-44.1% YoY vs. -23.4% เดือนก่อน) ผลไม้สด แช่เย็น แช่แข็ง แห้ง และแปรรูป (-29.0% vs. 14.2% เดือนก่อน) มันสำปะหลังและผลิตภัณฑ์ (-5.8% YoY vs. -15.1% เดือนก่อน) ขณะที่หมวดสินค้าที่การส่งออกขยายตัวดีได้แก่ ยางพารา (22.5% vs. 19.5% เดือนก่อน), ไก่สด แช่เย็น แช่แข็ง และแปรรูป (8.6% vs. 5.1% เดือนก่อน) และอาหารสัตว์เลี้ยง (10.1% vs. 15.1% เดือนก่อน) โดยยังเป็นการขยายตัวอย่างต่อเนื่องที่เกินกว่า 10 เดือน
- ด้านสินค้าในหมวดอุตสาหกรรม การส่งออกขยายตัวได้ 16.6% YoY ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 13 โดยแม้ว่าจะชะลอลงจากที่ขยายตัวได้กว่า 23.5% ในเดือนก่อนบ้าง แต่ยังถือเป็นการขยายตัวที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง โดยสินค้าสำคัญที่หนุนการขยายตัวได้แก่ เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ (75.1% YoY vs. 80.2% เดือนก่อน) แผงวงจรไฟฟ้า (39.0% vs. 41.5% เดือนก่อน) และผลิตภัณฑ์ยาง (15.9% vs.17.7% เดือนก่อน) ขณะที่การส่งออกอุปกรณ์กึ่งตัวนำ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด (-33.1% vs -31.2% เดือนก่อน) ยังคงหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 14 และหดตัวในอัตราที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การส่งออกหมวด รถยนต์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ (-7.8% vs. 0.3% เดือนก่อน) เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ (-13.1% vs. 17.2% เดือนก่อน) และเหล็ก เหล็กกล้าและผลิตภัณฑ์ (-7.6% vs. 0.4% เดือนก่อน) พลิกกลับมาหดตัวในเดือนนี้
- ด้านการนำเข้า การนำเข้าสินค้าในหมวดวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป (17.4% YoY vs. 9.5% เดือนก่อน) และสินค้าทุน (27.5% YoY vs. 15.8% เดือนก่อน) ขยายตัวเร่งขึ้น ขณะที่การนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภค (11.9% YoY vs. 19.0% เดือนก่อน) และสินค้าเชื้อเพลิง (1.7% YoY vs 2.2% เดือนก่อน) ชะลอตัวลง ด้านการนำเข้าในหมวดยานพาหนะ อุปกรณ์และส่วนประกอบ (-0.6 % YoY vs. -2.6% เดือนก่อน) ยังคงอ่อนแอต่อเนื่อง แต่เริ่มมีสัญญาณของการฟื้นตัวบ้างหลังการหดตัวเริ่มลดลง
- การส่งออกสินค้าในเดือน เม.ย. แม้ว่าจะโตได้ในระดับเลขสองหลัก แต่ถือว่าทำได้น่าผิดหวัง เนื่องจากแรงส่งออกการเร่งส่งออกไปยังตลาดสหรัฐฯ เริ่มแผ่ว การส่งออกสินค้าเกษตร โดยเฉพาะข้าวและมันสำปะหลังยังหดตัวแรงต่อเนื่อง อีกทั้งทุเรียนที่คาดว่าจะช่วยหนุนได้กลับเป็นปัจจัยฉุด ดังนั้น หากมองไปในเดือนข้างหน้าที่อัตราภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ เริ่มมีผลบังคับใช้แล้วนั้น คาดว่ายอดการส่งออกในระยะต่อจากนี้จะเผชิญกับความจริงที่โหดร้าย คือจะเริ่มชะลอตัวลงแรง และอาจเห็นการหดตัวในระดับเลขสองหลักได้ในช่วงครึ่งหลังของปี
- ด้านภาวะเศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ที่ผ่านมามีสัญญาณอ่อนแรงในภาคการผลิต โดยเฉพาะการที่ผลผลิตอุตสาหกรรมในประเทศขยายตัวได้เพียง 0.6% ซึ่งสวนทางกับการส่งออกสินค้าที่เติบโตกว่า 12.3% (Contribution to GDP = 7.5%) และแม้จะรวมกับการลดลงของสินค้าคงคลัง (Contribution to GDP = 4.7%) ก็ยังมีช่องว่างอยู่อีกพอสมควร ซึ่งอาจเป็นผลจากการ Re-routing ที่เกิดขึ้นรุนแรงในช่วงที่สินค้าจีนต้องการหลบเลี่ยงอัตราภาษีทรัมป์ ดังนั้น ภายหลังจากที่สหรัฐฯ และจีนตกลงที่จะพักรบกันชั่วคราวและลดภาษีระหว่างกันลงมาเป็นเวลา 90 วัน

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

อาจส่งผลให้ยอดการนำเข้าและการผลิตภาคอุตสาหกรรมในประเทศปรับลดลงแรง ซึ่งอาจกระทบกับการจ้างงานในภาคการผลิตได้โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี

- ดังนั้น เราได้ทำการปรับลดประมาณการ GDP ไทยในปี 2025F และ 2026F ลงมาอยู่ที่ 1.6% และ 1.4% ตามลำดับ เพื่อให้สอดคล้องกับความเปราะบางของเศรษฐกิจไทยโดยเฉพาะภาคการผลิต แนวโน้มการฟื้นตัวของการลงทุนภาคเอกชนที่คาดว่าจะล่าช้ากว่าที่ประเมินไว้มาก รวมถึงการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐฯ สำหรับรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุนที่ยังมีความล่าช้าและติดขัด โดยเราประเมินว่าการส่งออกสินค้าในปี 2025F จะขยายตัวได้ทั้งปีราว 0.8% (จากปัจจุบันที่ขยายตัวได้ 14.0% ในช่วง 4 เดือนแรก) ซึ่งสะท้อนว่าการส่งออกในครึ่งปีหลังมีความเสี่ยงหดตัวแรง
- ด้านความเสี่ยงต่อประมาณการ เราประเมินว่ามีความสมดุลมากขึ้นแล้ว โดยความเสี่ยงด้านสูงอาจมาจากการเร่งเบิกจ่ายเงินงบประมาณของภาครัฐฯ และการใช้เงินงบประมาณทั้งรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุน รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ได้อย่างตรงจุดและมีประสิทธิภาพ ขณะที่ความเสี่ยงด้านต่ำยังคงอยู่ที่ผลการเจรจาภาษีศุลกากรกับทางสหรัฐฯ และอัตราภาษีสุดท้ายหลังเจรจาว่ามีความแตกต่างกับประเทศคู่แข่งในด้านการส่งออกมากน้อยเพียงใด
- ด้านดอกเบี้ยนโยบาย เรายังประเมินว่า ธปท. มีแนวโน้มจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% ในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี โดยมองว่ามีโอกาสสูงขึ้นที่อาจจะมีการปรับลดได้เพิ่มเติมอีก 0.25% ในช่วงไตรมาสสุดท้าย ขณะเดียวกันมองอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วง 12 เดือนข้างหน้าว่าจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 0.75%

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