

TISCO ESU Morning View July 17, 2025: GDP จีนในไตรมาส 2/2025 ขยายตัว 5.2% YoY ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งปีแรกขยายตัวได้ 5.3% YoY สูงกว่าเป้าหมายของทางการจีนที่ราว 5%



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน มิ.ย.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มิ.ย.
- สหรัฐฯ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน มิ.ย. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 5 ก.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 July										
Wed	16	13:00	UK	CPI	% MoM	Jun	0.1%	0.3%	0.2%	--
		13:00		CPI	% YoY	Jun	3.4%	3.6%	3.4%	--
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jul-11	--	-10.0%	9.4%	--
		19:30		PPI Final Demand	% MoM	Jun	0.2%	0.0%	0.1%	0.3%
		19:30		PPI Final Demand	% YoY	Jun	2.5%	2.3%	2.6%	2.7%
		20:15		Industrial Production	% MoM	Jun	0.1%	0.3%	-0.2%	0.0%
		20:15		Capacity Utilization	%	Jun	77.4%	77.6%	77.4%	77.5%
Today		6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Jun	¥353.9b	¥153.1b	-¥637.6b	-¥638.6b
		6:50		Trade Balance Adjusted	Yen, bn	Jun	-¥274.7b	-¥235.5b	-¥305.5b	-¥291.6b
		6:50		Exports	% YoY	Jun	0.5%	-0.5%	-1.7%	--
		6:50		Imports	% YoY	Jun	-1.1%	0.2%	-7.7%	--
		16:00	Eurozone	CPI	% YoY	Jun F	2.0%	--	2.0%	--
		16:00		CPI	% MoM	Jun F	0.3%	--	0.3%	--
		16:00		Core CPI	% YoY	Jun F	2.3%	--	2.3%	--
		19:30	US	Retail Sales Advance	% MoM	Jun	0.1%	--	-0.9%	--
		19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Jun	0.3%	--	-0.1%	--
		19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Jun	0.3%	--	-0.3%	--
		19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Jun	0.3%	--	0.4%	--
		19:30		Import Price Index	% MoM	Jun	0.3%	--	0.0%	--
		19:30		Import Price Index	% YoY	Jun	0.4%	--	0.2%	--
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Jul-12	233k	--	227k	--
		19:30		Continuing Claims	Persons	Jul-05	1965k	--	1965k	--
		19:30		Philadelphia Fed Business Outlook	Index	Jul	-1.0	--	-4.0	--
		21:00		Business Inventories	% MoM	May	0.0%	--	0.0%	--
		21:00		NAHB Housing Market Index	Index	Jul	33.0	--	32.0	--

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

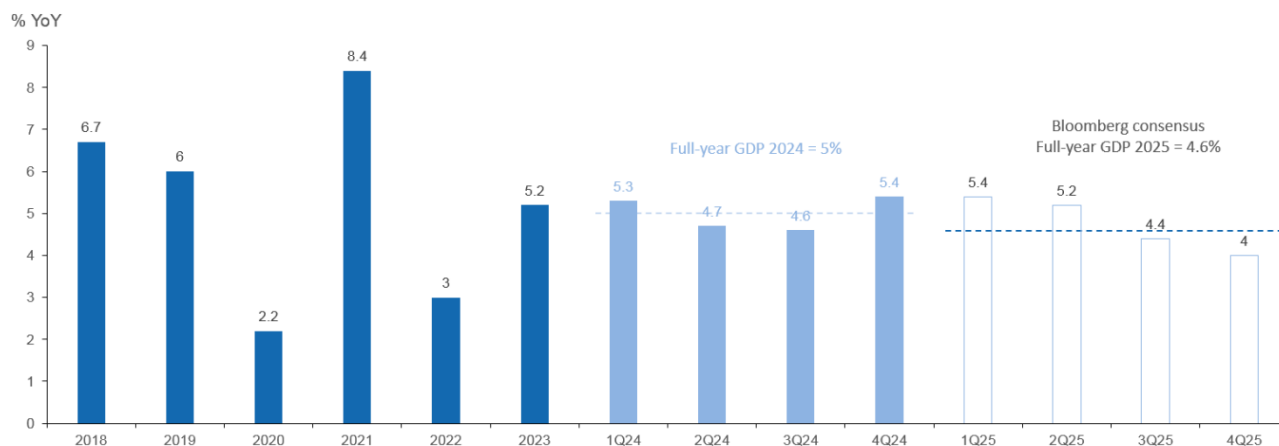
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

GDP จีนในไตรมาส 2/2025 ขยายตัว 5.2% YoY ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งปีแรกขยายตัวได้ 5.3% YoY สูงกว่าเป้าหมายของทางการจีนที่ราว 5%

China's real GDP growth



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

- GDP จีนในไตรมาส 2/2025 ขยายตัว 5.2% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 5.1% เล็กน้อย ขณะที่เมื่อเทียบ QoQ (SA) GDP ขยายตัว 1.1% จาก 1.2% ในไตรมาสก่อน โดย GDP ของจีนในไตรมาส 2/2025 ชะลอตัวลงจากไตรมาส 1/2025 ที่ขยายตัว 5.4% YoY
- ด้านเครื่องจักรกรรมทางเศรษฐกิจเดือน มิ.ย. พบว่า ยอดค้าปลีก (Retail Sales) ชะลอตัวลงสู่ระดับ 4.8% YoY จาก 6.4% ในเดือน พ.ค. และออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 5.3% ซึ่งการเติบโตของยอดขายปลีกที่ชะลอลงในเดือน มิ.ย. ส่วนหนึ่งสะท้อนผลของการจัดเทศกาลช้อปปิ้งออนไลน์ (618 online shopping festival) เมื่อเดือน พ.ค. ที่ถูกจัดขึ้นเร็วกว่าในปีก่อนที่ถูกจัดขึ้นในเดือน มิ.ย. (Payback effect) นอกจากนี้ มีรายงานว่าบางมณฑลของจีนได้ระงับการดำเนินการมาตรการสนับสนุนการบริโภคสินค้าคงทน (Consumer goods trade-in program) ชั่วคราวในเดือน มิ.ย. จากความไม่เพียงพอในเรื่องงบประมาณ จึงอาจมีผลกดดันยอดขายปลีกในเดือน มิ.ย. โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2025 ยอดค้าปลีก (Retail Sales) ขยายตัว 5.0% YoY
- ด้านผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) ขยายตัว 6.8% YoY ในเดือน มิ.ย. สูงกว่าตลาดที่ 5.6% และเร่งตัวขึ้นจากระดับ 5.8% ในเดือน พ.ค. โดยผลผลิตภาคอุตสาหกรรมได้รับแรงหนุนจากภาคการส่งออกที่เติบโตได้ดีในช่วงที่ผ่านมา แม้การส่งออกไปยังตลาดสหรัฐ ปรับลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า (-16%YoY ในเดือน มิ.ย.) จากแรงกดดันของการตั้งกำแพงภาษีสินค้านำเข้าของสหรัฐ ที่สูงขึ้น แต่การส่งออกไปยังประเทศอื่น ๆ โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศอาเซียนได้ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (+17%YoY ในเดือน มิ.ย.) ซึ่งการส่งออกที่แข็งแกร่งและเพิ่มขึ้นสู่ระดับ Record high ในช่วงครึ่งแรกของปี 2025 ช่วยหนุนการขยายตัวของผลผลิตภาคอุตสาหกรรม ส่งผลให้ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2025 ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) ขยายตัว 6.4% YoY เร่งตัวขึ้นจากระดับ 6.3% ในช่วงเดือน ม.ค. - พ.ค. และสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 6.2%

- การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Investment) ขยายตัว 2.8% YoY YTD ชะลอตัวลงจาก 3.7% ในเดือน ม.ค. - พ.ค. และต่ำกว่าตลาดคาดที่ 3.6% โดยการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์หดตัวเพิ่มขึ้น (-11.2% vs. -10.7% เดือน ม.ค.-พ.ค.) สะท้อนแรงกดดันในภาคอสังหาริมทรัพย์
- อัตราการว่างงาน (Survey Unemployment Rate) ทรงตัวที่ระดับ 5.0%
- กิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคการผลิตและภาคการส่งออกของจีนในช่วงครึ่งแรกของปีถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ประกอบกับมาตรการสนับสนุนการบริโภคสินค้าคงทน (Consumer goods trade-in program) ของภาครัฐช่วยกระตุ้นยอดขายสินค้าภายใต้โครงการ เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้าน อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และเฟอร์นิเจอร์ เป็นต้น ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งปีแรกเติบโตได้ 5.3% YoY สูงกว่าเป้าหมายของทางการจีนที่ราว 5% จึงอาจทำให้ความเร่งด่วนของการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่เพิ่มเติมปรับลดลง ทั้งนี้ ทางการจีนอาจมีมาตรการผ่อนคลายนเฉพาะจุด (Targeted measures) เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์ หลังจากที่เราบ้านใหม่ใน 70 เมืองของจีนในเดือน มิ.ย. ปรับลดลงมากขึ้นที่ -0.27% MoM (vs. -0.22% ในเดือน พ.ค.) ขณะที่ราคาบ้านมือสองลดลง -0.61% MoM (vs. -0.50% ในเดือน พ.ค.)
- แนวโน้มการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีนในช่วงครึ่งปีหลังยังมีความไม่แน่นอนสูง ขึ้นกับนโยบายภาษีของสหรัฐฯ หลังครบกำหนดเจรจาการค้า 90 วัน ขณะที่การฟื้นตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์เริ่มมีสัญญาณแผ่วลง โดยแม้การขยายตัวของเศรษฐกิจจีนในครึ่งปีแรกจะออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ แต่อุปสงค์ในประเทศยังคงเปราะบาง และโมเมนตัมในช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะในไตรมาส 4 มีแนวโน้มชะลอตัวลง หลังผลบวกของการเร่งส่งออกสินค้า (Front-loading of exports) และมาตรการสนับสนุนทางการคลังของภาครัฐในช่วงครึ่งปีแรกเริ่มหมดลง โดยคาดว่าธนาคารกลางจีนมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม ผ่านการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 10bps และลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลงอีก 50bps ในช่วงไตรมาส 4 เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศต่อไป

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