



เศรษฐกิจจีนไตรมาส 1/ 2564 เติบโต 18.3% (YoY)
สูงสุดในรอบ 29 ปี จากฐานที่ต่ำในปีก่อนหน้า
ทั้งปี 2564 ยังคาดขยายตัว 8.0-8.5%

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 27 ฉบับที่ 3922

วันที่ 16 เมษายน 2564

เศรษฐกิจจีนในไตรมาสที่ 1/2564 ขยายตัวอย่างต่อเนื่องที่ร้อยละ 18.3 (YoY) จากไตรมาสที่ 4/2563 ที่ขยายตัวร้อยละ 6.5 (YoY) ซึ่งเป็นการเติบโตทางเศรษฐกิจรายไตรมาสที่สูงสุดในรอบ 29 ปี นับตั้งแต่ที่จีนเริ่มเก็บสถิติในปี 2535 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากประสิทธิภาพของทางการเงินการในควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาดำเนินได้อย่างปกติ แม้จะมีการระบาดเป็นกลุ่มก้อนในหลากหลายหัวเมือง จนทำให้ทางการจีนต้องมีคำสั่งปิดเมือง และระงับการเดินทางข้ามเขตในช่วงเทศกาลตรุษจีน แต่หลักๆ แล้วมาจากฐานที่ต่ำในไตรมาส 1/2563 ที่หดตัวร้อยละ (-)6.8 (YoY) เนื่องจากหากเปรียบเทียบการเติบโตรายไตรมาสที่อาจสะท้อนการเติบโตทางเศรษฐกิจได้ดีกว่า จะเห็นว่าเศรษฐกิจจีนเติบโตเพียงร้อยละ 0.6 (QoQ) จากความเปราะบางของการบริโภคภาคเอกชน ภาคการผลิตและการลงทุนที่ฟื้นตัวไม่เท่ากันในแต่ละหมวดหมู่ อุตสาหกรรม รวมถึงภาพรวมการส่งออกที่ยังถูกกดดันจากการที่เศรษฐกิจทั่วโลกยังไม่กลับมาฟื้นตัวอย่างเต็มที่

- ภาคการบริการที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคภาคเอกชนยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงต่ำกว่าระดับช่วงก่อนเกิดโควิด แม้จะมีคำสั่งปิดเมืองในบางพื้นที่ ในช่วงต้นปี 2564 และระงับการเดินทางข้ามเขตในช่วงเทศกาลปีใหม่จีน¹ แต่การค้าปลีกออนไลน์เติบโตอย่างต่อเนื่องหนุนการขยายตัวของตัวเลขการค้าปลีก (Retail Sale) ในไตรมาสแรกของปี 2564 ให้เติบโตร้อยละ 33.9 (YoY) ในขณะที่ หากคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยของตัวเลขค้าปลีกในไตรมาสแรกของปี 2563 และไตรมาสแรกของปี 2564 ที่ขยายตัวที่ร้อยละ 4.2 ซึ่งยังเป็นระดับที่ต่ำกว่าระดับปกติก่อนเกิดวิกฤติโควิด-19 (เติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 8.04 ในปี 2562) อย่างไรก็ตาม เริ่มเห็นการกลับมาคึกคักของการจับจ่ายสินค้าไม่จำเป็นมากขึ้น เช่น อุปกรณ์กีฬาและสินค้าการเป็นต้น
- ภาคการผลิตของจีนยังคงขยายตัวต่อเนื่อง แต่เติบโตในอัตราที่ต่างกันในแต่ละภาคอุตสาหกรรม โดยเป็นขับเคลื่อนด้วยภาคการผลิตที่ใช้อุตสาหกรรมขั้นสูงเพิ่มมากขึ้น สอดคล้องกับทิศทางแผนพัฒนาเศรษฐกิจของจีนฉบับที่ 14 ที่เน้นการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อการขับเคลื่อนเศรษฐกิจอย่างมีคุณภาพ โดยในภาพรวมตัวเลขดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production Index) เติบโตหดตัวลงเล็กน้อยที่ร้อยละ 14.1 (YoY) ในเดือนมีนาคม 2564 ลดลงจากเติบโตในอัตรา 35.1 (YoY) ในช่วงเดือนมกราคม - กุมภาพันธ์ 2564 ในแง่ของการเติบโตรายอุตสาหกรรม มูลค่าเพิ่มของการผลิตเครื่องจักรอุปกรณ์และการผลิตที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูงเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 39.9 และ 31.2 (YoY) ตามลำดับ

¹ ทางการจีนประกาศปิดเมืองในหลากหลายพื้นที่อีกครั้ง ในช่วงต้นปี 2564 อาทิ เมืองฉีเจียงจวงในมณฑลเหอเป่ย์ เมืองชุยฮัวในมณฑลเสฉวน หลงเจีย การปิดเมืองรอบกรุงปักกิ่ง

หรือนับเป็นการเติบโตเฉลี่ยสองปีที่ร้อยละ 9.7 และ 12.3 โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การผลิตรถยนต์พลังงานใหม่ รุ่นยนต์ไม่โครคอมพิวเตอร์และวงจรรวม ล้วนขยายตัวมากกว่าร้อยละ 60.0 (YoY) ในขณะที่การผลิตในภาคอื่นๆ ขยายตัวเพียงเล็กน้อย อาทิ การผลิตในอุตสาหกรรมทั่วไป และการผลิตในอุตสาหกรรมเหมือง

- **ภาคการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรฟื้นตัวล่าช้าในภาคอุตสาหกรรมดั้งเดิม แต่เติบโตอย่างก้าวกระโดดในอุตสาหกรรมที่ประยุกต์ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพประชากร** ในภาพรวม การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Investment) เติบโตในอัตราร้อยละ 25.6 (YoY) ในไตรมาส 1/2564 หรือเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.06 (QoQ) โดยการเติบโตถูกขับเคลื่อนจากอุตสาหกรรมที่เน้นการประยุกต์ใช้เทคโนโลยี และอุตสาหกรรมที่ให้ความสำคัญกับคุณภาพประชากรมากกว่าอุตสาหกรรมดั้งเดิม อาทิ การลงทุนภาคการผลิตที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง และการลงทุนในภาคสุขภาพและภาคการศึกษา ในขณะที่ การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน การลงทุนภาคการผลิต และการลงทุนภาคอสังหาริมทรัพย์ เติบโตอย่างชะลอตัว
- **ภาพรวมการส่งออกของจีนยังคงขยายตัวต่อเนื่อง หากเทียบกับฐานที่ต่ำในช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่ยอดการส่งออกยังต่ำกว่าไตรมาสก่อนหน้า** โดยการส่งออกในไตรมาส 1/2564 ขยายตัวร้อยละ 48.81 (YoY) ในขณะที่การนำเข้าขยายตัวร้อยละ 27.62 (YoY) แต่หากเปรียบเทียบกับไตรมาสก่อนการส่งออกหดตัวร้อยละ (-) 9.8 (QoQ) ในขณะที่การนำเข้าขยายตัวร้อยละ 3.1 (QoQ) ทั้งนี้ ท่ามกลางภาวะสงครามการค้า แต่การส่งออกจากจีนไปยังประเทศสหรัฐกลับเติบโตสูงสุดในอัตรา 61.3 (YoY) ตามมาด้วยสหภาพยุโรปที่เติบโตในอัตราร้อยละ 36.4 (YoY) ในขณะที่กลุ่มประเทศอาเซียน ซึ่งเป็นตลาดส่งออกที่ใหญ่ที่สุดของจีน เติบโตในอัตราร้อยละ 26.1 (YoY) ในทางกลับกัน การขยายตัวของการนำเข้าเป็นผลจากการนำเข้าสินค้าโภคภัณฑ์ อาทิ น้ำมันดิบ ทองแดง เหล็ก ถั่วเหลือง น้ำมันพืช เพื่อตอบสนองการขยายตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ

■ **ทิศทางการเติบโตของเศรษฐกิจจีนในช่วงไตรมาสที่เหลือของปี 2564 คาดว่าจะฉายภาพการเติบโตต่อเนื่อง แต่ต่ำกว่าที่คาดไว้ จากความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนโควิด-19 ที่ยังล่าช้า การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนที่อาจชะลอตัวลงจากการถอนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่อาจเร็วเกินไป และความเสี่ยงด้านสงครามการค้าที่ยังคงไม่แน่นอน**

- **ความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนโควิด-19 ในจีนยังคงล่าช้า** โดยข้อมูล ณ วันที่ 10 เมษายน 2564 ประชากรจีนได้รับวัคซีนแล้วทั้งสิ้น 164.5 ล้านโดส ซึ่งยังห่างไกลจากเป้าหมายที่ตั้งไว้ในการได้รับวัคซีนครอบคลุม 560 ล้านคน หรือประมาณ 40% ของประชากรภายในเดือนมิถุนายน 2564 และครอบคลุม 70% ของประชากรเพื่อให้เกิดภูมิคุ้มกันหมู่ ภายในเดือนธันวาคม 2564 ซึ่งหากการฉีดวัคซีนยังคงล่าช้า อาจมีความเสี่ยงในการเกิดการระบาดของโควิด-19 ระลอกใหม่ในบางหัวเมือง ดังเช่นที่เกิดในช่วงต้นปี 2564 ก่อให้เกิดความชะงักงันทางกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่อาจลดลง และการชะลอตัวในภาคการลงทุนได้
- **ในขณะที่การถอนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่อาจเร็วเกินไป ท่ามกลางความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุนยังไม่กลับมา อาจส่งผลต่อการฟื้นตัวของภาคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนจีนในระยะข้างหน้า** การใช้นโยบายทางการเงินและการคลังของจีนในปี 2564 มีทิศทางที่

ค่อนข้างระมัดระวัง² รวมถึงการงดการออกพันธบัตรรัฐบาลกรณีพิเศษ (Special Treasury Bond) ในการจัดหาเงินทุนเพื่อนำเม็ดเงินมาใช้กระตุ้นเศรษฐกิจหลังการอุบัติของโควิด-19 (ปี 2563: 1 ล้านล้านบาท) ในทำนองเดียวกัน ทิศทางการใช้นโยบายทางการเงินของจีนเป็นการเน้นใช้เพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงินมากกว่าการใช้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และไม่ได้มีการประกาศใช้นโยบายทางการเงินแบบนอกกรอบ (Unconventional Monetary Policy) เพิ่มเติมจากปีที่แล้ว

- ขณะที่ทิศทางการส่งออกของจีนในปี 2564 ยังเผชิญความท้าทาย ท่ามกลางความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงครามทางการค้าที่อาจขยายเป็นวงกว้าง แม้ว่ากองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ปรับมุมมองเศรษฐกิจโลกไปในทิศทางเป็นบวกมากขึ้น โดยปรับประมาณการเติบโตเศรษฐกิจโลกขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 6.0 ในเดือนเมษายน 2564 (ปรับขึ้นจากประมาณการเดิมที่ร้อยละ 5.5 ในเดือนมกราคม 2564) รวมถึงความคืบหน้าในเรื่องของการฉีดวัคซีนโควิด-19 ที่เป็นปัจจัยเร่งสำคัญต่อเส้นทางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ยิ่งไปกว่านั้น มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของแต่ละประเทศยังเป็นเหตุให้เศรษฐกิจทั่วโลกกลับมาฟื้นตัวเร็วเกิดคาด อาทิ การออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า 1.9 ล้านล้านดอลลาร์ฯ ของสหรัฐฯ ที่ล่าสุดที่ได้รับการอนุมัติและเริ่มดำเนินการแล้ว อย่างไรก็ดี จากความเสี่ยงของประเด็นด้านสงครามทางการค้า จากท่าทีของกลุ่ม G7³ ที่มีทิศทางในการรวมกลุ่มเพื่อตอบโต้จีน และกล่าวหาจีนในการใช้นโยบายแทรกแซงกลไกตลาด (non-market oriented policies) โดยกลุ่ม G7 มุ่งหวังการรวมกลุ่มเพื่อแก้ไขปัญหาค่าเงินที่แข่งขันไม่เป็นยุติธรรมของจีน เพื่อให้เกิดการค้าที่เสรี มีประสิทธิภาพและเป็นธรรม อาจลดทอนผลประโยชน์ที่จีนได้รับจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

■ สำหรับภาพรวมเศรษฐกิจจีน 2564 ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ยังคงมีมุมมองต่อภาพรวมการขยายตัวของเศรษฐกิจจีนตลอดทั้งปี ไว้ในกรอบประมาณการเดิมที่ร้อยละ 8.0 – 8.5 แม้ว่าเศรษฐกิจจีนในไตรมาสแรกจะขยายตัวสูงกว่าที่คาด ซึ่งมาจากปัจจัยฐานที่ต่ำเป็นหลัก ในขณะที่เส้นทางการเติบโตของเศรษฐกิจจีนในระยะถัดไป ยังคงเผชิญกับความเสี่ยงในประเด็นความคืบหน้าและประสิทธิภาพของการฉีดวัคซีน รวมไปถึงความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของไวรัสสายพันธุ์ใหม่ และความเสี่ยงทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างจีนกับสหรัฐฯ ที่ยังไม่มีแนวโน้มที่คลี่คลายหลังการเข้าดำรงตำแหน่งของไบเดน รวมถึงมาตรการที่กลุ่มประเทศคู่ค้าจะออกมาตอบโต้จีนเพิ่มเติม ทำให้ตัวเลขต่างๆ ยังมีความไม่แน่นอนสูง อย่างไรก็ดี ท่ามกลางความเสี่ยงที่ยังรุนแรง คาดว่าทางการจีน ยังมีเครื่องมือและทรัพยากรทางการเงินและการคลังมากเพียงพอ ที่จะประคับประคองให้เศรษฐกิจจีนในปีนี้ ขยายตัวได้ใกล้เคียงกับอัตราการขยายตัวที่คาดการณ์ไว้

² โดยมีกำหนดตัวเลขขาดดุลงบประมาณ (Fiscal Deficit) ต่ำลงจากปีที่แล้ว โดยตั้งเป้าหมายไว้ที่ 3.20% ของ GDP (ปี 2563: จากเดิม 3.60% ของ GDP) และมีการลดกำหนดโควตาการออกตราสารหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่น (Local Government Special – Purposed Bond) ลงมาที่ 3.65 ล้านล้านบาท (ปี 2563: จากเดิม 3.75 ล้านล้านบาท)

³ ประกอบด้วย 7 ประเทศอุตสาหกรรมชั้นนำของโลก ได้แก่ สหรัฐอเมริกา อังกฤษ แคนาดา ฝรั่งเศส เยอรมนี อิตาลี และญี่ปุ่น หลังจากการประชุมที่จัดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2564

Key Chinese Economic Indicators									
	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21
Leading Economic Indicators									
PMI Manufacturing <CFLP>	51.1	51.0	51.5	51.4	52.1	51.9	51.3	50.6	51.9
PMI Manufacturing <Caixin>	52.8	53.1	53.0	53.6	54.9	53.0	51.5	50.9	50.6
PMI Non-Manufacturing <CFLP>	54.2	55.2	55.9	56.2	56.4	55.7	52.4	51.4	56.3
PMI Service <Caixin>	54.1	54.0	54.8	56.8	57.8	56.3	52.0	51.5	54.3
Current Economic Indicators									
Industrial Production (% YoY)	4.8	5.6	6.9	6.9	7.0	7.3	35.1	14.1	
Fixed-Asset Investment (% YTD, YoY)	-1.6	-0.3	0.8	1.8	2.6	2.9	35.0	25.6	
Retail Sales (% YoY)	-1.1	0.5	3.3	4.3	5.0	4.6	33.8	34.2	
CPI (% YoY)	2.7	2.4	1.7	0.5	-0.5	0.2	-0.3	-0.2	0.4
PPI (% YoY)	-2.4	-2.0	-2.1	-2.1	-1.5	-0.4	0.3	1.7	4.4
Exports (% YoY)	7.2	9.5	9.9	11.4	21.1	18.1	60.6	30.6	
Imports (% YoY)	-1.4	2.1	13.2	4.7	4.5	6.5	22.2	38.1	
Trade Balance (USD bn)	62.33	58.93	37.00	58.44	75.43	78.17	103.25	13.80	
Financial Market Indicators									
New Yuan Loans (CNY bn)	993	1,278	1,896	690	1,434	1,255	3,578	1,305	2,784
Money Supply- M2 (% YoY)	10.7	10.4	10.9	10.5	10.7	10.1	9.4	10.1	9.4

Disclaimer

รายงานวิจัยนี้จัดทำโดยบริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด ("KResearch") เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะหรือข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างไรก็ดี ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้เป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำการในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้าเป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)