

# 数说中国经济：回顾 2020，展望 2021

——2020 年 GDP 数据点评

2020 年四季度 · GDP 数据点评

2021 年 1 月 18 日

点评机构：交通银行金融研究中心  
(BFRC)

点评人员：唐建伟（首席研究员）

联系方式：021-32169999-1028

刘学智（高级研究员）

liuxuezhi@bankcomm.com

2021 年 1 月 18 日，国家统计局公布了 2020 年国民经济运行数据。面对严峻复杂的国内外环境特别是新冠肺炎疫情严重冲击，2020 年我国经济保持了稳定运行，在防控疫情的前提下经济实现恢复性增长，主要预期目标较好实现，“十三五”圆满收官，为“十四五”开局奠定了基础。回顾 2020 年中国经济运行的方方面面，我们总结出 10 个主要看点，同时对 2021 年中国经济作了展望和判断。

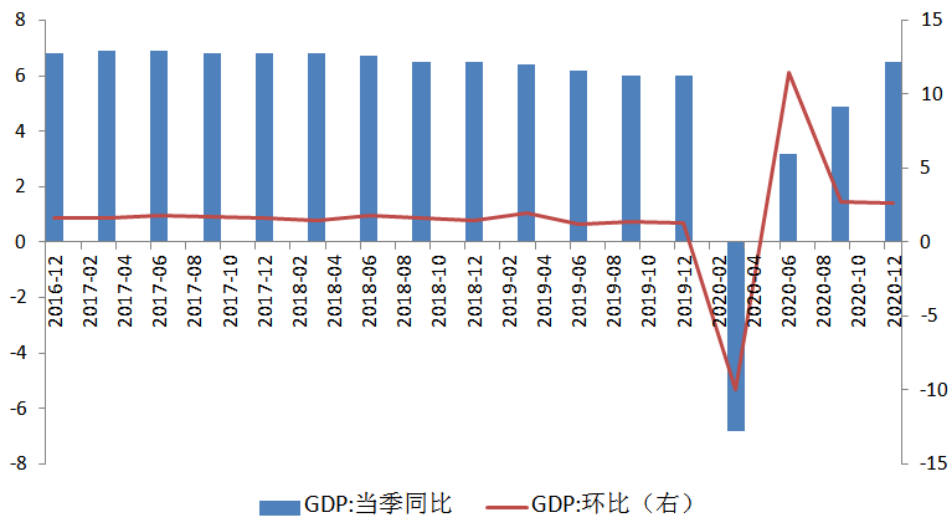
## 一、2020 年经济运行的十大看点

1、GDP 总量首次超过 100 万亿人民币，中国成为全球主要经济体中唯一实现经济增长的国家

初步核算，2020 年国内生产总值 101.6 万亿元，折合美元约 14.7 万亿美元。从经济规模来看，2020 年是 2010 年的 2.5 倍，是 2000 年的 10.1 倍，“十三五”时期经济总量翻番目标圆满完成，并且经济规模扩张速度仍然较快。从经济增量来看，2020 年国内生产总值比 2019 年增长了 2.95 万亿元。受疫情的影响增量比上年度显著减少，但仍然超过 1992 年全年国内生

产总值。从经济增速来看，一季度受疫情影响经济出现负增长，二季度之后经济增速逐渐提升，四季度实现 6.5% 的中高速增长。2020 年中国经济增长 2.3，成为全球主要经济体中唯一实现经济增长的国家，经济规模占全球的比重有望提升到 17% 以上，彰显中国经济强大的活力和韧性。

图 1 GDP 同比及环比增速（单位：%）

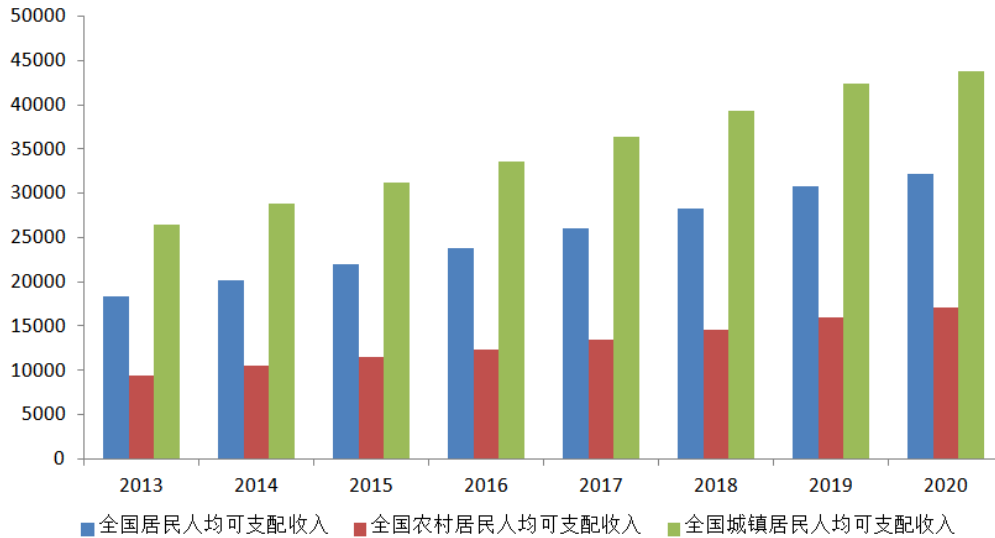


数据来源：WIND，交行金研中心

## 2、人均 GDP 连续两年超过 1 万美元，居民收入翻番目标如期实现

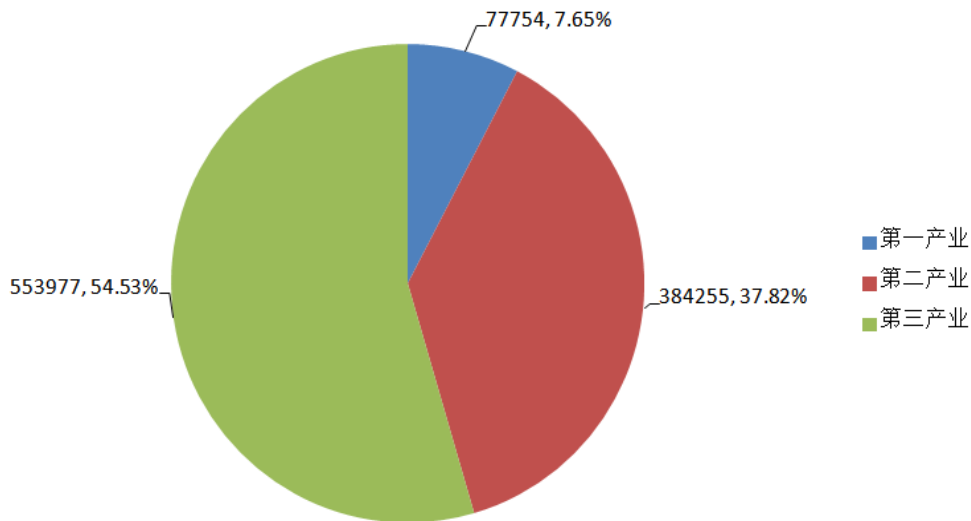
以 2019 年末我国总人口 14 亿计算，人均 GDP 达到 72570 元，连续两年超过 1 万美元。全年全国居民人均可支配收入 32189 元，比上年名义增长 4.7%，扣除价格因素实际增长 2.1%。城镇居民人均可支配收入 43834 元，比上年名义增长 3.5%，扣除价格因素实际增长 1.2%；农村居民人均可支配收入 17131 元，比上年名义增长 6.9%，扣除价格因素实际增长 3.8%。城乡居民人均收入比值为 2.56，比上年缩小 0.08。我国城乡居民人均收入比 2010 年翻一番的目标如期实现。同时，要认识到我国仍然是世界上最大的发展中国家，人均 GDP 仍略低于世界平均水平，并且实际人均收入增速持续低于实际经济增速。

图 2 人均可支配收入（单位：元）



数据来源：WIND，交行金研中心

图 3 三次产业占经济的比重（单位：亿元、%）



数据来源：WIND，交行金研中心

### 3、第三产业比重上升到 54.5%，连续 6 年是经济增长最大动能

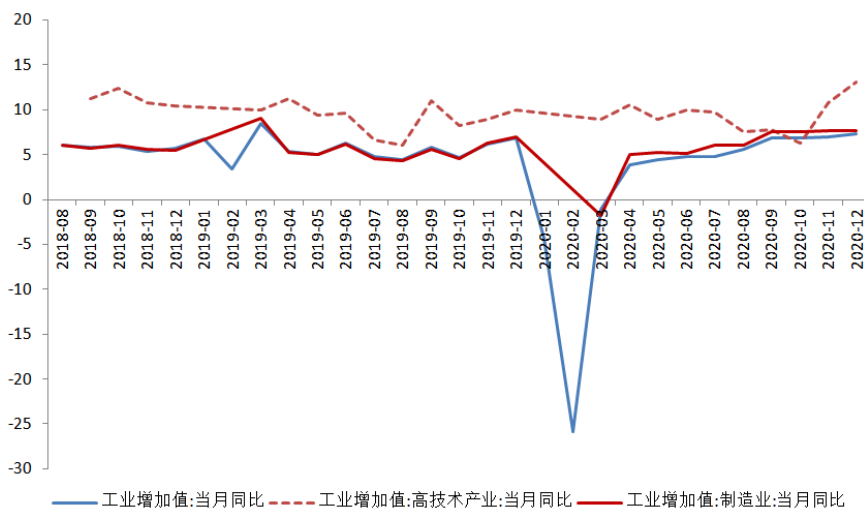
2020 年第三产业增加值 55.4 万亿元，占 GDP 的比重为 54.5%，比上年度上升 0.2 个百分点，连续 9 年第三产业增加值超过了第二产业。第三产业增加值增长 2.1%，对经济增长的贡献率为 48.4%，连续 6 年是经济增长最

大动能。疫情对服务业的影响较大，第三产业能够保持较好的增长势头实属不易。我国经济结构转型不断推进，服务业增长较快、质量提升。特别是高技术服务业发展快速，1-11月份规模以上高技术服务业、科技服务业、战略性新兴产业营业收入增速分别达到12%、11%、8.6%。

#### 4、工业生产恢复较好，高技术制造业增加值增长7.1%

2020年规模以上工业增加值比上年增长2.8%，其中制造业增长3.4%，快于经济增速。二季度之后工业生产迅速恢复，已经达到了正常水平，四季度工业增加值增速上升到7.1%，其中12月份增速达到7.3%。工业结构持续优化升级，2020年装备制造业增加值增长6.6%，高于全部规上工业平均水平3.8个百分点，对全部规上工业增长的贡献率达到了70.6%。规模以上高技术制造业增加值比上年增长7.1%，快于全部规上工业4.3个百分点；11月和12月高技术产业增加值增速高达10.8%、13.1%。

图4 工业增加值同比增速（单位：%）

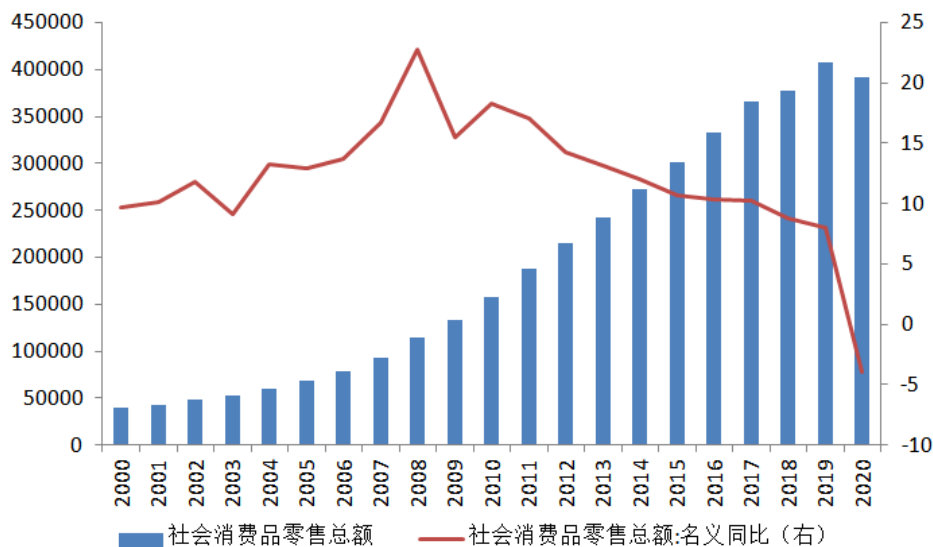


数据来源：WIND，交行金研中心

#### 5、消费规模略有下降，最终消费支出占GDP的比重仍然达到54.3%

受疫情的影响，2020年消费增长放缓，全年社会零售品总额 39.2 万亿元，同比-3.9%。虽然疫情导致消费增速放缓，但最终消费支出占 GDP 的比重仍然达到 54.3%，高于资本形成总额 11.2 个百分点，消费仍然是经济稳定运行的压舱石。三、四季度消费增速已经转正，特别是四季度社会消费品零售总额增长了 4.6%，逐渐接近正常水平。消费对经济增长的拉动作用也在逐季增强。四季度社会消费品零售总额同比增长 4.6%，增速比三季度加快了 3.7 个百分点；最终消费增长拉动经济增长 2.6 个百分点，比三季度上升了 1.2 个百分点。随着疫情进一步得到有效控制，消费需求的动力也将进一步恢复。

图 5 消费总额及增速（单位：亿元、%）



数据来源：WIND，交行金研中心

## 6、投资增速稳步回升，高技术产业投资增速达到 10.6%

2020年固定资产投资（不含农户）51.9 万亿元，比上年增长 2.9%。其中，基础设施投资增长 0.9%，制造业投资同比-2.2%，房地产开发投资增长 7.0%。从三次产业投资来看，第二产业投资增长 0.1%，第三产业投资增长

3.6%，第三产业投资显著快于第二产业。投资结构调整优化，高技术产业投资增长 10.6%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 11.5% 和 9.1%。高技术制造业中，医药制造业、计算机及办公设备制造业投资分别大幅增长 28.4%、22.4%；高技术服务业中，电子商务服务业、信息服务业投资分别大幅增长 20.2%、15.2%。资本形成总额近 45 万亿元，占 GDP 的比重为 43.1%。

图 6 固定资产投资增速（单位：%）



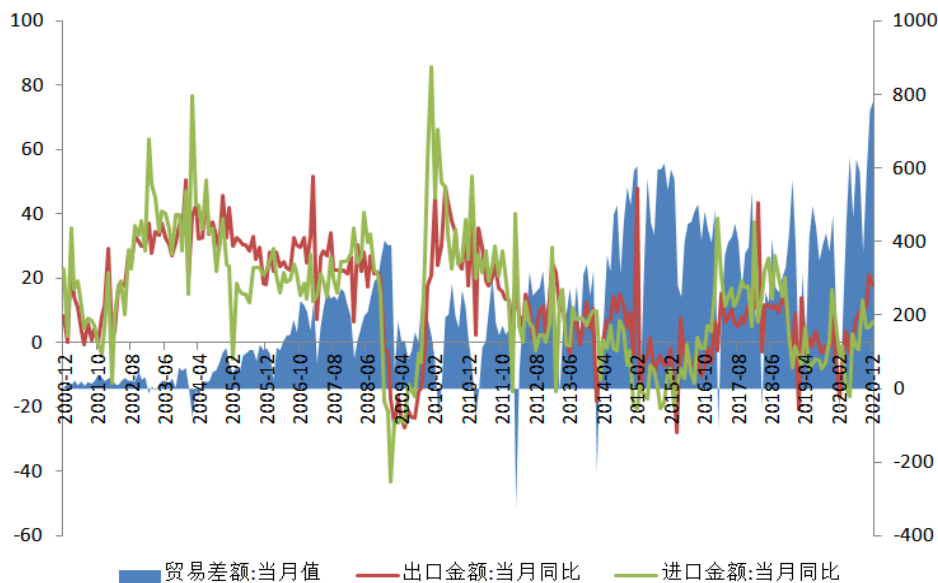
数据来源：WIND，交行金研中心

### 7、进出口贸易逆势增长 1.5%，连续 7 年是全球最大出口国

2020 年中国货物贸易进出口总值 46462.6 亿美元，同比增长 1.5%，继续保持全球货物贸易第一大国地位。其中，出口 25906.5 亿美元，同比增长 3.6%；进口 20556.1 亿美元，同比-1.1%。在全球贸易大幅萎缩的情况下，中国全年进出口总值、出口总值双双增长并创历史新高，中国出口占全球的比重有望上升到 14%左右，连续 7 年成为全球最大出口国。贸易顺差 5350.3 亿美元，比上年扩大 27.1%，净出口对经济增长的贡献达到约 15%。

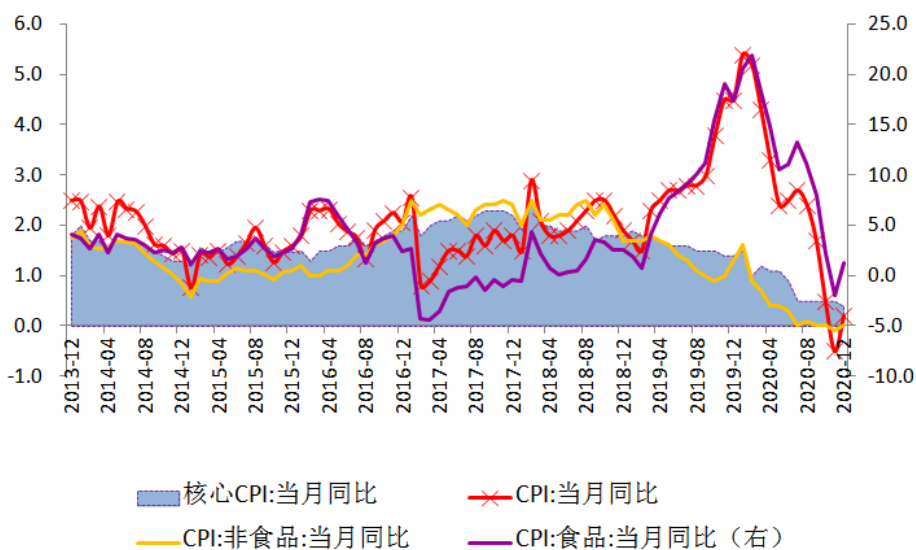


图 7 进出口增速及贸易差额



数据来源：WIND，交行金研中心

图 8 CPI 及分项同比涨幅（单位：%）



数据来源：WIND，交行金研中心

### 8、CPI 同比上涨 2.5%，物价水平总体稳定

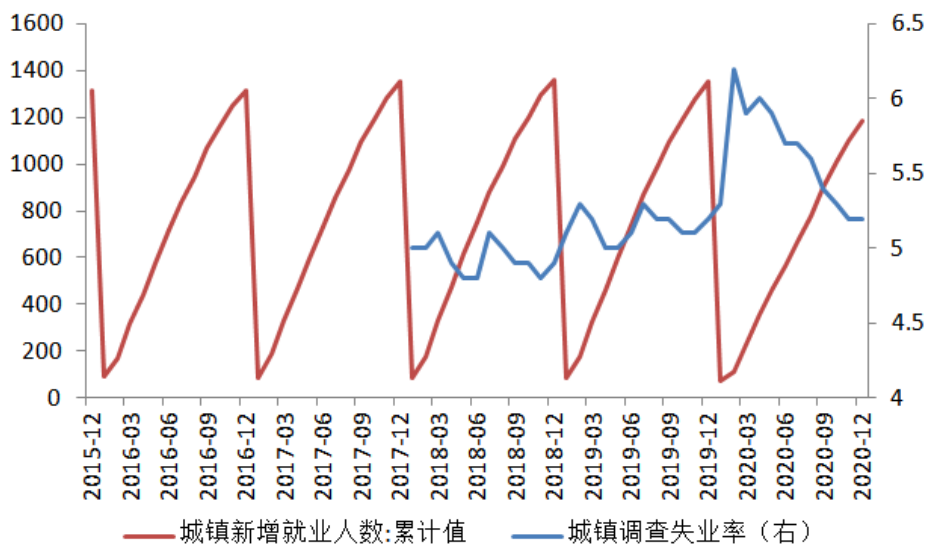
2020 年居民消费价格上涨 2.5%，低于上年 2.9% 的涨幅，也低于 3.5% 的年度控制目标。CPI 全年走势前高后低，主要是受到猪肉价格波动的影响。前期非洲猪瘟疫情导致生猪存栏量减少以及新冠肺炎疫情影响物资运输，

一季度猪肉价格大幅走高，同比涨幅呈高达 135%，显著抬升了 CPI 涨幅。二季度之后猪肉生产供给逐渐提升，猪肉价格也随之下降，四季度同比涨幅跌到负值，对 CPI 形成下拉影响。剔除食品和能源以外的核心 CPI 波动相对较小，整体保持低通胀状态。

### 9、就业状况整体稳定，城镇新增就业 1186 万人远高于预期目标

2020 年城镇新增就业 1186 万人，显著高于 900 万人以上的预期目标，完成全年目标的 131.8%。年均城镇调查失业率为 5.6%，低于 6% 左右的预期目标。12 月份全国城镇调查失业率为 5.2%，与上年同期持平，失业率已经恢复到疫情之前水平。稳就业、保就业作为“六稳”“六保”宏观调控的首要目标，坚持实施就业优先政策取得了积极成效。“十三五”时期，城镇新增就业累计超过了 6000 万人，确保了经济转型时期的就业形势总体稳定。

图 9 城镇新增就业及调查失业率（单位：万人、%）



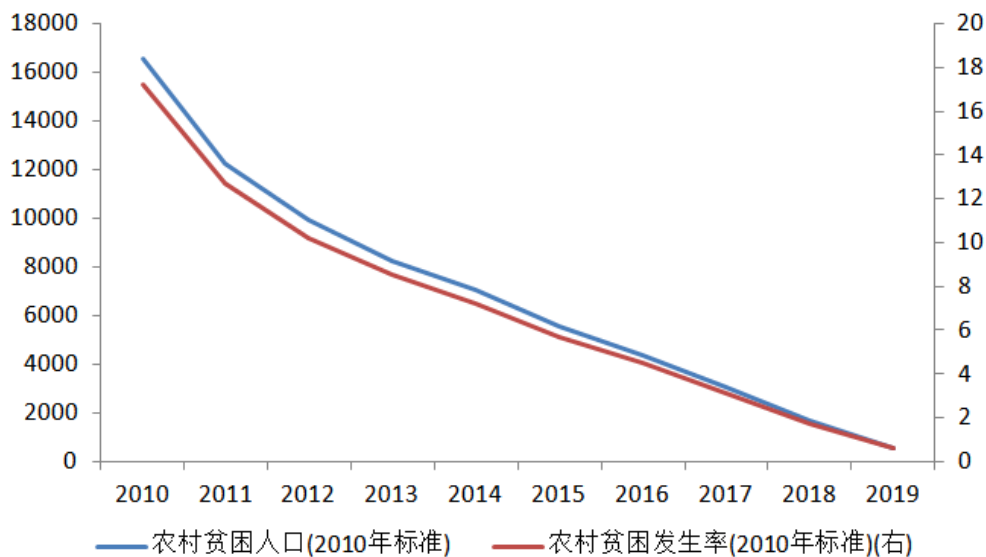
数据来源：WIND，交行金研中心

### 10、832 个贫困县全部摘帽，决战脱贫攻坚达成目标



2020 年末，现行标准下农村贫困人口全部脱贫，832 个贫困县全部摘帽，绝对贫困现象历史性消除。贫困地区农民居民收入较快增长，2020 年贫困人口较多的广西、四川、贵州、云南、甘肃、宁夏、新疆七个省（区）农村居民人均可支配收入名义增速均高于全国农村居民增速 0.2-1.7 个百分点。在全面脱贫的基础上，建成小康社会胜利在望。“十三五”规划主要目标任务已经完成，国内生产总值、人均收入都完成了翻番目标，三大攻坚战取得重大突破，经济结构持续优化，经济实力、科技实力、综合国力进一步提升。

图 10 农村贫困人口及贫困发生率（单位：万人、%）



数据来源：WIND，交行金研中心

## 二、2021 年经济运行判断

### 1、2021 年经济增速有望显著加快到 9%，全年走势可能前高后低

疫情对经济的冲击类似于挖了个坑，2021 年将是补坑过程，供给和需求都将显著回升，经济增速也会显著加快。受 2020 年基数影响，2021 年季度经济增速将呈前高后低态势。一季度经济增速可能高达两位数，二季度

之后逐渐回落，四季度有望回归到正常增长水平，全年经济增速预计将在9%左右，2020年和2021年两年平均经济增长5.6%左右。经济结构继续改善，预计消费对经济增长的拉动作用将在60%以上，投资对经济增长的拉动作用有所下降。

## 2、消费增速有望回升到13%，线下消费将显著改善

三大需求里，消费是受疫情冲击最大的一类。2021年经济运行中的疫情主线将会淡化，经济的重启与新生成为了经济发展的主脉络。预计消费增速将显著回升，一方面疫情导致2020年消费出现巨大的坑，另一方面消费需求恢复到正常水平。预计2021年消费增速将达到两位数，可能在13%左右。受疫情冲击严重的行业将明显复苏，餐饮等线下消费将成为消费恢复的主要力量，汽车类消费将明显回暖，房地产后续消费领域不会差。

## 3、投资增速加快到8%，制造业投资将达两位数

需求改善、生产加快、利润改善以及低基数，都将促进制造业投资大幅回升。经历了2019、2020连续两年低增长之后，预计2021年制造业投资有望回升到两位数增长，增速在13.5%，制造业投资反弹将引领投资增速回升。基建投资高速增长时期已经过去，2018年以来步入了平稳发展时期和结构升级时期。即便2020年逆周期刺激力度加大，也没改变基建投资平稳运行的态势。2021年基建投资增速将有所加快，仍将是位数增长，预计在5%。房地产开发投资存在韧性，即便房企融资受限，建安投资对开发投资的支撑仍会凸显，全年房地产开发投资增长6%。综合判断，预计2021年投资增速加快到8%左右。

## 4、出口增速略有加快到6%，“补缺效应”带动出口增势不减

疫情危机对供需的冲击不对称，恢复的速度也不均衡，或将促进中国出口保持较好增长势头。海外消费需求优先于供给得到恢复，而疫苗分批推广的特点使产能爬坡到疫情前水平还需要一段时间，短时间内海外对我国出口仍有依赖。2021年上半年我国出口份额不会骤降；随着海外疫苗的普及和产能的逐步恢复，叠加人民币升值预期，下半年我国出口增速可能走弱。出口商品的结构重点可能从医疗用品转向传统商品，特别是家具、家电等耐用消费品出口增速将获得较快提升。预计2021年出口增速在6%左右。

#### 5、CPI 涨幅在 1.5%左右，通胀水平较为温和

受翘尾因素的影响，以及整体需求仍然偏弱，2021年一季度CPI同比涨幅可能为负值。通过我们测算，2021年全年CPI翘尾因素平均为-0.1%，低点在一季度，前三个月分别为-1.2%、-2%、-0.8%。当前猪肉供应已经大幅增加，并且核心CPI处于较低的位置，预计一季度CPI涨幅将较低，可能出现负增长。随着需求逐渐恢复，二季度之后CPI同比涨幅有望逐渐回正，预计全年CPI涨幅在1.5%左右，将低于2020年。

#### 6、PPI 上升到 2%，时隔两年回升到正增长区间

2019年和2020年PPI都负增长，2021年有望回升到正增长区间。经过我们测算，2021年PPI翘尾因素平均为1.4%，比2020年上升1.5个百分点。2021年PPI翘尾因素的低点在1月份的-0.4%，2月份之后就回到正值。全球经济处于疫后恢复阶段，内外需求逐渐改善，大宗商品价格已经上涨，带来PPI输入性上涨动力。国内经济复苏态势明确，工业生产回暖和终端

需求恢复带动工业产品价格上升。在新涨价因素和翘尾因素双重上升的带动下，预计 2021 年一季度 PPI 同比将回升到正增长，全年涨幅在 2%。

### 7、信贷增速回落到 11%，疫后时期紧信用将是大概率事件

2021 年可能会紧信用。一是 2020 年上半年企业信贷增长较多，且期限偏短，加上许多小微企业延期还本付息。2021 年这部分企业贷款都面临还本付息的压力，或出现内生性“紧信用”；二是 2020 年因为经济增速下行及信贷多增，宏观杠杆率出现明显上行，为稳定宏观杠杆率，2021 年需要控制信用进一步扩张；三是随着经济快速恢复，货币政策宽松不再加码，本身也会有“紧信用”的效果；四是楼市“三道红线”及信用债违约事件等也会使得整个融资环境趋于谨慎。预计 2021 年信贷和社融增速会分别从 2020 年的 12.8%、13.3% 回落至 11% 左右。

### 8、M2 增速下降到 9%，货币政策顺周期回归

货币政策以稳为主，货币供给增速放缓的同时保持流动性合理充裕。从货币供给的三个渠道而言（信贷、财政赤字、外汇占款），2021 年 M2 增速可能都面临放缓压力。预计 2021 年 M2 增速将从 2020 年的 10.1% 左右回落至 9% 左右。但为了维持市场流动性的合理充裕，预计央行仍会通过公开市场操作投放流动性。2021 年全面降准降息的概率都不大，但不排除仍有定向降准投放流动性定向支持中小微企业及制造业的可能性。

### 9、财政赤字率回落到 3%，财政政策顺势回归但力度不减

2021 年是“十四五”开局之年，将有大量新建设项目规划及实施，这需要积极财政政策支持。同时为了避免紧信用的自我强化，也需要财政政策维持扩张的态势。而且从稳宏观杠杆的角度而言，企业和居民个人杠杆

率上升空间都有限，但中央政府仍有加杠杆空间。随着疫情的影响消退，财政政策将逐渐回归正轨，赤字率可能从 3.6% 以上回归至 3% 左右，地方专项债的发行规模应该也会有所缩量。虽然财政赤字额度可能下降，由于经济恢复带来财政收入增长加快，财政支出额度可能提升到 25.5 万亿元，支出力度将超过 2020 年。因此，财政政策整体延续宽松态势，积极财政政策将保持不变。

---

#### 免责声明

本报告由交通银行金融研究中心撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但交通银行对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测，该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，交通银行金融研究中心可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。