

# 2021年中国经济展望

## —— 复苏下半场

叶丙南

(8610) 8326 2112

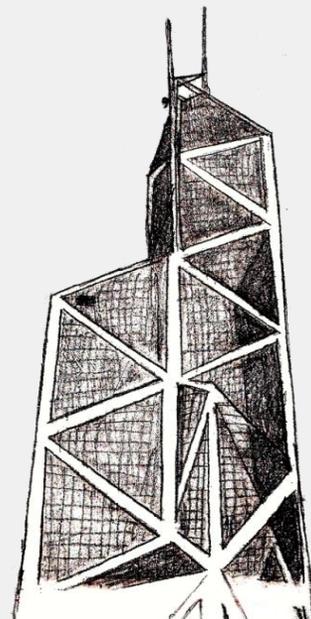
bingnan.ye@bocigroup.com

2020年12月



中銀國際  
BOCI

请参阅本文件背面的重要信息披露及声明

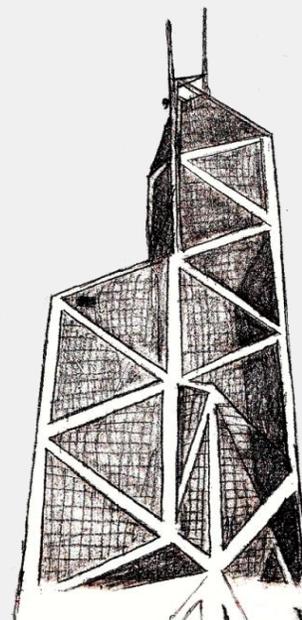


# 目录

- ④ 2021年中国经济预测
- ④ 十四五规划与2035年远景目标
- ④ 风险与挑战

# (I) 2021年中国经济预测

请参阅本文件背面的重要信息披露及声明

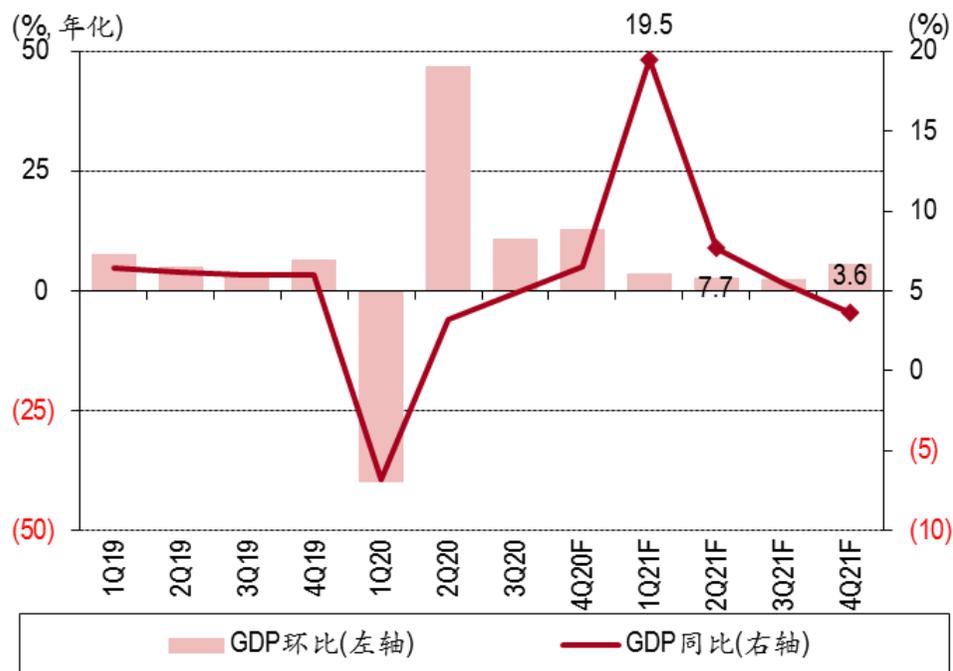


		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>GDP</b>	<b>GDP</b>															
GDP增长 (%)	Real GDP (YoY %)	9.7	9.4	10.6	9.6	7.9	7.8	7.4	7.0	6.8	6.9	6.7	6.1	2.4	8.3	5.3
名义GDP (十亿美元)	Nominal GDP (US\$ bn)	4,594	5,102	6,089	7,551	8,536	9,649	10,442	10,960	11,229	12,317	13,885	14,339	14,793	16,813	17,753
人均GDP (美元)	Per capita GDP (US\$)	3,532	3,835	4,675	5,767	6,400	7,216	7,604	7,736	7,790	9,216	9,614	10,177	10,552	11,962	12,608
<b>分行业GDP增长 (%)</b>	<b>GDP by industry (YoY %)</b>															
第一产业	Primary industry	5.2	4.0	4.3	4.2	4.5	3.8	4.1	3.9	3.3	4.0	3.5	3.1	2.9	3.5	2.9
第二产业	Secondary industry	9.8	10.3	12.7	10.7	8.4	8.0	7.2	5.9	6.0	5.9	5.8	5.7	2.6	8.0	4.9
第三产业	Tertiary industry	10.5	9.6	9.7	9.5	8.0	8.3	8.3	8.8	8.1	8.3	8.0	6.9	2.2	9.2	5.9
<b>对GDP增长的拉动 (百分点)</b>	<b>Contribution to GDP growth (ppt)</b>															
消费	Consumption	4.2	5.4	5.0	6.3	4.4	3.9	4.2	4.9	4.6	4.0	4.4	3.5	(1.2)	4.5	3.4
投资	Investment	5.1	8.0	6.7	3.9	3.3	4.1	3.3	1.6	3.1	2.6	2.8	1.9	3.2	3.5	1.7
净出口	Net exports	0.3	(4.0)	(1.1)	(0.6)	0.2	(0.3)	(0.1)	0.6	(0.8)	0.3	(0.5)	0.7	0.4	0.3	0.2
<b>国内需求增长 (%)</b>	<b>Domestic demand (YoY %)</b>															
非农户固定资产投资	FAI	26.6	30.4	24.5	23.8	20.6	19.6	15.7	10.0	8.1	7.2	5.9	5.4	3.1	7.3	4.0
- 制造业	- Manufacturing	30.7	26.6	26.9	31.8	22.0	18.5	13.5	8.1	4.2	4.8	9.5	3.1	(3.5)	9.0	5.0
- 房地产	- Property development	23.4	16.1	33.2	27.9	16.2	19.8	10.5	1.0	6.9	7.0	9.5	9.9	7.0	6.0	3.0
- 基础设施	- Infrastructure	22.7	42.2	18.5	6.5	13.7	21.2	20.3	17.3	15.7	14.9	1.8	3.3	3.7	5.0	3.0
社会零售额	Retail sales	21.6	15.9	18.8	18.5	14.5	13.1	12.0	10.7	10.4	10.2	9.0	8.0	(3.9)	15.0	7.8
<b>货币条件</b>	<b>Monetary conditions</b>															
M2增长 (%)	M2 (YoY %)	17.8	27.7	19.7	13.6	13.8	13.6	12.2	13.3	11.3	8.1	8.1	8.7	10.2	9.0	8.3
M1增长 (%)	M1 (YoY %)	9.1	32.4	21.2	7.9	6.5	9.3	3.2	15.2	21.4	11.8	1.5	4.4	8.9	7.8	6.9
新增人民币贷款 (万亿元)	New RMB loans (RMB trn)	4.9	9.6	8.0	7.5	8.2	8.9	9.8	11.7	12.7	13.5	16.2	16.8	19.5	20.7	21.7
新增社会融资规模 (万亿元)	Total social financing (RMB trn)	7.0	13.9	14.0	12.8	15.8	17.3	16.5	15.4	17.8	26.2	22.5	25.6	36.1	38.2	40.7
大型银行法定准备金率 (%)	RRR for large banks (%)	15.5	15.5	18.5	21.0	20.0	20.0	20.0	17.5	17.0	17.0	14.5	13.0	12.5	12.5	11.5
7年期国债利率 (%)	7Y T-bond rates (%)	2.21	3.29	3.71	3.33	3.45	4.58	3.59	2.84	3.00	3.90	3.17	3.05	3.30	3.05	2.95
1年期贷款基准利率/LPR (%)	1Y LPR (%)	5.31	5.31	5.81	6.56	6.00	6.00	5.60	4.35	4.35	4.35	4.35	4.15	3.85	3.85	3.75
<b>一般财政预算</b>	<b>Public finance</b>															
财政收入同比 (%)	Fiscal income (YoY %)	19.5	11.7	21.3	25.0	12.9	10.2	8.6	5.8	4.5	7.4	6.2	3.8	(5.3)	8.0	5.0
财政支出同比 (%)	Fiscal expenditures (YoY %)	25.7	21.9	17.8	21.6	15.3	11.3	8.3	13.2	6.3	7.6	8.7	8.1	3.8	7.0	5.0
财政赤字/GDP (%)	Deficit/GDP (%)	1.5	2.7	2.5	1.8	1.5	2.0	2.1	2.4	2.9	2.9	2.6	2.8	3.7	3.2	3.0
<b>国际收支与汇率</b>	<b>Balance of payment</b>															
商品出口同比 (%)	Exports of goods (YoY %)	17.4	(16.0)	31.3	20.3	7.9	7.8	6.0	(2.9)	(7.7)	7.9	9.9	0.5	1.7	7.5	5.0
商品进口同比 (%)	Imports of goods (YoY %)	18.5	(11.2)	38.8	24.9	4.3	7.2	0.5	(14.3)	(5.5)	16.1	15.8	(2.7)	(0.7)	8.5	6.0
商品贸易差额 (十亿美元)	Trade surplus (US\$ bn)	298	196	182	155	230	259	383	594	510	420	351	421	478	493	496
经常项目差额/GDP (%)	Current account balance/GDP (%)	9.0	4.8	3.9	1.8	2.5	1.5	2.2	2.8	1.8	1.6	0.2	1.0	1.6	1.5	1.3
金融项目差额/GDP (%)	Financial account balance/GDP (%)	0.8	3.8	4.6	3.5	(0.4)	3.6	(0.5)	(4.0)	(3.7)	0.9	1.2	0.3	0.3	0.1	(0.0)
FDI (十亿美元)	FDI (US\$ bn)	171.5	131.1	243.7	280.1	241.2	290.9	268.1	242.5	174.7	166.1	235.4	155.8	152.7	168.0	176.4
ODI (十亿美元)	ODI (US\$ bn)	56.7	43.9	58.0	48.4	65.0	73.0	123.1	174.4	216.4	138.3	143.0	97.7	93.8	103.2	108.3
外汇储备 (十亿美元)	Forex reserves (US\$ bn)	1,946	2,399	2,847	3,181	3,312	3,821	3,843	3,330	3,011	3,140	3,073	3,108	3,120	3,100	3,080
美元/人民币即期汇率(年末)	RMB/US\$ spot rate (year end)	6.82	6.83	6.59	6.29	6.23	6.05	6.20	6.49	6.95	6.51	6.87	6.97	6.60	6.70	6.85
<b>物价指数同比 (%)</b>	<b>Inflation (YoY %)</b>															
GDP平减指数	GDP deflator	7.7	(0.2)	6.9	8.0	2.3	2.1	1.1	0.0	1.5	4.3	3.5	1.6	0.6	1.1	2.2
CPI	CPI	5.9	(0.7)	3.3	5.4	2.6	2.6	2.0	1.4	2.0	1.6	2.1	2.9	2.5	0.9	2.4
PPI	PPI	6.9	(5.4)	5.5	6.0	(1.7)	(1.9)	(1.9)	(5.2)	(1.4)	6.3	3.5	(0.3)	(2.0)	1.5	1.8

# 复苏进入中后期

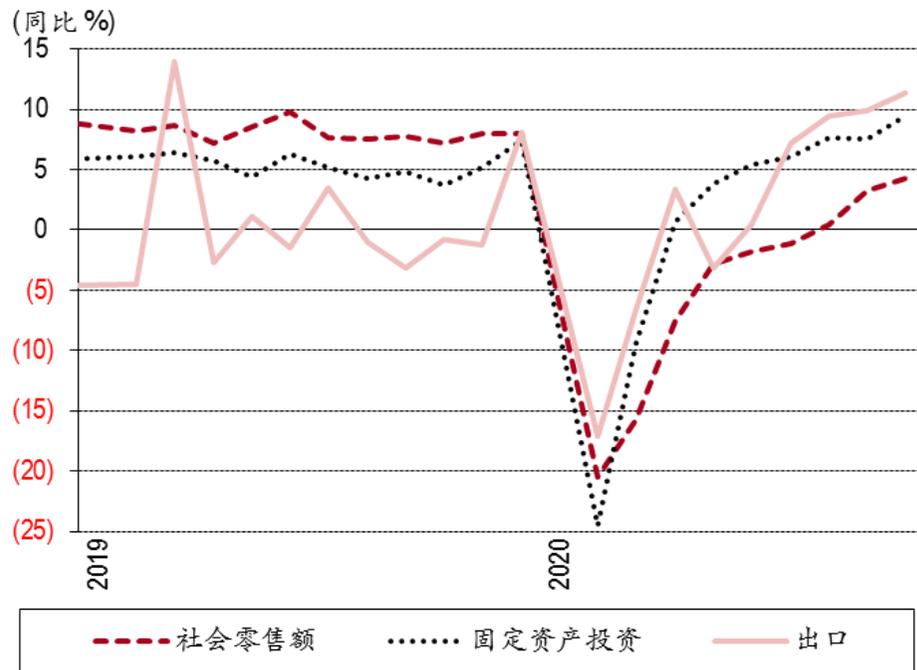
- 2021年中国经济将延续复苏，驱动力来自消费进一步恢复、海外加速复苏、制造业投资回升和工业再通胀。
- 但复苏进入中后期，GDP环比增速在2020年4季度小幅反弹后将显著下降，GDP同比增速将在2021年1季度达到19%以上峰值后大幅回落，第4季度可能降至4%以下，全年增速由2020年2.4%回升至2021年8.3%，2022年回落至5.3%。

## GDP增速



数据来源: 万得资讯, 中银国际研究

## 三大需求增速

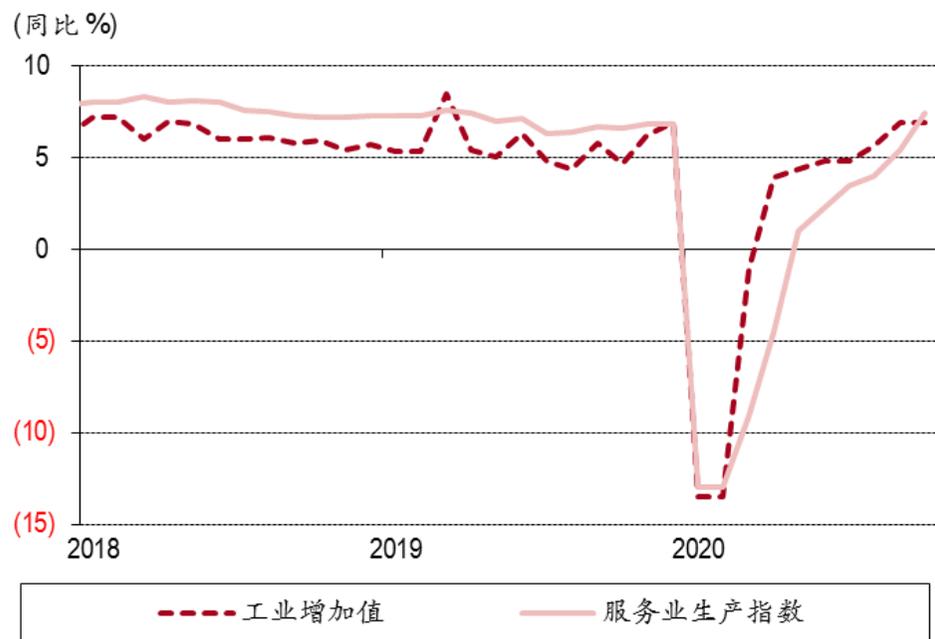


数据来源: 万得资讯, 中银国际研究

# 复苏进入中后期

- 供应链修复基本完成，大部分行业需求增速已回到疫情前水平
- 宽松政策力度开始递减，房地产政策和金融监管收紧，房地产、基础设施投资等领域面临“政策悬崖”风险

### 工业与服务业产出增速



数据来源: 万得资讯, 中银国际研究

### 分行业GDP增速

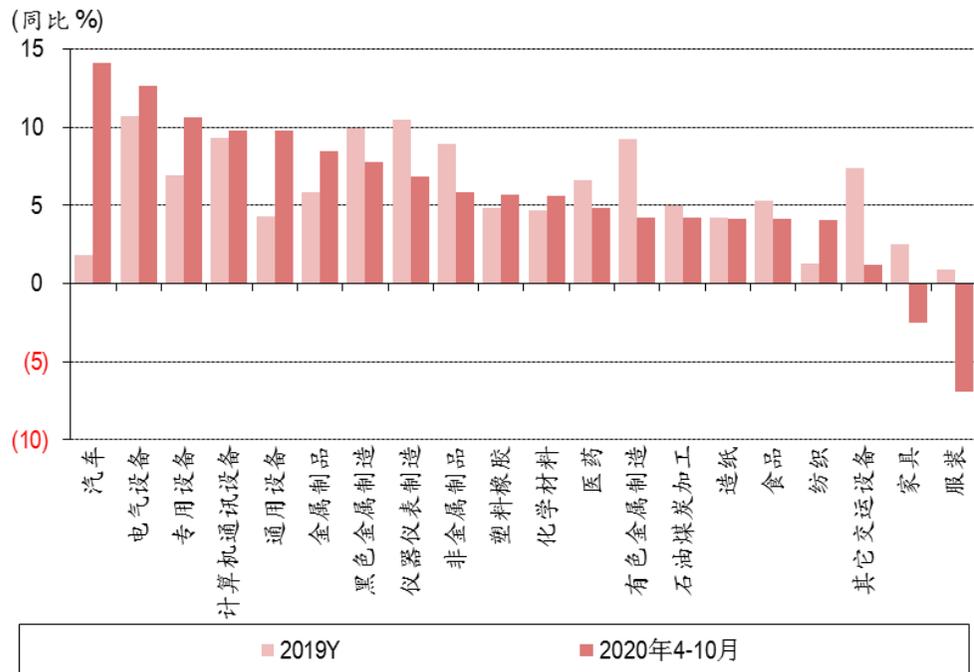
同比(%)	2019	1Q20	2Q20	3Q20
信息服务业	18.7	13.2	15.7	18.8
建筑业	5.6	(17.5)	7.8	8.1
金融业	7.2	6.0	7.2	7.9
房地产	3.0	(6.1)	4.1	6.3
制造业	5.7	(10.2)	4.4	6.1
交运邮政仓储	7.1	(14.0)	1.7	3.9
批发零售	5.7	(17.8)	1.2	3.1
住宿餐饮	6.3	(35.3)	(18.0)	(5.1)
租赁商务服务	8.7	(9.4)	(8.0)	(6.9)

数据来源: 万得资讯, 中银国际研究

# 复苏进入中后期

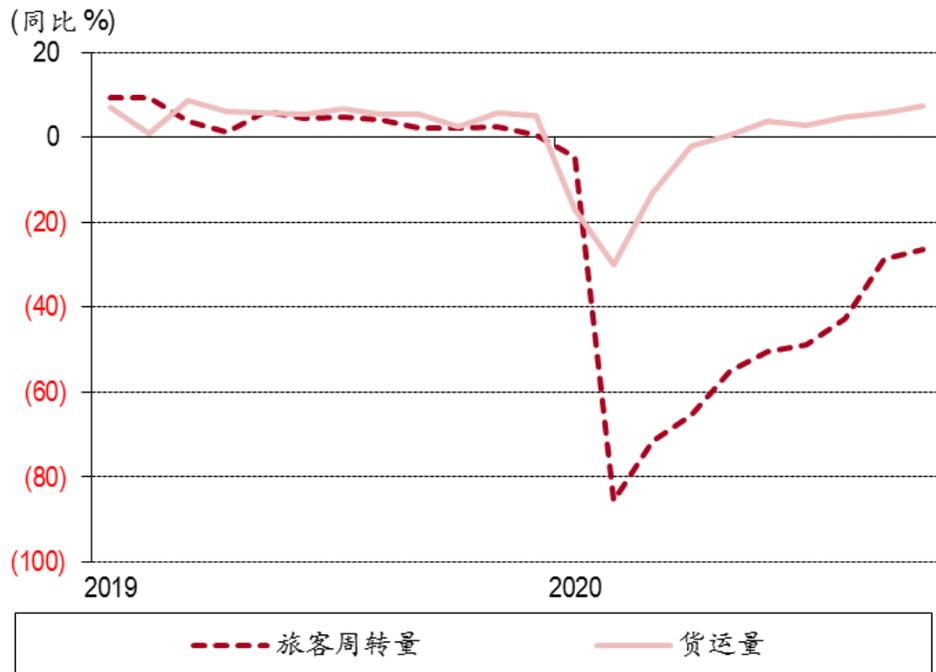
➤ 公共交通、商贸零售、社交活动、服务消费和工商业投资仍有进一步回升空间

### 分行业规模以上企业增加值增速



数据来源: 万得资讯, 中银国际研究

### 交通运输量增速



数据来源: 万得资讯, 中银国际研究

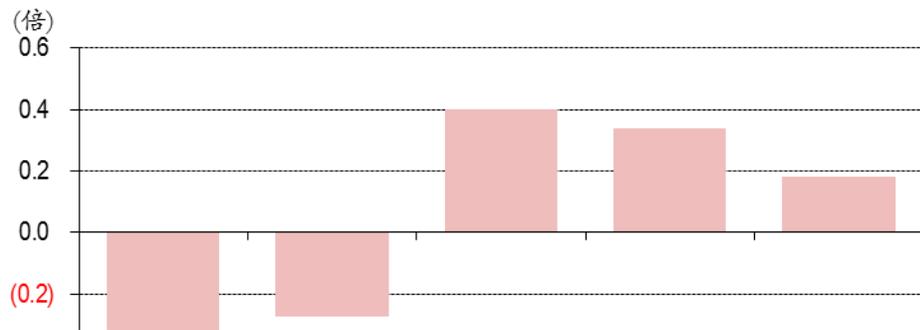
# 整体就业持续改善，局部失业压力较大

- 随着经济不断复苏，城镇调查失业率已降至接近疫情前水平，2021年或小幅回落至5%，政府目标可能是不超过5.5%
- 城镇化和服务业发展是驱动就业增长的重要因素

### 城镇调查失业率



### 主要部门就业弹性(就业增速/GDP增速)



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\\_884](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_884)

