

经济预测分析

第 12 期

国家信息中心

2021年03月23日

经济稳定回升 政策温和回归

——一季度经济形势分析与预测

内容摘要：今年以来，在社会生产持续向好、居民消费稳步恢复、投资明显改善、同期基数严重偏低等因素影响下，一季度我国 GDP 增速有望达到 18.5% 左右。展望上半年，国外疫情得到初步控制、世界经济低位复苏，国内疫情防控取得重大成效、消费加快复苏、宏观政策保持稳定，超低基数效应逐步消退，预计 GDP 同比增长 12.5%。但同时，经济运行仍面临外部环境不确定性不稳定性较大、国内经济恢复基础尚不牢固等突出问题。建议保持宏观政策连续性稳定性可持续性，推动宏观政策有序回归常态化。

一、一季度我国经济持续稳定恢复

一季度，我国经济运行稳定恢复，新发展格局加快构建，经济结构有所改善。今年不同于往年的“两大变化”导致一季度增速高企。一是超1亿人就地过年。就地过年政策对工业生产、消费需求、外贸出口影响较大。生产效应表现为企业用工形势平稳，假期开工率高于往年，预期向好、生产提速。消费效应表现为拉高城镇消费、线上消费、文化娱乐消费、商品房消费，下拉走亲串友相关消费、交通运输消费以及农村消费。出口效应表现为外贸企业开复工明显好于往年，部分出口订单提前至2月交付。二是超低基数影响。根据GDP季调环比数据测算，一季度GDP增长的基数（翘尾）因素高达17.9%，将显著抬高经济增速，造成经济两位数增长的“数字迷雾”。初步预计，一季度GDP增速将达18.5%左右，两年平均增长5.1%左右。虽然疫情冲击影响仍在延续，但是“工业强服务业弱、投资强消费弱”的局面初步得到扭转。

（一）工业生产加快、服务业有序恢复

工业生产延续向好态势。1—2月，规模以上工业增加值增长35.1%，较去年同期提高48.6个百分点，较去年全年加快32.3个百分点。预计一季度增长25.6%左右，两年平均增长7.2%左右。一是工业出口继续改善。疫情蔓延导致世界市场存在供需缺口，我国全球生产替代效应持续释放，工业品出口较快增长。规模以上工业企业出口交货值同比增长42.5%，自动数据处理设备（电脑）、集成电路、医疗器械出口额分别增长80%、30.8%和75.3%。二是高技术制造业增势稳健。电气机械、汽车行业增加值分别增长69.4%、70.9%，高于全部规上工业平均水平34.1个和35.8个百分点。新能源汽车、载货汽

车、工业机器人、挖掘及铲土运输机械、微型计算机设备同比增速均超过 100%，两年平均增速均超过 10%。三是制造业景气向好。2 月制造业 PMI 为 50.6，连续 12 个月位于扩张区间。

服务业有序恢复。1—2 月，全国服务业生产指数增长 31.1%，较去年同期提高 44.1 个百分点。从市场预期看，服务业业务活动预期指数为 63.2%。就地过年政策对交通运输行业冲击较大，春运客流明显下降，全国共发送旅客 8.7 亿人次，比 2019 年同期下降 70.9%，比 2020 年同期下降 40.8%。预计一季度服务业增长 15.6%左右，两年平均增长 4.7%左右。一是信息技术服务业快速增长。数字经济加快发展，生活数字化和产业数字化深入推进，带动信息相关服务业快速增长。春节假期移动互联网流量达到 357.3 万 TB，较 2020 年春节假期增长 23.4%。1—2 月信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长 26.1%。二是金融、房地产支撑作用明显。1—2 月社会融资规模增量同比增长 16.1%，较去年同期高 11.2 个百分点，流动性保持宽裕助推金融市场成交活跃。商品房销售面积同比增长 105%。三是幸福消费发展提速。疫情推动国民生命健康意识全面提升，医疗健康需求显著增长，带动卫生健康行业快速扩容。养老托育、家政服务市场加快发展。四是传统生活性服务业有序恢复。疫情影响趋于平稳，住宿、餐饮、体育娱乐等行业有序恢复经营，市场活跃度有所提高。

（二）投资出口向好、消费加快恢复

投资持续企稳回升。1—2 月，固定资产投资增长 35%，较去年同期提高 59.5 个百分点，较去年全年加快 32.1 个百分点。预计一季度投资增长 25.8%左右，两年平均增长 2.7%左右。一是基建投资有望加快。各地基建项目储备相对充裕，政府资金保障程度较好，基建项目

开工建设稳步推进。经济绿色转型提速，新能源投资热情大幅提升。二是房地产投资高位回落压力加大。上海、深圳、杭州等热点城市收紧房地产调控政策，密集出台加强土地出让供应和价格管理、严控消费贷经营贷违规进入楼市、扩大限售限购范围、加强法拍房管理等一揽子政策。房地产市场销售与投资将承压，预计二季度后房地产开发投资增速有所回落。三是制造业投资缓慢复苏。去年制造业企业利润增长 7.6%，叠加今年国家要求提高制造业贷款比重，制造业企业投资能力有所改善。近期工业品价格较快上涨，对改善制造业企业投资意愿带来利好。医药制造、电子设备制造、通信设备制造等高技术制造业投资实现较快增长。但消费品制造业投资复苏仍面临销售不旺、库存积压的制约。

消费出现加快恢复。1—2月，社会消费品零售总额增长 33.8%，较去年同期提高 54.1 个百分点，较去年全年加快 37.7 个百分点。预计一季度社会消费品零售总额增长 28%左右，两年平均增长 1.8%左右。一是城镇消费增速少有的高出农村消费。受就地过年政策影响，城镇消费增长 34.9%，高出农村消费 8.2 个百分点。二是汽车、商品房等大宗消费较快增长。流动性宽松条件下大宗消费能力增强，叠加多个城市增加汽车号牌投放，汽车市场整体向好。尤其是企业资金充裕，购车意愿强烈，1月商用车销量增长 43.1%。房地产市场热度仍然较高，1—2月商品房销售额同比增长 133%。三是新型消费加速扩容提质。线上消费从吃、穿、用等实物领域加快向医疗、教育、旅游、文体等服务领域扩张渗透。生鲜电商、门店到家、无接触配送等新业态迅猛发展，“云逛街”“云购物”“云展览”“云旅游”等新模式不断涌现。1—2月网上商品和服务零售额同比增长 32.5%。1月快递业务

量同比增长 124.7%。四是文娱消费高速增长。2 月份电影票房 122.65 亿元，创造全球单月单市场票房纪录。

外需保持强劲势头。1—2 月，按美元计价出口额增长 60.6%，进口额增长 22.2%，较去年同期分别提高 78 个和 26.3 个百分点，较去年全年分别加快 57 个和 23.3 个百分点。预计一季度按美元计价的出口额、进口额分别增长 43.8%和 20.1%左右，两年平均分别增长 11.5%和 7.8%左右。一是年初以来外部需求有所改善。随着新冠疫苗的大规模接种，疫情负面影响逐步消退，美欧经济出现复苏势头，带动我国出口大增。3 月上旬波罗的海干散货指数涨至 1800 点，中国出口集装箱运价指数涨至 2000 点，均位于近年来较高水平。二是就地过年政策保障出口订单提前交付。广东、浙江等外贸大省不少企业春节期间维持生产，订单交付较以往提速，出口时序有所提前。三是人民币汇率单边升值势头放缓。随着美元指数趋稳、央行下调远期购汇风险准备金率、加快 QDII 额度投放节奏等，今年以来人民币汇率有所趋稳。2 月末人民币汇率中间价为 6.4713，较去年同期升值 7.64%，但较去年末仅升值 0.82%。四是我国外贸供给有效弥补国际市场供需缺口。尽管受新冠疫情影响，去年前 2 个月进出口同比下降 9.7%，基数较低导致今年增幅高企。但对比 2018、2019 年同期，进出口仍增长 20%左右，表明在全球供需不平衡的背景下，我国外贸出口有力弥补了国际市场供给缺口。

（三）消费价格趋弱、生产价格走强

居民消费价格相对低迷。1—2 月，CPI 同比下降 0.3%，较去年同期回落 5.6 个百分点。其中，翘尾因素同比减少 5 个百分点。生猪出栏持续恢复，猪肉价格同比下降 9.6%，去年同期为上涨 125.6%，

对 CPI 降幅的贡献率达八成。就地过年减少人员跨区域流动，拉低出行类服务价格，交通通信价格同比下降 3.3%。

工业生产者出厂价格继续上涨。1—2 月，PPI 同比上涨 1.0%，较去年同期提升 1.2 个百分点。国内投资需求持续改善，原油、铁矿石等国际大宗商品价格延续上涨势头，带动国内相关工业品价格攀升。生产资料 PPI 同比上涨 1.4%，扭转连续 17 个月价格下降的局面；生活资料市场需求仍然不旺，生活资料 PPI 同比下降 0.2%。

（四）上半年主要宏观经济指标预测

展望上半年，国外疫情得到初步控制、世界经济低位复苏，国内疫情防控取得重大成效、消费稳步复苏、投资增势较强、生产动能不减，预计上半年 GDP 同比增长 12.5%，两年平均增长 5.2%左右。

产业发展更加协同。工业生产基本回归正常水平，预计上半年第二产业增长 15.0%左右，两年平均增长 6.2%左右。服务业加快恢复，金融、房地产业拉动作用边际减弱，餐饮、住宿、旅游、交通等传统行业加快增长，预计上半年服务业增长 11.7%左右，两年平均增长 4.8%左右。

需求贡献更加均衡。制造业投资恢复提速，基础设施建设投资保持平稳增长。随着调控政策发力显效，房地产开发投资将承压回落。预计上半年固定资产投资将增长 14.5%左右，两年平均增长 5.4%左右。被抑制的消费需求稳步释放，居民消费升级持续推进，汽车类消费加快增长，预计上半年社会消费品零售总额将增长 19.1%左右，两年平均增长 2.7%左右。外需持续恢复，进出口平稳运行。

物价涨幅继续分化。猪肉价格高位持续回落压低 CPI 涨幅，服务业加快恢复有利于提振服务类价格，预计上半年 CPI 上涨 0.5%左右。

受世界经济边际改善、国际大宗商品价格高位运行等因素影响，我国面临的输入性通胀压力有所加大，工业品价格将延续上行趋势，预计上半年 PPI 上涨 3.0% 左右。

表 1 2021 年一季度和上半年中国主要宏观经济指标预测表

时间	1-2 月实际		一季度预测		一季度 两年平均	上半年预测		上半年 两年平均
	亿元	%	亿元	%	%	亿元	%	%
GDP	-	-	248028	18.5	5.1	524027	12.5	5.2
第一产业	-	-	10700	7.2	1.9	27681	4.8	2.8
第二产业	-	-	92571	25.0	6.3	202429	15.0	6.2
第三产业	-	-	144757	15.6	4.7	293918	11.7	4.8
规模以上工业增加值	-	35.1	-	25.6	7.2	-	15.9	7.0
固定资产投资	45236	35.0	106070	25.8	2.7	321334	14.5	5.4
房地产开发投资	13986	38.3	27740	26.3	8.0	72067	14.8	8.2
社会消费品零售总额	69737	33.8	100577	28.0	1.8	205122	19.1	2.7
出口（亿美元）	4689	60.6	6852	43.8	11.5	13781	25.8	8.5
进口（亿美元）	3656	22.2	5568	20.1	7.8	10972	18.0	5.0
居民消费者价格	99.7	-0.3	99.8	-0.2	2.3	100.5	0.5	2.2
工业生产者出厂价格	101.0	1.0	101.6	1.6	0.5	103.0	3.0	0.5

二、经济运行中需关注的重点问题

（一）外部环境不确定不稳定性较大

一是中美经贸摩擦仍存变数。美拜登政府《2021 年贸易议程》宣称将对中国贸易做法采取强硬立场，在第一阶段贸易协议基础上展开接触。3 月初美政府再度增加对华为供应商的新限制，我国对美外贸环境不确定性仍然较大。二是美债收益率快速走高。近期美国十年期国债收益率快速拉升至 1.7% 以上。作为全球风险资产定价之锚，美国国债收益率上涨将抑制包括美股在内的风险资产估值，加剧国际

金融市场动荡风险。2月下旬以来全球主要股市波动加剧，纳斯达克股指连续多日下跌，比特币等数字货币市场剧烈震荡，给国内金融市场稳定带来一定压力。三是全球通胀预期抬头。主要经济体为缓解疫情冲击实施量化宽松政策，叠加近期疫情形势好转、总需求改善，通胀预期整体性抬头。2月份美国CPI同比增长1.7%、为近12个月高点，欧元区CPI由负转正、达到0.9%。通胀预期上升给主要经济体宽松货币政策走向带来不确定性，对我国跨境资本流动带来干扰。四是国际大宗商品价格大涨。年初以来，国际原油上涨30%以上，铁矿石价格一度上涨17%左右，我国输入性通胀压力明显加大。

（二）企业成本上涨导致稳就业压力增大

今年以来各类要素成本普遍上涨，中小微企业可能面临“丰产不丰收”的困难，存在从现金流危机转向盈利能力危机的风险，对稳定就业带来挑战。一是能源原材料价格上涨。年内物价走势总体将呈现“PPI强、CPI弱”的剪刀差局面，工业品上游涨价，但下游价格上涨乏力，价格传导不畅将侵蚀企业利润空间。二是融资成本上涨。随着宏观经济政策回归常态化，市场利率将逐步回归均衡水平。2月份，银行间市场利率有所上行，7天期同业拆借加权利率为2.70%，较去年12月提高22个基点。此外中小微企业纾困低息贷款也将陆续到期。三是用工成本持续上涨。随着劳动年龄人口减少，企业用工成本持续上升。近五年居民人均工资性收入年均增长7.5%。小微企业和个体工商户是我国吸纳就业的重点领域，企业成本上升、生产经营压力加大，将增加就业的不确定性。

（三）房地产市场调控难度加大

今年以来，房地产市场热度不减，部分热点城市一度出现商品房

“抢购潮”。1—2 月份居民中长期贷款（房贷为主）同比增长 72.5%。居民收入放缓与居民房贷扩张碰头，债务脆弱性大幅增加。房地产金融化、泡沫化问题仍然存在，已经成为金融领域最大的“灰犀牛”。为控制房价过快上涨，主要城市普遍收紧房地产调控政策，前两个月各地调控次数已累计高达八十余次。从 3 月份商品房网签数据看，房地产市场开始有所降温。房地产行业增加值占 GDP 比重为 7%以上，产业链涉及上下游行业多达二十余个，是国民经济重要部门，行业大起大落不利于巩固国民经济向好势头。既要有效遏制房地产价格过快上涨，防止流动资金涌入房地产市场加深房地产金融化倾向，又要避免由于调控带来房地产市场大幅波动，保持经济平稳运行势头，当前房地产调控、金融防风险与经济增长的统筹难度有所加大。

（四）财政金融风险有所上升

一是总体杠杆率较快攀升。截至 2020 年末，我国宏观杠杆率达到 270.1%，同比提高 23.6 个百分点。总体债务风险进一步上升，并且呈现出向政府和国有部门集中的态势。二是地方财政收支平衡压力依然较大。地方政府财政赤字、专项债券规模分别较去年缩减 1600 亿元、1000 亿元，加上疫情防控、民生保障、债务利息支出等刚性支出较快增长，地方财政运行仍然困难。尤其是中西部地区基层政府财力极为有限，“吃饭财政”特点突出，基本没有余力发展经济，债务偿还能力及可持续性堪忧。三是信用类债券违约风险有所上升。3—4 月份信用债到期规模高达 2 万亿元，占全年到期规模的 27%左右。信用债集中到期，一旦出现超预期信用违约事件，将大幅拉升信用债风险溢价，可能导致债券市场动荡，损害债券市场融资功能。尤其是部分债务负担较重、盈利能力偏低的地方国企债券违约问题需要高度重视。

三、政策建议

建议保持宏观政策连续性稳定性可持续性，推动宏观政策有序回归常态化，更加注重为市场主体纾困解难，更加注重处理好恢复经济与防范风险的关系，促进经济运行在合理区间。

（一）积极有效应对外部风险

一是妥善处理中美经贸关系。适时重启中美经贸合作论坛等各种对话机制，进一步加强中美两国经贸交往，推动经贸关系重回合作轨道。做好两手准备，在科技、金融等领域做好反制预案。二是稳妥应对输入性通胀风险。坚持货币政策稳健的总体取向，调节好货币供给的总闸门，保持流动性合理充裕。灵活运用逆周期调节因子、风险准备金等工具，保持人民币汇率在合理均衡水平的基本稳定。支持引导外贸企业运用期货、期权等金融工具锁定进口价格。三是积极防范国际金融市场风险传导。加强对股市、债市、汇市的实时监测，阻断跨市场、跨区域、跨境风险传染，有效防范国内外金融市场异常波动和共振。加强对跨境资本流动的监测预警，防范短期内跨境资本“大进大出”风险。

（二）加大市场主体减压纾困力度

一是延续执行部分阶段性减税降费政策。对2020年出台的阶段性减税降费政策，在研究论证基础上，部分适当延长执行期限，不搞“急刹车”。二是实施新的结构性减税举措。提高小规模纳税人增值税起征点，再减半征收小微企业和个体工商户所得税，进一步加大税收减免力度，提高小微企业发展活力和后劲。三是加大金融支持力度。引导银行扩大信用贷款、持续增加首贷户，推广随借随还贷款，充分发挥担保基金和风险补偿基金的增信作用，推动小微企业融资更便

利、综合融资成本稳中有降。四是优化惠企利民政策落实机制。畅通惠企利民政策信息传播及服务渠道，及时宣传解读政策内容，切实解决部分企业不了解政策、不主动申报等问题。坚决制止乱收费、乱罚款、乱摊派行为，加大对各类违规涉企收费的整治力度。

（三）促进房地产市场平稳健康发展

一是健全房地产调控体系。加强住房与土地、金融联动机制，强化住宅用地管理，完善房地产金融宏观审慎管理体系，严控信贷资金违规流入房地产市场。完善监测预警机制，针对房价、地价波动幅度较大的城市实施精准调控。加强房价预期管理，客观解读房地产市场形势和调控政策。二是解决好大城市住房突出问题。增加保障性租赁住房 and 共有产权住房土地供应，切实扩大公租房、政策性租赁住房、共有产权住房的有效供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，加快培育专业化、规模化住房租赁企业。三是整治房地产市场秩序。进一步完善市场监管机制，开展整治房地产市场秩序专项行动，重点加强房地产中介和房产自媒体管理，严厉打击虚假宣传、恶意炒作等违法违规行为。

（四）有效防范化解财政金融风险

一是加大力度缓解基层财政困难。提高中央对地方转移支付规模，重点向中西部和困难地区倾斜，确保基层财力增长。建立常态化财政资金直达机制并扩大范围，为市县基层惠企利民提供更加及时有力的财力支持。二是加强地方政府债务管理。牢牢守住不发生系统性风险的底线，通过盘活存量资产资源、压缩开支等方式，多渠道筹集资金化解政府债务。坚决遏制隐性债务增量，对违法违规举债融资行为要终身问责、倒查责任。密切关注和高度警惕个别地区偿债风险上

升情况。三是健全债券违约风险防控体系。落实债券风险监测机制，加强相关行业、地区存在个别风险隐患企业的风险排查，及时发现、及时预警、及时督促化解处置。加快建立多元化的债券违约处置机制，支持各类债券市场参与主体通过合格交易平台参与违约债券转让活动。加大对恶意逃废债行为的惩戒力度，构建良好信用生态环境。

国家信息中心经济预测部

主 任：张宇贤

副 主 任：王远鸿 牛犁

参与讨论：经济预测部全体研究人员

执 笔：张宇贤 王远鸿 牛犁 闫敏 胡祖銓 陈彬 邬琼

编辑部地址：北京三里河路58号国家信息中心预测部

联系电话：68557142, 68557122

电子邮箱：gxfx@sic.gov.cn

邮编：100045

传真：68558210