

ฝ่ายวิจัยธุรกิจ

27 มกราคม 2565

**BRD Analysis**

**จับสัญญาณเศรษฐกิจจีนปี 2565 ... ชะลอตัวท่ามกลางหลายปัจจัยเสี่ยง**

|  |
| --- |
| **ประเด็นสำคัญ**   * **เศรษฐกิจจีนไตรมาส 4 ปี 2564 ชะลอตัวลงต่อเนื่องจากไตรมาส 3 ขณะที่รัฐบาลจีนส่งสัญญาณเร่งเครื่องมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อรักษาโมเมนตัมการเติบโต** * **แม้เศรษฐกิจจีนปี 2565 ยังขยายตัวจากการเร่งดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน แต่ยังต้องเผชิญปัจจัยเสี่ยงที่กดดันการฟื้นตัวในระยะข้างหน้า โดยเฉพาะการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เข้มงวด และการชะลอตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ ส่งผลให้เศรษฐกิจจีนจะขยายตัวต่ำสุดในรอบ 30 ปี ที่ราว 5%** * **การส่งออกไทยไปจีนในระยะข้างหน้ามีทิศทางชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจจีน ขณะที่มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เข้มงวดอาจเป็นอุปสรรคต่อการขนส่งและกระจายสินค้าไทยในจีน นอกจากนี้ ภาคการท่องเที่ยวของไทยยังมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากมาตรการดังกล่าวด้วยเช่นกัน** |

**สถานการณ์ : โมเมนตัมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณอ่อนแรงลง**

* **เศรษฐกิจจีนชะลอตัวเป็นลำดับ** แม้เศรษฐกิจจีนทั้งปี 2564 จะขยายตัวสูงถึง 8.1% ซึ่งสูงกว่าที่รัฐบาลจีนตั้งเป้าไว้ที่ 6% โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากการขยายตัวในไตรมาสแรกที่สูงถึง 18.3% (Y-o-Y) ด้วยอานิสงส์ของความต้องการที่อั้นมาจากช่วงก่อนหน้า หรือ Pent-up Demand ที่กลับมาอย่างรวดเร็ว ก่อนที่เศรษฐกิจจีนจะชะลอการขยายตัวลงเหลือ 4% ในไตรมาส 4 ปี 2564 นับเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2563 และต่ำกว่าอัตราการขยายตัวรายไตรมาสในช่วงก่อน COVID-19 ทั้งนี้ โมเมนตัมการฟื้นตัวที่อ่อนแรงเป็นผลจากการเผชิญหลายปัจจัยกดดัน โดยเฉพาะปัญหาขาดแคลนไฟฟ้า และภาคอสังหาริมทรัพย์ชะลอตัว ตลอดจนมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เข้มงวด

**อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีนรายไตรมาส**

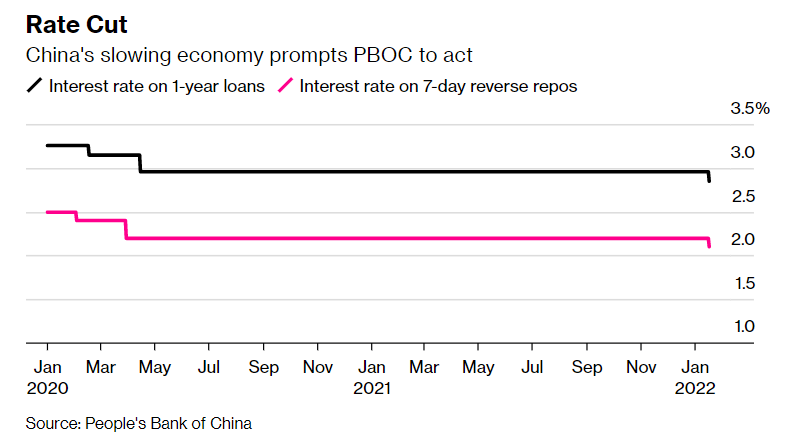
ที่มา : https://www.tradingeconomics.com/

%

**ความคิดเห็นฝ่ายวิจัยธุรกิจ**

**เศรษฐกิจจีนปี 2565 ที่ยังขยายตัวได้เป็นผลจากการเร่งเครื่องมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล** ดังนี้

* **มาตรการทางการเงิน** : เมื่อวันที่ 17 ม.ค. 2565 ธนาคารกลางจีน (The People’s Bank of China) ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ประเภท 1 ปี ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ลง 0.1% เหลือ 2.85% และปรับลดอัตราดอกเบี้ย Reverse Repos อายุ 7 วัน ลง 0.1% เหลือ 2.10% นับเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกตั้งแต่เดือน เม.ย. 2563 เพื่อเสริมสภาพคล่องระยะสั้นและระยะกลาง



**2.10**

**2.85**

ที่มา : The People’s Bank of China

**จีนปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกตั้งแต่ เม.ย. 2563**

* **มาตรการทางการคลัง** : รัฐบาลจีนประกาศจัดสรรวงเงินแก่รัฐบาลท้องถิ่น 1.46 ล้านล้านหยวน (ราว 2.29 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ) ภายในไตรมาสแรกปี 2565 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการลงทุนใน

โครงการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน รวมทั้งสนับสนุนสภาพคล่องแก่ภาคธุรกิจเป้าหมาย อาทิ ธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม และอุตสาหกรรมที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง เป็นต้น

* **จีนมีท่าทีที่จะประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในช่วงการประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์ในเดือน มี.ค. 2565** อาทิ มาตรการลดหย่อนภาษีธุรกิจและภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) และพร้อมส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม ซึ่งจะทำให้ธนาคารกลางจีนอาจต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยและปรับลดอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์ (Reserve Requirement Ratio : RRR) อีกระลอก เพื่อสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจตามที่รัฐบาลตั้งเป้าขยายตัว  
  ไม่ต่ำกว่า 5% ในปี 2565

หมายเหตุ : ข้อมูล ณ 26 ม.ค. 2565

ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัยธุรกิจ

**Morgan Stanley 5.5%**

**EIU 5.3%**

**Reuters Poll 5.2%**

**World Bank 5.1%**

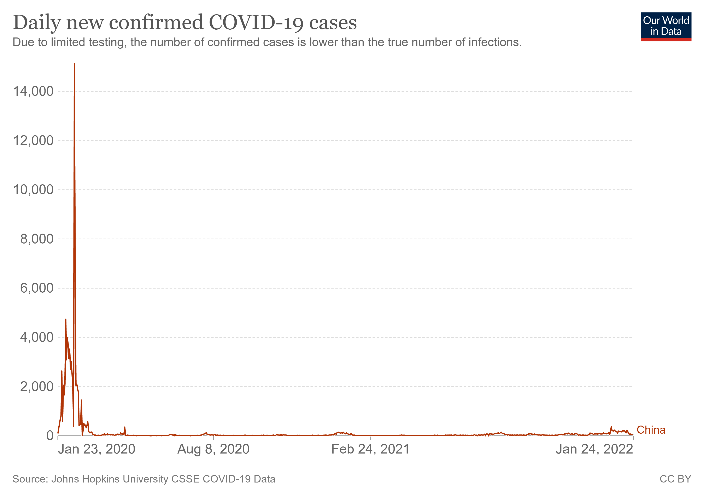
**IMF 4.8%**

**ol**

**คาดการณ์ GDP จีนปี 2565**

***ข้อสังเกต*** *: การที่อัตราเงินเฟ้อของจีนอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ ทำให้รัฐบาลจีนมีช่องว่างในการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ เนื่องจากไม่ต้องกังวลกับปัจจัยกดดันจากเงินเฟ้อมากนัก โดยอัตราเงินเฟ้อจีนเดือน ธ.ค. 2564 อยู่ที่ 1.5% นับเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 15 เดือน*

**อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้าเศรษฐกิจจีนยังเผชิญปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่มีแนวโน้มกดดันการขยายตัว** ดังนี้

* **นโยบาย Zero COVID-19** หรือการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยมีเป้าหมายลดผู้ติดเชื้อให้เหลือศูนย์ ทำให้รัฐบาลดำเนินมาตรการปิดเมืองทันทีในพื้นที่ที่ตรวจพบการระบาด รวมถึงมีการจำกัดการเดินทางข้ามพื้นที่และจำกัดการออกจากเคหะสถานอย่างเข้มงวด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในพื้นที่และเป็นความเสี่ยงที่ต้องจับตามองอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะหากเกิดกรณีพบการติดเชื้อในเมืองท่าหรือศูนย์กลางการขนส่งที่สำคัญ ไปจนถึงเมืองสำคัญในภาคการผลิต ก็จะส่งผลกระทบต่อ Supply Chain การผลิตและการขนส่งเป็นวงกว้าง

**จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่รายวันในจีนอยู่ในระดับต่ำจากผลของนโยบาย Zero COVID-19**

45 คน

(ณ วันที่ 24 ม.ค. 2565)

ที่มา : Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data

คน

|  |
| --- |
| **สถานการณ์ล่าสุด** : เมื่อวันที่ 10 ม.ค. 2565 จีนได้สั่งปิดเมืองเทียนจิน ซึ่งเป็นเมืองท่าสำคัญทางภาคเหนือ (มีสัดส่วนการส่งออกราว 1.7% ของมูลค่าส่งออกของจีน และมีความสำคัญทางเศรษฐกิจราว 1.4% ของ GDP จีน) หลังพบผู้ติดเชื้อสายพันธุ์ Omicron จำนวน 20 รายในพื้นที่ดังกล่าว โดยมาตรการควบคุมที่เข้มงวดส่งผลต่อภาคธุรกิจในพื้นที่ อาทิ บริษัท โฟล์คสวาเกน กรุ๊ป ต้องสั่งหยุดการผลิตในโรงงาน 2 แห่งในเมืองเทียนจินเป็นการชั่วคราว |

* **ภาคอสังหาริมทรัพย์ชะลอตัวต่อเนื่อง** เนื่องจากคาดว่ารัฐบาลจีนจะยังคงดำเนินมาตรการควบคุมและจัดระเบียบภาคอสังหาริมทรัพย์ (เป็นภาคธุรกิจสำคัญที่มีสัดส่วนราว 14.5% ของ GDP จีน\*) อย่างต่อเนื่องในปี 2565 เพื่อลดการเก็งกำไรและช่วยควบคุมราคาอสังหาริมทรัพย์ โดยล่าสุดจีนเตรียมนำร่องเก็บภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างในเมืองใหญ่บางแห่ง หลังจากดำเนินมาตรการควบคุมการปล่อยสินเชื่อในภาคอสังหาริมทรัพย์ตั้งแต่เดือน ส.ค. 2563 ด้วยการกำหนดเกณฑ์โครงสร้างทางการเงินของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ใช้สำหรับประเมินการให้สินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นภายใต้มาตรการ Three red lines\*\* และจำกัดสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อแก่ภาคอสังหาริมทรัพย์ของสถาบันการเงินมาตั้งแต่ต้นปี 2564 ซึ่งมีส่วนสำคัญที่ทำให้การขยายตัวของการลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนชะลอลงจาก 7% ในปี 2563 เหลือ 4.4% ในปี 2564 ทั้งนี้ สำหรับปัญหาหนี้ของ China Evergrande Group ยังคงไม่มีบทสรุปที่ชัดเจน และยังถือเป็นอีกปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างต่อเนื่องในปี 2565

หมายเหตุ : \* ข้อมูลรวมภาคบริการก่อสร้างและภาคอสังหาริมทรัพย์

\*\* มาตรการที่กำหนดให้บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต้องผ่านการประเมินหลักเกณฑ์ทางการเงิน 3 ข้อ คือ 1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total liability-to-total asset ratio) ไม่รวม Advance receipts ต้องน้อยกว่า 70% 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Net gearing ratio) ต้องน้อยกว่า 100% และ 3) อัตราส่วนเงินสดต่อหนี้ระยะสั้น (Cash-to-short-term debt ratio) ต้องมากกว่า 1 เท่าของเงินสด จึงจะสามารถขอสินเชื่อหรือระดมทุนใหม่ได้

* **ภาคส่งออกยังเปราะบาง** ตามทิศทางของเศรษฐกิจโลกและตลาดส่งออกหลักของจีนอย่าง EU และ สหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง ล่าสุด IMF ได้ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2565 เหลือ 4.4% นอกจากนี้ จีนยังคงต้องเผชิญความเสี่ยงจากสงครามการค้าที่ยังไม่ยุติ เนื่องจากปัจจุบันจีนยังไม่สามารถปฏิบัติตามข้อตกลงในการซื้อสินค้าจากสหรัฐฯ ได้ ส่งผลให้สหรัฐฯ ยังใช้มาตรการทางภาษีกับจีนต่อไป รวมทั้งยังเป็นความเสี่ยงที่สหรัฐฯ อาจใช้เป็นข้อเรียกร้องที่จะใช้มาตรการทางการค้ากับจีนเพิ่มเติมในระยะข้างหน้า

**เดิม**

**ใหม่**

**สหรัฐฯ 5.2% 4.0% -1.2**

**โลก 4.9% 4.4% -0.5**

**เปลี่ยนแปลง**

**คาดการณ์เศรษฐกิจปี 2565**

ที่มา : IMF (ม.ค. 2565)

**Euro Area 4.3% 3.9% -0.4**

**ผลกระทบต่อไทยในมิติต่างๆ**

* **การส่งออกของไทยไปจีน** : จีนเป็นตลาดส่งออกสำคัญอันดับ 2 ของไทย (สัดส่วนราว 14% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมดของไทย) รองจากสหรัฐฯ โดยในปี 2564 มูลค่าส่งออกของไทยไปจีนขยายตัว 25% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากมี Pent-up Demand ที่สะสมมาตั้งแต่ต้นปี 2563 สำหรับการส่งออกของไทยไปจีนในระยะข้างหน้า มีความเสี่ยงที่จะชะลอตัวตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและกำลังซื้อของผู้บริโภคบางส่วนที่ลดลง หากรัฐบาลยังเดินหน้าจัดระเบียบตลาดอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นหนึ่งในแหล่งลงทุนของผู้บริโภคจีน โดยกลุ่มสินค้าขั้นปลายที่ไทยส่งออกไปจีนที่มีแนวโน้มถูกกดดัน อาทิ อัญมณีและเครื่องประดับ นอกจากนี้ มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เข้มงวดอาจเป็นอุปสรรคต่อการขนส่งและกระจายสินค้าไทยในจีน และอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงที่สินค้าจะได้รับความเสียหายจากความล่าช้าในการขนส่งและกระจายสินค้า โดยเฉพาะผักและผลไม้ ซึ่งเน่าเสียได้ง่าย
* **การท่องเที่ยวของไทย :** คาดว่าจะได้รับผลกระทบจากนโยบาย Zero COVID-19ที่ส่งผลให้รัฐบาลจีนยังคงดำเนินมาตรการควบคุมการเดินทางออกนอกประเทศที่เข้มงวด รวมทั้งไม่แนะนำให้ประชาชนเดินทางออกนอกประเทศหากไม่จำเป็น และให้ผู้เดินทางกลับจากต่างประเทศต้องกักตัวสูงสุดถึง 21 วัน เพื่อป้องกันผู้ติดเชื้อจากต่างประเทศ ซึ่งมาตรการเข้มงวดดังกล่าวส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางมาไทยจะยังไม่สามารถฟื้นตัวกลับมาได้ในระยะเวลาอันสั้น ทั้งนี้ จีนเป็นตลาดนักท่องเที่ยวอันดับ 1 ของไทยในช่วงก่อนวิกฤต COVID-19 มีจำนวนราว 11 ล้านคนในปี 2562 จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทยทั้งหมดราว 40 ล้านคน

**ผลกระทบต่อ CLMV**

* **การส่งออกของ CLMV** : การส่งออกไปจีนมีแนวโน้มชะลอตัวในปี 2565 ตามภาวะเศรษฐกิจจีน อย่างไรก็ตาม แต่ละประเทศจะได้รับผลกระทบแตกต่างกันขึ้นกับลักษณะสินค้าส่งออก โดยเมียนมาและ สปป.ลาว คาดว่าจะได้รับผลกระทบไม่มาก เนื่องจากสินค้าส่งออกส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสินค้าเกษตรและสินแร่ ขณะที่เวียดนามและกัมพูชาจะได้รับผลกระทบมากกว่า เนื่องจากมีการส่งออกสินค้าขั้นกลางและขั้นปลายส่วนหนึ่งไปจีน
* **การลงทุนของจีนใน CLMV** : ไม่น่าจะได้รับผลกระทบมากนัก โดยแนวโน้มการลงทุนใน CLMV ขึ้นอยู่กับปัจจัยดึงดูดการลงทุนของประเทศดังกล่าวมากกว่า อาทิ แต้มต่อในการเป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออก มาตรการดึงดูดการลงทุน ตลอดจนแนวโน้มการขยายตัวของเศรษฐกิจ CLMV นอกจากนี้ การที่จีนยังคงเดินหน้าโครงการลงทุนภายใต้ยุทธศาสตร์ BRI ในกลุ่ม CLMV อย่างต่อเนื่อง จะเป็นปัจจัยดึงดูดนักลงทุนจีนจากโอกาสทางเศรษฐกิจใหม่ๆ ที่จะเกิดขึ้นใน CLMV เช่น โครงการรถไฟจีน-สปป.ลาว ที่เปิดให้บริการแล้วตั้งแต่ต้น ธ.ค. 2564 ซึ่งสร้างโอกาสการลงทุนให้กับ **สปป.ลาว** ในหลายธุรกิจ อาทิ ธุรกิจ Warehousing & Logistics นิคมอุตสาหกรรม และธุรกิจการท่องเที่ยว รวมถึงโครงการที่กำลังก่อสร้างใน**กัมพูชา** เช่น Siem Reap New International Airport และโครงการดาราสาคร (Dara Sakor) ซึ่งเป็นโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ประกอบด้วยสนามบิน ท่าเรือน้ำลึก และนิคมอุตสาหกรรม ไปจนถึงถึงสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ สำหรับพัฒนาเป็นแหล่งท่องเที่ยวและพื้นที่เศรษฐกิจแห่งใหม่ในกัมพูชา สำหรับ**เวียดนาม**ยังคงดึงดูดนักลงทุนต่างชาติ รวมถึงนักลงทุนจีน ได้อย่างต่อเนื่องจากแนวโน้มเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่ยังขยายตัวดี ขณะที่การรัฐประหารในเมียนมาทำให้นักลงทุนต่างชาติ โดยเฉพาะชาติตะวันตก ชะลอการลงทุนใน**เมียนมา** สถานการณ์ดังกล่าวกลับเอื้อให้นักลงทุนจีนมีโอกาสพัฒนาโครงการต่างๆ ในเมียนมาสูงขึ้นในระยะข้างหน้า

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ประเทศ | สัดส่วนการส่งออกไปจีน\* | สัดส่วนการลงทุนของจีน |
| กัมพูชา | **6%**  อันดับ 3 รองจากสหรัฐฯ และสิงคโปร์ | **51%**  อันดับ 1 (2563) |
| สปป.ลาว | **24%**  อันดับ 2 รองจากไทย | **46%** อันดับ 1(2562) |
| เมียนมา | **32%**  อันดับ 1 | **5%**  อันดับ 4 รองจาก UK ญี่ปุ่น และสิงคโปร์ (2564) |
| เวียดนาม | **17%** อันดับ 2 รองจากสหรัฐฯ | **11%**  อันดับ 4 รองจากสิงคโปร์ เกาหลีใต้ และญี่ปุ่น (2564) |

หมายเหตุ \* ข้อมูลปี 2563 จาก Trade map และ ทางการ สปป.ลาว

Disclaimer : ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏเป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลายและการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้สนใจเท่านั้น   
โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด

Disclaimer : ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏเป็นข้อมูลที่ได้จากแหล่งข้อมูลที่หลากหลายและการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นไปเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้สนใจเท่านั้น   
โดยธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทยจะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการที่มีบุคคลนำข้อมูลนี้ไปใช้ไม่ว่าโดยทางใด