

# 中国经济金融展望报告

2021 年年报（总第 45 期）

报告日期：2020 年 11 月 30 日

## 要点

- 2020 年，面对新冠疫情全球大流行、国际政经格局深刻变化，中国政府持续统筹疫情防控和经济社会发展，疫情防控取得重大战略成果。随着复工复产、复商复市政策的持续推进，以及“六稳”“六保”政策的落地，中国经济在全球率先实现恢复性增长，前三季度 GDP 增长由负转正，增速为 0.7%，较上半年上升 2.3 个百分点，预计全年增长 2.1% 左右。
- 2021 年是中国实施“十四五”规划的开局之年，尽管外部环境不稳定性不确定性依然较大，但中国经济增长有利因素较多，国内疫情对经济的影响或将减轻，政府将持续推动扩大内需、支持创新发展、改善营商环境，加上低基数因素，经济增速将恢复至正常水平，预计 2021 年 GDP 增长 7.5% 左右。
- 在疫情防控更加科学有效的基础上，宏观政策将围绕构建双循环新发展格局推动经济转型升级。一是继续发挥积极财政政策作用，持续推动财政资金直达、债券发行等制度完善。二是货币政策更加注重精确性和灵活性，结构性货币政策工具仍是重点。三是持续优化市场主体营商环境，推动消费、投资等内需扩大，创新外贸发展形式，加强创新和产业协同发展。

中国经济稳步恢复



资料来源：中国银行研究院

## 中国银行研究院 中国经济金融研究课题组

组长：陈卫东

副组长：周景彤

成员：李佩珈

梁婧

梁斯

叶银丹

李义举

王梅婷

汪惠青

王方宏（海南金融研究院）

瞿亢（伦敦分行）

周斌（中银基金）

联系人：梁婧

电话：010-66594097

邮件：liangjing112358@163.com



## 加快构建新发展格局，为“十四五”高质量发展开好局

——中国银行中国经济金融展望报告（2021年）

2020年，面对新冠疫情全球大流行、国际政经格局深刻变化，中国政府持续统筹疫情防控和经济社会发展，一方面，疫情防控取得重大战略成果，本土新增病例大幅减少；另一方面，随着复工复产、复商复市政策的持续推进，以及“六稳”“六保”政策的落地，中国经济在全球率先实现恢复性增长，前三季度GDP增长由负转正，增速为0.7%，较上半年上升2.3个百分点，预计全年增长2.1%左右。2021年是中国实施“十四五”规划的开局之年，尽管外部环境不稳定性不确定性依然较大，但中国经济增长有利因素较多，国内疫情对经济的影响或将减轻，政府将持续推动扩大内需、支持创新发展、改善营商环境，加上低基数因素，经济增速很可能恢复至正常增长水平以上，预计2021年GDP增长7.5%左右。宏观政策方面，在疫情防控更加科学有效的基础上，围绕构建双循环新发展格局推动经济转型升级。一是继续发挥积极财政政策作用，持续推动财政资金直达、债券发行等制度完善。二是货币政策更加注重精确性和灵活性，结构性货币政策工具仍是重点。三是持续优化市场主体营商环境，推动消费、投资等内需扩大，创新外贸发展形式，加强创新和产业协同发展。

### 一、2020年经济形势回顾与2021年展望

2020年，面对新冠疫情全球大流行、国际政经格局深刻变化，中国政府持续统筹疫情防控和经济社会发展，一方面，疫情防控取得重大战略成果，本土新增病例大幅减少；另一方面，随着复工复产、复商复市政策的持续推进，以及“六稳”“六保”政策的落地，中国经济在全球率先实现恢复性增长，前三季度GDP增长由负转正，增速为0.7%，较上半年上升2.3个百分点，其中一季度下降6.8%，二、三季度分别增长3.2%、4.9%（图1）。预计全年增长2.1%左右。

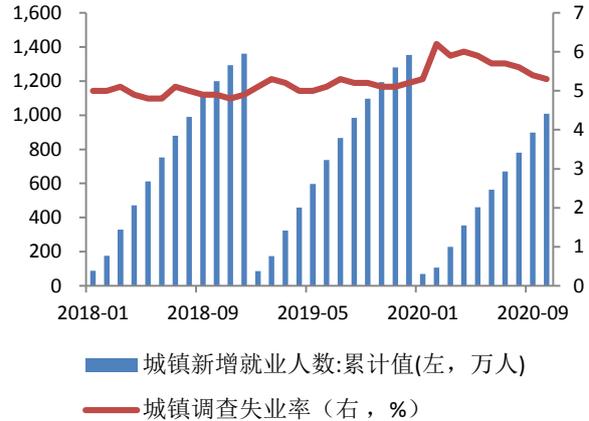
一是主要经济指标持续改善，效益加快提升，就业市场稳定。2020年年初新冠肺炎疫情对中国供给、需求造成巨大冲击，前3个月规模以上工业增加值、服务业增加值分别下降8.4%、5.2%，投资、消费分别下降16.1%、19%，均创下改革开放以来历史新低。随着疫情有力有效防控及一些系列复工复产政策实施，工业生产能力率先加快恢复，3月全国规模以上工业企业（除湖北外）复工率均已超过90%，4月规模以上工业增加值开始转负为正，上升到3.9%，7月后增速开始高于上年同期水平。服务业、消费、投资等指标也逐步好转，服务业生产指数5月开始转负为正，消费月度增速自8月开始转负为正，固定资产投资累计增速自9月开始转负为正。虽然外部环境压力不减，但得益于中国完整产业体系、强大生产组织能力，出口表现出强大韧性，7-10月份平均增长9.5%，远好于市场预期。

随着经济逐步正常化，企业效益也持续改善。2020年前三季度工业企业利润同比下降2.4%，降幅较一季度、上半年分别收窄34.3、10.4个百分点。其中，6-9月份工业企业利润月度增速平均高达15.1%。前10个月全国公共财政收入同比下降5.5%，降幅较一季度、上半年分别收窄8.8、5.3个百分点，月度增速自6月份开始转负为正。前三季度全国居民人均可支配收入增长0.6%，较上半年回升1.9个百分点。就业市场总体稳定，前10个月城镇新增就业人数为1009万人，提前完成全年900万的预期目标。城镇调查失业率从2月6.2%的高点逐步降至10月份的5.3%（图2）。

图 1：中国经济稳步恢复



图 2：就业市场总体稳定



资料来源：Wind，中国银行研究院

二是疫情促进新产业、新业态、新商业模式加快发展。新冠疫情暴发对中国经济带来较大冲击的同时，也加速产业转型，催生了新需求、新业态、新模式。制造业加速智能化、数字化转型。移动办公、网上教学、远程医疗等新需求蓬勃发展。传统餐饮、零售、家政、旅游等行业推动线上与线下相结合重塑经营业态。前 10 个月实物商品网上零售额同比增长 16%。预约旅游、智慧旅游等新业态出现，以“云旅游”为代表的数字文旅产业兴起，博物馆、景区等推出网上展览、线上游览。物流服务模式加快转变，标准化生鲜配送、半成品配送模式迅速形成。

三是持续推动对外开放。面对日益复杂的外部形势，中国坚定支持经济全球化、扩大对外开放。2020 年全国外商投资准入负面清单由 40 条减至 33 条，自贸试验区外商投资准入负面清单由 37 条减至 30 条，进一步扩大了外商投资准入范围，提高服务业、制造业、农业领域的开放水平。《海南自由贸易港建设总体方案》《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020-2025 年）》发布实施。第二届中国国际进口博览会顺利召开。区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式签署。

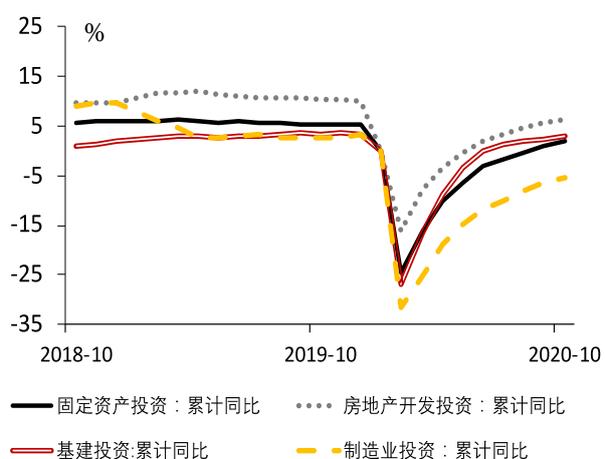
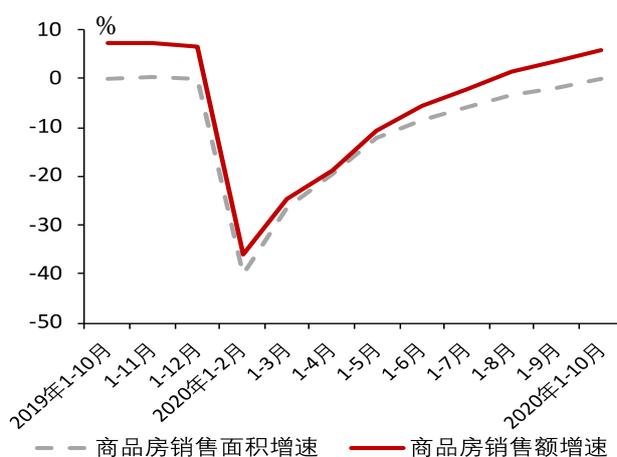
2021 年是中国实施“十四五”规划的开局之年，外部环境仍是中国经济发展面临的最大的不确定性，全球疫情存在反复风险，中美关系博弈长期化趋势不会改变，全球政经格局依然复杂多变。从国内看，逆周期调控政策力度将有所减弱，但中国疫情防控更加科学有效，经济增长面临的有利因素较多，经济增速很可能恢复至正常水平以上。一是国内疫情对经济的影响或将减轻，经济和社会活动将恢复至正常水平。基建、房地产投资较快增长带动投资回升，消费对经济增长贡献将明显提高，供给端将进一步加快增长。二是围绕构建双循环新发展格局，政府还将持续推动扩大内需、支持创新发展、改善营商环境，新投资、新消费、新经济仍将较快增长。三是继续全面扩大开放，以开放促改革、促发展，发挥自贸区、自贸港引领作用，推动贸易和投资自由化便利化改革创新，持续优化外商投资营商环境。同时，中国经济恢复快于全球主要经济体，将有利于吸引更多国际资本等要素流入。四是 2020 年基数较低，尤其是一季度，工业生产、交通物流、贸易投资、消费旅游等经济活动急剧收缩，这将显著抬高 2021 年一季度经济增速。总体预计 2021 年 GDP 增长 7.5% 左右。

### （一）基建和房地产投资保持较快增长，推动经济持续恢复

2020 年，基建和房地产投资恢复较快，是带动投资回升的主要力量。前 10 个月，固定资产投资（不含农户）累计增长 1.8%，呈现 V 字型走势（图 3）。分三大投资来看：一是基建投资是疫情冲击下逆周期调控政策的重要抓手。2020 年专项债额度较上年增加 1.6 万亿至 3.75 万亿，增幅为 74%，创历年之最。截至 10 月末，专项债基本完成全年发行任务。同时，各地加快专项债发行使用进度，PPP 项目落地率持续提升至 9 月份的 69.9%。1-10 月基建投资（含电力）累计增长 3%，增速已达到上年同期的 92%，在三大投资中恢复程度最高。二是销售回暖带动资金到位和行业景气度持续恢复，房地产开发投资逐月回升。1-10 月房地产开发投资累计增长 6.3%，增速较上年同期下降 4 个百分点。1-10 月，商品房销售额已基本恢复至上年同期水平（图 4），房地产开发企业到位资

金增长 5.5%（上年同期为 7%）；10 月份房地产开发景气指数为 100.5%（上年同期为 101.3%）。三是在需求回升、盈利改善带动下，制造业投资降幅逐步收窄，但仍处于负区间。1-10 月，制造业投资累计下降 5.3%，低于上年同期 7.9 个百分点。

**展望 2021 年，基建和房地产投资将保持较快增长，推动经济持续恢复。** 2021 年，在基建和房地产投资的带动下，投资增速将继续加快，成为 2021 年经济增长的重要动力。具体而言，三大投资均将在 2020 年低基数的基础上实现较快增长。一是在交通、能源、水利等重点领域、重大项目基建投资，以及 5G、特高压、大数据中心、人工智能、充电桩等新基建投资都将保持较快增长。同时，在经济持续复苏背景下，中央和地方财政收入改善等因素也将对基建投资形成支撑。二是在“房住不炒”主基调，以及三道红线等分类监管政策下，房地产企业资金链压力加大。但考虑到 2021 年房地产需求总体稳定以及低基数效应，预计房地产开发投资增速将保持稳定。三是制造业投资在需求回升、盈利改善带动下，将继续恢复并转负为正。综合以上因素，预计 2021 年固定资产投资增速为 6.5% 左右。

**图 3：三大类投资增速**

**图 4：商品房销售面积和销售额增速**


资料来源：Wind，中国银行研究院

## （二）消费持续恢复，其对经济增长的贡献度明显提升

2020年初，消费遭受疫情巨大冲击，但在“六稳”“六保”及各类促消费政策作用下，自3月份以来消费增速持续回升，并于8月实现转正。1-10月，社会消费品零售总额累计下降5.9%，较上年同期下降14个百分点（图5）。一是升级类商品销售保持增长。1-10月份，文化办公用品类、化妆品类、通讯器材类商品零售额分别增长4.5%、5.9%和7.3%。二是在居民外出就餐和娱乐活动增多，以及国庆中秋双节等多因素带动下，餐饮、住宿等服务消费在受疫情严重冲击后，自10月份以来明显复苏。1-10月份，餐饮收入累计下降21%；10月当月其增速实现年内首次转正，同比增长0.8%。三是在经济持续恢复、居民消费信心增强以及促消费政策的带动下，汽车需求持续释放，汽车市场持续升温，已连续4个月保持两位数增长。四是消费类大企业和小微企业的恢复进程并不同步，且两者差距仍在加大。10月份，在限额以上消费保持7.1%较高增速的同时，限额以下消费当月同比由正转负，下滑2.4个百分点至-1.2%，体现出小微消费类企业恢复状况不佳。

展望2021年，消费持续恢复叠加基数效应，消费对经济增长的贡献将明显提高。在经济持续恢复向好的情况下，居民收入将较2020年有所提高。同时，在加快构建以国内大循环为主体的双循环新发展格局背景下，更多促消费政策将实施。这些因素都将有利于促进居民消费持续恢复和升级，基于新技术、新产品、新渠道、新客群和新模式，消费将围绕居民衣、食、住、行、康、乐、教

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_1174](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1174)

