中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2021 年 3 月 15 日　　2021年第 35 期（总第 471 期）

低基数下经济指标出现跳升，需求恢复仍弱于供给

国家统计局数据显示，2021 年 1-2 月份，由于低基数原因，经济供需两端各项指标都出现大幅跳升，主要关注点如下：

第一，消费保持回升趋势，但仍未恢复至正常水平。1-2 月份，消费同比增长 33.8%，较上年同期加快 54.3 个百分点，这主要是由于 2020 年 1-2 月份的低基数造成的。与 2019 年同期相比，消费增长 6.4%，两年平均增速为 3.2%。其中，受疫情冲击较大的餐饮消费，其 1-2 月份两年平均下降 2%。从环比来看，2 月份消费较上月增长 0.56%。可见消费继续保持恢复趋势，但仍未恢复至疫情前水平。这主要是由于就业和居民收入尚未恢复至疫情前的正常水平，对居民消费能力和信心造成制约。2021 年 1 月和 2 月，全国城镇调查失业率分别为 5.4%和 5.5%，分别较上年同期上涨 0.1 个百分点和回落 0.7 个百分点，仍高于正常年份均值（2018 和 2019 年平均失业率分别为 4.9%和 5.2%）。从居民消费信心来看，1 月份消费者信心指数为 122.8%，仍低于 2019 年的平均值 124.57%。

第二，投资稳定增长，高技术和社会民生领域增长较快。1-2 月，固定资产投资（不含农户）同比增长 35%，比 2019 年同期增长 3.5%，两年平均增速为 1.7%。从环比来看，2 月投资增长 2.43%。其中，基建、房地产和制造业投资分别同比增长 36.6%、38.3%和 37.3%。除了上年低基数因素外，就地过年、需求恢复等有利因素也有助于促进投资增长。近期挖掘机销量快速增长也印证了 2021 年以来项目施工十分活跃。2 月挖掘机销量为 2.83 万台，同比增长 205%，环比增长 44.4%。从投资领域上来看，计算机及办公设备制造业等高技术行业，以及卫生、教育等社会民生领域增长较快，1-2 月同比增速分别为 99.5%、63%和 53%。

第三，内外需求拉动下，工业生产达到近年来高点。截至 2020 年末，我国工业生产表现已经好于近年来的平均水平。2020 年 12 月，规模以上工业增加值同比增长 7.3%，这一增速高于 2015 至 2019 年水平（年度增速分别为 6.1%、6%、6.6%、6.2%和 5.7%）。2021 年 1-2 月，规模以上工业增加值同比实际增长 35.1%，比 2019 年同期增长 16.9%，两年平均增长 8.1%。从环比看，2 月工业增加值较上月小幅增长 0.69%。这主要是由于当前内需回升、外需较旺，需求对生产形成了有力拉动。1-2 月，出口增速较 2019 年同期加快 32.7 个百分点。从生产指数和市场预期来看，服务业同样保持恢复趋势。1-2 月，服务业生产指数同比增长 31.1%，较 2019 年同期增长 14.1%，其中增长较快的行业包括房地产，信息传输、软件和信息技术服务业。服务业业务活动预期指数为 63.2%，高于上月 7.9 个百分点。

图 1：三大投资增速（%）

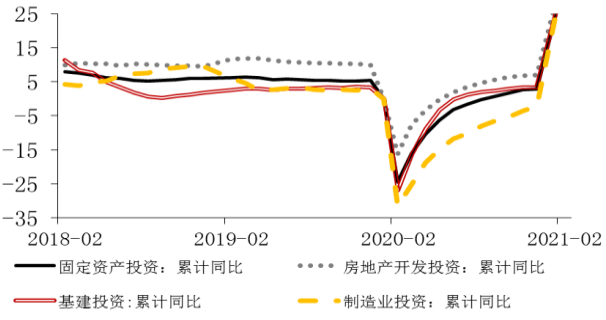
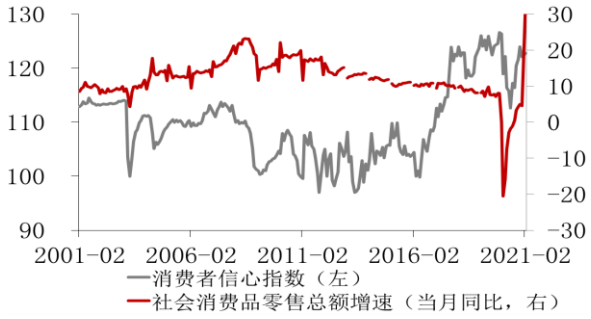


图 2：社会消费品零售总额增速（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第四，宏观政策需保持必要支持力度，巩固经济恢复性增长基础。在经济持续恢复、内生动力增强的情况下，宏观调控政策需保持连续性、稳定性和可持续性，平衡好恢复经济和防范风险之间的关系。财政政策继续深入做好资金直接惠企利民工作，并加强地方政府财力保障。货币政策坚持灵活精准、合理适度，继续支持实体经济恢复，注重解决小微企业融资问题。

（点评人：中国银行研究院 叶银丹）

审稿：周景彤
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2779

联系人：王梅婷
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 1591