

TISCO ESU Morning View August 20, 2025: เครื่องชี้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของเงินในเดือน ก.ค. ออกมา
ชะลอลงและต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้



Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดส่งออก-นำเข้า (Exports – Imports), ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.ค. และยอดคำสั่งซื้อสินค้าเครื่องจักร (Core Machine Orders) เดือน มิ.ย.
- อังกฤษ และยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 15 ส.ค.

Key economic indicators

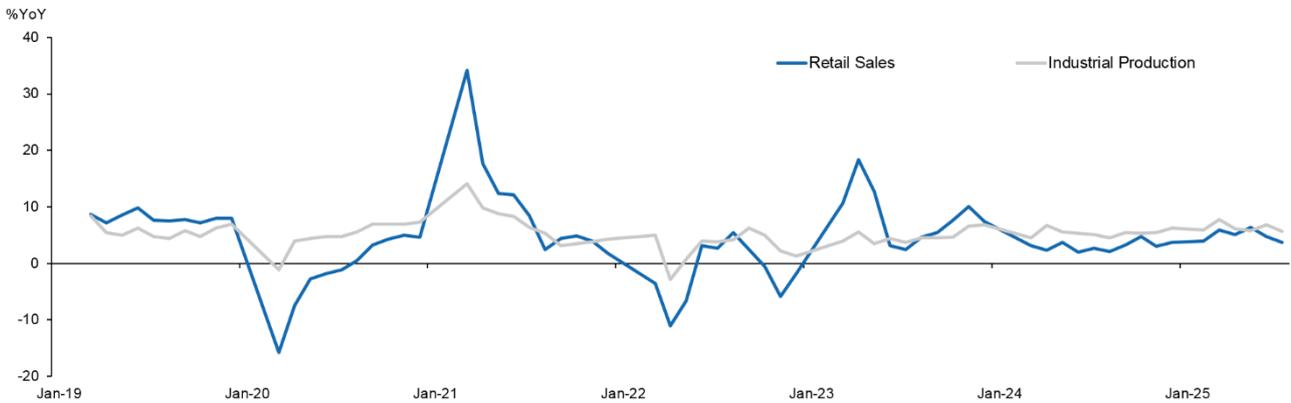
Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2025 August												
Today	Tue 19	19:30	US	Housing Starts	Units	Jul	1297k	1428k	1321k	1358k		
		19:30		Building Permits	Units	Jul P	1386k	1354k	1393k	--		
		19:30		Housing Starts	% MoM	Jul	-1.8%	5.2%	4.6%	5.9%		
		19:30		Building Permits	% MoM	Jul P	-0.5%	-2.8%	-0.1%	--		
	Today	6:50		Japan	Trade Balance	USD, bn	Jul	¥198.5b	¥117.5b	¥153.1b	¥152.1b	
					Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Jul	-¥67.2b	-¥303.0b	-¥235.5b	-¥247.6b	
					Exports	% YoY	Jul	-2.1%	-2.6%	-0.5%	--	
					Imports	% YoY	Jul	-10.0%	-7.5%	0.2%	0.3%	
					Core Machine Orders	% MoM	Jun	-0.5%	3.0%	-0.6%	--	
					Core Machine Orders	% YoY	Jun	4.7%	7.6%	4.4%	--	
		13:00			UK	CPI	% MoM	Jul	0.0%	--	0.3%	--
						CPI	% YoY	Jul	3.7%	--	3.6%	--
		16:00			Eurozone	CPI	% YoY	Jul F	2.0%	--	2.0%	--
						CPI	% MoM	Jul F	0.0%	--	0.0%	--
						Core CPI	% YoY	Jul F	2.3%	--	2.3%	--
		18:00			US	MBA Mortgage Applications	%	Aug-15	--	--	10.9%	--

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

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

เครื่องใช้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนในเดือน ก.ค. ออกมาชะลอตัวลงและต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้

China's retail sales and industrial production



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

- เครื่องใช้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนชะลอตัวลงในเดือน ก.ค. และออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก สะท้อนโมเมนตัมทางเศรษฐกิจที่อาจเริ่มชะลอตัวลงในไตรมาส 3 หลังปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจในช่วงครึ่งปีแรก เช่น การเร่งส่งออกสินค้า การบริโภคสินค้าคงทน รวมถึงการลงทุนต่าง ๆ ที่เคยช่วยสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจเริ่มปรับลดลง
- ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) ในเดือน ก.ค. ชะลอตัวลงสู่ระดับ 5.7% YoY จาก 6.8% ในเดือน มิ.ย. และออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 6.0% แม้มูลค่าการส่งออกในเดือน ก.ค. จะออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยผลผลิตภาคอุตสาหกรรมชะลอตัวลงจากอุตสาหกรรมยานยนต์ การถลุงโลหะที่ไม่ใช่เหล็ก เครื่องจักรไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ เป็นต้น
- ดัชนียอดขายปลีก (Retail Sales) ชะลอตัวลงสู่ระดับ 3.7% YoY ในเดือน ก.ค. จาก 4.8% ในเดือน มิ.ย. และออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 4.6% ซึ่งการเติบโตของยอดขายปลีกที่ชะลอลงเกิดจากยอดขายสินค้าออฟไลน์และยอดขายรถยนต์ที่ลดลง นอกจากนี้ยังมีรายงานว่าบางมณฑลของจีนได้ระงับการดำเนินมาตรการสนับสนุนการบริโภคสินค้าคงทน (Consumer goods trade-in program) ชั่วคราวในเดือน มิ.ย. - ก.ค. จากความไม่เพียงพอในเรื่องงบประมาณ ซึ่งงบประมาณใหม่ได้ถูกจัดสรรให้แก่มณฑลต่าง ๆ ในช่วงปลายเดือน ก.ค. จึงอาจมีผลกดดันยอดขายปลีกในเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา โดยในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2025 ยอดขายปลีก (Retail Sales) ขยายตัว 4.8% YoY ชะลอตัวลงจาก 5.0% ในช่วง 6 เดือนแรก และต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 4.9%
- ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Investment) ชะลอตัวลงสู่ระดับ 1.6% YoY ในเดือน ม.ค. - ก.ค. จาก 2.8% ในเดือน ม.ค. - มิ.ย. และออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.7% โดยการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรชะลอตัวลงในทุกหมวด ทั้งการลงทุนในภาคการผลิต (-0.2% YoY vs. 5.6% ในเดือน มิ.ย.) และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน (-4.0% YoY vs. 3.2% ในเดือน มิ.ย.) ทั้งนี้ ทางการเงินระบุว่าสภาพอากาศที่แปรปรวนเร่งส่งผลกระทบต่อกิจกรรมการก่อสร้างในช่วงที่ผ่านมา

ขณะที่การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์หดตัวเพิ่มขึ้น (-12.0% vs. -11.2% ในเดือน ม.ค. - มิ.ย.)

สะท้อนแรงกดดันในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังอย่างต่อเนื่อง โดยราคาบ้านใหม่ใน 70 เมืองของจีนเดือน ก.ค.

ปรับตัวลดลงมากขึ้นที่ -0.31% MoM (vs. -0.27% ในเดือน มิ.ย.) แม้ราคาบ้านมือสองลดลง -0.55% MoM (vs. -0.61% ในเดือน พ.ค.)

- ดัชนีอัตราการว่างงาน (Survey Unemployment Rate) ปรับสูงขึ้นสู่ระดับ 5.2% จากระดับ 5.0% ในเดือน มิ.ย.
- กิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคการผลิตและภาคการส่งออกของจีนในช่วงครึ่งแรกของปีถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งปีแรกเติบโตได้ 5.3% YoY สูงกว่าเป้าหมายของทางการจีนที่ราว 5% ทั้งนี้ ความพยายามของทางการจีนในด้าน “Anti-involution”

เพื่อการจัดการกับปัญหาการแข่งขันที่มากเกินไปและปัญหาค่าลังการผลิตส่วนเกินในภาคอุตสาหกรรมที่ส่งผลกระทบต่อระดับราคาและกำไรภาคอุตสาหกรรม อาจเป็นปัจจัยกดดันการลงทุนของภาคการผลิตในระยะต่อไป นอกจากนี้

ภาคอสังหาริมทรัพย์ที่มีสัญญาณแย่งต่อเนื่องยังเป็นปัจจัยกดดันความมั่งคั่งและความเชื่อมั่นของภาคครัวเรือน

ประกอบกับภาคการส่งออกที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังเร่งตัวขึ้นมากในช่วงครึ่งปีแรก

ส่งผลให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปีมีแนวโน้มชะลอตัวลง

โดยผู้ร่วมตลาดคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจีนในไตรมาส 3 และ 4 จะขยายตัว 4.7% และ 4.0% ตามลำดับ (อ้างอิงจาก

Bloomberg consensus ล่าสุด) ชะลอตัวลงจากระดับ 5.4% และ 5.2% ในไตรมาส 1 และ 2 ส่งผลให้ Full-year Real GDP growth จะขยายตัวได้ 4.8% ในปี 2025

- ด้านนโยบายการเงิน เรายังคาดว่าธนาคารกลางจีนมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม ผ่านการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 10bps และลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลงอีก 50bps ในช่วงไตรมาส 4 เพื่อสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจในประเทศต่อไป

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