



เศรษฐกิจจีนไตรมาส 2/2564 ส่งสัญญาณชะลอตัว ที่ 7.9%(YoY) คาดทั้งปี 2564 ยังเติบโตได้ที่ 8.0-8.5%

ECONOMIC BRIEF

ปีที่ 27 ฉบับที่ 3938

วันที่ 15 กรกฎาคม 2564

อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของจีนในไตรมาสที่ 2/2564 เติบโตที่ร้อยละ 7.9 (YoY) ยังคงขยายตัวต่อเนื่องจากไตรมาส 1/2564 ที่เติบโตร้อยละ 18.3 (YoY) อย่างไรก็ตาม การเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัว จากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น และสถานการณ์การความไม่แน่นอนของการแพร่ระบาดโควิด-19 สายพันธุ์ใหม่ทั้งในประเทศจีนเองและประเทศคู่ค้า รวมถึงมาตรการของชาติตะวันตกที่อาจออกมาเพิ่มเติมเพื่อกดดันจีน โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ภาคการผลิตจีนกลับมาเติบโตในระดับก่อนเกิดโควิด แต่เผชิญปัญหาใหม่เรื่องต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น แม้ว่าผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production Index) ยังคงฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ขยายตัวในครึ่งปีแรก 2564 ที่ร้อยละ 15.9 (YoY, YTD) และนับเป็นการเติบโตเฉลี่ย 2 ปี (ปี 2563 และ ปี 2564) ที่ร้อยละ 7.0 ซึ่งเป็นระดับการเติบโตที่สูงกว่าระดับปกติก่อนเกิดวิกฤติโควิด-19 (เติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 5.8 ในปี 2562) อย่างไรก็ตาม ความน่ากังวลสะท้อนจากตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อ (Purchasing Managers Index) ภาคการผลิตที่เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัว โดย PMI (CFLP) เดือนมิถุนายน 2564 ปรับลดลงมาแตะระดับ 50.9 นับเป็นค่าต่ำสุดในรอบ 4 เดือน และ PMI (Caixin) ปรับลดลงมาแตะระดับ 51.3 นับเป็นค่าต่ำสุดในรอบ 3 เดือน โดยเป็นผลมาจากการที่ผู้ประกอบการผลิตในจีนต้องเผชิญกับปัจจัยท้าทายต่างๆ อาทิ ต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ที่ปรับตัวสูงขึ้นจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ขณะที่ห่วงโซ่อุปทานประสบปัญหาคอขวด สะท้อนผ่านดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index) ซึ่งเป็นมาตรวัดต้นทุนสินค้าหน้าโรงงานยังคงอยู่ในระดับสูง โดยในเดือนมิถุนายน 2564 PPI ขยายตัวในอัตราร้อยละ 8.8 (YoY) ต่อเนื่องจากเดือนเมษายนและพฤษภาคม ที่ขยายตัวร้อยละ 6.8 (YoY) 9.0 (YoY) ตามลำดับ ตลอดจนการแพร่ระบาดของโควิด-19 ระลอกใหม่ในมณฑลกว่างตง¹ ที่เกิดจากไวรัสกลายพันธุ์สายพันธุ์เดลต้า ทำให้ภาคธุรกิจจีนเผชิญวิกฤตด้านการขนส่ง ท่าเรือหยุดชะงักส่งผลให้การขนส่งเกิดความล่าช้า และส่งผลต่อต้นทุนที่สูงขึ้น ในขณะที่ต้นทุนของการผลิตนั้นไม่สามารถส่งผ่านไปยังผู้บริโภคได้ในขณะที่ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เริ่มฟื้นตัวแต่ยังไม่กลับมาในระดับเดิม ขณะที่ภาพรวมการ
- ภาคการบริการที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคเอกชนเริ่มส่งสัญญาณความน่ากังวล จากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ระลอกใหม่จากไวรัสกลายพันธุ์ แม้ว่าในครึ่งปีแรก 2564 ตัวเลขการค้าปลีก (Retail Sale) ขยายตัวร้อยละ 23.0 (YoY, YTD) และนับเป็นการเติบโตเฉลี่ย 2 ปี (ปี 2563 และ ปี 2564) ที่ร้อยละ 4.4 แต่ยังเป็นระดับการเติบโตที่ต่ำกว่าระดับปกติก่อนเกิดวิกฤติโควิด-19 (เติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 8.04 ในปี 2562) สะท้อนถึงความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เริ่มฟื้นตัวแต่ยังไม่กลับมาในระดับเดิม ขณะที่ภาพรวมการ

¹ มณฑลกว่างตง เป็นเมืองท่าศูนย์กลางทางการขนส่งที่สำคัญทางตอนใต้ของจีน คิดเป็นมูลค่าการขนส่งประมาณ 24% ของการส่งออกทั้งหมดของจีน เริ่มระบาดระลอกใหม่วันที่ 21 พฤษภาคม 2564

ท่องเที่ยวในประเทศเริ่มกลับมาอยู่ในระดับก่อนเกิดวิกฤติการณ์โควิด-19 สะท้อนจากตัวเลขนักท่องเที่ยวในช่วงวันหยุดแรงงานสากล (May Day) ในช่วงต้นเดือนพฤษภาคม 2564 ที่เติบโตกว่าร้อยละ 100 (YoY) ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวในช่วงวันหยุดดังกล่าวกลับมาอยู่ในระดับสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จที่ความน่ากังวลยังคงอยู่ที่ความเป็นไปได้ของการประกาศปิดเมืองอีกครั้ง หากไม่สามารถควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 ได้ ประกอบกับประสิทธิภาพของวัคซีนในการต่อต้านไวรัสที่เกิดจากการกลายพันธุ์ ทั้งนี้ การแพร่ระบาดระลอกใหม่ในมณฑลกว่างตุ้งในช่วงปลายเดือนพฤษภาคม 2564 ส่งผลกระทบต่อภาคบริการมากกว่าภาคการผลิต สะท้อนผ่านตัวเลข PMI (Caixin) ภาคการบริการ เดือนมิถุนายนที่ปรับตัวลงแตะระดับ 50.3 ซึ่งนับเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 14 เดือน ถึงแม้ว่า ทางการจีนจะใช้มาตรการเด็ดขาดทันทีที่ และสามารถควบคุมสถานการณ์ได้ไม่ให้อุบัติการณ์ขยายตัวเป็นวงกว้าง หากแต่ PMI ภาคบริการสะท้อนให้เห็นถึงภาพความกังวลที่เกิดขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาคการเงินทางเศรษฐกิจ และความเชื่อมั่นของประชาชนในช่วงครึ่งหลังของปี 2564

- **การลงทุนในสินทรัพย์ถาวรยังคงเติบโตอย่างก้าวกระโดด ในอุตสาหกรรมที่ประยุกต์ใช้เทคโนโลยี ขณะที่ภาคอุตสาหกรรมดั้งเดิมยังคงเติบโตในอัตราที่ต่ำกว่า** โดยอุตสาหกรรมที่ขยายตัวโดดเด่นนั้นยังอยู่ในกระแสการป้องกันการแพร่ระบาดของโควิด-19 และการ work-from-home ทั้งการลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิตอุปกรณ์ทางการแพทย์ และการลงทุนในบริการ E-Commerce ขณะที่การลงทุนในภาคอุตสาหกรรมดั้งเดิมยังคงมีการขยายตัวแต่ในอัตราที่ต่ำกว่า อาทิ การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน และการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ เห็นได้ว่าการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรในประเทศจีนนั้นดำเนินไปในทิศทางนโยบายที่ประเทศตั้งไว้ กล่าวคือเน้นการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีที่เพิ่มมูลค่าและเน้นคุณภาพมากกว่าการลงทุนแบบเดิม ที่เน้นการผลิตแบบการประหยัดเชิงขนาดเป็นหลัก
- **ท่ามกลางความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ตลาดส่งออกอันดับ 1 ของจีนยังเป็นสหรัฐฯ โดยยอดการส่งออกรวมในครึ่งปีแรก 2564 ขยายตัวร้อยละ 28.1 (YoY, YTD) แต่ระดับ 9.85 ล้านล้านหยวน** สินค้าส่งออกจีนที่มีการขยายตัวอย่างโดดเด่นได้แก่ ยานยนต์และแอสซีตติดตั้งเครื่องยนต์ ส่วนประกอบและชิ้นส่วนยานยนต์ และเฟอร์นิเจอร์ ในขณะที่สินค้าที่สนับสนุนการส่งออกในปีที่แล้ว อาทิ อุปกรณ์เครื่องมือทางการแพทย์ ขยายตัวเพียงเล็กน้อย ในด้านการนำเข้าของจีน ในครึ่งปีแรก 2564 ขยายตัวร้อยละ 25.9 (YoY, YTD) แต่ระดับ 8.22 ล้านล้านหยวน โดยแหล่งนำเข้าอันดับ 1 ของจีนคือกลุ่มประเทศอาเซียน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 15.6 ของยอดการนำเข้าทั้งหมด ตามมาด้วยกลุ่มประเทศสหภาพยุโรป (สัดส่วนการนำเข้าร้อยละ 12.2) และได้หวัน (สัดส่วนการนำเข้าร้อยละ 9.1) โดยสินค้าที่มีการขยายตัวอย่างโดดเด่นได้แก่ สินค้าโภคภัณฑ์ อาทิ แร่เหล็ก ขยายตัวร้อยละ 71.7 (YoY, YTD) แร่ทองแดง ขยายตัวร้อยละ 46.5 (YoY, YTD) เมล็ดธัญพืช ขยายตัวร้อยละ 54.6 (YoY, YTD)

จากสัญญาณการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนในไตรมาสที่ 2 ทางการจีนได้เลือกใช้นโยบายทางการเงินในการกระตุ้นเศรษฐกิจอีกครั้ง โดยธนาคารกลางจีน (The People's Bank of China) ได้ประกาศปรับลดอัตราสำรองเงินสำรองธนาคารพาณิชย์ (Required Reserve Requirement) เป็นครั้งแรกในรอบปี หลังจากที่มีการปรับลดอัตรา RRR ครั้งล่าสุดในเดือนเมษายน 2563 โดยการปรับ RRR ในครั้งนี้ มีผลอย่างเป็นทางการในวันที่ 15 กรกฎาคม 2564 โดยเป็นการปรับ RRR ลดลง 50 bps ครอบคลุมธนาคารพาณิชย์ตั้งแต่ขนาดใหญ่ไปตลอดจนขนาดเล็กซึ่งการปรับลด RRR ในครั้งนี้คาดว่าจะช่วยเพิ่มเม็ดเงินในระบบกว่า 1 ล้านล้านหยวน (มูลค่าประมาณ 154 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ) การปรับลด RRR ครั้งนี้ คาดว่าเป็นมาตรการเร่งให้มีการปล่อยสินเชื่อสำหรับผู้ประกอบการ

ที่กำลังประสบปัญหาการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของต้นทุนการผลิต กอปรกับการช่วยเหลือภาคบริการที่ได้รับผลกระทบ เนื่องจากการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ลดลงจากการระบาดของไวรัสโควิด-19 ในบางพื้นที่

มองไปในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2564 คาดว่าเศรษฐกิจจีนยังคงฉายภาพเติบโต แต่ชะลอลดต่ำกว่าช่วงครึ่งแรกของปีเล็กน้อย จากปัจจัยความไม่แน่นอนของสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ส่งผลต่อการบริโภคภาคเอกชน และภาคการผลิต แม้ว่าจีนมีอัตราการฉีดวัคซีนที่ค่อนข้างสูงเทียบกับจำนวนประชากรในประเทศที่ 1.44 พันล้านคน โดยมีการฉีดไปมากกว่า 1.38 พันล้านโดส การกลายพันธุ์ของไวรัสอาจทำให้วัคซีนมีประสิทธิภาพลดลง โดยอาจส่งผลให้เกิดการแพร่ระบาดในระลอกใหม่จนทำให้ต้องประกาศปิดเมืองอีกครั้ง ในขณะที่ทิศทางการส่งออกของจีน ยังมีความไม่แน่นอนอยู่สูงจากทั้งสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ในประเทศคู่ค้า และมาตรการของชาติตะวันตกที่ออกมาเพิ่มเติมเพื่อกดดันจีน โดยล่าสุดสหรัฐมีคำสั่งห้ามนำเข้าวัสดุโพลีเมอร์เซลลูลาร์จากบริษัทจีน 5 แห่ง เมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2564 ที่ผ่านมา

ทั้งนี้ ศูนย์วิจัยกสิกรไทยยังคงประมาณการเติบโตทางเศรษฐกิจจีน ทั้งปี 2564 ในกรอบร้อยละ 8.0-8.5 (YoY) บนสมมุติฐานว่าไม่มีการแพร่ระบาดของโควิด-19 เป็นวงกว้าง ถึงแม้ว่าเริ่มเห็นสัญญาณการชะลอตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจจีนในไตรมาส 2/2564 ทั้งในภาคการผลิตจากต้นทุนที่สูงขึ้นและในภาคบริการจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ในขณะที่เส้นทางการเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนในระยะถัดไป ยังคงเผชิญความเสี่ยงจากประเด็นประสิทธิภาพของวัคซีนในการต่อต้านไวรัสกลายพันธุ์ จากทั้งในประเทศจีนและประเทศคู่ค้าที่อาจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจ รวมถึงความเสี่ยงจากประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างจีนและสหรัฐฯ ที่เริ่มยกระดับความรุนแรงจากระดับทวิภาคีเป็นระดับพหุภาคี จากการกดดันจีนร่วมกันผ่านการประชุมร่วมของกลุ่มประเทศ G7 และ NATO ในเดือนมิถุนายน 2564 ที่ผ่านมา ซึ่งส่งสัญญาณเชิงลบกับจีนอย่างมีนัยสำคัญ และมีความเป็นไปได้ในการออกมาตรการตอบโต้จีนมาเพิ่มเติม ทั้งในด้านมาตรการกีดกันทางการค้าและกฎหมายด้านความมั่นคง ซึ่งอาจเป็นอุปสรรคต่อการดำเนินธุรกิจของจีนในอนาคต อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ท่ามกลางปัจจัยเสี่ยงทั้งหลาย คาดว่าทางจีนยังคงมีเครื่องมือทางการเงิน และการคลังที่มากพอในการประคองเศรษฐกิจให้ขยายตัวไม่ต่ำกว่าเป้าหมายที่ทางการจีนตั้งเป้าไว้ หรือขยายตัวทั้งปี 2564 ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 6.0 (YoY)

Key Chinese Economic Indicators									
	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21
Leading Economic Indicators									
PMI Manufacturing <CFLP>	51.4	52.1	51.9	51.3	50.6	51.9	51.1	51.0	50.9
PMI Manufacturing <Caixin>	53.6	54.9	53.0	51.5	50.9	50.6	51.9	52.0	51.3
PMI Non-Manufacturing <CFLP>	56.2	56.4	55.7	52.4	51.4	56.3	54.9	55.2	53.5
PMI Service <Caixin>	56.8	57.8	56.3	52.0	51.5	54.3	56.3	55.1	50.3
Current Economic Indicators									
Industrial Production (% YoY)	6.9	7.0	7.3	35.1	14.1	9.8	8.8	8.3	
Fixed-Asset Investment (% YTD, YoY)	1.8	2.6	2.9	35.0	25.6	19.9	15.4	12.6	
Retail Sales (% YoY)	4.3	5.0	4.6	33.8	34.2	17.7	12.4	12.1	
CPI (% YoY)	0.5	-0.5	0.2	-0.3	-0.2	0.4	0.9	1.3	1.1
PPI (% YoY)	-2.1	-1.5	-0.4	0.3	1.7	4.4	6.8	9.0	8.8
Exports (% YoY)	11.4	21.1	18.1	60.6	30.6	32.3	27.9	32.2	
Imports (% YoY)	4.7	4.5	6.5	22.2	38.1	43.1	51.1	36.7	
Trade Balance (USD bn)	58.44	75.43	78.17	103.25	13.80	42.85	45.54	51.53	
Financial Market Indicators									
New Yuan Loans (CNY bn)	690	1,434	1,255	3,578	1,305	2,784	1,469	1,496	2,122
Money Supply- M2 (% YoY)	10.5	10.7	10.1	9.4	10.1	9.4	8.1	8.3	8.6



Disclaimer

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

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ 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)