KASIKORNTHAI ECON ANALYSIS

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย
开泰研究中心 KASIKORN RESEARCH CENTER

ECONOMIC BRIEF
29.3999 | 18 เมษายน 2566

การยกเลิกโควิดเป็นศูนย์หนุน GDP จีนไตรมาสแรกของปี 66 เติบโตที่ 4.5 %YoY

- **แนวโน้มเศรษฐกิจจีนในช่วงที่เหลือของปี 66 คาดว่าจะเติบโตเฉลี่ยได้สูงกว่า 5.0% โดยคาดว่าจะมีมาตรการการเงินการคลังจากทางการออกมาเพิ่มเติม อย่างไรก็ดี ยังมีความเสี่ยงจากประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ที่ตึงเครียดขึ้น รวมถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ในขณะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์จีนอาจจะผ่านจุดต่ำสุดมาแล้วแต่ยังต้องติดตาม**

เศรษฐกิจจีนไตรมาสที่ 1/2566 ขยายตัวดีกว่าตลาดคาดการณ์ที่ 4.5%YoY นำโดยภาคบริการที่เติบโตสูงสุดในรอบ 18 เดือน

หลังจีนยกเลิกนโยบายโควิดเป็นศูนย์และเปิดประเทศ กิจกรรมทางเศรษฐกิจของจีนเริ่มทยอยกลับมาฟื้นตัวได้ต่อเนื่องโดยเฉพาะในภาคบริการที่ไตรมาสแรกของปี 66 ออกมาโตสูงสุดในรอบ 18 เดือนที่ 5.4% YoY ซึ่งเป็นแรงหนุนหลักให้เศรษฐกิจจีนในไตรมาส 1/2566 เติบโตมากกว่าคาดการณ์ที่ 4.5%YoY โดยมีรายละเอียดที่สำคัญต่าง ๆ ดังนี้

- **การใช้จ่ายครัวเรือนเร่งขึ้นหลังเปิดประเทศแต่ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าทำให้ครัวเรือนยังมีการออมในระดับสูง** ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับดีขึ้นต่อเนื่อง (เดือน ก.พ.66 เพิ่มมาอยู่ที่ 94.7 จากในเดือนธ.ค.65 ที่ระดับ 88.3) ช่วยหนุนตัวเลขยอดค้าปลีกไตรมาสแรกเติบโตได้ที่ 5.8% เมื่อเทียบรายปี อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาถึงตัวเลขยอดเงินฝากของครัวเรือนในไตรมาสแรกยังคงปรับเพิ่มขึ้นถึง 27% YoY บ่งชี้ว่าครัวเรือนบางส่วนยังมีความไม่มั่นใจในการนำเงินออกมาใช้จ่าย รวมถึงยังไม่นำกลับไปลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์
- **การส่งออกของจีนในไตรมากแรกของปี 2566 ยังขยายตัวเป็นบวกท่ามกลางเศรษฐกิจโลกชะลอตัว** โดยสามารถเติบโตได้ที่ 4.8%YoY (สกุลเงินหยวน) ซึ่งเป็นการเร่งตัวแรงในช่วงเดือนมี.ค.66 หลังจากหดตัวในเดือนม.ค.-ก.พ. 66 โดยในไตรมาสแรกการส่งออกจากจีนมายัง ASEAN ขยายตัว 28.0% YoY ซึ่งคาดว่าได้รับผลบวกจากข้อตกลงการค้า RCEP ที่มีผลบังคับใช้เมื่อต้นปี 2565 ในขณะที่การส่งออกไปสหรัฐฯ หดตัวอยู่ที่ -10.4% YoY

แนวโน้มเศรษฐกิจจีนในช่วงที่เหลือของปี 66 คาดว่าจะเติบโตเฉลี่ยได้สูงกว่า 5.0% โดยคาดว่าจะมีมาตรการการเงินการคลังจากทางการออกมาเพิ่มเติม อย่างไรก็ดี ยังมีความเสี่ยงจากประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ที่ตึงเครียดขึ้น รวมถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ในขณะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์จีนอาจจะผ่านจุดต่ำสุดมาแล้วแต่ยังต้องติดตาม

ในระยะข้างหน้าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะในไตรมาสที่ 2/2566 ที่คาดว่ามีโอกาสเติบโตได้มากกว่า 5% เนื่องจากปัจจัยฐานที่ต่ำจากการปิดเมืองในปีก่อน รวมถึงปัจจัยหนุนสำคัญอย่างการบริโภคในประเทศ และมาตรการกระตุ้นทางการเงินผ่านการลดอัตราดอกเบี้ยและมาตรการทางการคลังผ่านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ทั้งนี้ ทิศทางการฟื้นตัวจะเป็นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจะเน้นเป็นการการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรในโครงสร้างพื้นฐานเพื่อให้ส่งผลต่อเนื่องไปยังการจ้างงานและระดับรายได้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายการเติบโตอย่างมีคุณภาพที่ทางการจีนได้ระบุไว้ในการประชุมสองสภาเมื่อเดือนมี.ค.66 ที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม เส้นทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนยังเผชิญ**ความเสี่ยงสำคัญอีกหลายด้าน** ดังนี้

1. **การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่ส่งผลกระทบต่อการส่งออกจีน**: การส่งออกจีนปีนี้มีแนวโน้มชะลอตัวตามเศรษฐกิจโลก แต่ข้อตกลง RCEP ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่ต้นปี 2565 จะเข้ามาช่วยลดทอนผลกระทบที่เกิดขึ้นได้บางส่วน โดยมีการพัฒนาช่องทางการขนส่งหลายภาคส่วน เช่น เมืองหวยฮั่ว ในหูหนาน ที่พัฒนาการขนส่งทางรถไฟไปลาวและเวียดนาม รวมถึงนครหนานชาง ในมณฑลเจียงซีที่มีการขนส่งทางรถไฟและทางทะเลเพิ่มขึ้นนอกจากนี้ทางการมีแนวโน้มที่จะส่งเสริมและสนับสนุนการค้าขายในประเทศที่อยู่ในข้อตกลงทางการค้าดังกล่าว
2. **ประเด็นภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังคาอยู่แม้ว่าจะผ่านจุดต่ำสุดในปีที่แล้วมาแล้ว**: แม้ตัวเลขในภาคอสังหาริมทรัพย์ เช่น ยอดขายบ้านใหม่ และยอดกู้เงินของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะเริ่มส่งสัญญาณปรับดีขึ้น แต่การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ยังเผชิญการหดตัว อีกทั้งเมื่อมองไประยะข้างหน้ายังเผชิญปัญหาหลายส่วน เช่น รายได้ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ยังคงลดลงที่อาจจะนำไปสู่การผิดนัดชำระหนี้ ทั้งนี้ แผนการปฏิรูปหนี้ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีการผิดนัดชำระหนี้ส่วนใหญ่ออกมาในรูปแบบการขยายเวลาชำระหนี้ ไม่มีที่มาของกระแสเงินสดที่ยั่งยืน รวมถึงปัญหาเชิงโครงสร้างอย่างจำนวนประชากรที่ลดลง

3. **ปัญหาเกี่ยวกับหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่น** (Local Government Debt) **ซึ่งอาจจะเป็นข้อจำกัดในการกระตุ้นเศรษฐกิจของทางการจีน**: ปัญหาต่อเนื่องมาจากการชะลอตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ โดยในปี 2566 หนี้รัฐบาลท้องถิ่นอยู่ที่ 5.5 ล้านล้านหยวน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่ปี 2564 ขณะที่รายได้รัฐบาลท้องถิ่นจากการขายที่ดินปรับลดลง 27% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 66

นอกจากนี้ ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เข้มข้นขึ้นทั้งความสัมพันธ์จีนและไต้หวัน รวมถึงสหรัฐฯ และจีน ซึ่งอาจจะมีผลต่อบรรยากาศการค้าการลงทุนในระยะข้างหน้าต่อเศรษฐกิจจีน

การบริโภคภายในประเทศจะเป็นปัจจัยหนุนสำคัญของเศรษฐกิจ โดยคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจีนในปี 2566 มีแนวโน้มเติบโตอยู่ที่ 5.2%

แม้ว่าเศรษฐกิจจีนไตรมาสแรกของปี 2566 จะออกมาเติบโตมากกว่าตลาดคาดการณ์ แต่อัตราการเติบโตยังคงต่ำกว่าเป้าหมายของภาครัฐที่ 5% จึงคาดว่าในช่วงที่เหลือของปีทางการจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทางส่วนของการเงินและการคลังเข้ามาเพิ่มเติมเพื่อผลักดันให้การบริโภคภายในประเทศเติบโตได้ต่อเนื่องเพื่อชดเชยการชะลอลงของภาคการส่งออกและภาคอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงให้เป็นไปตามเป้าหมายการเติบโตอย่างมีคุณภาพโดยเน้นการพึ่งพาภายในประเทศเป็นหลักของจีน ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดการณ์ว่าจีนจะสามารถเติบโตได้เกินกว่าเป้าหมายของภาครัฐโดยจะขยายตัวอยู่ที่ 5.2%

ตารางตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญของจีน

Source: CEIC, Investing

Key Chinese Economic Indicators	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23
Leading Economic Indicators												
PMI Manufacturing <CFLP>	47.4	49.6	50.2	49.0	49.4	50.1	49.2	48.0	47.0	50.1	52.6	51.9
PMI Manufacturing <Caixin>	46.0	48.1	51.7	50.4	49.5	48.1	49.2	49.4	49.0	49.2	51.6	50.0
PMI Non-Manufacturing <CFLP>	41.9	47.8	54.7	53.8	52.6	50.6	48.7	46.7	41.6	54.4	56.3	58.2
PMI Service <Caixin>	36.2	41.4	54.5	55.5	55.0	49.3	48.4	46.7	48.0	52.9	55.0	57.8
Current Economic Indicators												
Industrial Production (%, YoY)	-2.9	0.7	3.9	3.8	4.2	6.3	5.0	2.2	1.3	2.4		3.9
Fixed-Asset Investment (%, YTD, YoY)	6.8	6.2	6.1	5.7	5.8	5.9	5.8	5.3	5.1	5.5		5.1
Retail Sales (%, YoY)	-11.1	-6.7	3.1	2.7	5.4	2.5	-0.5	-5.9	-1.8	3.5		10.6
CPI (%, YoY)	2.1	2.1	2.5	2.7	2.5	2.8	2.1	1.6	1.8	2.1	1.0	0.7
PPI (%, YoY)	8.0	6.4	6.1	4.2	2.3	0.9	-1.3	-1.3	-0.7	-0.8	-1.4	-2.5
Exports (%, YoY)	3.9	16.9	17.9	18.0	7.1	5.7	-0.3	-8.7	-9.9	-6.8		14.8
Imports (%, YoY)	0.0	4.1	1.0	2.3	0.3	0.3	0.7	-10.6	-7.5	-10.2		-1.4
Trade Balance (USD bn)	51.12	78.76	97.94	101.26	79.39	84.74	85.15	69.25	78.01	116.88		88.19
Financial Market Indicators												
New Yuan Loans (CNY bn)	645	1,890	2,810	679	1,250	2,470	615	1,210	1,400	4,900	1,810	3,890
Money Supply- M2 (%, YoY)	10.5	11.1	11.4	12.0	12.2	12.1	11.8	12.4	11.8	12.6	12.9	12.7

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)