



เศรษฐกิจจีนเดือนตุลาคมชะลอลง... รัฐบาลให้ความสำคัญ
ด้านการเติบโตเชิงคุณภาพ เน้นปฏิรูปควบคุมผู้ประกอบการ
เติบโตตามเป้า

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 23 ฉบับที่ 3712

วันที่ 17 พฤศจิกายน 2560

Key Chinese Economic Indicators											
	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	Sep-17	Oct-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	52.4	51.6	↓
PMI -Manufacturing <Caixin>	51.0	51.7	51.2	50.3	49.6	50.4	51.1	51.6	51.0	51.0	↔
PMI -Non-Manufacturing <CFLP>	54.6	54.2	55.1	54.0	54.5	54.9	54.5	53.4	55.4	54.3	↓
PMI -Non-Manufacturing <Caixin>	53.1	52.6	52.2	51.5	52.8	51.6	51.5	52.7	50.6	51.2	↑
Current Economic Indicators											
Industrial Production (% YoY)		6.3	7.6	6.5	6.5	7.6	6.4	6.0	6.6	6.2	↓
Fixed-Asset Investment (% YTD, YoY)		8.9	9.2	8.9	8.6	8.6	8.3	7.8	7.5	7.3	↓
Retail Sales (% YoY)		9.5	10.9	10.7	10.7	11.0	10.4	10.1	10.3	10.0	↓
CPI (% YoY)		2.5	0.8	0.9	1.2	1.5	1.4	1.8	1.6	1.9	↑
PPI (% YoY)		6.9	7.8	7.6	6.4	5.5	5.5	6.3	6.9	6.9	↔
Exports (% YoY)		4.0	4.0	16.4	8.0	8.7	11.3	7.2	5.5	8.1	↓
Imports (% YoY)		26.4	20.3	11.9	14.8	17.2	11.0	13.3	18.7	17.2	↓
Trade Balance (USD bn)		51.4	-91.5	23.9	38.0	40.8	42.8	46.7	42.0	28.5	↑

แหล่งที่มาข้อมูล: สำนักงานสถิติแห่งชาติของจีน

ข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดชี้ว่าเศรษฐกิจจีนมีการชะลอลงเล็กน้อย

ตัวชี้วัดเศรษฐกิจที่ออกมาล่าสุดบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจจีนมีการชะลอลง ไม่ว่าจะเป็นในเชิงการผลิต การลงทุน หรือ การใช้จ่ายจริงก็ตาม โดยผลผลิตอุตสาหกรรมในเดือนตุลาคม 2560 ได้มีการขยายตัวร้อยละ 6.2 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว (YoY) ซึ่งเป็นการชะลอลงจากที่มีการขยายตัวร้อยละ 6.6 YoY ในเดือนก่อน ในขณะที่ช่วง การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรตั้งแต่ต้นปี (YTD) ก็ได้ชะลอลงจากอัตราการขยายตัวร้อยละ 7.5 YoY มาอยู่ที่ร้อยละ 7.3 YoY นอกจากนี้ อัตราการเติบโตของยอดค้าปลีกก็ได้ลดลงจากร้อยละ 10.3 สำหรับเดือนกันยายน มาอยู่ที่ร้อยละ 10.0 สำหรับเดือนตุลาคม นับได้ว่าเป็นการชะลอลงในทั้งด้านอุปสงค์และอุปทานเลยทีเดียว

ด้านดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ทั้งภาคการผลิตและภาคบริการของทางการ ก็ได้มีการปรับตัวลงทั้งคู่ด้วยเช่นกัน โดยที่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตของทางการปรับตัวลงจาก 52.4 สำหรับเดือนกันยายน เป็น 51.6 ในเดือนตุลาคม ในขณะที่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการของทางการ ได้ปรับลงจาก 55.4 สำหรับเดือนกันยายนเป็น 54.3 สำหรับช่วงเดือนตุลาคม นอกจากนี้ ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต Caixin คงที่อยู่ที่ 51.0 ในขณะที่ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ Caixin ก็ได้มีการขยับขึ้นจาก 50.6 ในเดือนกันยายนมาสู่ 51.2 ในเดือนสิงหาคม แต่หากเทียบกับตัวเลขของเดือนก่อนๆ ในทั้งปีแล้ว ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ Caixin สำหรับเดือนตุลาคม ก็ยังมีค่าที่ต่ำสุดสำหรับทั้งปี รองลงมาจากแค่ค่าของเดือนกันยายนเท่านั้น ซึ่งทำให้โดยรวมแล้วสัญญาณจาก PMI อยู่ในเชิงลบอยู่ดี

นอกจากข้อมูลภายในประเทศแล้ว ตัวเลขการค้าระหว่างประเทศก็ยังคงแสดงให้เห็นถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนเช่นกัน โดยที่ในช่วงเดือนตุลาคมการส่งออกปรับตัวขึ้นร้อยละ 6.9 ในขณะที่การนำเข้าก้าวกระโดดถึงร้อยละ 17.2 ทำให้เกินดุลการค้า 38.2 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ โดยที่ทั้งการส่งออกและการนำเข้าขยายตัวน้อยกว่าในช่วงเดือนกันยายนที่ทั้งสองมีการเติบโต ร้อยละ 8.1 และร้อยละ 18.7 ตามลำดับ ในส่วนหนึ่ง การปรับตัวลงของตัวเลขส่งออกจีนสะท้อนถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจคู่ค้าของจีน แต่ก็ยังได้รับผลกระทบจากฐานที่สูง (high base effect) จากไตรมาสที่สี่ในปีที่แล้ว ซึ่งส่งผลเชิงลบต่ออัตราการเติบโตของตัวเลขส่งออกและนำเข้าในเดือนตุลาคมอีกด้วย เมื่อคำนึงประเด็นดังกล่าว บวกกับการที่การส่งออกของจีนมีแนวโน้มจะได้านิสงค์จากอุปสงค์ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่เพิ่มขึ้นในช่วงท้ายปีภาพโดยรวมของการค้าระหว่างประเทศจีน ก็ยังถือได้ว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดีอยู่

แม้ว่าตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาจะปรับตัวลงเป็นส่วนใหญ่ การชะลอตัวเล็กน้อยในช่วงไตรมาสที่สี่นี้ ก็เป็นไปตามการคาดการณ์ของศูนย์วิจัยกสิกรไทย และภาพรวมของเศรษฐกิจจีนก็ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยที่การเติบโตของเศรษฐกิจจีนปีนี้มีแนวโน้มจะเกินเป้าที่ทางรัฐบาลตั้งไว้

นอกจากประเด็นว่าเศรษฐกิจจีนยังคงโมเมนตัมไว้พอควรแล้ว อีกประเด็นสำคัญคือการที่การชะลอตัวของเศรษฐกิจตามที่ได้กล่าวถึง น่าจะอยู่ในขอบข่ายแผนการของทางการจีน โดยการที่การประชุมสมัชชาใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์ได้ปิดฉากลงแล้ว ทำให้ทางรัฐบาลจีนให้ความสนใจกับปัจจัยอื่นนอกจากการกระตุ้นอัตราการเติบโตเศรษฐกิจได้มากขึ้น ซึ่งมีส่วนทำให้ตัวชี้วัดเศรษฐกิจหลายตัว ปรับตัวลงตามการผ่อนคลายกระตุ้นของทางรัฐบาลจีน นอกจากนั้น การชะลอตัวของอัตราการเติบโตเศรษฐกิจจีน ก็ยังคงสอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ที่เน้นถึงการเติบโตอย่างมีคุณภาพอีกด้วย และจากเหตุผลสองประการนี้ จะเห็นได้ว่าเศรษฐกิจจีนยังคงมีแนวโน้มจะเติบโตได้ดีในช่วงที่เหลือของปี **สอดคล้อง**กับการที่ทางศูนย์วิจัยกสิกรไทยได้คาดว่าเศรษฐกิจจีนจะมีอัตราเติบโตเฉลี่ยทั้งปีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 6.7 YoY ในปีนี้

การปฏิรูปด้านตลาดอสังหาริมทรัพย์ และด้านการเติบโตสินเชื่อเริ่มเห็นผล

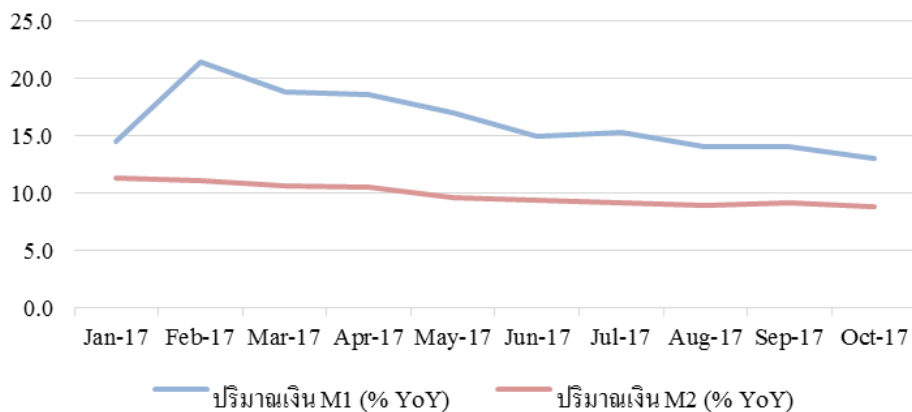
ทางรัฐบาลจีนได้เคยกล่าวเตือนถึงความเสี่ยงหลักสามประการ กล่าวคือ ตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่มีแนวโน้มจะเข้าสู่ภาวะฟองสบู่ การเติบโตของสินเชื่อที่เร็วเกินไป และปัญหาด้านประสิทธิภาพของรัฐวิสาหกิจจีนนั่นเอง และทางการจีนก็ได้มีมาตรการออกมาจัดการความเสี่ยงดังกล่าวบ้างแล้ว ซึ่งได้เริ่มมีผลลัพท์บ้างแล้ว

หากเป็นประเด็นด้านตลาดอสังหาริมทรัพย์นั้น ข้อมูลจากสำนักงานสถิติแห่งชาติของจีน (National Bureau of Statistics of China) ระบุว่าราคาเฉลี่ยของบ้านใหม่ที่จีนจากเมืองสำคัญ 70 เมือง (China new housing prices) มีอัตราการเติบโตร้อยละ 6.3 YoY ในช่วงเดือนกันยายน ซึ่งต่ำกว่าอัตราร้อยละ 8.3 YoY จากเดือนสิงหาคม โดยการปรับตัวลงดังกล่าว เป็นการปรับตัวติดต่อกันเดือนที่สิบเลยทีเดียว นอกจากนั้น ราคาบ้านใหม่ที่ปักกิ่งปรับขึ้นเพียงร้อยละ 0.5 YoY ในขณะที่ราคาที่เมืองเซี่ยงไฮ้ และเซินเจิ้น ปรับตัวลงร้อยละ 0.1 YoY และร้อยละ 3.8 YoY ตามลำดับ ซึ่งทั้งหมดนี้ทำให้เห็นได้ว่ามาตรการควบคุมตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ทางการได้มีออกมาบ้างแล้วในปี นี้ ก็ได้ลดความเสี่ยงที่จะมีฟองสบู่ก่อตัวไปพอสมควร

หากเป็นด้านปัญหาภาระหนี้สินและการเติบโตของสินเชื่อ นั้น ในช่วงเดือนตุลาคมยอดการระดมทุนในประเทศ (Total Social Financing) ได้มีการปรับตัวลงถึงร้อยละ 42.9 จากเดือนก่อน (MoM) หลังจากที่มีการขยับขึ้นมาสองเดือนก่อนหน้านี้ และยังอยู่ที่ระดับต่ำสุดสำหรับทั้งปีอีกด้วย นอกจากนี้อัตราการเติบโต YoY ของปริมาณเงินตามความหมายแคบ (M1) และความหมายกว้าง (M2) ต่างมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่ต้นปี แต่ในทางกลับกัน ปัญหาธุรกิจที่ขาดประสิทธิภาพและมีจำนวนมากเกินนั้น ยังคงเป็นประเด็นสำคัญที่ยังไม่ได้มีที่ทำจะทุเลาลงเลย

อัตราการเติบโตปริมาณเงิน M1 และ M2 จากต้นปี

2560

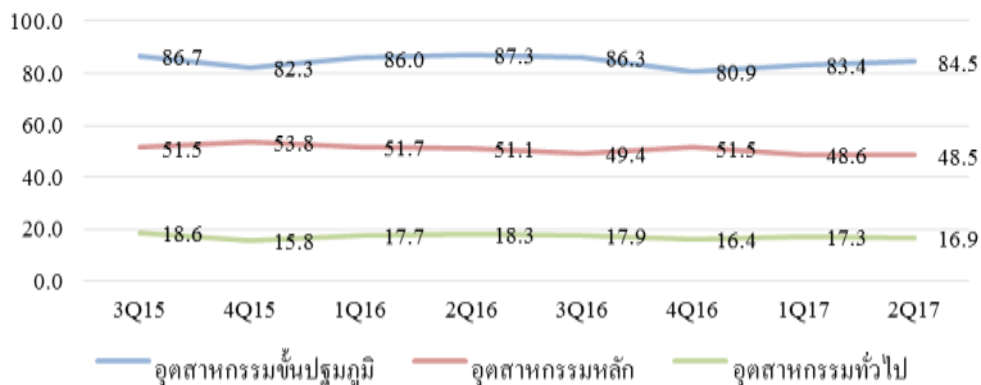


แหล่งที่มาข้อมูล: สำนักงานสถิติแห่งชาติของจีน

ในช่วงปีหน้า ทางการเงินมีแนวโน้มจะเน้นการปฏิรูปธุรกิจ

ในขณะที่ความเสี่ยงสองประการที่ได้มีการพูดถึง มีการทุเลาลงจากมาตรการที่ทางการได้ริเริ่มไปแล้ว ปัญหาด้านธุรกิจก็ยังคงอยู่ โดยที่หนึ่งในเป้าหมายของการปฏิรูปเศรษฐกิจที่ทางรัฐบาลจีนระบุไว้ คือการลดสัดส่วนธุรกิจการเงินในอุตสาหกรรมต่างๆ แต่แม้ว่าจะมีมาตรการออกมาบ้าง เช่นการรวมตัวธุรกิจเข้าด้วยกัน หรือการแปลงหนี้เป็นหุ้น (debt-to-equity swap) ผลลัพธ์ที่ออกมาก็ยังคงอยู่ในเกณฑ์จำกัด โดยการปฏิรูปธุรกิจเพื่อเสริมประสิทธิภาพในแต่ละอุตสาหกรรมนั้น น่าจะนำไปสู่การลดจำนวนธุรกิจ หรือการโอนกิจการของรัฐเป็นของเอกชน ซึ่งจะทำให้สัดส่วนรายได้จากธุรกิจในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมลดลง แต่ในช่วงสองปีที่ผ่านมา สัดส่วนรายได้จากธุรกิจในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมไม่ได้มีแนวโน้มที่ลดลงอย่างชัดเจนเลย และเพิ่มขึ้นในบางกรณีด้วยซ้ำ

ส่วนแบ่งรายได้ของรัฐวิสาหกิจตามกลุ่มอุตสาหกรรม ไตรมาสสาม 2558 - ไตรมาสสอง 2560



แหล่งที่มาข้อมูล: จากข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จีนที่รวบรวมโดยสถาบัน Asia Policy Institute

จากกราฟเส้นข้างบน จะเห็นได้ว่าแม้จะเป็นอุตสาหกรรมทั่วไปที่ทางการจีนไม่ได้มองว่ามีความจำเป็นทางยุทธศาสตร์ที่ จะต้องให้รัฐเป็นฝ่ายควบคุมก็ตาม สัดส่วนรายได้จากรัฐวิสาหกิจยังคงลดลงไปเพียงเล็กน้อยในช่วงสองปีที่ผ่านมา

ด้วยเหตุนี้ เมื่อคำนึงถึงการเติบโตของเศรษฐกิจจีนที่ยังคงไม่ได้อยู่ในเกณฑ์ที่จะสร้างความกังวลให้กับทางการ บวกกับการที่ประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ได้รวบรวมอำนาจทางการเมืองได้สำเร็จในการประชุมสมัชชาใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์ ที่ผ่านมามีได้ปูทางให้ทางการจีนเริ่มปฏิรูปเศรษฐกิจจีนตามวิสัยทัศน์ของ สี จิ้นผิง ทางศูนย์วิจัยกสิกรไทยจึงคาดว่า ทางการจีนจะเน้นการปฏิรูปรัฐวิสาหกิจเป็นเป้าหมายหลักในระยะสั้นถึงกลาง ในช่วงปี 2561 โดยการปฏิรูปดังกล่าวน่าจะ เน้นไปที่การลดจำนวนรัฐวิสาหกิจ หรือการโอนกิจการของรัฐเป็นของเอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งรัฐวิสาหกิจในกลุ่ม อุตสาหกรรมทั่วไป เช่นอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว หรือเกษตรอุตสาหกรรม เป็นต้น ทำให้เศรษฐกิจจีนยิ่งน่าจับตามองขึ้นไป อีกทีเดียว



Disclaimer

รายงานวิจัยฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความ น่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบ ล่วงหน้า ทั้งนี้ผู้ใช้ข้อมูลต้องให้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสี่ยงเองทั้งสิ้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบ ต่อผู้ใช้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทาง ธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น