



## เศรษฐกิจจีนไตรมาสที่ 1/2563 หดตัวครั้งแรกนับตั้งแต่ จัดเก็บข้อมูล คาดทั้งปี 2563 โตได้ในกรอบร้อยละ 1-3

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 26 ฉบับที่ 3861

วันที่ 17 เมษายน 2563

เศรษฐกิจจีนในไตรมาสที่ 1 ปี 2563 หดตัวถึงร้อยละ 6.8 (YoY) อันเป็นผลจากมาตรการควบคุมและป้องกันการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ของจีนที่เข้มข้น ซึ่งมีส่วนทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนในไตรมาสที่ 1/2563 ต้องชะงักงัน อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ทางการจีนจะเริ่มสามารถควบคุมสถานการณ์การแพร่ระบาดภายในประเทศได้ แต่ทิศทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนในปี 2563 ยังคงไม่ค่อยสดใส ทั้งจากภาพรวมการส่งออกจีนที่ยังถูกกดดันจากการที่หลายประเทศอาจเผชิญภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างพร้อมเพรียงกัน การบริโภคภาคเอกชนที่อาจยังไม่สามารถกลับมาฟื้นตัวได้เหมือนช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาด รวมทั้งการลงทุนที่อาจรอความชัดเจนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ดังนี้แล้ว ศูนย์วิจัยกสิกรไทยจึงได้ปรับลดประมาณการอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีนในปี 2563 จากเดิมในเดือน ม.ค. 2563 ที่คาดว่าจะโตได้ร้อยละ 5.7 ลงมาอยู่ในกรอบร้อยละ 1-3 ด้วยมุมมองที่ระมัดระวัง

- อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีนในไตรมาสที่ 1/2563 หดตัวร้อยละ 6.8 (YoY) ซึ่งนับเป็นการหดตัวทางเศรษฐกิจครั้งแรกในรอบ 28 ปีนับตั้งแต่ที่จีนเริ่มเก็บสถิติในปี 2535 โดยสาเหตุสำคัญมาจากมาตรการควบคุมและป้องกันการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ของทางการจีนที่เข้มข้นนับตั้งแต่ช่วงปลายเดือน ม.ค. 2563 เป็นต้นมา ไม่ว่าจะเป็น คำสั่งปิดเมืองในมณฑลหูเป่ย์ รวมถึงเมืองไถโจวและบางส่วนของหางโจวในมณฑลเจ้อเจียงที่ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในพื้นที่ข้างต้น นอกจากนี้ คำสั่งของทางการจีนให้บริษัทนำเที่ยวทั่วประเทศหยุดจำหน่ายแพ็คเกจท่องเที่ยวที่ย่อมกระทบภาคการท่องเที่ยวภายในประเทศของจีนที่มีมูลค่าถึงราว 1.6 ล้านล้านหยวนใน 1 ไตรมาส โดยผลกระทบบางส่วนได้สะท้อนผ่านตัวเลขการค้าปลีกและผลผลิตภาคอุตสาหกรรมในไตรมาสที่ 1/2563 ที่หดตัวร้อยละ 19.64 (YTD, YoY) และร้อยละ 8.4 (YTD, YoY) ตามลำดับ ขณะที่ การส่งออกของจีนในไตรมาสที่ 1/2563 ก็ได้รับผลกระทบจากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดนี้ด้วยเช่นเดียวกัน โดยหดตัวกว่าร้อยละ 13.4 (YoY)
- มาตรการควบคุมและป้องกันการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจจีนที่ส่งผลกระทบต่อแรงในไตรมาสที่ 1/2563 นั้นคาดว่าจะยังเป็นปัจจัยชั่วคราวที่กดดันภาพรวมเศรษฐกิจจีนทั้งปี 2563 อย่างไรก็ตาม ทิศทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในช่วงไตรมาสที่เหลือของปี 2563 จะยังคงต่ำกว่าอัตราการขยายตัวของ GDP ในช่วงเดียวกันของปี 2562 ที่แต่ละไตรมาสสามารถโตได้ราวร้อยละ 6 (YoY) อันเนื่องมาจาก 3 ปัจจัยสำคัญ ได้แก่
  - การส่งออกของจีนในช่วงที่เหลือของปี 2563 ยังถูกกดดันจากเศรษฐกิจโลกที่หลายประเทศเข้าสู่ภาวะถดถอย (Economic recession) อย่างพร้อมเพรียง อันจะส่งผลทำให้ความต้องการสินค้าจากจีนลดลง โดยมุมมองการส่งออกสินค้าจากจีนไปยังตลาดโลก โดยเฉพาะไปยังสหรัฐฯ และสหภาพยุโรป ในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 จะดีกว่าช่วงครึ่งแรกของปี 2563 แต่จะยังไม่

สามารถฟื้นตัวจนทำให้การส่งออกของเงินทั้งปี 2563 พลิกกลับมาเป็นบวกได้ โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่า การส่งออกของเงินในปี 2563 อาจจะหดตัวในกรอบร้อยละ -7 ถึง -11 อย่างไรก็ตาม การส่งออกของเงินบางส่วนยังสามารถประคองตัวไว้ได้จากการส่งออกเวชภัณฑ์ทางการแพทย์ที่เงินเป็นผู้เดียวที่มีศักยภาพเพียงพอจะผลิตให้ตลาดโลกได้ในเวลานี้

- การบริโภคภาคเอกชนที่อาจจะเริ่มฟื้นตัวได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 แต่อัตราการขยายตัวอาจไม่สูงเท่ากับช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาด อันเนื่องมาจากแนวโน้มการว่างงานของตลาดแรงงานเงินที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากการที่หลายธุรกิจอาจยังไม่สามารถกลับมาดำเนินการเป็นปกติได้เต็มศักยภาพ โดยอัตราการว่างงานของ 31 เมืองที่สำนักงานสถิติแห่งชาติเงินได้ทำการสำรวจพุ่งแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ร้อยละ 5.7 ในเดือน มี.ค. 2563 นอกจากนี้ พฤติกรรมการบริโภคของประชาชนอาจมีความระมัดระวังมากขึ้น ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่ถดถอย
- การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Investment) อาจจะฟื้นตัวล่าช้าอันเป็นผลจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก โดยมูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรของเงินในไตรมาสที่ 1/2563 หดตัวถึงร้อยละ 16.1 (YoY) โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมการผลิตที่หดตัวกว่าร้อยละ 21.9 (YoY) ซึ่งนับเป็นสัญญาณทางเศรษฐกิจที่อาจบ่งชี้ได้ว่า ภาคธุรกิจเงินอาจยังไม่พร้อมลงทุนเพิ่มในปีนี้ จนกว่าความชัดเจนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกจะเป็นที่ประจักษ์
- จากประเด็นท้าทายข้างต้น ประกอบกับอัตราการขยายตัวของ GDP เงินในไตรมาสที่ 1/2563 ที่หดตัวอย่างมาก ศูนย์วิจัยกสิกรไทยจึงได้ปรับลดคาดการณ์อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของเงินทั้งปี 2563 ลงมาอยู่ในกรอบร้อยละ 1-3 โดยมีความเป็นไปได้มากที่สุดที่เศรษฐกิจเงินจะเติบโตไม่เกินร้อยละ 2 ซึ่งชะลอลงจากปี 2562 ที่ GDP เงินขยายตัวได้ร้อยละ 6.1 ทั้งนี้ จากผลกระทบของการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ที่มีต่อเศรษฐกิจเงินในระดับที่สูง ทางการเงินได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งนโยบายการคลังและการเงิน เพื่อบรรเทาภาวะซบเซาทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง โดยนับตั้งแต่ช่วงต้นปี 2563 เป็นต้นมา ทางการเงินได้ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลายขนาน โดยเฉพาะนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายที่ช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้กับระบบเศรษฐกิจ

#### ตารางสรุปมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของเงิน

##### นโยบายการเงิน

- 1) มาตรการปรับลด RRR ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ลง 50 bps จาก 13% เหลือ 12.5%
- 2) มาตรการปรับลดอัตราดอกเบี้ย One-year medium-term lending facility (MLF) ลง 10 bps จาก 3.25% เหลือ 3.15%
- 3) มาตรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ Loan prime rate ประเภท 1 ปีลง 10 bps จาก 4.15% เหลือ 4.05% และประเภท 5 ปีลง 5 bps จาก 4.80% เหลือ 4.75%
- 4) PBoC ให้อำนาจการพาณิชย์ขนาดใหญ่สนับสนุนสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำวงเงิน 3 แสนล้านบาทกับผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19

##### นโยบายการคลัง

- 1) มาตรการสนับสนุนภาคธุรกิจ อาทิ มาตรการยกเว้นการจ่ายเงินสมทบเข้ากองทุนประกันสังคมและขยายเวลาการจ่ายเงินสมทบเข้ากองทุนสำรองเลี้ยงชีพด้านที่อยู่อาศัย
- 2) มาตรการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ อาทิ มาตรการให้เงินอุดหนุนการซื้อรถยนต์ในบางมณฑลอย่าง มณฑลกว่างตุ้งและหูหนาน

จากภาวะเศรษฐกิจเงินในปี 2563 ที่มีแนวโน้มเติบโตต่ำมากจนอาจส่งผลให้ทางการเงินยากที่จะบรรลุเป้าหมายการเพิ่มผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (จีดีพี) ในปี 2563 นี้ ให้ขยายตัวเป็น 2 เท่าจากปี 2553 นอกจากนี้ ทางการเงินอาจจะประสบความท้าทายในการรักษาอัตราการจ้างงานให้มั่นคง ดังที่ได้เคยระบุไว้ในการประชุมงานด้านเศรษฐกิจส่วนกลางของเงินเมื่อช่วงปลายปี 2562 ที่

บริการทุกระดับประทับใจ

ผ่านมา ดังนั้น ทางการจีนอาจออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งมาตรการทางการเงินและการคลังเพิ่มเติม เพื่อประคองสถานะเศรษฐกิจ ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ โดยเฉพาะประเด็นด้านภาระหนี้ของภาคเอกชนจีนที่อยู่ในระดับสูง

- แม้จะดูเหมือนว่า จีนจะผ่านพ้นวิกฤตโควิด-19 ได้ก่อนประเทศอื่น ๆ แต่การที่เศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอยส่งผลให้ทางการจีนคงจะไม่มีทางเลือกมากนัก นอกจากที่จะต้องดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งผ่านมาตรการด้านการเงินและการคลัง ต่อเนื่องอย่างน้อยก็ในระยะสั้น จนกว่าจะแน่ใจว่าความเสี่ยงของการถดถอยทางเศรษฐกิจอย่างรุนแรงจะลดลง ซึ่งคาดว่า ทางการจีนคงจะเฝ้าติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด และเมื่อมั่นใจแล้วว่า เศรษฐกิจสามารถฟื้นตัวได้แล้ว ทางการจีนคงจะทยอยปรับนโยบายการเงินและการคลังให้เข้าสู่ภาวะปกติตามเดิม ทั้งนี้ เพื่อมิให้นโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายมากเกินไป นำมาสู่ปัญหาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจจีนในระยะยาว
- ทั้งนี้ ความเปราะบางของเศรษฐกิจจีนในปัจจุบันที่ทางการเร่งระดมออกอยู่นั้น นอกเหนือจากระดับหนี้ของจีนที่อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะภาระหนี้ภาคธุรกิจ (ไม่รวมสถาบันการเงิน) ที่อยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 150.3 ต่อ GDP ณ สิ้นปี 2562 แล้ว สัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP ที่สูงขึ้นในช่วงที่ผ่านมาจากการที่ทางการจีนหันมาเน้นการบริโภคภายในประเทศเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจนั้น อาจเป็นความท้าทายใหม่ของทางการจีนในระยะข้างหน้า โดยหากทางการจีนปรับใช้นโยบายการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ผ่านการเร่งการบริโภคภาคเอกชนให้กลับมาฟื้นตัว อาจจะต้องดำเนินการควบคู่ไปกับการบริหารความเสี่ยงของระบบการเงินอย่างเหมาะสม เพื่อควบคุมคุณภาพสินเชื่อภาคครัวเรือนไม่ให้ถดถอย ท่ามกลางรายได้ของครัวเรือนและการจ้างงานที่ซบเซาจากผลกระทบการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19

Key Chinese Economic Indicators						
	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20
<b>Leading Economic Indicators</b>						
PMI Manufacturing <CFLP>	49.3	50.2	50.2	50.0	35.7	52.0
PMI Manufacturing <Caixin>	51.7	51.8	51.5	51.1	40.3	50.1
PMI Non-Manufacturing <CFLP>	52.8	54.4	53.5	54.1	29.6	52.3
PMI Service <Caixin>	51.1	53.5	52.5	51.8	26.5	43.0
<b>Current Economic Indicators</b>						
Industrial Production (% YoY)	4.7	6.2	6.9	-13.5		-1.1
Fixed-Asset Investment (% YTD, YoY)	5.2	5.2	5.4	-24.5		-16.1
Retail Sales (% YoY)	7.2	8.0	8.0	-20.5		-15.8
CPI (% YoY)	3.8	4.5	4.5	5.4	5.2	4.3
PPI (% YoY)	-1.6	-1.4	-0.5	0.1	-0.4	-1.5
Exports (% YoY)	-0.9	-1.1	7.6	-17.2		-6.6
Imports (% YoY)	-6.4	0.3	16.3	-4.0		-0.9
Trade Balance (USD bn)	42.45	37.39	47.29	-7.1		19.90
<b>Financial Market Indicators</b>						
New Yuan Loans (CNY bn)	661	1,390	1,140	3,340	906	2,850
Money Supply- M2 (% YoY)	8.4	8.2	8.7	8.4	8.8	10.1



-----  
Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบต่อผู้ใช้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น