



สัญญาณเศรษฐกิจจีนอ่อนกว่าคาด บ่งชี้ถึงแนวโน้มชะลอตัวในครึ่งหลังของปี ....จับตาทิศทางการปรับรูปเศรษฐกิจของทางการที่คงจะล่าช้าออกไป

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 23 ฉบับที่ 3696

วันที่ 17 สิงหาคม 2560

Key Chinese Economic Indicators								
	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	MoM Δ
Leading Economic Indicators								
PMI -Manufacturing <CFLP>	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	↓
PMI -Manufacturing <Caixin>	51.0	51.7	51.2	50.3	49.6	50.4	51.1	↑
PMI -Non-Manufacturing <CFLP>	54.6	54.2	55.1	54.0	54.5	54.9	54.5	↓
PMI -Non-Manufacturing <Caixin>	53.1	52.6	52.2	51.5	52.8	51.6	51.5	↓
Current Economic Indicators								
Industrial Production (% YoY)		6.3	7.6	6.5	6.5	7.6	6.4	↓
Fixed-Asset Investment (% YTD, YoY)		8.9	9.2	8.9	8.6	8.6	8.3	↓
Retail Sales (% YoY)		9.5	10.9	10.7	10.7	11.0	10.4	↓
CPI (% YoY)	2.5	0.8	0.9	1.2	1.5	1.5	1.4	↓
PPI (% YoY)	6.9	7.8	7.6	6.4	5.5	5.5	5.5	↔
Exports (% YoY)		4.0	16.4	8.0	8.7	11.3	7.2	↓
Imports (% YoY)		26.4	20.3	11.9	14.8	17.2	11.0	↓
Trade Balance (USD bn)	51.4	-91.5	23.9	38.0	40.8	42.8	46.7	↑

ตัวเลขเศรษฐกิจจีนสำหรับเดือนกรกฎาคมที่เผยแพร่ในวันที่ 14 สิงหาคมนั้น ส่วนใหญ่ต่ำกว่าความคาดหมาย ไม่ว่าจะเป็นดัชนีชี้วัดด้านอุปสงค์หรือด้านอุปทาน โดยในเดือนกรกฎาคมนี้ผลิตผลภาคอุตสาหกรรมขยายตัว 6.4% YoY ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์ของ Bloomberg ที่ 7.1% และยังเป็นภาระชะลอตัวลงจากอัตราการเติบโตที่ 7.6% YoY ในเดือนมิถุนายนอีกด้วย ยอดค้าปลีกภายในประเทศปรับตัวขึ้น 10.4% YoY ซึ่งต่ำกว่าระดับ 10.8% ที่ Bloomberg คาดการณ์และต่ำกว่าอัตราการเติบโตที่ 11% YoY ในเดือนมิถุนายน ด้านการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรนั้น ในช่วงเจ็ดเดือนแรกของปี 2560 มีการขยายตัว 8.3% YoY ชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่องจากเดือนก่อนหน้า ทั้งนี้ ดัชนีชี้้นำทางเศรษฐกิจเหล่านี้ส่งสัญญาณสะท้อนถึงโมเมนตัมเศรษฐกิจภายในประเทศของจีนที่อ่อนแรงลง

นอกจากนี้ การส่งออกในเดือนกรกฎาคมยังขยายตัวเพียง 7.2% YoY ขณะที่ มูลค่าการนำเข้าเพิ่มขึ้น 11.0% YoY ซึ่งต่ำกว่าการคาดการณ์ที่ 11.0% และ 18.0% ตามลำดับ และยังการชะลอตัวลงจากเดือนก่อนหน้าอีกด้วย โดยมูลค่าการส่งออกของเดือนมิถุนายนได้เพิ่มขึ้น 11.3% YoY ส่วนมูลค่านำเข้าเติบโต 17.2% YoY ทั้งนี้ ตามที่ทางศูนย์วิจัยกสิกรไทยได้กล่าวถึงในบทวิเคราะห์ฉบับก่อนหน้าว่า แรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 นั้น หลักๆ มาจากการส่งออกที่เติบโตอย่างโดดเด่น

บริการทุกระดับประทับใจ

ดังนั้น การที่ตัวเลขการค้าระหว่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ที่อ่อนแรงลงเช่นนี้ ช่วยเสริมภาพถึงแนวโน้มเศรษฐกิจจีนในช่วงครึ่งหลังของปี 2560 ที่น่าจะชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับตัวเลขเงินเฟ้อที่อยู่ในเกณฑ์ต่ำยิ่งถึงอุปสงค์ที่อ่อนแรงลง โดยทั้งดัชนีราคาผู้ผลิต (CPI) และดัชนีราคาผู้บริโภค (PPI) สำหรับเดือนกรกฎาคมต่ำกว่าการคาดการณ์ของ Bloomberg โดย CPI ปรับตัวขึ้นเพียง 1.4% YoY เทียบกับคาดการณ์ที่ 1.5% ส่วน PPI ก็ปรับตัวขึ้น 5.5% YoY เมื่อเทียบกับ 5.6% ตามการคาดการณ์ ทั้งนี้ แม้ PPI จะยังอยู่ในเกณฑ์ที่สูง ทว่า ก็ยังคงเป็นอัตราที่ต่ำกว่าระดับสูงสุดของปีที่ 7.8% YoY ในเดือนกุมภาพันธ์ 2560

ทั้งข้อมูลจากภาคเศรษฐกิจจริงและด้านราคา ต่างก็บ่งบอกถึงแนวโน้มที่เศรษฐกิจจีนจะชะลอตัวลง และเผชิญกับปัจจัยเสี่ยงมากขึ้นสำหรับช่วงปีที่เหลือ ประกอบกับในช่วงไตรมาสที่สามของปีนี้จะมีการประชุมสมัชชาใหญ่ของพรรคคอมมิวนิสต์ ครั้งที่ 19 (19<sup>th</sup> National Congress of the Communist Party) ซึ่งนับเป็นช่วงเปลี่ยนผ่านทางอำนาจที่สำคัญ ทำให้คาดว่าทางการจีนจะหันมาให้ความสำคัญกับการระดมการเติบโตเศรษฐกิจจีนในช่วงหลังจากนี้ และทางการจีนเองคงจะมีท่าทีที่ระมัดระวังมากขึ้นในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการปฏิรูปเชิงโครงสร้าง อันรวมถึงการควบคุมความเสี่ยงด้านภาวะฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ ปัญหาหนี้สินของภาคธุรกิจ และเสถียรภาพของระบบสถาบันการเงิน ผ่านการดำเนินนโยบายแบบ Macro Prudential และการคุมเข้มภาคการเงิน เนื่องจากอาจซ้ำเติมโมเมนตัมทางเศรษฐกิจให้ชะลอตัวลงแรงกว่าที่คาด ประกอบกับสถานการณ์ฟองสบู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์เริ่มส่งสัญญาณคลี่คลาย โดยยอดการขายบ้าน (Housing Sales) ในเดือนกรกฎาคมได้ปรับขึ้นเพียง 4.3% YoY เทียบกับอัตราการเติบโตที่ 10.1% 12.6% และ 26.4% ในเดือนเมษายน พฤษภาคม และมีถุนายน (ตามลำดับ) ในขณะที่ อัตราการสร้างบ้านใหม่หดตัวลง 3% YoY ซึ่งเป็นการหดตัวครั้งแรกนับตั้งแต่กันยายน 2559

ทั้งนี้ ทางศูนย์วิจัยกสิกรไทยยังคงมุมมองว่า ธนาคารกลางจีนจะไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงปี 2560 จากความกังวลเรื่องความเติบโตของเศรษฐกิจ และคงไม่ปรับเพิ่มอัตราส่วนเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ (Required Reserve Ratio หรือ RRR) ด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ มาตรการอื่น ๆ ที่ทางการเคยนำมาใช้แก้ปัญหาหนี้ภาคธุรกิจในช่วงที่ผ่านมา อาทิ Debt-to-Equity Swap ก็สะท้อนถึงผลสัมฤทธิ์และขีดจำกัดในทางปฏิบัติ ดังจะเห็นได้จากการที่มูลค่าสัญญา debt-to-equity swaps ของภาคธุรกิจในปัจจุบัน ได้ถึงเป้าหมายที่ทางการตั้งไว้ตั้งแต่ตอนเริ่มโครงการดังกล่าวในเดือนตุลาคม 2559 ที่ผ่านมา ซึ่งอยู่ที่ 1 ล้านล้านหยวนนั่นเอง

กล่าวโดยสรุป ด้วยข้อมูลดัชนีชี้ทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่อยู่ในเกณฑ์ที่อ่อนแรงลง ทำให้ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดว่าทางการจีนจะมีความระมัดระวังมากขึ้นในการดำเนินมาตรการต่างๆ ในการ

บริการทุกระดับประทับใจ

ปฏิรูปเศรษฐกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการควบคุมการเติบโตของหนี้ภาคธุรกิจ และมุ่งเป้าหมายเศรษฐกิจไปในเชิงการประคองโมเมนตัมเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี ทั้งนี้ หากเศรษฐกิจจีนสามารถเติบโตได้ในช่วงปีที่เหลือ และการประชุมสมัชชาใหญ่ฯ ผ่านไปได้ด้วยดีแล้ว ทิศทางการจีนคงจะเริ่มดำเนินการปฏิรูปเศรษฐกิจอย่างจริงจังมากขึ้นในระยะต่อไป



-----  
Disclaimer

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