

TISCO ESU Morning View December 09, 2025: ส่งออกจีนเดือน พ.ย. โตเกินคาด ด้าน Politburo ส่งสัญญาณสนับสนุนอุปสงค์ในประเทศควบคู่กับการเสริมสร้างกำลังการผลิตคุณภาพใหม่



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เบื้องต้น เดือน พ.ย.
- เยอรมนี: ยอดส่งออก (Exports) เดือน ต.ค.
- สหรัฐฯ: ตำแหน่งงานว่างเปิดใหม่ (JOLTS Job Openings) เดือน ต.ค.

Key economic indicators

Data releases			Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2025 December										
Today	Mon 08	6:50	Japan	GDP Annualized	% QoQ	3Q F	-2.0%	-2.3%	-1.8%	--
		6:50		GDP	% QoQ	3Q F	-0.5%	-0.6%	-0.4%	--
		6:50		BoP Current Account Balance	USD, bn	Oct	¥3129.9b	¥2833.5b	¥4483.3b	--
		6:50		Trade Balance	Yen, bn	Oct	¥200.5b	¥98.3b	¥236.0b	--
		6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Oct	¥3009.5b	¥2476.4b	¥4347.6b	--
		10:15	China	Exports	% YoY	Nov	4.0%	5.9%	-1.1%	--
		10:15		Imports	% YoY	Nov	3.0%	1.9%	1.0%	--
		10:17		Trade Balance	USD, bn	Nov	\$103.10b	\$111.68b	\$90.07b	--
		14:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Oct	0.3%	1.8%	1.3%	1.1%
		14:00		Industrial Production	% YoY	Oct	-0.4%	0.8%	-1.0%	-1.4%
		13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Nov P	--	--	17.1%	--
		14:00	Germany	Exports	% MoM	Oct	0.2%	--	1.4%	--
		22:00	US	Leading Index	%	Sep	-0.3%	--	--	--
		22:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Oct	7117k	--	--	--

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

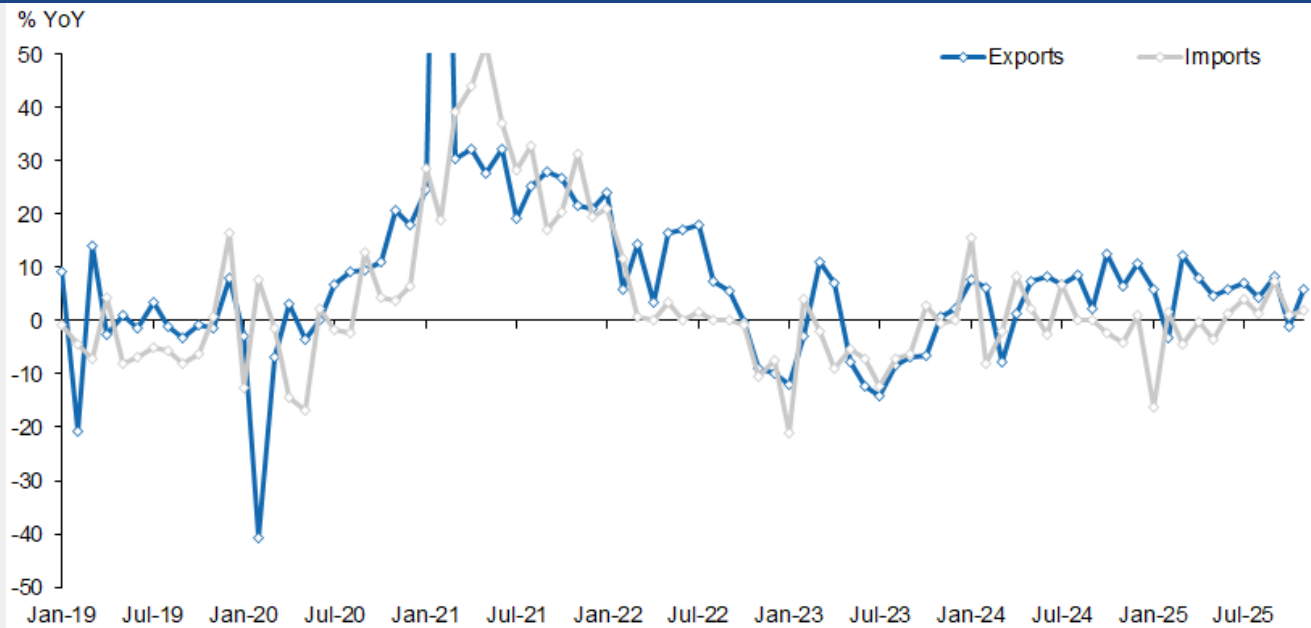
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ส่งออกจีนเดือน พ.ย. โตเกินคาด ด้าน Politburo

ส่งสัญญาณสนับสนุนอุปสงค์ในประเทศควบคู่กับการเสริมสร้างกำลังการผลิตคุณภาพใหม่



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

- สำนักงานศุลกากรแห่งชาติจีนเปิดเผยว่ายอดการส่งออกของจีนกลับมาขยายตัวอีกครั้งในเดือน พ.ย. หลังจากหดตัวลงในเดือนก่อนหน้า โดยการส่งออกเพิ่มขึ้น 5.9% YoY ในเดือน พ.ย. (vs. -1.1% YoY ในเดือน ต.ค.) ซึ่งสูงกว่าการนำเข้าที่เพิ่มขึ้นเพียง 1.9% YoY (vs. 1.0% YoY ในเดือน ต.ค.) ส่งผลให้ยอดเกินดุลการค้าเดือน พ.ย. อยู่ที่ 1.12 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งถือเป็นสถิติสูงสุดอันดับ 3 ในประวัติศาสตร์รายเดือนของจีน และสูงกว่าที่นักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ไว้มาก โดยในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2025 ยอดเกินดุลการค้าของจีนอยู่ที่ 1.1 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ทะลุ 1 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐเป็นครั้งแรก
- หากพิจารณาการส่งออกแยกตามภูมิภาค พบว่า การส่งออกไปยังสหรัฐฯ ปรับลดลง -28.6% YoY ในเดือน พ.ย. (vs. -25.2% YoY ในเดือน ต.ค.) นับเป็นการลดลงด้วยเลขสองหลักเป็นเดือนที่ 8 ติดต่อกัน และเป็นการลดลงที่รุนแรงที่สุดนับตั้งแต่เดือน ส.ค. แม้จีนและสหรัฐฯ จะสามารถบรรลุข้อตกลงทางการค้าได้ในเดือน พ.ย. ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม การส่งออกไปยังประเทศอื่น ๆ ที่แข็งแกร่งช่วยชดเชยผลกระทบจากการส่งออกไปสหรัฐฯ ที่ลดลงได้ โดยการส่งออกไปยังสหภาพยุโรปเพิ่มขึ้น 14.8% YoY (v.s. 0.9% ในเดือน ต.ค.) ขณะที่การส่งออกไปยังกลุ่มประเทศอาเซียน (ASEAN) เพิ่มขึ้น 8.2% YoY (v.s. 11.0% ในเดือน ต.ค.)
- ด้านการส่งออกแยกตามหมวดหมู่สินค้าหลัก พบว่า การส่งออกรถยนต์เพิ่มขึ้น 53.0% YoY (vs. 34.0% YoY ในเดือน ต.ค.) การส่งออกผลิตภัณฑ์เหล็กและเหล็กกล้าเพิ่มขึ้น 4.3% YoY (vs. -14.4% YoY ในเดือน ต.ค.) การส่งออกชิป (Chips) เพิ่มขึ้น 34.2% (vs. 26.9% YoY ในเดือน ต.ค.) และการส่งออกแร่หายาก (Rare-earth ores and minerals) เพิ่มขึ้น 35.0% (vs. 42.9% YoY ในเดือน ต.ค.)
- การส่งออกของจีนที่แข็งแกร่งสะท้อนความสามารถในการแข่งขันของสินค้าจีน โดยในปีนี้ การส่งออกสุทธิ (Net exports) คิดเป็นสัดส่วนเกือบ 1 ใน 3 ของการเติบโตทางเศรษฐกิจของจีน ทั้งนี้

การเกินดุลการค้าอย่างต่อเนื่องของจีนได้สร้างความไม่พอใจให้แก่ประเทศคู่ค้า โดยล่าสุด นาย Emmanuel Macron ประธานาธิบดีฝรั่งเศส ซึ่งเพิ่งเยือนจีนเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ได้เตือนว่า EU อาจดำเนินมาตรการที่รุนแรง (Strong measures) รวมถึงการตั้งกำแพงภาษี หากรัฐบาลจีนไม่สามารถแก้ไขความไม่สมดุลทางการค้านี้ได้

ซึ่งการกีดกันทางการค้าถือเป็นความเสี่ยงต่อแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจจีนในระยะต่อไป

- ด้านการประชุม Politburo เมื่อวันที่ 8 ธ.ค. 2025 ที่มีประธานาธิบดี จิ้นผิง เป็นประธาน ซึ่งถือเป็นการประชุมเตรียมความพร้อมสำหรับการประชุม Central Economic Work Conference (CEWC) ที่คาดว่าจะจัดขึ้นในช่วงปลายสัปดาห์นี้

โดยการประชุมทั้งสองวาระนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อกำหนดจุดยืนทางนโยบายเศรษฐกิจสำหรับปี 2026

ได้ระบุว่าเป้าหมายทางเศรษฐกิจที่สำคัญสำหรับปีนี้จะบรรลุผลสำเร็จ สะท้อนว่าเศรษฐกิจจีนจะสามารถขยายตัวได้ราว 5% ตามเป้าหมายของทางการ โดยผู้นำระดับสูงได้เน้นย้ำถึงการเสริมสร้างอุปสงค์ในประเทศและการยกระดับนวัตกรรม เทคโนโลยี และกำลังการผลิตคุณภาพใหม่ (New Quality Productive Forces) โดยที่ประชุม Politburo ยังคงเรียกร้องให้ส่งเสริมการยกระดับคุณภาพเศรษฐกิจอย่างมีประสิทธิภาพและการเติบโตเชิงปริมาณที่สมเหตุสมผล และยังคงยืนยันที่จะเริ่มต้นแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 15 (ปี 2026-30) อย่างแข็งแกร่ง นอกจากนี้

ทางการจีนยังเน้นย้ำถึงความจำเป็นในการดำเนินนโยบายมหภาคแบบเชิงรุกและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

ซึ่งหมายถึงการดำเนินนโยบายการคลังแบบเชิงรุก (Proactive fiscal policy) และนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนปานกลาง (Moderately loose monetary policy) แม้ทำที่ในรอบนี้ดูมีความผ่อนคลายน (Dovish) น้อยลงเมื่อเทียบกับในเดือน ธ.ค. 2024 ที่ทางการจีนเรียกร้องให้ดำเนินนโยบายแบบผ่อนคลายนมากกว่าเกณฑ์ปกติเพื่อเร่งสนับสนุนเศรษฐกิจในระยะสั้น

- เราคาดว่า ทางการจีนมีแนวโน้มตั้งเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2026 ไว้ที่ราว 5% และตั้งเป้าหมายขาดดุลการคลังไว้ที่ 4% ของ GDP รวมถึงมีแนวโน้มเร่งการออกพันธบัตรรัฐบาลในช่วงครึ่งปีแรก (Frontload) เช่นเดียวกับในปี 2025 ด้านนโยบายการเงิน คาดว่าธนาคารกลางจีนมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 10-20 bps และปรับลดอัตราส่วนเงินสำรองตามกฎหมาย (RRR) ลง 50bps ในปี 2026

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.