



Committed to Improving  
Economic Policy.

## Research Note

2021. 4.27(Y-Research RN048)

柯马克 (Mark Kruger) / 第一财经研究院高级学术顾问

[www.cbnri.com](http://www.cbnri.com)

研究简报

中国观察

# “宅度假”减缓了中国第一季度经济增长

## 摘要

由于去年中国经济受到新冠肺炎疫情的影响，存在低基数效应，导致今年第一季度经济同比增幅较大，容易产生误导。事实上，经济并没有看上去那么强劲，春节前疫情出现了一小波反弹，政府随即对旅行实行了限制，导致旅游业受到较大影响，成为一季度经济的疲弱点。好消息是，除旅游业外，经济相当强劲。未来，随着感染人数下降和疫苗的稳步推出，经济增速有望逐季上升到与潜在增长率(5.5%-6%)一致的水平，未来三个季度的季度增速应该会达到2019年1.4%的平均水平，全年增速可以达到9.2%左右。

## 正文

作者：柯马克 (Mark Kruger) / 第一财经研究院高级学术顾问

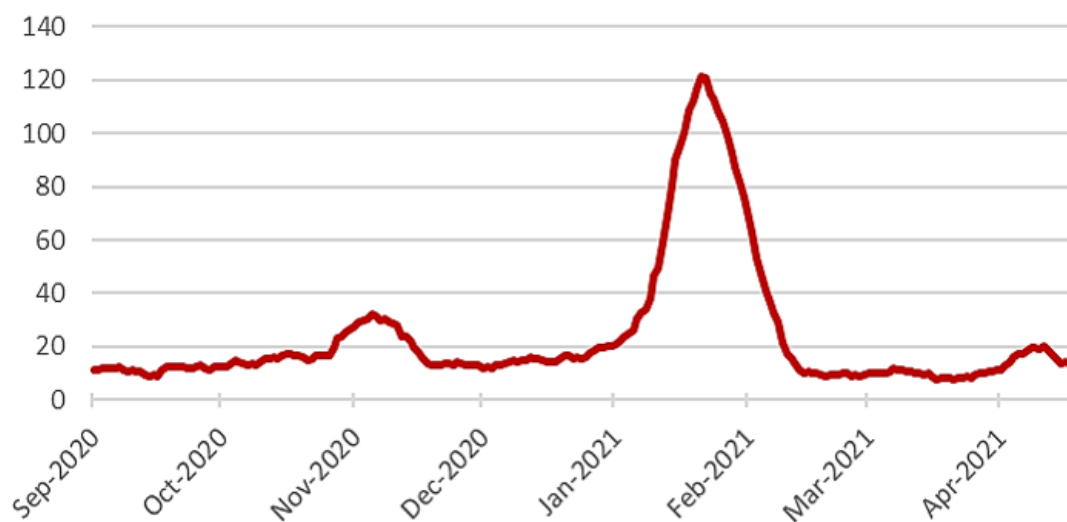
2021 年第一季度的中国国民经济核算很难解读。去年新冠肺炎疫情对经济的影响很大，在存在低基数效应的情况下，今年第一季度经济同比增幅较大，容易产生误导。因此，虽然国家统计局发布的数据显示国内生产总值 (GDP) 的同比增长达到了惊人的 18.3%，但经济并没有看上去那么强劲。

好在国家统计局也公布了 GDP 季度环比增速。随着 2020 年第四季度经济基本恢复平衡，一季度 GDP 环比增长 0.6%，说明一季度经济没有受到疫情的影响。但是，0.6% 并不是一个很强的数字。按照年增长率，这个数字为 2.4%。2019 年，季度环比平均增长率略高于 1.4%（年增长率为 5.8%）。

虽然中国在控制新冠肺炎方面做得很好，但今年第一季度的一场小规模疫情对经济产生了巨大影响。

图 1 显示，从 2020 年 9 月至 12 月，每日大约有 20 例新增确诊病例。到今年 1 月下旬，该项数据激增至 120 例。没有比这更糟糕的时候了，当时数以亿计的中国人正准备回家过年。

图 1 新增确诊病例数变化：10 日平均

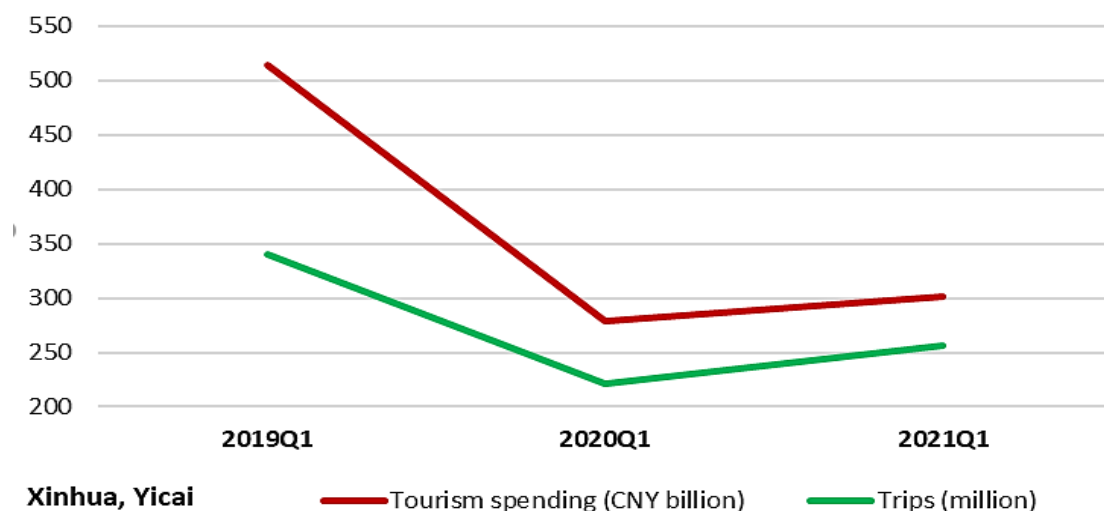


Wind, Yicai

为了防止疫情蔓延，政府对旅行实行了限制。根据国家一级的要求，旅行者只需要提供一份阴性的核酸检测报告。然而，一些可能缺乏应对疫情大规模暴发资源的地方官员提出了额外的隔离 14 天的规定，这使得许多需要旅行的人无法回家。

图 2 显示，与 2020 年的极低水平相比，旅游人数和假日消费支出出现了温和反弹。尽管如此，今年的假日数据离正常水平尚远。事实上，如果游客今年的支出和他们迎接猪年(2019 年)的支出一样多，那么季度环比增速将再提高 1%。

图 2 农历新年旅游指标

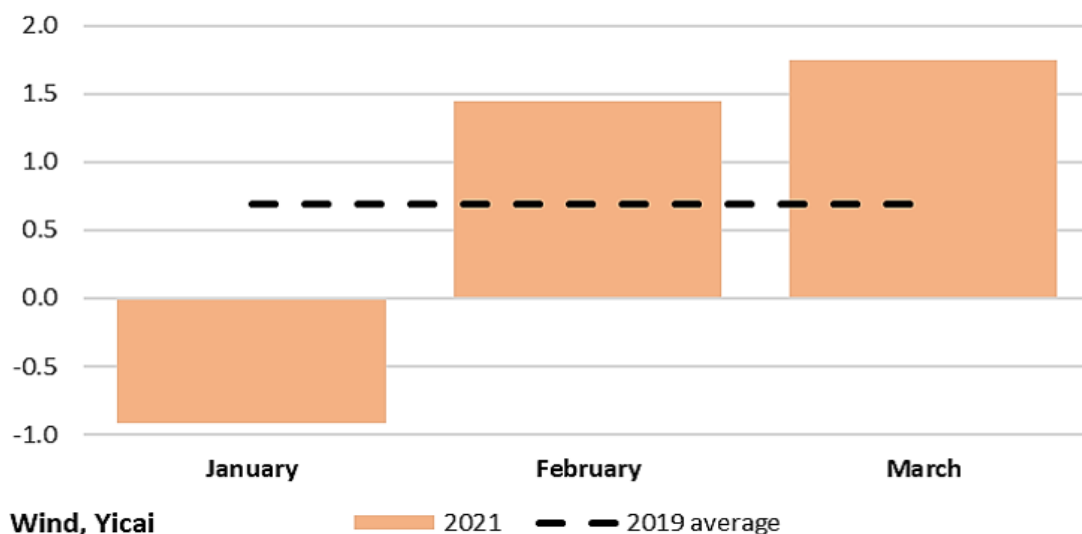


今年第二季度，中国游客也持谨慎态度。清明节期间，游客数量仍比疫情前下降了 5% 左右。不过，人们对于外出就餐变得越来越放松。这或许预示着，五一假期旅游业将恢复正常。

好消息是，除旅游业外，经济相当强劲。

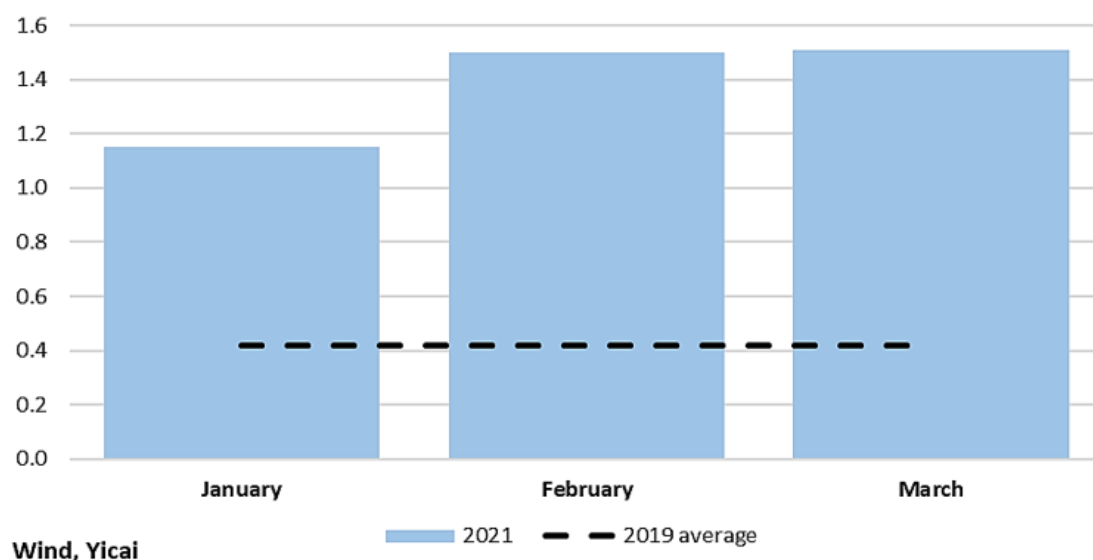
图 3 显示了零售额的月度环比增速。1 月份的下降可能与感染人数激增有关。2 月和 3 月的增速远高于 2019 年的月平均增速。

图 3 零售额环比增速 (%)



投资似乎特别强劲，第一季度的月环比增速是 2019 年平均水平的三倍（图 4）。民营企业的投资增速快于国企，说明企业信心很强。

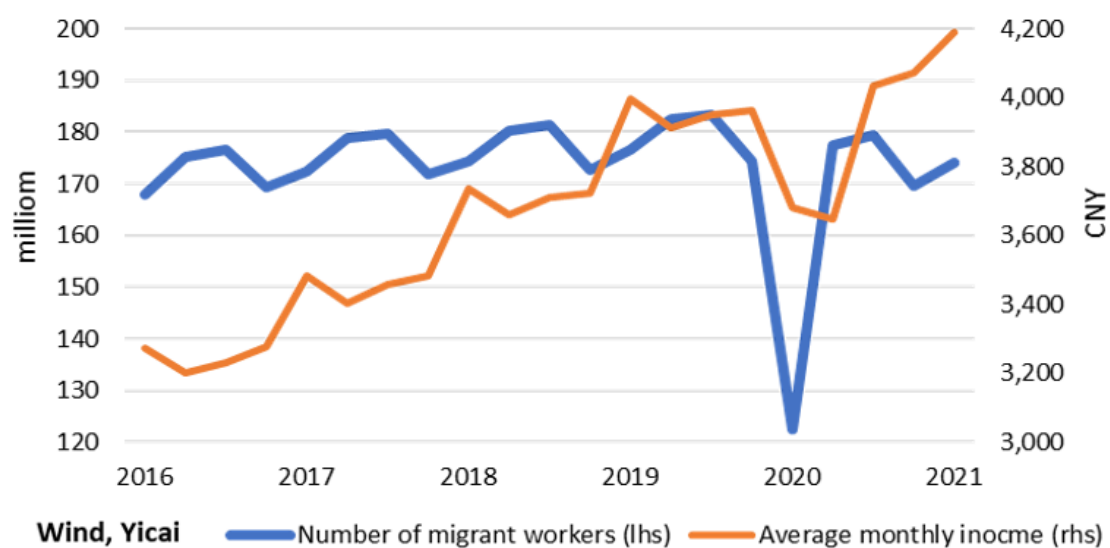
图 4 固定资产投资环比增速 (%)



与 2019 年第一季度相比，今年第一季度外出务工人员减少了约 250 万（图 5）。第一季度外出务工人员工资上涨了 14%，说明务工人员短缺。这与国家统计局对 9 万家公司的调查结果一致，对于这些公司而言，招聘是他们面临的最大挑战，而且这种挑战随着时间的推移不断增加。

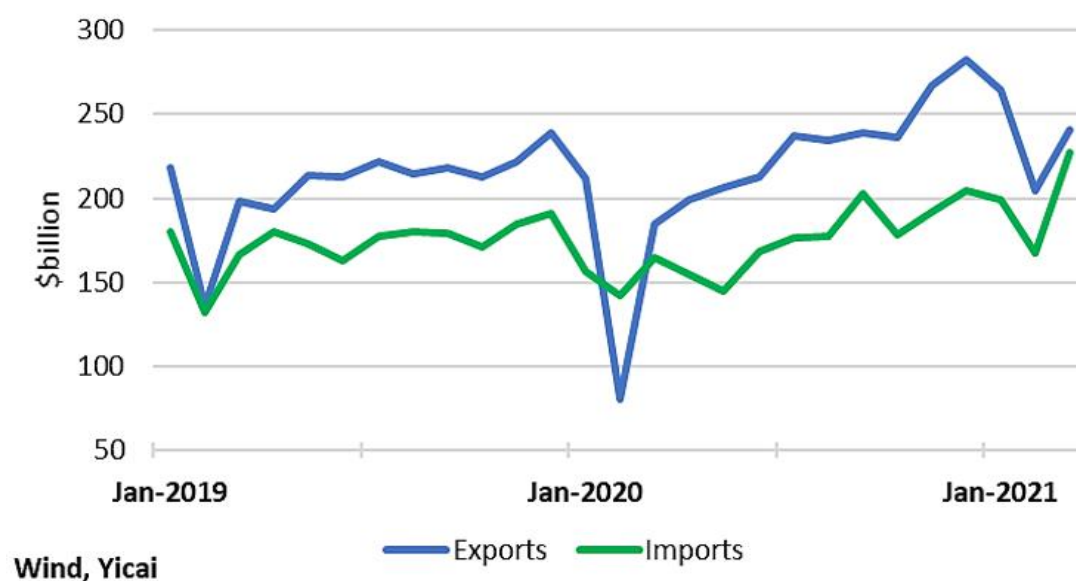
劳动力市场吃紧，工资上涨，会给中国企业带来压力。然而，更高的工资有助于支持家庭消费，并刺激生产率的提高，这两者都是“十四五”规划的目标。

图5 外出务工人员数与平均月收入



第一季度出口和进口都很强劲（图6）。为了摆脱去年特别疲软的局面，可以和2019年第一季度的水平进行对比。在这两年中，出口平均年增长13%，进口平均年增长11%。进口额因商品价格上涨而有所增加，石油、铁矿石和大豆的进口量远高于两年前，说明内需强劲。

图6 月度进出口额



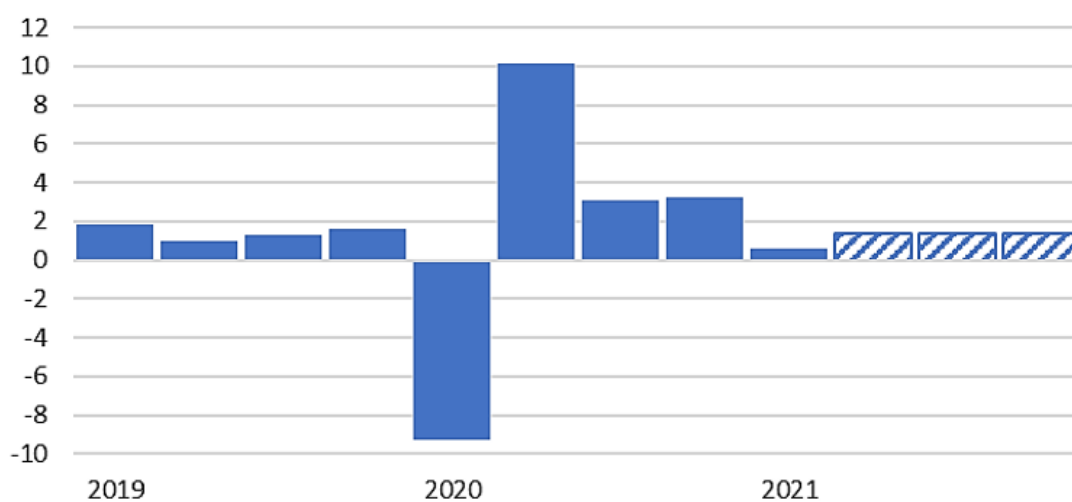
我们该怎么办？

第一季度的疲软主要集中在旅游业。随着感染人数下降到每天不到 20 人，疫苗的稳步推出，经济增长率会逐季上升到与经济潜在增长率（5.5%-6%）一致的水平，未来三个季度的 GDP 实际季度增速应该会达到 2019 年 1.4% 的平均水平（图 7）。如果这个预测能够实现，全年经济增速可以达到 9.2%。

这种预测既有可能上调，也有下调的风险。

存在下调风险是由于可能会发生新一轮疫情，贸易紧张局势可能会加剧。可能会上调是因为美国大规模财政刺激政策对中国存在潜在的溢出效应，以及我的朋友和邻居中有更多的人可能会在今年 5 月像我一样离开家乡来到中国发展。

图 7 GDP 实际季度增速 (%)



Wind, Yicai