



ข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดที่อ่อนแรงลดทอนภาพบวกจากตัวเลขการค้าระหว่างประเทศ ตอกย้ำมุมมองการชะลอแผนปฏิรูปครั้งสำคัญของทางการจีน

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 23 ฉบับที่ 3701

วันที่ 18 กันยายน 2560

Key Chinese Economic Indicators									
	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	MoM Δ
Leading Economic Indicators									
PMI -Manufacturing <CFLP>	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7	↑
PMI -Manufacturing <Caixin>	51.0	51.7	51.2	50.3	49.6	50.4	51.1	51.6	↑
PMI -Non-Manufacturing <CFLP>	54.6	54.2	55.1	54.0	54.5	54.9	54.5	53.4	↓
PMI -Non-Manufacturing <Caixin>	53.1	52.6	52.2	51.5	52.8	51.6	51.5	52.7	↑
Current Economic Indicators									
Industrial Production (% YoY)	6.3		7.6	6.5	6.5	7.6	6.4	6.0	↓
Fixed-Asset Investment (% YTD, YoY)	8.9		9.2	8.9	8.6	8.6	8.3	7.8	↓
Retail Sales (% YoY)	9.5		10.9	10.7	10.7	11.0	10.4	10.1	↓
CPI (% YoY)	2.5	0.8	0.9	1.2	1.5	1.5	1.4	1.8	↑
PPI (% YoY)	6.9	7.8	7.6	6.4	5.5	5.5	5.5	6.3	↑
Exports (% YoY)	4.0	4.0	16.4	8.0	8.7	11.3	7.2	5.5	↓
Imports (% YoY)	26.4		20.3	11.9	14.8	17.2	11.0	13.3	↑
Trade Balance (USD bn)	51.4	-91.5	23.9	38.0	40.8	42.8	46.7	42.0	↓

ดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจจีนที่สำคัญเปิดเผย ณ วันที่ 14 ก.ย. 2560 บ่งชี้การชะลอตัวของทั้งฝั่งอุปสงค์และอุปทาน ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน ส.ค. ขยายตัวร้อยละ 6.0 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ลดลงอย่างมากจากเดือน ก.ค. ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 6.4 ขณะที่การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเติบโตร้อยละ 7.8 ระหว่างเดือนม.ค. - ก.ค. โดยลดลงอย่างมากจากร้อยละ 8.3 ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เช่นเดียวกับยอดขายปลีกเดือน ส.ค. เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.1 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ชะลอลงจากร้อยละ 10.4 ในเดือน ก.ค. ข้อมูลด้านการลงทุนที่ชะลอตัวลงส่วนใหญ่มาจากการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 60 ของการลงทุนรวม โดยในระหว่างเดือน ม.ค.-ส.ค. การลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวลงไปอยู่ที่ร้อยละ 6.4 จากร้อยละ 6.9 ในช่วง 7 เดือนแรกที่ผ่านมา

ข้อมูลทางเศรษฐกิจข้างต้นแม้ดูเหมือนว่าจะให้ภาพที่ขัดแย้งกับตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ที่ค่อนข้างสดใสซึ่งประกาศออกมาก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตาม เมื่อวิเคราะห์ลงไปรายละเอียด จะพบว่าแม้ตัวเลข PMI ที่ดูเหมือนแข็งแกร่ง แต่ก็ปรากฏความอ่อนแอทางเศรษฐกิจในบางภาคส่วน โดยข้อมูลดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อในภาคการผลิตของทางการ ประกาศ ณ วันที่ 31 ส.ค. ปรับตัวดีขึ้นไปอยู่ที่ 51.7 จากระดับ 51.4 ในเดือน ก.ค. นอกจากนี้ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตของ Caixin ซึ่งเน้นที่บริษัทขนาดเล็กก็ปรับสูงขึ้นจาก 51.1 ในเดือน ก.ค. เป็น 51.6 ในเดือน ส.ค. ซึ่งสะท้อนว่าการขยายตัวในภาคการผลิตมีการกระจายตัวอย่างทั่วถึงในเดือนดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อในภาคบริการของทางการชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 53.4 จาก 54.5 ในเดือน ก.ค. บ่งชี้ว่าภาคบริการซึ่งคิดเป็นร้อยละ 51.6 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในปี 2559 กำลังอ่อนแรงลง

ข้อมูลการค้าระหว่างประเทศของจีนที่ออกมาในเดือนสิงหาคมบ่งชี้ถึงการนำเข้าในเดือนส.ค.ขยายตัวร้อยละ 13.3 เร่งขึ้นจากร้อยละ 11.0 ในเดือนก.ค. อย่างไรก็ตาม การส่งออกกลับขยายตัวที่เพียงร้อยละ 5.5 เมื่อเทียบกับ

บริการทุกระดับประทับใจ

ช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นอัตราที่ชะลอลงจากการขยายตัวร้อยละ 7.2 ในเดือน ก.ค. ส่งผลให้ดุลการค้าเกินดุลลดลงจากเดือนก.ค.ที่ 46,730 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ มาอยู่ที่ 41,990 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในเดือนส.ค. ซึ่งเป็นการชะลอลงสองเดือนติดต่อกัน การลดลงดังกล่าวสะท้อนถึงการอ่อนตัวของอุปสงค์โลกโดยรวมจากการฟื้นตัวที่เปราะบางของเศรษฐกิจ การเติบโตของการส่งออกไปสหรัฐฯปรับตัวลดลงมาที่ร้อยละ 8.4 ในเดือนส.ค. ลดลงจากร้อยละ 8.9 ในเดือนก.ค. สำหรับการนำเข้าซึ่งถือว่าเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญของการส่งออกของจีนในภายหน้า ขยายตัวได้ดีในเดือนส.ค.นั้น ก็ไม่อาจบ่งชี้ได้แน่ชัดว่าการส่งออกของจีนในช่วงที่เหลือของปียังคงโมเมนตัมการขยายตัวไว้ได้ เห็นได้จากการนำเข้าของจีนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 14.8 ในเดือนพ.ค. และร้อยละ 17.2 ในเดือนมิ.ย. แต่การส่งออกในเดือนก.ค. กลับขยายตัวในอัตราที่ลดลงมาที่ร้อยละ 7.2 เทียบกับการเติบโตที่ร้อยละ 11.3 ในเดือนมิ.ย.

ข้อมูลราคาในเดือนสิงหาคมชี้ว่าอุปสงค์พื้นฐานในระบบเศรษฐกิจจีนยังเติบโตได้ดี โดยดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภคในเดือนส.ค.ปรับตัวขึ้นร้อยละ 1.8 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน จากที่ขยายตัวร้อยละ 1.4 ในเดือนก.ค.ซึ่งเป็นการฟื้นตัวครั้งแรกในรอบสามเดือน เงินเฟ้อที่ไม่รวมราคาอาหารขยับขึ้นจากร้อยละ 2.0 ในเดือนก.ค. มาอยู่ที่ร้อยละ 2.3 ในเดือนส.ค. ดัชนีราคาผู้ผลิตปรับตัวขึ้นร้อยละ 6.3 ในเดือนส.ค. จากร้อยละ 5.5 ในเดือนก.ค. โดยเป็นการขยายตัวครั้งแรกในรอบสี่เดือน

ตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจที่แผ่วลง ทั้งการผลิตภาคอุตสาหกรรมและยอดขายปลีก รวมทั้งตัวชี้วัดหลักเช่นการนำเข้าและดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ล้วนแสดงภาพเศรษฐกิจที่คลุมเครือ โดยที่เส้นทางการเติบโตทางเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน ขณะที่การประชุมสมัชชาพรรคคอมมิวนิสต์แห่งชาติครั้งที่ 19 กำลังจะเกิดขึ้น จึงคาดว่าทางการจีนคงชะลอการปฏิรูปออกไปอีก สิ่งนี้ตอกย้ำมุมมองของศูนย์วิจัยกสิกรไทยว่า รัฐบาลจีนจะยังไม่ทำการปฏิรูปโครงสร้างเศรษฐกิจบางประการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการจำกัดการขยายตัวของสินเชื่อและ/หรือกำลังผลิตส่วนเกิน ในเร็วนี้จนกระทั่งถึงปลายปีเป็นอย่างเร็วที่สุด ในขณะที่เดียวกันการชะลอตัวลงของการผลิตและการลงทุน และอัตราเงินเฟ้อที่ขยับสูงขึ้นนั้น ต่างตรงตามการคาดการณ์ของศูนย์วิจัยกสิกรไทยว่าเศรษฐกิจจีนจะชะลอลงจากการเติบโตโดยอัตราเฉลี่ยที่ 6.9 จากสองไตรมาสแรกไปสู่ 6.6 ในไตรมาสที่สาม

เมื่อพิจารณาเสถียรภาพด้านต่างประเทศ การแข็งค่าขึ้นของเงินหยวนเมื่อเร็ว ๆ นี้มีผลหลายประการต่อการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจทั้งทางตรงและทางอ้อม ณ วันที่ 14 ก.ย. อัตราแลกเปลี่ยนเงินหยวนปิดที่ 6.56 หยวนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.6 นับจากต้นปี การแข็งค่าของเงินหยวนสร้างความกังวลมากขึ้นต่อการส่งออกและเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้รัฐบาลไม่สามารถดำเนินการปฏิรูปเศรษฐกิจดังที่ตั้งใจไว้ได้ เนื่องจากเกรงว่าจะมีผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ

ผลกระทบโดยตรงประการหนึ่งของการแข็งค่าของเงินหยวน คือการลดความวิตกกังวลของทางการจีนต่อการอ่อนค่าของเงินหยวน ซึ่งจะนำไปสู่การผ่อนคลายความเข้มงวดมากขึ้นในการเปิดเสรีสกุลเงินหยวน เพื่อสนับสนุนให้สกุลเงินหยวนได้รับการยอมรับในระดับนานาชาติ โดยเมื่อเร็ว ๆ นี้ ธนาคารกลางจีนได้ตอบสนองต่อการ

เคลื่อนไหวของตลาด โดยประกาศว่าจะยกเลิกสองมาตรการเพื่อจำกัดการเก็งกำไรค่าเงินหยวน ตั้งแต่วันที่ 18 ต.ค.เป็นต้นไป¹

อย่างไรก็ตาม เป็นที่น่าสังเกตว่าเครื่องมือการคำนวณอัตราแลกเปลี่ยนมาตรฐานซึ่งถูกนำมาใช้เมื่อปลายเดือนพ.ค.ของปี นี้ยังถูกใช้ต่อไป เพื่อลดความผันผวนและป้องกันการอ่อนค่ามากเกินไปของเงินหยวนยังคงไม่เปลี่ยนแปลง แสดงให้เห็นว่าทางการจีนยังคงมีท่าทีระมัดระวังต่อการเคลื่อนไหวที่ไม่เป็นผลดีในอนาคต และศูนย์วิจัยกสิกรไทยเชื่อว่าท่าทีที่ระมัดระวังในการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจจีน จะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของทางการในการชะลอการปฏิรูปโครงสร้างบางประการท่ามกลางเส้นทางการเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนในปีที่ขังไม่แน่นอน



Disclaimer

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

¹ มาตรการแรกออกในเดือนต.ค. 2558 ซึ่งทำให้อัตราการไหลเข้าของเงินเพิ่มขึ้นจากการซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (currency forward) และเดือนม.ค. 2559 จีนได้ออกมาตรการเกี่ยวกับการดำรงเงินสำรองสำหรับการรับฝากเงินหยวนของธนาคารต่างประเทศ