

TISCO ESU Morning View October 28, 2025: : ส่งออกไทยเดือน ก.ย. ขยายตัวสูงสุดในรอบ 42 เดือนที่ 19.0% YoY แรงส่งจากสินค้าในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ และชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์ไปตลาดสหรัฐฯ และการได้รับยกเว้นจัดเก็บภาษี



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ยูโรโซน: ยอดจดทะเบียนรถยนต์ใหม่ (New Car Registrations) เดือน ก.ย.
- สหรัฐฯ: ดัชนีราคาที่อยู่อาศัย (FHFA House Price Index) เดือน ส.ค., ดัชนีสำรวจภาวะภาคการผลิต (Richmond Fed Manufacturing Survey) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ต.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 October										
Today	Mon 27	6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Sep	2.7%	3.0%	2.7%	--
		8:30	China	Industrial Profits	% YoY YTD	Sep	--	3.2%	0.9%	--
		8:30		Industrial Profits	% YoY	Sep	--	21.6%	20.4%	--
		10:30	Thailand	Customs Exports	% YoY	Sep	7.2%	19.0%	5.8%	--
		10:30		Customs Imports	% YoY	Sep	10.4%	17.2%	15.8%	--
		10:30		Customs Trade Balance	USD, m	Sep	-\$199m	\$1275m	-\$1964m	--
		16:00	Germany	IFO Business Climate	Index	Oct	88.0	88.4	87.7	--
		16:00		IFO Current Assessment	Index	Oct	86.0	85.3	85.7	--
		16:00		IFO Expectations	Index	Oct	90.0	91.6	89.7	89.8
		21:30	US	Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Oct	-6.2	-5.0	-8.7	--
		12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Sep	--	--	5.3%	--
		14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Nov	-22.0	--	-22.3	--
		16:00	Eurozone	ECB 1 Year CPI Expectations	%	Sep	--	--	2.8%	--
		16:00		ECB 3 Year CPI Expectations	%	Sep	2.5%	--	2.5%	--
		20:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Aug	-0.1%	--	-0.1%	--
		20:00		S&P Cotality CS 20-City MoM SA	% MoM	Aug	-0.1%	--	-0.1%	--
		20:00		S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	% YoY	Aug	1.3%	--	1.8%	--
		21:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Oct	-12.0	--	-17.0	--
		21:00		Consumer Confidence	Index	Oct	93.4	--	94.2	--
		* P = Prelim, * A=Advance, * F = Final,					■ better than mkt		■ worse than mkt	

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

■ better than mkt

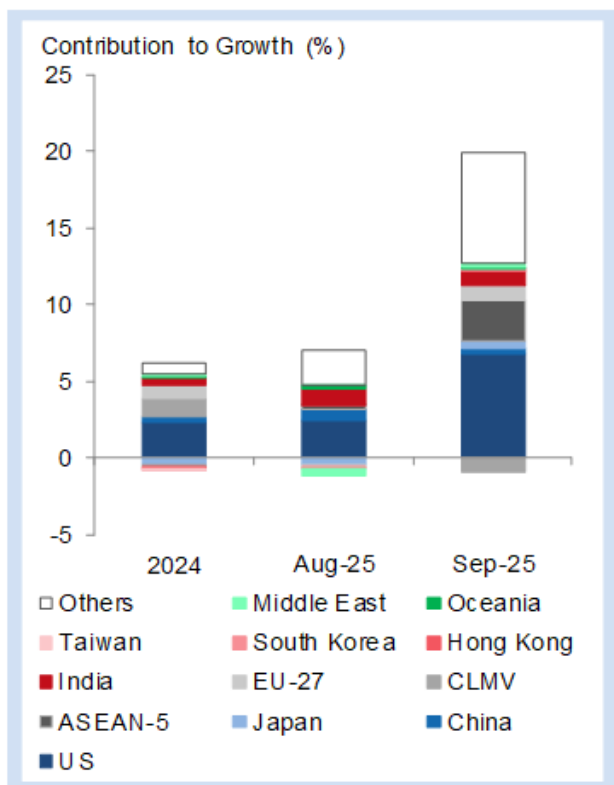
■ worse than mkt

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

ส่งออกไทยเดือน ก.ย. ขยายตัวสูงสุดในรอบ 42 เดือนที่ 19.0% YoY แรงส่งจากสินค้าในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์ไปตลาดสหรัฐฯ และการได้รับยกเว้นจัดเก็บภาษี

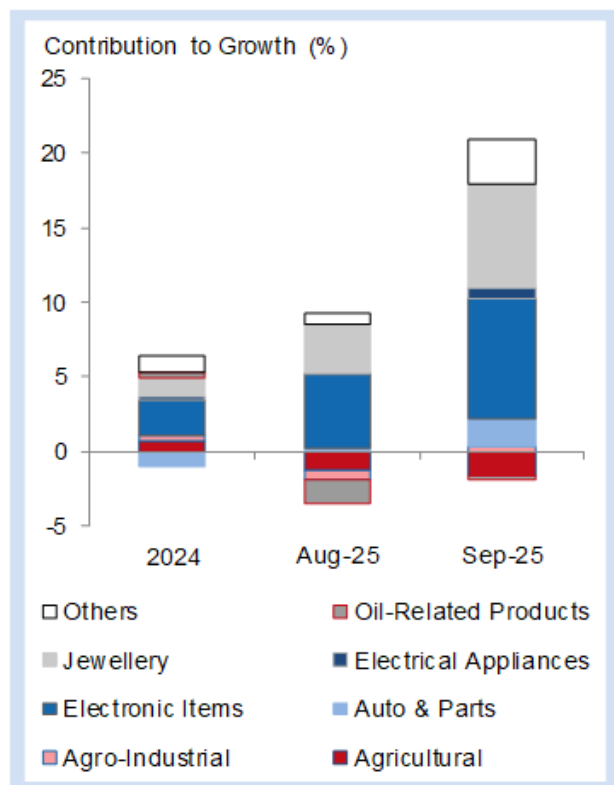
Contribution to growth:

Exports by market



Contribution to growth:

Exports by major product



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

- ไทยเกินดุลการค้าภายใต้ระบบศุลกากรที่ระดับ 1.28 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือน ก.ย. โดยการส่งออกสินค้าขยายตัวอย่างแข็งแกร่งที่ 19.0% YoY (vs. 5.8% ในเดือนก่อนหน้า) ขณะที่การนำเข้าสินค้ายังคงขยายตัวต่อเนื่องที่ 17.2% YoY (vs. 15.8% ในเดือนก่อนหน้า)
- การส่งออกและนำเข้าสินค้าภายใต้ระบบศุลกากรในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2025 การส่งออกและนำเข้าขยายตัว 13.9% และ 11.9% YoY ตามลำดับ ขณะที่หากพิจารณาในภาคเศรษฐกิจจริง (ไม่รวมทองคำ สินค้าที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันและอาวุธ) การส่งออกสินค้ายังคงขยายตัวในระดับสูงที่ 13.6% ในช่วง 9 เดือนส่งผลให้ประเทศไทยขาดดุลการค้าสุทธิอยู่ที่ 0.43 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- อุปสงค์จากประเทศคู่ค้าหลักยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยการส่งออกไปยังตลาดหลักเร่งตัวขึ้น 15.1% YoY (vs. 4.1% เดือนก่อน) โดยเฉพาะการส่งออกไปยังสหรัฐฯ (35.5% vs. 12.8% เดือนก่อน) และ ASEAN-5 (20.4% vs. 1.7% เดือนก่อน) ขณะที่การส่งออกไปยังญี่ปุ่น (6.2% vs. -5.3% เดือนก่อน) และ EU-27 (11.9% vs. -1.6% เดือนก่อน) กลับมาขยายตัวได้ดี ในทางกลับกัน การส่งออกไปจีน ชะลอตัวลง (3.2% vs. 5.9% เดือนก่อน) และการส่งออกไปยัง CLMV หดตัว (-9.6% vs. 0.6% เดือนก่อน) นอกจากนี้ การส่งออกไปยังตลาดรอง ขยายตัวได้ดีขึ้นที่ 8.5% (vs. 4.9% เดือนก่อน) โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเติบโตที่แข็งแกร่งของการส่งออกไปยังอินเดีย (27.4% vs. 14.3% เดือนก่อน),

- เกาหลีใต้ (2.8% vs. -6.5% เดือนก่อน) และตะวันออกกลาง (8.1% vs. -11.6% เดือนก่อน) ที่พลิกกลับมาขยายตัว ขณะที่การส่งออกไปยังฮ่องกง (0.3% vs. 0.9% เดือนก่อน) และไต้หวัน (1.1% vs. 3.9% เดือนก่อน) ชะลอตัวลง
- หากพิจารณาตามลักษณะของสินค้า การส่งออกสินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรหดตัว -8.1% YoY (vs. -10.7% เดือนก่อน) เป็นการหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 โดยมีแรงกดดันหลักจากการลดลงของสินค้าส่งออกสำคัญ ได้แก่ การส่งออกอาหาร (-4.2% vs. -1.5% เดือนก่อน) จากการส่งออกสุกรแช่แข็ง (-21.5% vs. 17.1% เดือนก่อน), ผลไม้สด แช่เย็น แช่แข็ง อบแห้ง และบรรจุกระป๋อง (-35.3% vs. -10.9% เดือนก่อน), ยางพารา (-15.4% vs. -27.9% เดือนก่อน) และข้าว (-31.4% vs. -30.3% เดือนก่อน) โดยราคาส่งออกและปริมาณต่างปรับลดลงที่ -18.7% และ -15.6% ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม การส่งออกไก่แปรรูป (6.5% vs. -3.8% เดือนก่อน), อาหารทะเลแช่แข็งและบรรจุกระป๋อง (0.9% vs. -8.2% เดือนก่อน) และน้ำตาล (42.8% vs. -14.2% เดือนก่อน) ยังเป็นปัจจัยหนุนในการส่งออกในหมวดนี้ได้บ้าง
 - ด้านสินค้าอุตสาหกรรม การส่งออกขยายตัวต่อเนื่องที่ 26.4% YoY (vs. 11.2% เดือนก่อน) อยู่ในเกณฑ์ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 18 โดยสินค้าหลักยังคงขยายตัวได้ดี คอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบซึ่งขยายตัว 57.9% YoY (vs. 44.1% เดือนก่อน), เครื่องจักรและส่วนประกอบ 11.3% YoY (vs. 10.2% เดือนก่อน) และเครื่องอิเล็กทรอนิกส์อื่นๆ ขยายตัว 48.5% (vs. 13.4% เดือนก่อน) อย่างไรก็ตาม การส่งออกรถยนต์ อุปกรณ์ และส่วนประกอบ (14.6% vs. -0.3% เดือนก่อน) โดยเฉพาะรถปิกอัพ รถบัสและรถบรรทุก (73.6% vs. 46.2% เดือนก่อน) และผลิตภัณฑ์ยาง (7.4% vs. -3.1% เดือนก่อน) พลิกกลับมาขยายตัว ทั้งนี้ การส่งออกเซมิคอนดักเตอร์ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด (-16.3% vs. -36.9% เดือนก่อน) ซึ่งหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 19, วิทยุ โทรศัพท์ และชิ้นส่วน (-17.0% vs. -24.4% เดือนก่อน) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน (-11.7% vs. -9.4% เดือนก่อน) ยังคงหดตัวต่อเนื่อง
 - ด้านการนำเข้า: การนำเข้าสินค้าวัตถุดิบและกึ่งสำเร็จรูป (18.9% YoY vs. 12.7% เดือนก่อน) และ ยานพาหนะและอุปกรณ์การขนส่ง (31.8% YoY vs. 5.3% เดือนก่อน) ขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่การนำเข้าสินค้าทุน (23.7% YoY vs. 29.5% เดือนก่อน) สินค้าอุปโภคบริโภค (16.6% YoY vs. 16.9% เดือนก่อน) ชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม การนำเข้าสินค้าเชื้อเพลิง (-0.8% YoY vs. 5.6% เดือนก่อน) พลิกกลับไปหดตัวเล็กน้อย
 - ตัวเลขการส่งออกในเดือน ก.ย. ที่ขยายตัวดีมาก ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการส่งออกทองคำ อย่างไรก็ตาม หากหักลบผลในส่วนนี้ของทองคำ การขยายตัวของการส่งออกก็ยังสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ เรามองว่าเป็นผลจากการยกเว้นภาษีศุลกากรสำหรับสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์หลายรายการในหมวด HS code 84-85 รวมถึงความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่เพิ่มขึ้นตามกระแสการลงทุนในปัญญาประดิษฐ์ (AI) และคลาวด์ (Cloud) ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการส่งออกโดยรวมในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของการส่งออกรถยนต์ในหมวดรถกระบะและรถบัสโดยสารก็มีส่วนช่วยภาพรวมของการส่งออกในเดือนนี้
 - เราได้ปรับประมาณการ GDP ของไทยปี 2025F ขึ้นเป็น 2.1% (จากเดิม 1.9%) โดยปัจจัยสนับสนุนมาจาก 1) ผลกระทบด้านลบจากนโยบายการค้าของสหรัฐฯ ที่น้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้ และ 2) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจล่าสุดของรัฐบาล ผ่านโครงการคนละครึ่งพลัสและแจกเงินโครงการบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ นอกจากนี้ เรายังปรับประมาณการมูลค่าส่งออกสินค้าในปี 2025F เพิ่มขึ้นเป็น 8.9% (จากเดิม 5.8%) ขณะที่ เรายังคงประมาณการการขยายตัวของ GDP ในปี 2026F ไว้ที่ 1.6% ตามเดิม

- ในด้านนโยบายการเงิน เรามองว่าการผ่อนคลายนโยบายการเงินจะดำเนินต่อไปจนถึงกลางปี 2026F โดยคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงครั้งละ 25bps ในแต่ละไตรมาส ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลงเหลือ 1.25% ภายในสิ้นปี และอาจแตะระดับต่ำสุดที่ 0.75% ในรอบวัฏจักรนี้ อย่างไรก็ตาม หากมีการประกาศมาตรการผ่อนคลายทางการคลังเพิ่มเติมในช่วงต้นปี 2026 และหากมาตรการดังกล่าวมีขนาดใหญ่พอที่จะกระตุ้นอัตราเงินเฟ้อในปี 2026F ให้กลับขึ้นมาแตะกรอบล่างอัตราเงินเฟ้อเป้าหมายของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ 1.0% เราอาจต้องปรับประมาณการอัตราดอกเบี้ยสุดท้าย (Terminal rate) ของรอบนี้ขึ้นอีก 25bps ขึ้นมาเป็น 1.00%

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