

TISCO ESU Morning View February 03, 2026: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของทางการจีน (Official PMI) ในเดือน ม.ค. ปรับลดลงและออกมาแย่กว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ฝรั่งเศส: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI EU Harmonized) เบื้องต้น เดือน ม.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 February										
Mon	02	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Jan F	--	51.5	51.5	--
		8:45	China	RatingDog China PMI Mfg	Index	Jan	50.0	50.3	50.1	--
		14:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Dec	0.1%	0.1%	-0.6%	-0.5%
		14:00		Retail Sales NSA	% YoY	Dec	2.0%	3.2%	-1.8%	-1.6%
		14:30	Thailand	CPI YoY	Index	Jan	--	49.1	49.8	--
		15:15	Spain	HCOB Spain Manufacturing PMI	Index	Jan	49.9	49.2	49.6	--
		15:45	Italy	HCOB Italy Manufacturing PMI	Index	Jan	48.5	48.1	47.9	--
		15:50	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Jan F	51.0	51.2	51.0	--
		15:55	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Jan F	48.7	49.1	48.7	--
		16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Jan F	49.4	49.5	49.4	--
		16:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Jan F	51.6	51.8	51.6	--
		21:45	US	S&P Global Manufacturing PMI	Index	Jan F	52.0	52.4	51.9	--
		22:00		ISM Manufacturing	Index	Jan	48.5	52.6	47.9	--
Today		14:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Jan P	-0.2%	--	0.1%	--

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

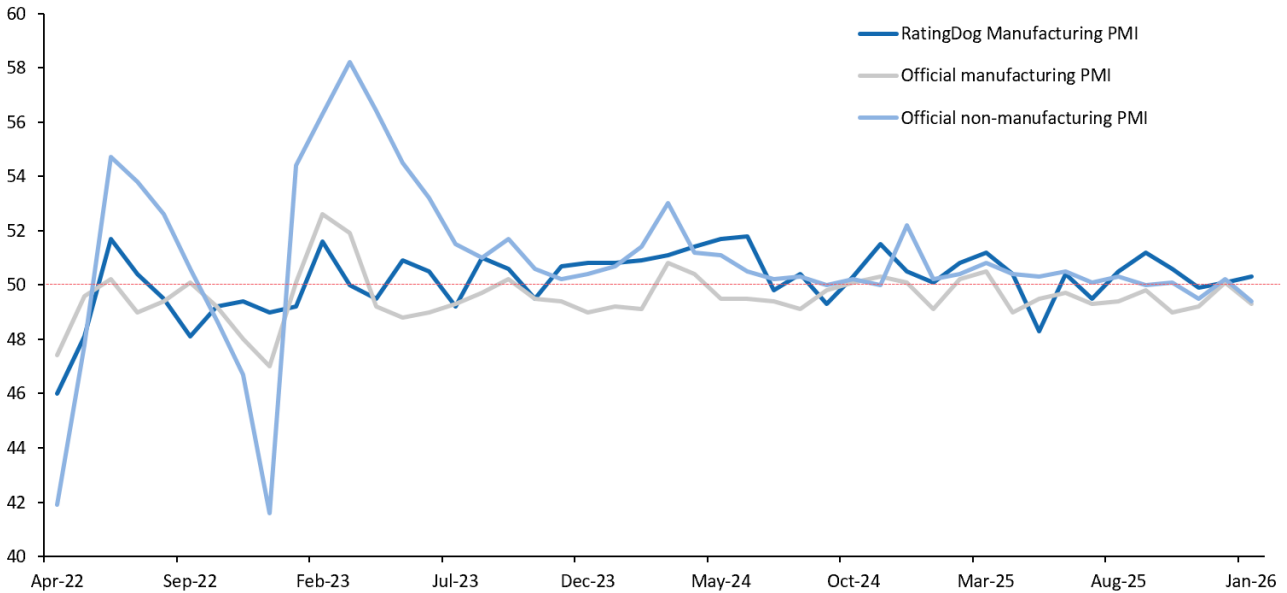
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อของทางการเงิน (Official PMI) ในเดือน ม.ค. ปรับลดลงและออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้

China's Manufacturing vs. Non-manufacturing PMIs



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

- สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) เปิดเผยว่า ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Official manufacturing PMI) ปรับลดลงสู่ระดับ 49.3 ในเดือน ม.ค. 2026 จาก 50.1 ในเดือน ธ.ค. 2025 ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 50.1
- ในบรรดาดัชนีย่อยหลัก พบว่า ดัชนีย่อยคำสั่งซื้อใหม่ (New Orders) ปรับตัวลดลงมากที่สุด โดยลดลงเหลือ 49.2 จาก 50.8 ในเดือน ธ.ค. ตามมาด้วยดัชนีย่อยผลผลิต (Output) ที่ลดลงเหลือ 50.6 จาก 51.7 ในเดือน ธ.ค. โดยการลดลงของดัชนี PMI ภาคการผลิตในเดือน ม.ค. นี้ เกิดจากอุปสงค์ในตลาดที่ไม่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม NBS ได้ให้ความเห็นเพิ่มเติมว่า ดัชนีย่อยคำสั่งซื้อใหม่และผลผลิตในกลุ่มอุตสาหกรรมแปรรูปอาหารและผลิตผลทางการเกษตร, การขนส่งทางรถไฟ, การต่อเรือ และอุปกรณ์การบินและอวกาศ ยังคงอยู่เหนือระดับ 50 ในเดือน ม.ค. แต่ในทางตรงกันข้าม กิจกรรมการผลิตในกลุ่มการแปรรูปปิโตรเลียม ถ่านหิน และเชื้อเพลิงอื่นๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ ปรับตัวลดลง
- ด้านดัชนีย่อยต้นทุนการผลิต (Input cost) เพิ่มขึ้นสู่ 56.1 จาก 53.1 ในเดือน ธ.ค. โดยได้รับแรงกดดันจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ในช่วงที่ผ่านมา ด้านดัชนีราคาผลผลิต (Output prices) เพิ่มขึ้นสู่ 50.6 จาก 48.9 ในเดือน ธ.ค. ซึ่งถือเป็นครั้งแรกที่ดัชนีดังกล่าวอยู่เหนือระดับ 50 นับตั้งแต่เดือน พ.ค. 2024
- ด้านดัชนี PMI นอกภาคการผลิต (Official Non-manufacturing) ที่ประกอบด้วยดัชนีในภาคบริการและภาคการก่อสร้าง ปรับลดลงสู่ระดับ 49.4 ในเดือน ม.ค. 2026 จาก 50.2 ในเดือน ธ.ค. 2025 ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 50.3 โดยมีสาเหตุมาจากการชะลอตัวของทั้งภาคบริการและภาคการก่อสร้าง โดยดัชนี PMI ภาคบริการลดลงเหลือ 49.5 จาก 49.7 ในเดือน ธ.ค. ซึ่งผลสำรวจจะระบุว่า ดัชนี PMI ของกลุ่มบริการทางการเงิน, บริการตลาดทุน และอุตสาหกรรมประกันภัย อยู่เหนือระดับ 50 ขณะที่ดัชนี PMI ของกลุ่มคำสั่ง, ที่พักแรม และอสังหาริมทรัพย์

อยู่ต่ำกว่าระดับ 50 ด้านดัชนี PMI ภาคการก่อสร้างลดลงอย่างเห็นได้ชัดสู่ระดับ 48.8 จาก 52.8 ในเดือน ธ.ค. ซึ่ง NBS วิเคราะห์ว่าส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากสภาพอากาศที่หนาวเย็นในช่วงที่ผ่านมา และการเข้าสู่ช่วงเทศกาลตรุษจีน

- อย่างไรก็ตาม ในฝั่งของดัชนี RatingDog China manufacturing PMI ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 50.3 ในเดือน ม.ค. จาก 50.1 ในเดือน ธ.ค. สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 50.0 โดยในบรรดาดัชนีย่อยหลัก พบว่า ดัชนีย่อยการจ้างงาน (Employment) ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากที่สุด โดยเพิ่มขึ้นสู่ 50.2 จาก 49.6 ตามมาด้วยดัชนีย่อยผลผลิต (Output) ที่เพิ่มขึ้นสู่ 50.6 จาก 50.5 ด้านดัชนีย่อยคำสั่งซื้อใหม่ (New orders) ปรับลดลงเล็กน้อยสู่ 50.2 จาก 50.3 ทั้งนี้ บริษัทที่ถูกสำรวจรายงานว่า ความสนใจที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าและการขยายฐานลูกค้าเป็นปัจจัยสนับสนุนคำสั่งซื้อใหม่
- ด้านดัชนีย่อยที่เกี่ยวข้องกับการค้าและราคา พบว่า ดัชนีย่อยคำสั่งซื้อส่งออกใหม่ (New export orders) เพิ่มขึ้นสู่ 50.4 ในเดือน ม.ค. จาก 49.7 ในเดือน ธ.ค. โดยบริษัทที่ถูกสำรวจจะบอว่าอุปสงค์จากลูกค้าเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะลูกค้าในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (ASEAN) ด้านตัวชี้วัดด้านราคา บ่งชี้ว่าราคาปรับสูงขึ้นในเดือน ม.ค. โดยดัชนีราคาต้นทุน (Input price) ขยับขึ้นสู่ 51.3 จาก 51.1 ในเดือน ธ.ค. ซึ่งบริษัทที่ถูกสำรวจจะบอว่าต้นทุนที่สูงขึ้นมาจากราคาโลหะที่ปรับตัวสูงขึ้น และท่ามกลางแรงกดดันด้านต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ดัชนีย่อยราคาผลผลิต (Output prices) ได้ปรับตัวขึ้นสู่ 50.8 จาก 49.6 ในเดือน ธ.ค. ซึ่งถือเป็นครั้งแรกที่ดัชนีอยู่เหนือระดับ 50 นับตั้งแต่เดือน พ.ย. 2024
- ทั้งนี้ ดัชนี PMI ภาคการผลิตของ NBS ลดลงต่ำกว่าระดับ 50 ในขณะที่ดัชนี PMI ภาคการผลิตของ RatingDog ยังคงยืนเหนือระดับ 50 ได้ในเดือน ม.ค. ซึ่งเป็นผลมาจากความแตกต่างของกลุ่มตัวอย่างที่ถูกสำรวจ เนื่องจากดัชนี RatingDog มักจะมีความเกี่ยวข้องต่อกิจกรรมการส่งออกมากกว่า สะท้อนว่าภาคการส่งออกยังคงแข็งแกร่ง ขณะที่ในฝั่งของอุปสงค์ในประเทศยังคงอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม ดัชนีย่อยราคาผลผลิตของทั้งสองดัชนีต่างปรับตัวสูงกว่าระดับ 50 ซึ่งชี้ให้เห็นว่าราคาสินค้าอุปโภคบริโภคปรับสูงขึ้นในเดือน ม.ค. สะท้อนว่าแรงกดดันเงินฝืดในปีที่ผ่านมาได้มีสัญญาณอ่อนคลายลง
- การปรับลดลงอย่างรวดเร็วและแยกว่าที่ตลาดคาดของดัชนี Official PMI ที่เน้นสำรวจภาคธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีความเกี่ยวข้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจภายในประเทศ สะท้อนความอ่อนแอของแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่แท้จริง โดยความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจปรับตัวลงอย่างมาก แม้เศรษฐกิจจีนในปี 2025 สามารถขยายตัวได้ 5% ตามเป้าหมายของรัฐบาล จากแรงหนุนของภาคการส่งออกที่ช่วยชดเชยการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่อ่อนตัวลง ทั้งนี้ ในปี 2026 รัฐบาลจีนอาจหันมาใช้นโยบายที่ยืดหยุ่นมากขึ้น และอาจปรับลดเป้าหมายการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศลงเป็นครั้งแรกในรอบ 4 ปีสู่ 4.5-5% (จากเป้าหมายเดิมที่ “ราว 5%” ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา) ตามทิศทางการมุ่งเน้นการเติบโตแบบมีคุณภาพ (High-quality growth) มากกว่าการเติบโตเชิงปริมาณ โดยเราคาดว่าทางการจีนจะมีมาตรการสนับสนุนอุปสงค์ในประเทศอย่างต่อเนื่อง และคาดว่าธนาคารกลางจีนจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงรวม 20bps และปรับลดอัตราส่วนเงินสำรองตามกฎหมาย (RRR) ลง 50bps ในปีนี้เพื่อสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจและสนับสนุนสภาพคล่องในระบบต่อไป

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 discretion and risk of the user.