



2021年 宏观经济 十大趋势 展望

毕马威中国

2020年12月

kpmg.com/cn

摘要

新冠肺炎疫情无疑是一只黑天鹅，对2020年世界经济带来了巨大的冲击。临近年末，可以从很多角度回顾2020年中国宏观经济。如果从内外循环的角度概括一下，我们认为今年中国经济有两个“超预期”：外贸超预期，外资超预期。

今年前10个月中国出口同比增长2.4%，而WTO数据显示上半年全球货物贸易下降了14%，并且预测全年将下降9.2%。此消彼长之下，我们测算中国出口在世界的份额较去年年底提升了2.7个百分点，达到16.7%。另一方面，年初疫情刚爆发的时候，各界非常关注的一个话题是外资是否会大规模撤离中国，一些国家推出某些优惠政策鼓励本国企业转移投资，也加大了大家的担心。但事实上，今年中国利用外资实现了难得可贵的逆势增长。1-10月中国利用外资同比增长6.4%，最近几个月更是录得了两位数的同比增长。而联合国贸发会数据显示今年上半年全球外商投资几乎下降了一半，并预测全年将下降30-40%，形成了鲜明对比。

这两个超预期背后的逻辑其实是类似的。中国通过采取有力的措施控制住了疫情，并率先开始复工复产。而世界上其他很多国家迟迟不能有效、彻底的控制疫情传播，导致生产受限。而同时很多发达国家为了稳定经济，纷纷推出了巨额的财政和货币政策刺激，国内消费需求依然较为强劲，但生产不足，所以反而加大了对中国生产、投资、出口的依赖。

在此背景下，我们预测2021年中国经济将持续复苏，全年GDP增速将达到8.8%。同时，我们认为2021年中国宏观经济将呈现以下十个主要趋势：

- 1 消费、服务业继续回暖，成为下阶段经济复苏的主力
- 2 制造业投资增长提速
- 3 出口增速前高后低，总体保持强劲
- 4 货币和财政政策逐渐正常化，但需要关注调整的步伐
- 5 中国仍是外商投资的重点，供应链韧性成为重要考量
- 6 人民币资产吸引力不断增强，人民币汇率稳中有升
- 7 全球经济持续复苏，但仍将受疫情和疫苗进展制约
- 8 中美经贸摩擦短期内将有所缓和
- 9 亚太区域经济合作加强
- 10 创新、安全、环保成为政策关注重点

2020年回顾

2020年就要结束了，新冠肺炎疫情无疑是一只黑天鹅，对世界经济带来了巨大的冲击。临近年末，可以从很多角度回顾和分析2020年中国宏观经济。如果从内外循环的角度总结一下，我们认为今年中国经济的特点可以用两个“超预期”来概括：外贸超预期，外资超预期。

外贸超预期

今年前10个月中国出口同比增长了2.4%，10月份美元计价的出口同比增长达到两位数，为2019年3月以来新高。相比之下，WTO数据显示今年上半年全球货物贸易下降14%，并预测全年下降9.2%。此消彼长之下，我们测算中国出口在世界的份额较去年年底提升了2.7个百分点左右，达到16.7%。

外资超预期

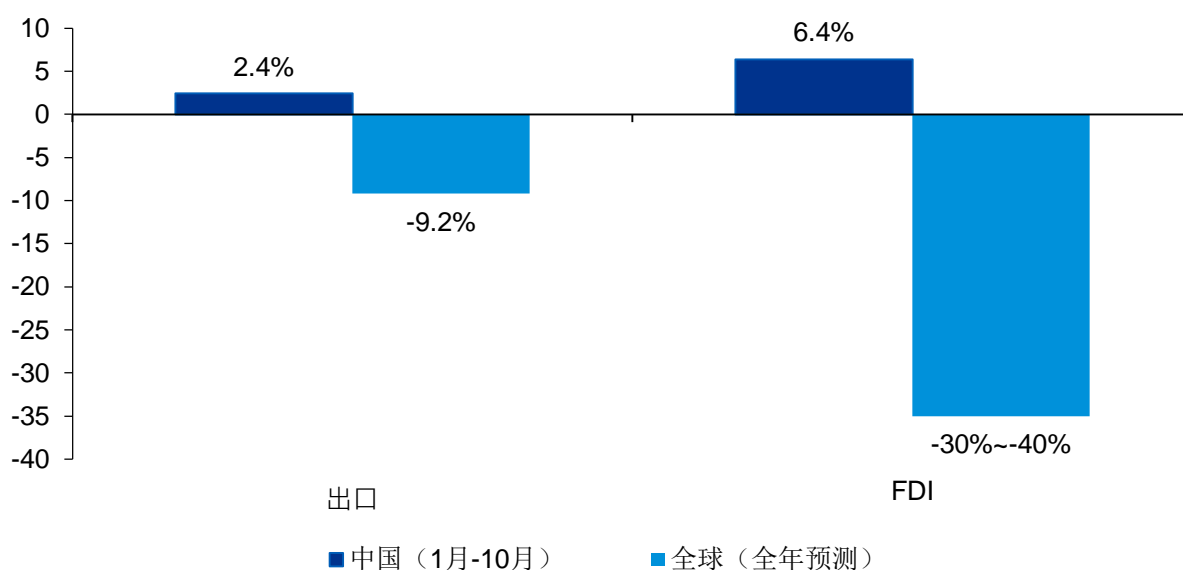
年初疫情刚爆发的时候，各界非常关注的一个话题是外资是否会大规模撤离中国，一些国家推出某些优惠政策

鼓励本国企业转移投资，也加大了大家的担心。但事实上，今年中国吸引外资实现了难得可贵的逆势增长。1-10月中国利用外资同比增长6.4%，最近几个月更是实现了两位数的同比增长。与此同时，联合国贸发会数据显示今年上半年全球外商投资几乎下降了一半，并预测全年下降30-40%。

这两个超预期背后的逻辑其实是类似的。中国通过采取有力的措施，首先控制住了疫情，并率先开始复工复产。而世界上其他很多国家迟迟不能有效、彻底地控制疫情传播，导致生产受限。同时很多发达国家为了稳定经济，纷纷推出了巨额的财政和货币政策刺激，海外消费需求依然较为强劲，但生产不足，所以反而加大了对中国生产、投资、出口的依赖。

在此背景下，我们预测2021年中国经济将持续复苏，全年GDP增速将达到8.8%。同时，我们认为2021年中国宏观经济将呈现十个主要趋势。

图1 2020年中国经济的两个超预期，同比增速，%



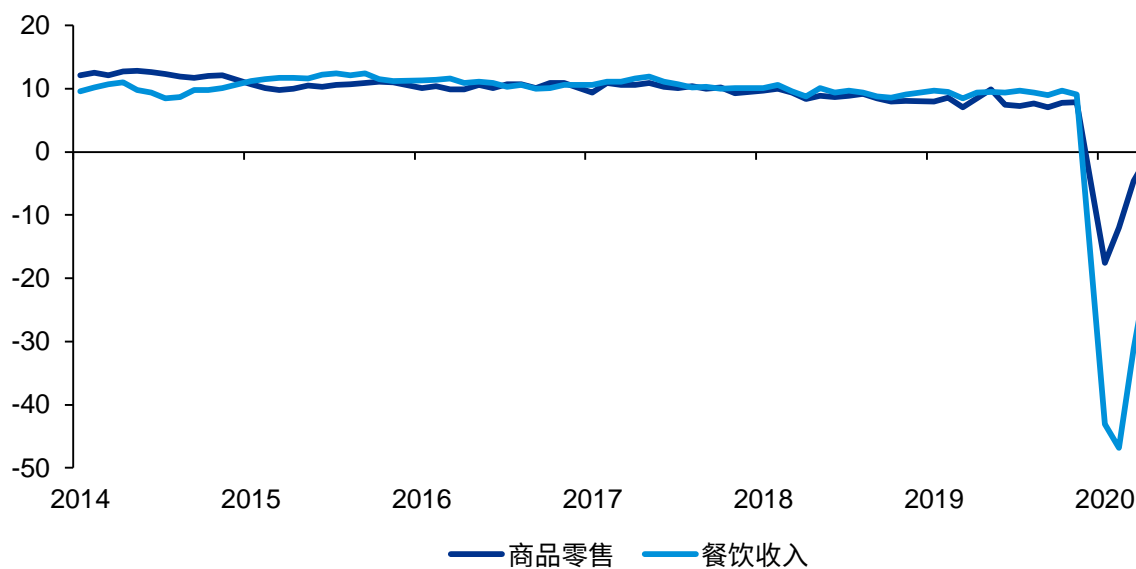
数据来源：UNCTAD, WTO, Wind, 毕马威分析

十大趋势

1 消费、服务业继续回暖 成为下一阶段经济复苏的主要动力

制造业、投资、出口是拉动2020年中国经济复苏的主力，但是消费，尤其是和服务业相关的消费恢复较慢，落后于生产端。三季度以来我国就业形势不断改善，全国居民人均可支配收入已恢复至去年同期水平，实现正增长。餐饮收入同比增速也在10月份实现年内首次转正。经济的修复正在逐渐从企业端向居民端转移。我们认为经济持续复苏将带动消费者信心回升，同时随着疫情防控措施的常态化，线下消费潜力得到释放，消费、服务业将继续回暖，并成为下一阶段经济复苏的主要动力。

图2 社会消费品零售总额及餐饮收入，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

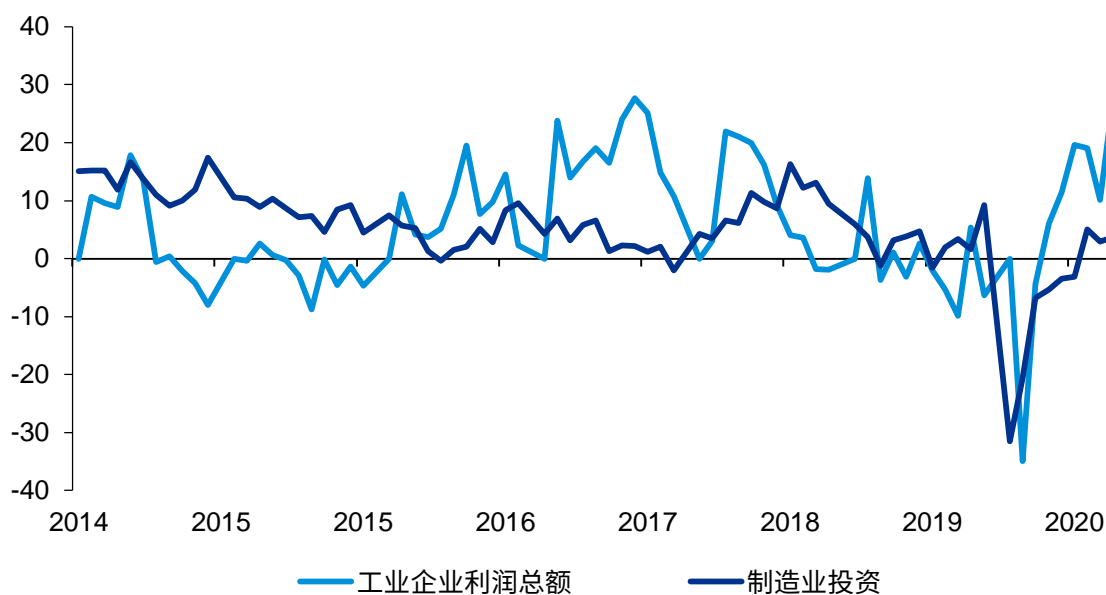
十大趋势

2

制造业投资增长提速

疫情后制造业率先回暖，政府推出的减税降费等措施也帮助了工业企业利润回升，企业开始补库存周期。近期制造业采购经理人指数（PMI）也保持在扩张区间并不断上升，11月财新制造业PMI更是创10年来新高，预示了制造业将在未来一段时间保持增长趋势。从中长期看，十四五规划建议强调制造业是发展经济的着力点，提出加快发展先进制造业，建设制造强国。我们认为，制造业投资，尤其是产业升级带动的高技术制造业投资将继续快速增长，成为拉动投资的主力。值得关注的是，民营经济是制造业投资的主体，制造业投资中大约90%来自民营企业。制造业投资走强也显示了民营经济情况的改善。

图3 工业企业利润总额和制造业投资，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

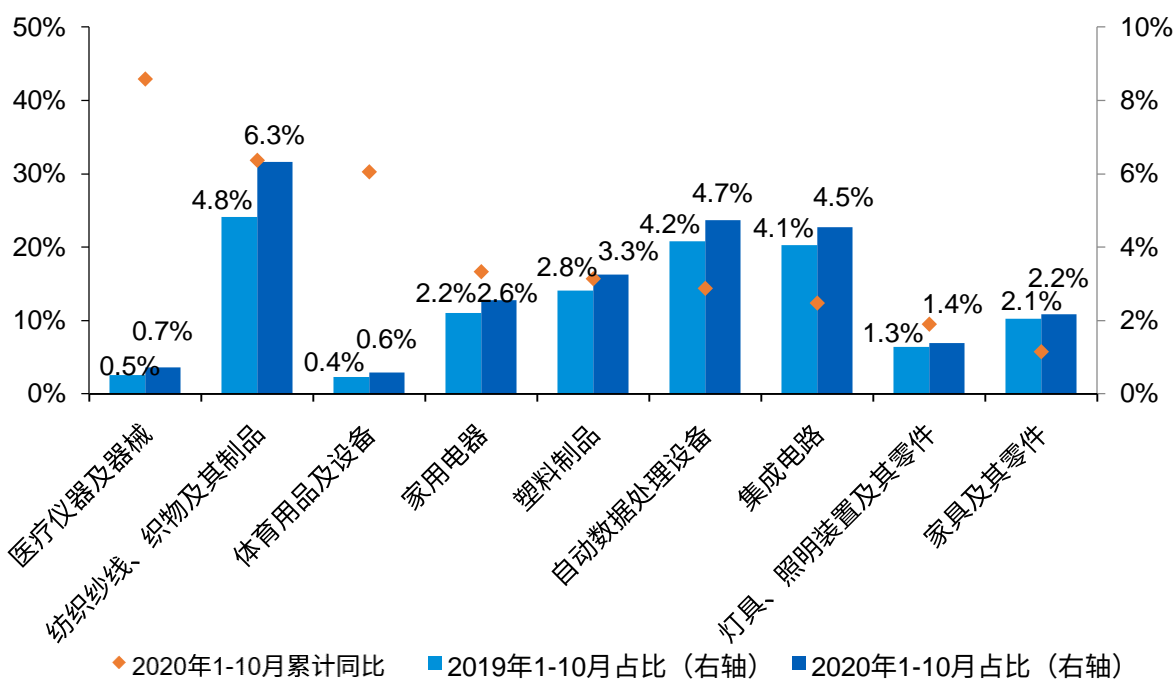
十大趋势

3

出口增速前高后低
总体保持强劲

防疫、医疗物资和“宅经济”带动的计算机、家居家电、健身设备等相关产品是我国今年出口的两大主力。此外新兴市场受疫情冲击，产能受到影响，中国作为最先复工复产的制造业生产基地，一部分全球订单转移至中国，也带动了今年出口增长。由于疫情依然在很多国家蔓延，未来一段时间海外市场产需缺口依然存在，预测明年我国出口依然可以保持较高增长。同时，明年出口增长速度将呈现前高后低的走势。下半年随着疫苗的推广帮助世界经济逐渐正常化，防疫物资和暂时性出口替代订单将有所减弱。加之高基数的对比，下半年出口增速将放慢。

图4 我国主要商品出口增速及份额，%



数据来源：海关总署，毕马威分析

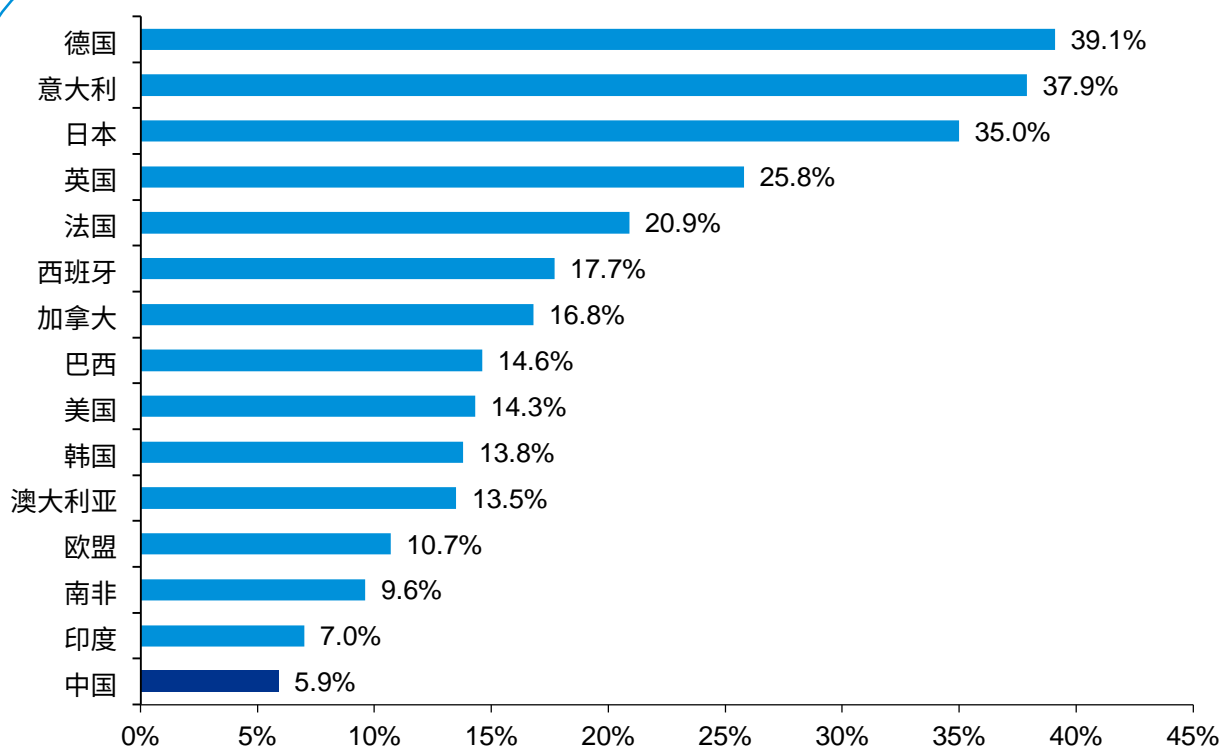
十大趋势

4

货币和财政政策逐渐正常化
但需要关注调整的步伐

与很多国家推出巨额的财政、货币刺激不同，中国政府这次应对疫情一个显著的特点就是刺激政策相对谨慎。例如，目前美国政府针对疫情推出的财政刺激已经累计达到近3万亿美元，超过美国经济的14%。相比之下，中国推出的财政刺激只有不到GDP的6%。我们预期随着中国经济逐渐恢复，明年财政和货币政策也将逐渐正常化，例如，改革开放以来我国财政赤字率从未超过3%，但是今年为了应对疫情，首次将赤字率设定在“3.6%以上”。我们预期明年赤字率将回调到3%左右。货币政策方面，三季度央行货币政策执行报告显示，M2和社会融资规模存量增速将从今年的“明显高于去年”，转变成同名义GDP增速“基本匹配”。需要关注的是，目前经济的复苏依然比较脆弱，不确定性很多。财政和货币政策依然需要保持灵活性，退出不宜过早、过快。企业也需要关注宏观政策调整的速度和节奏，控制风险、做好相应筹划。

图5 主要经济体应对疫情所采取的财政措施占本国GDP比例，%



数据来源：IMF，毕马威分析

十大趋势

5

中国仍是外商投资的重点 供应链韧性成为重要考量

我国巨大并且快速增长的市场、完整的工业体系、高质量的基础设施、以及不断深入的开放政策，使得中国对外资具有很大吸引力，是跨国公司在全中国重点的投资目的地之一。以往企业在布局供应链时，对成本、反应速度等因素关注最多。新冠疫情期间很多行业的产业链受到冲击，供应链较长、较复杂的行业受到的影响尤其明显。这也让企业重新思考产业链供应链安全、稳定的重要性。供应链韧性将成为企业全球布局的重要考虑因素之一，并带动相应调整。

图6 我国实际利用外商直接投资金额，当月同比，%



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_1000

