

TISCO ESU Morning View March 06, 2025: จีนประกาศเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP growth target) ปี 2025 ไว้ที่ราว 5% และปรับเพิ่มเป้าหมายขาดดุลทางการคลังขึ้นสู่ระดับ 4% ของ GDP ตามคาด



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ยูโรโซน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ม.ค. และผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB Meeting)
- สหรัฐฯ: ดุลการค้า (Trade Balnce) เดือน ม.ค. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 1 มี.ค.

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2025 March									
Wed 05	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Composite	Index	Feb F	--	52.0	51.6	--
			Jibun Bank PMI Services	Index	Feb F	--	53.7	53.1	--
	8:45	China	Caixin PMI Composite	Index	Feb	--	51.5	51.1	--
			Caixin PMI Services	Index	Feb	50.7	51.4	51.0	--
	14:45	France	Industrial Production	% MoM	Jan	0.4%	-0.6%	-0.4%	-0.5%
			Industrial Production	% YoY	Jan	-0.2%	-1.6%	-1.7%	-1.5%
	15:15	Spain	HCOB Spain Composite PMI	Index	Feb	54.8	55.1	54.0	--
			HCOB Spain Services PMI	Index	Feb	55.5	56.2	54.9	--
	15:45	Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	Feb	51.0	53.0	50.4	--
			HCOB Italy Composite PMI	Index	Feb	50.0	51.9	49.7	--
	15:50	France	HCOB France Service PMI	Index	Feb F	44.5	45.3	44.5	--
			HCOB France Composite PMI	Index	Feb F	44.5	45.1	44.5	--
	15:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Feb F	52.2	51.1	52.2	--
			HCOB Germany Composite PMI	Index	Feb F	51.0	50.4	51.0	--
	16:00	Italy	GDP	% QoQ	4Q F	0.0%	0.1%	0.0%	--
			GDP	% YoY	4Q F	0.5%	0.6%	0.5%	--
	16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	Feb F	50.7	50.6	50.7	--
			HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Feb F	50.2	50.2	50.2	--
	16:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Feb F	51.1	51.0	51.1	--
			S&P Global UK Composite PMI	Index	Feb F	50.5	50.5	50.5	--
	17:00	Eurozone	PPI	% MoM	Jan	0.3%	0.8%	0.4%	0.5%
			PPI	% YoY	Jan	1.3%	1.8%	0.0%	0.1%
	20:15	US	ADP Employment Change	Persons	Feb	140k	77k	183k	186k
			S&P Global Services PMI	Index	Feb F	49.7	51.0	49.7	--
	21:45		S&P Global Composite PMI	Index	Feb F	50.4	51.6	50.4	--
			Durable Goods Orders	%	Jan F	3.1%	3.2%	3.1%	--
	22:00		ISM Services Index	Index	Feb	52.5	53.5	52.8	--
			Today	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Jan	2.0%	--
ECB Deposit Facility Rate	%	Mar-06			2.5%	--	2.8%	--	
ECB Main Refinancing Rate	%	Mar-06			2.7%	--	2.9%	--	
ECB Marginal Lending Facility	%	Mar-06			2.9%	--	3.2%	--	
20:30	US	Trade Balance	USD, bn	Jan	-\$128.8b	--	-\$98.4b	--	
		Initial Jobless Claims	Persons	Mar-01	233k	--	242k	--	
20:30		Continuing Claims	Persons	Feb-22	1874k	--	1862k	--	
		Wholesale Inventories	% MoM	Jan F	0.7%	--	0.7%	--	

* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

จีนประกาศเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP growth target) ปี 2025 ไว้ที่ราว 5% และปรับเพิ่มเป้าหมายขาดดุลทางการคลังขึ้นสู่ระดับ 4% ของ GDP ตามคาด

Economic indicators announced at “Two sessions”

Economic Indicator	Unit	2025	2024		2023	
		Target	Target	Actual	Target	Actual
GDP growth	%YoY	~5	~5	5.0	~5	5.2
CPI Inflation	%YoY	~2	~3	0.2	~3	0.2
Fiscal deficit ratio	% of GDP	4	3	3	3.8	3.8
Local government special bond (LGSB) quota	RMB <u>trn.</u>	4.4	3.9	4.0	3.8	3.8
Central government special bond (CGSB) quota	RMB <u>trn.</u>	1.8	1	1	0	0
Total government bond net issuance quota	RMB <u>trn.</u>	11.9	9.0	9.0	8.7	8.8
New urban jobs creation	Million persons	Above 12	Above 12	12.6	~12	12.4
Surveyed unemployment rate	%	~5.5	~5.5	5.2	~5.5	5.2

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- ในการประชุมสองสภาประจำปีของจีน (Two sessions) เมื่อวันที่ 5 มี.ค. 2025 ทางการเงินได้เปิดเผยเป้าหมายทางเศรษฐกิจประจำปี 2025 ซึ่งในภาพรวมถือว่าสอดคล้องกับที่ตลาดได้คาดการณ์ไว้ โดยทางการเงินประกาศเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP growth target) ของปี 2025 ไว้ที่ราว 5% เช่นเดียวกับเป้าหมายในปี 2024 พร้อมกับปรับเพิ่มเป้าหมายขาดดุลทางการคลัง (Fiscal budget deficit) ขึ้นสู่ระดับ 4% ของ GDP (คิดเป็นมูลค่าราว 5.7 ล้านล้านหยวน) ซึ่งถือเป็นระดับสูงสุดในรอบกว่า 30 ปี หลังจากที่ในอดีตทางการเงินมักพยายามรักษาเป้าหมายขาดดุลทางการคลัง (Fiscal budget deficit) ไว้ที่ระดับ 3% ของ GDP มาโดยตลอด เพื่อรักษาวินัยทางการคลังของประเทศ
- นอกจากนี้ ทางการเงินได้ปรับลดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อ (CPI inflation target) ลงสู่ระดับ 2% เป็นครั้งแรกในรอบกว่า 20 ปี (จาก 3% ในช่วงที่ผ่านมา) ซึ่งสะท้อนว่าทางการเงินยอมรับถึงแรงกดดันเงินฝืดที่ส่งผลให้ระดับราคาในระบบเศรษฐกิจมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง หลังจากที่ในปี 2023 และ 2024 อัตราเงินเฟ้อของจีนขยายตัวเพียง 0.2%YoY ต่ำกว่าเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อที่ 3% เป็นอย่างมาก
- ในด้านปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลพิเศษ ทางการเงินระบุว่าจะเพิ่มโควตาการออกพันธบัตรรัฐบาลพิเศษ (Central government special bonds) ขึ้นสู่ระดับ 1.8 ล้านล้านหยวน (จากระดับ 1.0 ล้านล้านหยวนในปี 2024) โดยจะจัดสรรเงินทุนดังกล่าวจำนวน 3 แสนล้านหยวนไปใช้สำหรับดำเนินมาตรการเก่าแก่ใหม่ (Consumer goods Trade-

in program) เพื่อสนับสนุนการซื้อสินค้าของผู้บริโภค หลังจากในปี 2024 ได้มีการจัดสรรเงินทุนสำหรับดำเนินโครงการดังกล่าวมูลค่า 1.5 แสนล้านบาท นอกจากนี้ จะจัดสรรเงินทุนมูลค่า 5 แสนล้านบาทสำหรับการเพิ่มสภาพคล่องให้กับสถาบันการเงินขนาดใหญ่ (Bank recapitalization) เพื่อเพิ่มความสามารถในการรองรับความเสี่ยงและการปล่อยกู้ให้แก่สถาบันการเงิน หลังจากที่ Net interest margin (NIM) ของสถาบันการเงินปรับลดลงต่อเนื่องสู่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ขณะที่หนี้เสียปรับเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของสถาบันการเงิน นอกจากนี้ สำหรับเงินทุนที่เหลืออีกมูลค่า 1 ล้านล้านบาท คาดว่าทางการจะจัดสรรไปใช้สำหรับการสนับสนุนมาตรการ Equipment upgrade ให้แก่ภาคธุรกิจ และสนับสนุนการลงทุนในโครงการต่าง ๆ โดยเฉพาะโครงการที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจ (Areas of strategic importance) ซึ่งรวมถึงการลงทุนใน High-tech manufacturing

- นอกจากนี้ ทางการจีนได้เพิ่มโควตาการออกพันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่นพิเศษ (Special local government bonds) ขึ้นสู่ระดับ 4.4 ล้านล้านบาทในปี 2025 (จากระดับ 3.9 ล้านล้านบาทในปี 2024) โดยเงินทุนที่ได้จากการออกพันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่นพิเศษมักถูกนำไปใช้สำหรับการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน และเป็นเงินทุนสำหรับการดำเนินมาตรการเพื่อสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ เช่น การเข้าซื้อที่ดินเปล่า (raw land) และบ้านค้างสต็อก (unsold homes) ตลอดจนใช้สำหรับการแก้ปัญหาหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่น
- อย่างไรก็ดี ทางการจีนไม่ได้มีการเปิดเผยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมนอกเหนือจากมาตรการที่เคยออกมาสื่อสารก่อนหน้านี้ โดยในการประชุมดังกล่าว ทางการจีนได้กล่าวถึงทิศทางนโยบายทางเศรษฐกิจในภาพกว้าง ซึ่งประกอบด้วย การให้คำมั่นว่าจะให้ความสำคัญกับการกระตุ้นการบริโภคในประเทศ การเพิ่มรายได้และพัฒนาชีวิตความเป็นอยู่ให้แก่ประชาชน การเพิ่มเงินบำนาญและพัฒนานโยบายที่จะมีส่วนช่วยเพิ่มอัตราการเกิด การสร้างเสถียรภาพในตลาดอสังหาริมทรัพย์และตลาดหุ้น ตลอดจนทางการจีนได้แสดงการสนับสนุนการพัฒนาในภาคเทคโนโลยี โดยระบุว่าจะเร่งการใช้ Digital technology และ AI จะเข้ามามีบทบาทสำคัญในการสนับสนุน Digital economy ของจีน
- ผลการประชุมดังกล่าวสอดคล้องกับที่เราและตลาดได้คาดการณ์ไว้ โดยการตั้งเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP growth target) ในปีนี้ไว้ที่ราว 5% ถือว่าเป็นเป้าหมายที่มีความท้าทาย ท่ามกลางแรงกดดันจากสงครามการค้า โดยเฉพาะจากการขึ้นกำแพงภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่จะเป็ปัจจัยกดดันการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนในระยะต่อไป และเป็นผลให้ทางการจีนต้องเร่งสนับสนุนการบริโภคในประเทศ เพื่อชดเชยกับภาคการส่งออกที่กำลังเผชิญกับความไม่แน่นอนที่สูงขึ้น โดยเรามองว่า หากแรงกดดันต่อเศรษฐกิจจีนในระยะต่อไปปรับเพิ่มขึ้น ทางการจีนมีแนวโน้มออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อบรรเทาผลกระทบในทางลบต่อเศรษฐกิจ
- เรายังคงมุมมองว่าธนาคารกลางจีนมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติม ผ่านการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงราว 40bps และลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมาย (RRR) ลงราว 100bps ในปีนี้

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)**Direct line: (66) 2633 6488****Email: esu@tisco.co.th****Disclaimer**

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole