

二、中國大陸2021年經濟情勢展望

淡江大學中國大陸研究所副教授李志強主稿

- 中國大陸 2021 年經濟有望延續去年反彈態勢，消費將強勁復甦、製造業投資恢復成長及出口將平穩增長，依各機構預測，GDP 增長約 8 至 9%。
- 在全球經濟因疫情呈衰退趨勢下，中國大陸經濟仍逐季轉好，凸顯其集權的政治體制及所有制結構特色，惟負債率快速上升及非常態刺激政策退場等因素，將為經濟發展帶來不確定性。

(一) 前言

2020 年在新冠疫情的衝擊下，中國大陸 GDP 總量為 101.6 兆元人民幣，成長 2.3%，創 1976 年文革結束以來的新低，但與其他先進國家或大型經濟體相比，表現已經非常矚目。從動態來看，去年 GDP 呈現逐季轉好的趨勢，第一季衰退 6.8%，第二季至第四季分別成長 3.2%、4.9%和 6.5%，尤其是第四季的增長已經恢復到正常水準，出乎年初時各界悲觀的預期，主要是中國大陸的政治體制有利於控制疫情，所有制結構也便利調動國有資源刺激景氣復甦。

(二) 展望 2021 年經濟呈現高成長趨勢

展望 2021 年，中國大陸經濟有望延續去年下半年以來的反彈走勢，第一季的成長率又將明顯優於後三季。據中國科學院的預測，全年 GDP 成長率將達到 8.5%，其中第一季 16.3%，第二、第三季分別為 7.3%和 6.3%，第四季達 5.9%，呈現前高後低的型態，其他外國研究機構估計年增長也在 8%至 9%之間。2018 年及 2019 年大陸 GDP 成長率分別只有 6.6%和 6.1%，之所以預期 2021 年可有高成長，主因是去年基期過低的技術性反彈，並非是經濟發展的中長期趨勢。和去年相比，今年不但 GDP 成長狀況突出，消費、投資和出口都將有不一樣的表現。

1. 消費強勁復甦

影響消費最重要的是所得及對未來的預期，去年人均可支配收入

年增 4.7%，扣除價格變動後實際成長 2.1%，但消費金額仍然衰退 3.9%，是主要總體指標中唯一沒有轉正的項目。原因是第一季疫情令消費金額大減 19%，特別對傳統經濟如服裝、汽車等的影響較大，對新經濟如線上娛樂等影響較小，最後的結果就是一般商品的消費下降，且各種防疫做法限制了人員流動，也直接減少了許多實體面的服務業消費，例如旅遊、餐飲和住宿方面的消費降幅最大，相關產業的從業人員不但收入銳減，甚至面臨失業的困境，其後疫情的延長也增加了民眾對未來的悲觀預期。消費信心的持續低落不只反映在消費支出的減少，也反映在消費者價格指數(CPI)的變動上，CPI 由 1 月的 5.38% 一直下降至 11 月的 -0.5%，為 2009 年 10 月以來首次出現負成長，至 12 月才轉為 0.2%。

不過，去年下半年收入成長開始由負轉正，加上疫苗普及，疫情紓緩將使民眾對前景的預期轉為樂觀，報復性消費將支撐今年零售支出，尤其是文教娛樂、餐飲以及其他實體服務類等去年受壓抑的消費。此外，去(2020)年底中央經濟工作會議強調今年開始要推動需求側改革，雖然這是長期化的改革，重點在改善民眾所得分配結構、增強中低收入階層的收入水準等，其效果短期內不易看到。但如果有一兩項措施能有效增進民眾對前景的樂觀預期，將可使消費信心進一步提高。在各項利多因素的作用下，中國科學院預計在低基期的條件下，2021 年社會消費可望成長 10.7% 至 11.7% 之間，中國大陸消費率(消費金額/GDP)約為 40%，消費的強勁復甦將帶動 GDP 成長 4% 以上。

2. 自發性製造業投資恢復成長

去年投資成長 2.9%，主要依賴受政策左右的國有部門，例如國有控股企業投資增長 5.3%，而依景氣好壞作決策的民間投資則只成長 1.0%，可見疫情下出現「國進民退」的現象。國有及民間的投資占比分別約為 44% 和 56%，由於今年景氣復甦的訊號相當明確，在低基期下自發性民間投資的成長會比較明顯。預估全年固定資產投資可望成長 7% 以上。

分領域看，去年寬鬆的貨幣環境對房價及房地產開發的刺激較有效，例如百城新房價格全年漲幅為 3.46%，房地產開發投資成長 7.0%，而基礎設施投資只小幅成長 0.9%，製造業投資則因為疫情關

係導致反彈落後，全年衰退 2.2%。展望今年，在內外經濟都邁向復甦的背景下，預計製造業投資開始逐漸接棒房地產、基建，成為帶動固定資產投資的主力，尤其在補庫存及設備更新的作用下，將維持較為強勁的動能，預計全年約增長 10%。此外，「十四五」規劃其中一個重點是科技自主，尤其在美中貿易戰下中國大陸要掌握關鍵核心技術，5G 等新基建及高新科技製造業將是長期發展的重點。房地產方面則因融資可能收緊，投資增速將逐漸放緩。傳統性基建投資自去年第三季以來的表現始終不如預期，在今年財政政策力度不如去年的情況下也難有高增長。

3. 出口仍將平穩增長

以美元計算，去年中國大陸出口成長 3.6%，主要是疫情改變全球民眾的工作及生活型態，不少活動都必須轉為透過線上進行，增加了全球對中國大陸各類居家及電子商品的需求，而各種防疫物資例如呼吸機、醫療器材等出口表現也相當亮麗；另外是歐美疫情嚴重導致產能縮減，不少全球出口訂單都轉到中國大陸廠商手上，由於疫苗的陸續上市會使全球民眾的生活漸漸回常，上述兩項因素對今年的出口成長推動效果不大。但全球經濟即將迎向復甦之路，各國消費的逐步反彈將帶動中國大陸出口仍有平穩增長。去年是二戰以來全球經濟衰退最嚴重的一年，國際貨幣基金會(IMF)今年 1 月的估計為萎縮 3.5%，但預計 2021 年經濟成長會達到 5.5%，2022 年仍將成長 4.2%。在外部環境大為轉好下，估計今年中國大陸出口仍增長約 6.0%。

(三) 結語

在樂觀之餘，今年中國大陸經濟仍有兩項變數，一是負債率快速上升。在疫情下家庭和企業部門都急需資金週轉，地方政府也舉債投資配合中央的反景氣循環政策。據國際清算銀行的資料顯示，已穩定四年的整體負債比(債務餘額/GDP)從 2019 年第四季的 257.6% 上升至 2020 年第二季的 280.3%，大幅增加了 22.7 個百分點，其中家庭部門由 55.2% 增加至 59.1%，企業部門 149.4% 升高到 162.5%，預計去年下半年的負債比也是上升，這不但拉高中國大陸的金融風險，增加企業倒債違約的可能性，也壓縮今年的舉債空間，使消費及投資的成長

動能減弱。二是疫情期間，中國大陸推出各種財政及貨幣刺激政策，隨著疫情漸去和負債率大增，非常態的措施早晚要退出。如果政策退場太快可能會放慢復甦速度，若遲不退場恐怕也帶來通貨膨脹和資產泡沫的風險，不利於實體經濟的永續成長，影響到中國大陸內需及出口的表現，這都為今年的經濟展望帶來一定的不確定性。