

2021 年中國大陸 經濟前瞻與挑戰

文《孫明德》

台灣經濟研究院景氣預測中心主任



圖／歐新社

中國大陸近期經濟數據正緩步回升，但離疫情前的水準仍有一段差距。

| 2020 年國際及中國大陸經濟回顧 |

自 2020 年 (民國 109 年) 1 月以來，雖然美中兩國簽署了貿易協定，貿易戰情勢一度出現緩和，但其後隨著嚴重特殊傳染性肺炎 (以下稱 COVID-19) 自中國大陸武漢地區蔓延，先於 2 月感染周邊國家及地區，3 月起更擴散至歐、美、日等主要經濟體，5 月後新興市場及開發中經濟體如中南美、印度及南非也分別爆發疫情，使得全球及中國大陸經濟均受到嚴重衝擊。截至 2021 年 1 月 11 日為止，全球確診病例已突破 9,000 萬人，死

亡人數亦超過 193 萬人。加上自去年 8 月後，歐美地區疫情再次復燃，每日新增確診病例更突破 3、4 月時第一波疫情的高峰，亞洲國家又出現群聚感染事件，導致部分國家再度實施防疫限制措施，顯示這波疫情流行距離結束還未見盡頭。

所幸近期 COVID-19 疫苗研發進展朝正面發展，已有多個國家展開接種工作，若接種狀況良好，將有助於疫情逐步緩和，然疫苗初期數量有限，要符合群體免疫仍需要一段時間才能達成，故未來仍須留意全球 COVID-19 疫情發展與二次疫情風險。受到疫情拖累全球經濟的當下，國際貨

幣基金組織 (IMF) 預測，中國大陸是 2020 年唯一正成長的主要經濟體，預計全年 GDP 成長 1.9%，而全球經濟將萎縮 4.4%；經濟合作暨發展組織 (OECD) 也預計，2020 年中國大陸經濟成長率將達 1.8%，全球經濟則衰退 4.2%。

就 2020 年中國大陸的經濟表現來看，由於武漢為首波疫情爆發地，加上 2003 年 SARS 陰影，中國大陸政府在春節期間便採取了嚴格的封鎖措施，製造業一度停工停產，即使復工後，產能利用率仍未恢復至過往水準，且嚴控措施使得消費市場大幅萎縮，第 1 季工業生產年增率、實質零售年增率與居民實質人均消費支出皆呈現衰退，2020 年第 1 季經濟成長衰退 6.8%，係自 1992 年中國大陸開始公布季度 GDP 數據以來最低數值。不過自第 2 季起，隨著疫情獲得控制，中國大陸政府又啟動內需刺激政策，相關經濟數據開始提升，故第 2 季與第 3 季經濟成長率轉為正成長，分別為成長 3.2% 與 4.9%，累計 2020 年前 3 季經濟成長率為 0.7%。

由近期公布的經濟數據來看，包括社會消費品零售、固定資產投資及工業增加值之年增率均較前 3 季表現亮眼，社會消費品零售總額年增率從 2020 年前 2 月大幅衰退 20.5%，自 8 月起年增率由負轉正，零售表現逐月回升；年營收 500 萬人民幣以上企業的工業增加值年增率也自 4 月起由衰退轉為正成長。不過整體來看，經濟數據距離重返疫情前的水準仍有一段差距。

此外，物價受到 2019 年非洲豬瘟引發的豬價飆升，比較基期較高，近期因為生豬供應量趨緊的形勢得到明顯緩和，豬肉供應增加導致豬價下滑，使得 11 月 CPI 轉為下滑 0.5%，為近 11 年以來首次出現物價下滑的現象。在匯率方面，由於中國大陸防疫表現優於其他主要國家，故經濟復甦較快，避險需求消退導致公債殖利率走揚，與美國公債利差擴大，吸引資金流入，人民幣對美元續強，從 2020 年初的 6.94 人民幣 / 美元升值至 12 月底 6.53 人民幣 / 美元。

2021 年中國大陸經濟展望

展望 2021 年國際情勢，近期疫苗研究發展順利，若疫苗可於上半年廣泛施打，疫情影響可望在 2021 年逐步淡化，加上低基期因素，故國際主要預測機構皆認為 2021 年全球經貿成長將明顯優於 2020 年表現 (如表 1 所示)。根據 IMF 預測，2021 年全球經濟成長率為 5.2%。不過各經濟體復甦程度有所不同，一方面來自比較基期水準，經濟跌深反彈幅度高，而跌幅較小者反彈力道也較弱；另一方面，由於各國經濟及產業結構差異，疫情受創程度不一，回復情況也有所不同。在主要經濟體部分，IMF 預測美國成長 3.1%、日本 2.3%、歐元區 5.2%，雖反映經濟體動能恢復，然 2021 年成長幅度均低於 2020 年跌幅，顯示後疫情時代整體經濟仍未回到 2019 年水準，中國大

表 1：主要機構對全球經貿成長預測

單位：%

國家或地區	IMF		EIU		OECD	
	2020 年 (e)	2021 年 (f)	2020 年 (e)	2021 年 (f)	2020 年 (e)	2021 年 (f)
全球	-4.4	5.2	-4.4	4.5	-4.2	4.2
美國	-4.3	3.1	-3.7	3.3	-3.7	3.2
歐元區	-8.3	5.2	-7.6	4.8	-7.5	3.6
日本	-5.3	2.3	-5.3	2.6	-5.3	2.3
中國大陸	1.9	8.2	1.9	8.7	1.8	8.0
全球貿易	-10.4	8.3	-10.3	6.8	-10.3	3.9

註：e 為估計值；f 為預測值。

資料來源：IMF、EIU、OECD、台經院整理，2020 年 12 月。

表 2：中國大陸國內生產總值及構成

年份	國內生產 總值 (億元 人民幣)	最終消費支出		資本形成 總額	貨物和服 務淨出口
		居民消費 占比 (%)	政府消費 占比 (%)		
2015	692,094	371,921	70.0	297,827	22,346
2016	745,981	410,806	70.3	318,198	16,976
2017	828,983	456,518	70.2	357,886	14,578
2018	915,774	506,135	70.0	402,585	7,054
2019	994,927	551,495	70.0	428,628	14,805

資料來源：中國統計年鑑 2020

表 3：三大需求對中國大陸國內生產總值成長的貢獻率和拉動

年份	最終消費支出		資本形成總額		貨物和服務淨出口	
	貢獻率 (%)	拉動 (%)	貢獻率 (%)	拉動 (%)	貢獻率 (%)	拉動 (%)
2015	69.0	4.9	22.6	1.6	8.4	0.6
2016	66.5	4.6	45.0	3.1	-11.6	-0.8
2017	57.5	4.0	37.7	2.6	4.8	0.3
2018	65.9	4.4	41.5	2.8	-7.4	-0.5
2019	57.8	3.5	31.2	1.9	11.0	0.7

資料來源：中國統計年鑑 2020

陸則受惠於控制疫情相對於其他國家成長，加上與美國的緊張關係降低，故預計到 2021 年中國大陸的經濟成長將加速至 8.2%。

OECD 亦表示，有鑑於科技與藥物進步，更有效的追蹤和隔離以及對人員和公司行為的調整將有助於控制疫情，從而逐步取消對於人員流動的限制，預計 2021 年全球 GDP 將成長 4.2%。OECD 的看法與 IMF 一致，預期各國之間的經濟復甦將是不平衡的，即使經濟成長反彈，也只是從 2020 年的嚴重衰退中部分恢復而已。

就中國大陸國內生產總值之構成與經濟成長貢獻率來觀察，如表 2 與表 3 所示，在 2015~2019 年之間，最終消費支出占中國大陸 GDP 的比重最高，約在 57.5%~69.0%，另外就拉

動效果來看，消費對經濟成長的拉動效果最大，然其中有一部分是來自於政府消費，中國大陸居民消費仍然維持於較低水準。不過，2020 年中國大陸家庭的可支配所得儲蓄率較往年為高，隨著疫情影響逐漸淡化，有助於拉抬消費者信心，將一部分的超額儲蓄轉為實質消費，加上「十四五規劃」中提到的消費升級，要推動民生建設、智慧城市、稅制改革、戶籍改革與區域化發展等方式來引導消費升級、提升整體消費水準與人民可支配所得。故多家預測機構認為 2021 年民間消費將取代出口及基礎建設投資，成為中國大陸經濟成長的主要催化劑，2021 年經濟成長由消費帶動的效果將大幅提升。

在投資方面，過去中國大陸利用大量投資傳統基礎建設如鐵路、公路等，對經濟成長帶來大部分貢獻，然中國大陸面臨長期投資及消費失衡情況，消費結構改革效果恐無法立即出現，未來要把經濟成長重心由投資轉向消費無法短期內達成，未來投資除在傳統基建持續之下，中國大陸政府會更將重點放在加速投資「新基建」。根據中國大陸國家發展和改革委員會的說法，「新基建」主要包括 3 方面內容：(1) 信息基礎設施，包括以 5G、物聯網、工業互聯網、衛星互聯網為代表的通信網路基礎設施，以人工智慧、雲端計算、區塊鏈等為代表的新技术基礎設施，以資料中心、智慧計算中心為代表的算力基礎設施等；(2) 融合基礎設施，主要指深度應用互聯網、大資料、人工智慧等技術，支撐傳統基礎設施轉型升級，進而形成的融合基礎設施，如智慧交通基礎設施、智慧能源基礎設施等；(3) 創新基礎設施，主要是指支撐科學研究、技術開發、產品研製的具有公益屬性的基礎設施，如重大科技基礎設施、科教基礎設施、產業技術創新基礎設施等。

在對外貿易方面，受惠於中國大陸經濟活動較其他國家更快恢復正常，使得 2020 年中國大陸對其他國家出口形成了替代效應，特別是防疫相關產品，因此 2020 年出口表現亮眼，不過隨著疫苗開發接種進程加快，全球經濟活動逐漸恢復正軌，將使得替代效應淡化。然考量到 2021 年全球經濟復甦，消費品需求有望大幅反彈，加上全球最大的自由貿易協定「區域全面經濟夥伴關係協定」(RCEP)，已經在 2020 年 11 月 15 日順利完成簽署，一旦 RCEP 正式生效，中國大陸與其第一大交易夥伴東協的雙邊貿易規模將進一步擴大，產業鏈、供應鏈也將加速整合，這些都讓中國大陸的對外貿易將繼續保持強勁成長態勢。

| 2021 年中國大陸經濟挑戰 |

一、全球疫情發展與疫苗研發

2021 年全球經濟有望迎來普遍的恢復性成長，但疫情影響廣泛深遠，外部環境依然複雜多變。故 COVID-19 疫苗研發進展與後續疫苗分配仍是影響 2021 年全球與中國大陸經濟的重要關鍵因素，儘管全球疫苗研發進展朝正面發展，多個國家已開始接種工作，然初期疫苗數量有限，在達群體免疫前，全球各地疫情復發之風險依然存在，

加上英國出現傳染速度更快的變種病毒，使得歐洲各國相繼對英國祭出交通禁令。因此，全球疫情控制情形、病毒變種、疫苗後續發展、各國政府的疫苗施打綱領、藥廠疫苗數量等，已成為市場的關注焦點。

二、拜登時代的美中關係

美國新任總統拜登上任後，一般預期美中對抗局面仍難扭轉，只不過有別於川普政府作法，預期拜登將以多邊組織及既有的貿易規則來施壓中國大陸，而其所屬的民主黨則提出「美國領導法案」(America Leads Act)，內容橫跨經濟、軍事、文化和人權，是民主黨到目前為止所提出最完整的中國大陸戰略，主要內容是在未來 10 年投入 3,500 億美元，提升美國競爭力降低對中國大陸的依賴、支持美國的聯盟和合作夥伴、恢復和推進以價值觀為中心的外交政策、確保中國大陸為掠奪行為付出代價。另外，根據美國皮尤研究中心 (Pew Research Center) 於 2020 年 10 月初發布的一項調查發現，有 73% 的美國人對中國大陸持不利看法，這是自該中心十多年前開始對該主題進行調查以來的最高比例，拜登政府不可忽視。不過由於目前美國仍受疫情所困擾，故拜登上任後，施政將先以控制疫情及復甦經濟為主，對於中國大陸的制裁行動能否持續仍未可知，但若美中貿易與科技衝突持續或進一步升高，仍將可能影響中國大陸經濟表現。

三、內部金融債務問題

受疫情影響，為了完成金融支援實體經濟和普惠金融的要求，中國大陸商業銀行普遍放鬆了風險監控要求，擴大了信貸資產的風險，加上部分貸款並非支援新增經濟活動，而是對了應對企業的流動性需求和對已有債務的還本付息，雖然部分企業會受益於暫時的流動性支援而得以擴張發展，但也會出現一部分企業在未來貨幣政策正常化時期面臨經營困難，從而轉化為商業銀行的壞帳。另外，中國大陸信用市場近期傳出多個債券違約事件，如紫光集團、永城煤電等，由於發生危機的企業皆為地方國有企業且債券評等表現不錯，除讓市場對國企信心動搖，也讓市場格外關注中國大陸隱藏的債務風險。🌀