TISCO ESU Morning View November 11, 2024: จีนประกาศมาตรการแก้หนี้แอบแฝง (Hidden debt) ของรัฐบาลท้องถิ่นวงเงิน 10 ล้านล้านหยวน

Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดส่งออด-นำเข้า (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ก.ย.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2024 November										
Fri	08	2:00	US	FOMC Rate	%	Nov-07	4.75%	4.75%	5.00%	--
		22:00		U. of Mich. Sentiment	Index	Nov P	71.0	73.0	70.5	--
Sat	09	8:30	China	PPI	% YoY	Oct	-2.5%	-2.9%	-2.8%	--
		8:30		CPI	% YoY	Oct	0.4%	0.3%	0.4%	--
Today		6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Sep	¥3421.7b	¥1717.1b	¥3803.6b	¥3933.1b
		6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Sep	¥2951.1b	¥1271.7b	¥3016.5b	¥3145.9b
		6:50		Trade Balance	Yen, bn	Sep	-¥66.2b	-¥315.2b	-¥377.9b	--
			China	Money Supply (M2)	% YoY	Oct	7.0%	--	6.8%	--

*P = Prelim, *A =Advance, *F = Final, ■ better than mkt ■ worse than mkt

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

จีนประกาศมาตรการแก้หนี้แอบแฝง (Hidden debt) ของรัฐบาลท้องถิ่นวงเงิน 10 ล้านล้านหยวน

Announced and reported fiscal stimulus measures since late September

Fiscal stimulus measures	Local government's debt resolution	Consumption	Bank recapitalization
Previously announced	RMB400bn additional funding from the unspent bond issuance quota accumulated from previous years	- Subsidized consumer goods trade-in and equipment upgrade program - Small subsidies for disadvantaged groups and students	Additional CGSB for bank recapitalization
Media reported (but unconfirmed)	RMB6tn bond issuance for debt resolution	RMB1tn CGSB for consumption	RMB1tn CGSB for bank recapitalization
Officially announced by NPCSC on Nov 8	RMB10tn local government bond issuance for debt resolution over 2024-2028	No CGSB quota approval, but pledging to scale up policy support for consumer goods trade-in and equipment upgrade program	No CGSB quota approval, but flagging it is in progress

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

- แถลงการณ์จากการประชุม NPC Standing Committee ของทางการจีนเมื่อวันศุกร์ที่ 8 พ.ย. 2024 ได้ประกาศมาตรการรีไฟแนนซ์หนี้แอบแฝง (Hidden Debt) ให้แก่รัฐบาลท้องถิ่น (Debt swap program) รวมมูลค่า 10 ล้านล้านหยวน โดยกระทรวงการคลังจีนได้อนุมัติการปรับเพิ่มเพดานหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่นขึ้นสู่ระดับ 35.52 ล้านล้านหยวน จากเดิมที่ระดับ 29.52 ล้านล้านหยวน โดยจะอนุญาตให้รัฐบาลท้องถิ่นออกพันธบัตรพิเศษ (Special bonds) มูลค่า 6 ล้านล้านหยวนในระยะเวลา 3 ปี (ปีละ 2 ล้านล้านหยวน)
  รวมถึงจะจัดสรรงบประมาณจากโควต้าพันธบัตรพิเศษของรัฐบาลท้องถิ่นประจำปี (Special local bond quota) ปีละ 8 แสนล้านหยวนเป็นระยะเวลา 5 ปี ส่งผลให้รัฐบาลท้องถิ่นจะมีวงเงินอีก 4 ล้านล้านหยวนสำหรับการรีไฟแนนซ์หนี้แอบแฝง (Hidden debt)
- ทางการจีนระบุว่า Debt swap program นี้ จะช่วยลดดอกเบี้ยจ่ายของรัฐบาลท้องถิ่นได้ราว 6 แสนล้านหยวนในระยะเวลา 5 ปี ซึ่งจะช่วยให้รัฐบาลท้องถิ่นมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นสำหรับการดำเนินมาตรการทางการคลัง ทั้งการส่งเสริมการบริโภคและการลงทุน ตลอดจนจ่ายหนี้ค้างชำระให้แก่เจ้าหนี้
  โดยกระทรวงการคลังจีนประเมินว่ารัฐบาลท้องถิ่นมีหนี้แอบแฝง (Hidden Debt) อยู่ประมาณ 14.3 ล้านล้านหยวน ณ สิ้นปี 2023 โดยมาตรการดังกล่าวจะช่วยให้หนี้แอบแฝง (Hidden Debt) ปรับลดลงสู่ระดับ 2.3 ล้านล้านหยวน ณ สิ้นปี 2028
- นอกจากนี้
  รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังจีนได้ให้ความเห็นเพิ่มเติมว่าจีนยังมีความสามารถในการก่อหนี้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยทางการกำลังวางแผนที่จะออกนโยบายการคลังเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจในปีหน้า

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

- อย่างไรก็ดี ตลาดค่อนข้างผิดหวังกับการประกาศมาตรการดังกล่าว เนื่องจากทางการจีนไม่ได้มีการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการสนับสนุนการบริโภคในประเทศหรือสนับสนุนการฟื้นตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม ซึ่งถือเป็นมาตรการสำคัญที่จะส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีน
- Our take: เรามองว่าการแก้ปัญหาหนี้แอบแฝง (Hidden Debt) จะช่วยบรรเทาความตึงเครียดทางการเงินของรัฐบาลท้องถิ่น ผ่านดอกเบี้ยจ่ายที่จะปรับลดลงและยืดระยะเวลาการจ่ายคืนหนี้ออกไปได้นานขึ้น ซึ่งทางการจีนเคยกล่าวว่าปัญหาหนี้แอบแฝงของรัฐบาลท้องถิ่นถือเป็นหนึ่งในสามความเสี่ยงสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและการเงินของจีน อย่างไรก็ดี งบประมาณจำนวน 10 ล้านล้านหยวนนี้จะถูกนำไปชำระหนี้ แต่ไม่ได้เป็น Spending ใหม่ที่จะลงไปสู่ภาคเศรษฐกิจ (Real economy) โดยตรง ทำให้อาจเกิดบวกต่อการบริโภคในประเทศค่อนข้างน้อยและเห็นผลช้าเมื่อเทียบกับมาตรการกระตุ้นการบริโภคโดยตรง โดยรายจ่ายดอกเบี้ยที่จะลดลงราว 6 แสนล้านหยวนในระยะเวลา 5 ปี คิดเป็นเพียง 0.46% ของ GDP
- ในปี 2025 คาดว่าทางการจีนมีแนวโน้มดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายการคลังแบบผ่อนคลายมากขึ้น โดยเศรษฐกิจจีนยังมีแนวโน้มชะลอตัวลงในปีหน้า จากอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอท่ามกลางแรงกดดันเงินฝืดภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังฟื้นตัวได้ช้า และการส่งออกที่เคยเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจจีนในปีนี้มีแนวโน้มชะลอตัวลงในปีหน้าท่ามกลางความตึงเครียดทางการค้าและอุปสงค์จากต่างประเทศที่อาจปรับลดลง

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