

复苏基础有待夯实，调控政策不急转弯

—— 中国银行中国经济金融展望报告（2021 年第二季度）

中国银行研究院中国经济金融研究课题组

摘要：2021 年第一季度，中国政府有效统筹疫情防控与经济社会发展工作取得积极成效，中国经济总体延续了 2020 年第二季度以来的稳定复苏态势。尽管局部疫情反复给经济复苏带来一些扰动，但在低基数下主要经济指标均出现跳升。预计 2021 年第一季度 GDP 增长 16.7% 左右。展望第二季度，随着疫苗接种的逐步推开，全球经济复苏总体加快，出口将保持较高景气，国内疫情防控成果进一步巩固，需求将逐步向正常增长水平回归，中国经济将保持持续恢复态势。预计第二季度 GDP 增长 8.2% 左右。同时也要看到，当前中国经济全面恢复的基础尚不牢固，经济金融运行中仍存在诸多问题与风险，例如，短期输入性通胀风险、宏观杠杆率过快上升风险、信用风险持续暴露的风险、碳达峰和碳中和的目标下绿色转型带来的潜在风险等。未来，宏观政策将保持连续性、稳定性和可持续性。财政

政策注重提质增效和可持续性，推动降低政府杠杆率；货币政策坚持“稳”字当头，处理好恢复经济与防范风险的关系；持续推动内需恢复正常水平、激发市场主体活力，充分释放国内市场潜力；完善金融有效支持实体经济的体制机制，加强金融风险防范。

关键词：连续性；稳定性；可持续性

中图分类号：F832 **文献标识码：**A

一、2021 年第一季度经济形势回顾与第二季度展望

（一）2021 年第一季度经济形势回顾

2021 年以来，虽然出现了一些局部性、散发性疫情，但疫情防控总体有效精准，政府出台了促内需、稳外贸外资、激发市场活力等支持经济恢复的

作者简介：陈卫东、周景彤、李佩珈、梁婧、范若滢、梁斯、叶银丹、李义举、王梅婷、汪惠青，中国银行研究院；张琰，中国银行东京分行；袁哲航、周斌，中银基金；丁孟，中国银行香港金融研究院。

图1 主要经济指标均出现跳升

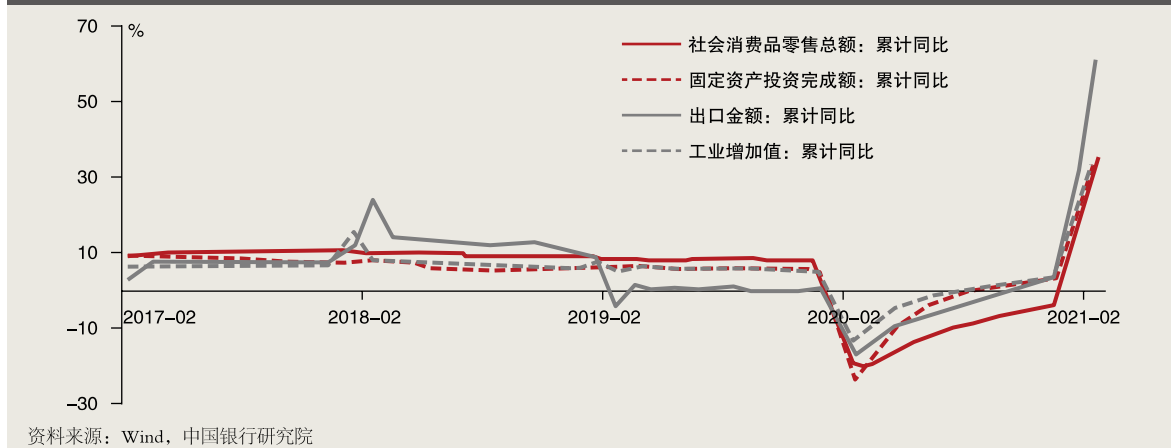
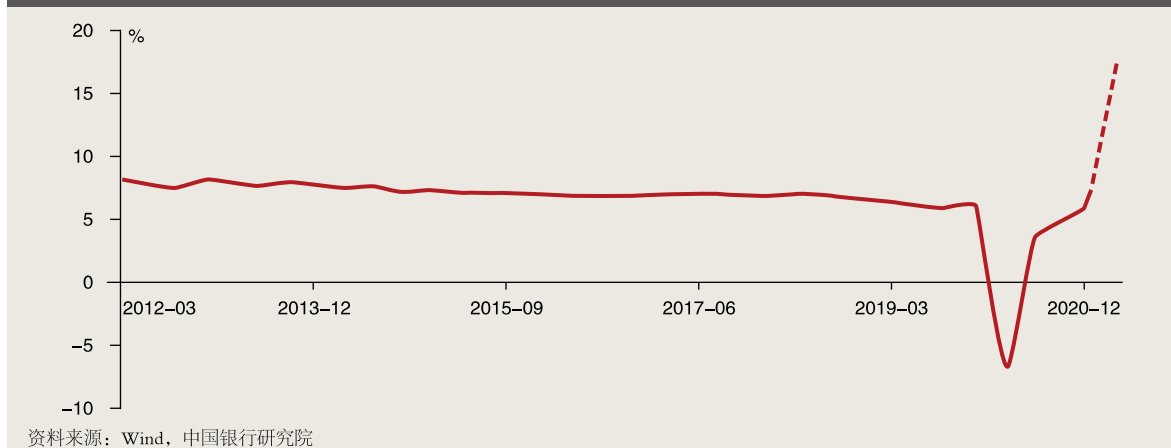


图2 低基数下中国GDP增速大幅回升



措施,保持了宏观政策的连续性、稳定性,中国经济总体延续了2020年第二季度以来的稳定恢复态势。就业市场保持稳定,2月城镇调查失业率为5.5%,虽然较2020年年末增加了0.3个百分点,但仍在2021年政府预期目标(5.5%)之内。低基数下主要经济指标均出现跳升,预计2021年第一季度GDP增长16.7%左右(见图1、图2)。经济运行主要呈现如下特征。

第一,经济恢复存在不平衡性,需求端修复仍弱于供给端。消费保持回升趋势,但仍未恢复至疫情前水平。2021年1—2月,消费同比增长33.8%,较2020年同期加快54.3个百分点,比2019年同期增长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,对比2019年同期,两年平均下降2%。投资增速恢复性反弹。2021年1—2月,固定资产投资(不含农户)同比增长35%,比2019

年1—2月增长3.5%,两年平均增速为1.7%。三大类投资中,房地产开发投资支撑作用仍较大,比2019年1—2月增长15.7%,两年平均增长7.6%;而基建、制造业投资分别下降1.6%、3.4%。与消费、投资相比,供给端恢复较快。2021年1—2月,规模以上工业增加值同比增长35.1%,较2019年同期增长16.9%,两年平均增长8.1%,为2015年以来同期最高水平;服务业生产指数同比增长31.1%,比2019年同期增长14.1%,两年平均增长6.8%。

第二,出口超预期强劲回升,对中国工业生产、经济恢复发挥较大带动作用。2021年1—2月,中国出口(以美元计,下同)累计同比增长60.6%,两年平均增速为15.2%。其中,对主要贸易伙伴出口大幅增长,对东盟、欧盟、美国、日本出口分别增长53%、62.6%、87.3%和47.4%,两年平均增速分别为20.1%、15.3%、16.4%和5.6%。同

时，防疫物资的出口拉动作用持续，高技术 and 机电产品也呈现快速增长势头。2021 年 1—2 月，防疫物资（两类纺织品和医疗仪器及器械）对出口增速的贡献率为 12%；机电产品、自动数据处理设备及其零部件、手机的出口增速分别为 64.7%、80% 和 59.4%。在出口高增长的带动下，工业出口交货值延续了 2020 年 11 月份以来较快增长的良好势头，2021 年 1—2 月，工业出口交货值同比增长 42.5%，对工业生产增长的贡献率达到 11.7%，两年平均增长 7.4%。

第三，“就地过年”对不同领域带来差异化影响。消费方面，一是“就地过年”带动城市消费快于乡村。2021 年 1—2 月，城镇社会消费品零售总额两年平均增长 3.4%，乡村社会消费品零售总额两年平均增长 1.3%。二是本地消费表现好于异地消费，境外消费出现回流现象。受“就地过年”政策影响，电影娱乐等本地消费爆发式增长，春节黄金周电影票房较 2019 年同期增长 34%。海外疫情蔓延促进部分消费需求回流，带动化妆品、金银珠宝等消费快速增长，1—2 月的同比增速均超过 30%，两年平均增速分别为 9.9% 和 8.2%。工业方面，“就地过年”利好企业开工生产和投资。根据中国国家统计局的调查，被调查企业员工到岗情况好于往年，近一半企业有超九成员工就地过年。服务业方面，“就地过年”带动快递邮政业较快增长，2021 年春节期间，全国邮政快递业累计揽收和投递包裹 6.6 亿件，同比增长 260% 左右。

第四，创新动能不断增强，新产业、新业态继续较快发展。消费升级类商品销售、线上销售快速增长。2021 年 1—2 月，通讯器材类、体育娱乐用品类商品同比增速分别为 53.1%、45.6%，两年平均增速均为 18.2%；全国实物商品网上零售额同比增长 30.6%，两年平均增速为 16%。高技术产业投资呈较快增长，1—2 月同比增长 50.1%，两年平均增长 11.0%。新产业、新产品增势明显。1—2 月，装备制造业和高技术制造业增加值同比分别增长 59.9%、49.2%，两年平均增速分别为 10.2%、13%；新能源汽车，载货汽车，工业机器人，挖掘、铲土运输机械，微型计算机设备产量同比增速均超过 100%，两年平均增速均超过 10%。

（二）2021 年第二季度经济形势展望

展望第二季度，尽管新冠疫情短期内仍将在全球蔓延，外部政经形势依然严峻复杂，经济全面恢复的基础尚不牢固，但随着疫苗接种逐步推开，疫情蔓延势头将得到控制，全球经济总体将加快复苏，出口仍将保持较高景气。国内疫情防控成果进一步巩固，需求将逐步向正常增长水平回归，居民消费能力和信心继续增强，线下消费加快回升，投资增长动力逐渐向制造业投资转变，内外需共同推动供给端加快增长，疫情带来的行业增长分化将逐步收敛。预计 2021 年第二季度 GDP 增长 8.2% 左右，虽然由于基数原因低于第一季度，但第二季度的两年平均增速将在 5.7% 左右，要高于第一季度。

第一，居民消费能力和信心继续增强，线下消费加快回升。一是居民消费能力和信心将随着经济持续恢复而进一步增强。家庭对第二季度财富和收入有较为乐观的预期。二是实体店客流加快回升，线上消费习惯有望保持。第二季度，在气候转暖、疫苗接种率提高等有利因素下，疫情对线下接触性消费的影响有望基本消除，同时，线上消费将保持两位数增长。三是政策将继续为稳定和扩大消费创造良好条件。通过完善物流、取消购买限制等措施，促进县域消费、汽车消费等加快增长。综合以上因素，预计 2021 年第二季度消费增速为 15% 左右。

第二，投资将呈边际改善态势，增长动力逐渐向制造业投资转变。一是内外需进一步回暖、市场预期乐观、企业利润改善等多因素共同支撑制造业投资加快复苏。二是房地产投资保持韧性。当前，房地产销售市场表现较好，销售回款及时补充了房地产企业的短期资金，预计第二季度房地产投资增速将在高位企稳。三是基建投资增速将保持平稳。2021 年以来挖掘机销量大幅走高，表明基建还在持续发力。第二季度政府债券供给将增加，资金逐渐到位，有利于基建投资平稳增长。

第三，受外需回升、出口替代效应和基数效应支撑，出口仍将保持景气。一是全球经济继续复苏，外需回暖促进中国出口。2021 年 2 月，全球制造业 PMI 为 55.6%，环比上升 1.2 个百分点。二是出口替代效应将有所减弱，但海外供需紧张下替代效应仍有“粘性”。随着新兴市场国家出口大幅增长，欧

盟工业生产不断恢复，中国出口替代效应将有所减弱。但短期内海外供需缺口仍然存在并继续支撑中国出口。三是海外新冠疫情确诊病例仍在增加，防疫物资和居家用品出口仍有韧性。四是低基数仍是第二季度出口保持较高增速的重要因素之一。预计2021年第二季度出口将保持较高增速，增长25%左右。

第四，疫情带来的行业增长分化逐步收敛，内外需共同推动供给端加快增长。一是疫情带来的不同行业增长分化将逐步收敛。工业方面，医药制造业、计算机通信电子设备制造业增长动力将有所减弱，而受疫情冲击较大的食品、纺织等下游制造业增速将继续回升。服务业方面，受疫情冲击较大的住宿和餐饮业、租赁和商务服务业将加快恢复，信息传输、软件和信息技术服务业仍会保持两位数高增长。二是支撑供给端增长的需求动力逐步向内外需共同推动转变。接触性生产生活活动将恢复正常，线下消费加快恢复将带动消费品制造业加快增长；房地产市场仍有韧性，基建、制造业投资加快修复将拉动中游设备类制造业增长。同时，出口对工业的带动作用仍将显现。服务业方面，随着需求回升，批发和零售业、交通运输仓储邮政业将加快恢复。三是低基数影响仍然存在。结合以上分析，预计2021年第二季度的工业、服务业增加值增速将分别为10%、7.7%左右。

第五，CPI温和上涨、PPI涨幅扩大，物价结构性差异依然较大。一是在需求改善、翘尾因素等影响下，CPI涨幅有望转负为正，经济复苏、需求改善将促进消费品价格回升。第二季度翘尾因素将恢复正值，对CPI起到一定的抬升作用。猪肉价格仍将处于下行通道，未来CPI将呈温和上涨态势。二是大宗商品价格持续上涨叠加2020年的低基数，PPI涨幅将进一步扩大。预计2021年第二季度CPI、PPI涨幅分别为1.7%和4.3%左右。

二、2021年第一季度金融形势回顾与第二季度展望

（一）2021年第一季度金融形势回顾

2021年以来，随着疫情形势趋于缓和，中国金

融政策更加注重防风险、调结构。一方面，在继续定向加大对普惠、小微企业等领域支持力度的同时，引导货币政策逐步向常态回归；另一方面，对房地产泡沫、消费贷乱象、平台经济垄断、债券市场风险等进行治理，出台了强化房地产贷款集中度、规范商业银行互联网贷款等监管办法，各地监管部门也开始严查消费贷流向等。与此同时，政府还围绕促进金融业高质量发展出台了一系列改革政策，包括且不限于深交所主板与中小板合并、新三板转板制度、全面落实公司发行公司债券注册制改革等。这些政策为助力金融更好服务实体经济发挥了重要作用，也有助于更好防范化解金融风险。

整体来看，第一季度金融市场运行呈现出“货币稳、利率升、汇率稳、A股震荡”的特点。货币社融增速保持高位运行，信贷多增、债券少增，企业和居民部门中长期贷款双双多增，短期贷款少增。在经济信心增强、货币政策稳中趋紧等因素带动下，货币市场利率有所上行，对于普惠、小微领域的贷款利率稳中有降。人民币兑美元汇率改变了2020年下半年以来单边升值态势，逐步呈现双边波动，2021年3月份已回归至2020年年末的水平。这主要与美元指数上行、中美利差收窄等因素有关。多空博弈之下，A股市场改变了前期持续上扬的运行态势，出现了一定调整，但仍然在近年高位运行。

第一，货币社融增速维持高位运行，信贷结构继续优化。2021年第一季度，广义货币供应量（ M_2 ）同比增速“先降后升”，整体看仍处于较高水平。截至2021年2月末， M_2 同比增长10.1%，比1月末高0.7个百分点，回到2020年年末水平。 M_2 同比增速“先降后升”有两方面的原因：一是2021年年初以来财政资金投放节奏“先慢后快”；二是2021年2月份非银行金融机构存款大幅增加。

新增社融规模继续走高，需关注债券融资同比少增现象。2021年1—2月，社融共新增6.88万亿元，同比多增9570亿元。其主要原因在于信贷类资金同比大幅多增。需要注意的是，债券类资金同比明显少增。2021年1—2月，企业债券、政府债券融资累计分别新增5057亿元和3454亿元，同比分别少增2804亿元、5983亿元。

新增人民币贷款大幅增加，信贷结构持续优化。



1—2月，金融机构新增人民币贷款共计4.94万亿元，同比多增6943亿元。经济前景预期看好，企业中长期融资意愿明显上升。2021年1—2月企业短期贷款减少5996亿元，说明企业短期纾困资金需求下降。企业中长期贷款为3.14万亿元，同比多增1.06万亿元。企业贷款期限结构“短减长增”表明对经济长期发展前景看好，中长期资金需求动力充足。房地产交易回暖，居民中长期贷款增幅较大。一方面，2020年基数较低，受疫情影响，2020年2月份线下看房几乎停滞，房地产交易受到较大影响，新增居民中长期贷款仅为371亿元；另一方面，“就地过年”政策带动房屋销售。2021年部分城市春节期间房地产市场交易活跃度上升，民众利用春节假期看房、购房，也同步推动居民中长期贷款需求反弹。

第二，货币市场利率“先升后降”，企业融资成本继续下行。一是货币市场、债券市场利率整体有所上行。受经济逐步回暖、货币政策操作稳中偏紧等因素影响，货币市场、债券市场利率与2020年同期相比均出现一定程度上升。2月同业拆借加权平均利率、质押式回购加权平均利率为2.06%、2.1%，分别比2020年同期高23个、29个BPs。二是货币市场利率“先升后降”，利率振幅加大。2021年1月中下旬，货币市场利率全线走高，DR007、7天期SHIBOR一度突破3%，R007甚至触及近三年高位，直至2月中下旬才开始回落并逐步趋稳。受此影响，第一季度利率波动程度有所加大。三是债市

“违约潮”影响仍在，信用利差降幅较小。2021年1—2月，企业债券融资同比少增2804亿元，企业债融资环境尚未恢复。四是信贷市场利率继续下降，企业融资成本维持下行。在政策引导和监管机构鼓励商业银行将LPR内嵌入内部转移定价机制（FTP）的影响下，贷款利率隐性下限被打破，企业融资成本维持下行。

第三，多空力量博弈下A股震荡压力加剧。第一季度，A股波动较2020年下半年有所加大，1月底和2月中旬出现两次明显下跌，整体呈“M”型走势。截至2021年3月25日，上证综指收于3363.59点，较2021年年初下降了3.98%，但整体仍处于近年高位。一是企业经营能力持续恢复，国有企业、股份合作企业、私营企业的企业家信心指数持续回升，为股市提供了基本面支撑。二是年初过快上涨叠加流动性收紧预期，引发市场在1月底回调，医药、家电、白酒等大消费板块首当其冲。三是受美债收益率大幅上行影响，全球科技及高估值白马板块共振调整，中国股市相关板块也应声下跌。

第四，人民币汇率双向波动，走势保持稳定。2021年以来，人民币兑美元汇率改变了2020年下半年以来的单边升值态势，开始呈现双向波动。2021年3月25日，人民币兑美元汇率为6.534，与2020年年末持平。人民币兑美元汇率双向波动主要与以下因素有关：一是美元指数有所上行。随着疫苗接种范围不断扩大，全球疫情形势有所好转，美

表1 2021年第二季度中国经济金融主要指标及预测(单位:%)

指标	2018(R)	2019(R)	2020(R)	2021		
				Q1(E)	Q2(F)	全年(F)
GDP	6.6	6.1	2.3	16.7	8.2	8.8
规模以上工业增加值	6.2	5.7	2.8	25.0	10.0	10.0
服务业增加值	7.6	6.9	2.1	12.8	7.7	8.1
固定资产投资额(累计)	5.9	5.4	2.9	22.0	11.5	9.4
消费品零售总额	9.0	8.0	-3.9	30.0	15.0	13.0
出口	9.9	0.5	3.6	40.0	25.0	10.0
进口	15.8	-2.7	-1.1	19.5	13.0	9.0
居民消费价格指数(CPI)	2.1	2.9	2.5	-0.1	1.7	1.4
工业品出厂价格指数(PPI)	3.5	-0.3	-1.8	1.5	4.3	3.1
广义货币(M ₂ ,期末)	8.1	8.7	10.1	9.8	9.5	9.0
社会融资规模(存量,期末)	10.3	10.7	13.3	13.2	13.0	12.0

资料来源:中国银行研究院

国经济复苏预期强烈,叠加欧洲经济复苏乏力,欧元兑美元汇率下跌,推动美元指数逐步上行,人民币汇率上行压力相应减弱。二是跨境资本流入动力有所减弱。美国通胀预期上升导致长期债券收益率同步上行,中美利差有所收窄。三是人民币预期稳定。2月结汇率为67%,与1月相比上升了2个百分点;售汇率为61%,与1月相比下降了1个百分点。结售汇率整体平衡,说明市场主体预期已趋于稳定。

(二) 2021年第二季度金融形势展望

第一,货币社融增速将有所下降,货币市场利率保持平稳运行。2021年《政府工作报告》提出“货币供应量和社会融资规模增速要与名义经济增速相匹配”“保持宏观杠杆率基本稳定”“大型商业银行普惠小微企业贷款增长30%以上”等要求。这意味着货币社融增速仍将保持在一定水平,同时货币政策将继续加大对普惠型小微企业的支持力度。一是经济仍处于复苏阶段,货币政策将确保对实体经济的支持力度不出现明显下降,保证企业融资可得性,推动经济稳步复苏。二是高基数效应将有所显现,货币社融增速将稳步下降。考虑到2021年经济环境整体改善,货币政策逆周期调控力度将有所下降,叠加高基数影响,预计第二季度货币社融同比增速将有所下降,但增量仍会保持一定规模,确保连续性。三是继续加大对小微企业资金支持,普惠小微企业贷款增速保持高位。金融机构,尤其是大型金融机构将继续加大对普惠型小微企业的支持力度,并积极创新融资工具,保障小微企业融资环境的优

化。四是流动性维持合理充裕,货币市场利率平稳运行。

第二,A股步入平静期,关注国际市场调整带来的传导效应。一是宏观经济向好叠加资本市场改革红利,为股市提供基本面支持。一方面,中国投资增长动力逐渐向制造业转变,需求逐步恢复到正常增长水平,经济增长动能充足,为股市发展提供坚实的基本面支撑;另一方面,推进注册制改革、完善退市机制,形成资本市场良性闭环,是2021年中国资本市场改革重点工作。二是新基建、碳中和等政策催生股市价值回归。受政策导向影响,2021年新基建、碳中和的投资规模达数万亿元。综合以上因素,第二季度钢铁、铝、煤炭、化工、公用事业等长期处在低估值区间的传统行业有较大的估值修复机会。三是流动性收紧预期渐消,市场悲观情绪缓和。随着2021年2月末中央政治局会议与3月初政府工作报告定调货币政策“灵活精准、合理适度”,市场对通胀升温、政策收紧的担忧将逐渐消除。四是国际金融市场剧烈波动的风险增大,可能会对中国股市带来传染效应。

第三,人民币兑美元汇率或将延续前期窄幅波动行情。展望第二季度,预计人民币兑美元汇率将延续波动行情,既难有明显贬值,也难有明显升值。一是中国经济基本面向好。中国经济仍处于加速复苏阶段,预计经济增速将回归至正常区间,这为人民币汇率的稳健运行奠定了良好基础。二是未来中美利差将保持稳定。虽然美国通胀预期升温,中美利差有所收窄,但中美利差依旧处于高位,中国资

本市场吸引力仍然较大，资本流动整体将保持均衡态势。三是逆周期管理政策有助于外汇市场稳定。未来，外汇管理政策将继续合理引导市场预期，保持外汇市场稳定。但需要注意的是，未来人民币汇率走势也存在变数。尤其中美关系不确定性仍然较大，拜登上台后中美关系尚未出现实质性改善。若中美冲突加剧，可能对人民币汇率带来一定的贬值压力。

三、当前经济金融运行中值得关注的主要风险

一是输入性通胀风险。当前中国面临的输入性通胀压力，主要是成本传导渠道引起的——国际大宗商品价格上涨带动国内 PPI 增速中枢整体上移。随着疫苗接种的推进，全球经济复苏及流动性宽松推高通胀预期，短期内需关注输入性通胀风险。但长期来看，中国经济运行平稳、货币政策稳健，且上游原材料价格向下游消费品价格传导效果有限，因此，输入性通胀引起国内通胀全面上涨的概率较小。

二是宏观杠杆率过快上升风险。2020 年年末宏观杠杆率为 270.1%，较 2019 年回升 23.6 个百分点。杠杆率过快上升将加剧债务风险积累。一是部分依靠信贷得以生存但缺乏盈利能力的企业或面临较大偿债压力和债务违约风险。二是 2021 年地方财政收支压力仍然较大，加大隐性债务违约风险。三是部分负债消费主体非理性，存在过度借贷情形，将加大居民潜在债务风险。

三是信用风险持续暴露的风险。一是为克服疫情影响为实体经济纾困的各项政策将陆续退出，部分中小企业经营风险或将有所加大。二是 2020 年债市“违约潮”的影响仍未消退，企业债券融资规模同比出现萎缩，融资压力加大会影响企业偿付能力。三是银行不良贷款形成速度有所加快，银行资产质量管理仍然面临压力。

四是碳达峰、碳中和目标下绿色转型带来的潜在风险。一是传统产业在低碳转型过程中的信用风险敞口增大。短期内绿色转型导致企业经营成本增加，影响其盈利能力和财务状况，导致信用风险上

升。二是绿色高科技类企业的持续经营风险值得关注。发展节能减排、绿色低碳等技术的企业多属于高科技企业，具有资金需求大、前期投入高、回收周期长等特征，在融资和经营过程中容易受到阻力，可持续经营难度大。

四、宏观经济政策取向

第一，财政政策注重提质增效和可持续性，推动降低政府杠杆率。一是财政政策将保持可持续性，抓紧落实《政府工作报告》部署的重点任务。财政支出重点方向仍是保就业、保民生、保市场主体，政府将尽快落实压降中央财政支出和扩大财政直达资金范围，精准有效落实小微企业减税降费政策。二是财政政策将控制新增债务规模，保证宏观债务水平可控。财政政策将严控部分高债务地方政府的债务率和新增隐性债务，逐步压缩化解重点地区的地方政府隐性债务，使政府杠杆率有所降低。

第二，货币政策坚持“稳”字当头，处理好恢复经济与防范风险的关系。一是在稳健总基调基础上，坚持总量平衡的调控思路。引导信贷、社会融资规模增速逐步回归至常态区间，保证资金支持力度短期内不出现明显下降。二是强化精准导向，引导资金流向政策重点支持领域。引导和鼓励金融机构加大对民营企业、普惠型中小企业等领域的资金投放；疏堵结合，严控资金流向，防止资金“脱实向虚”。强化宏观审慎监管力度，落实好房地产贷款集中度管理。三是深化利率市场化改革，推动企业综合融资成本稳中有降。强化 LPR 应用覆盖面，继续推动商业银行将 LPR 嵌入内部转移定价机制（FTP）中；加强存款利率自律管理，优化银行负债成本控制，理顺利率传导机制。

第三，完善金融有效支持实体经济的体制机制，加强金融风险防范。一是持续鼓励金融机构支持实体经济发展。监管政策将侧重支持高科技、先进制造、民营小微企业、绿色发展等领域。二是加大对重点金融风险的防范。房地产方面，落实好“房住不炒”，遏制各类资金违规流入房地产市场。商业银行资产质量方面，前瞻性做好不良贷款处置工作。债券市场方面，提高“逃废债”违法成本，强化信

息披露和评级制度建设。三是加强对科技平台公司、加密货币等金融创新行为的监管。

五、专题研究

（一）全球“芯片荒”的原因、影响与对策

1. 全球“芯片荒”的原因

一是2015—2019年投资欠缺。全球晶圆厂在2015—2019年扩产不足,尤其是8英寸等成熟制程。根据IC Insights的统计,2009—2019年,全球共关闭了100座晶圆代工厂,其中8寸晶圆厂为24座,占比24%。尽管晶圆厂近期已经开始扩产,但8寸晶圆代工厂产能未见明显扩张。

二是以智能化为代表的新一轮科技创新下,5G、新能源车提振芯片需求。5G带动了人工智能、物联网、云计算、新能源汽车等新兴技术应用,显著提振芯片需求;同时,企业及数据中心对AI、云等一系列新应用的需求不断提高,也进一步驱动了服务器市场需求及市场的增长。

三是新冠肺炎疫情、极端气候导致供应链不稳定。新冠肺炎疫情对于半导体行业的供需两端都产生了一定影响。2020年第一季度,东南亚各国在新冠肺炎疫情的冲击下相继宣布进入不同程度的封禁状态,多家IDM、晶圆代工和封测企业被迫关闭,产品发货普遍推迟。美国德克萨斯州雪灾、日本地震等自然灾害也进一步加剧了芯片供给紧张。在需求侧,居家政策刺激了个人电脑、游戏机等娱乐需求,导致半导体产能在2020年上半年向消费电子产品倾斜。2020年下半年汽车等可选消费需求显著恢复后,半导体产能难以快速再分配,导致结构性供不应求。

四是地缘政治影响部分厂商扩产。2020年12月,美国商务部将中芯国际正式纳入“实体清单”,若中芯国际无法顺利购买半导体生产设备,将影响全球半导体制造能力。

2. 全球“芯片荒”的影响

一是芯片、电子元器件的涨价潮。在疫情复苏背景下,部分应用品类受创新、复苏需求拉满代工产能,使其他应用品类无法获得新增产能,传导涨

价趋势。据Counterpoint的最新预测,2021年晶圆出货量和出货价格都将出现两位数的增长。

二是影响或限制终端生产。受芯片短缺影响,部分车企被迫减产。据媒体报道,戴姆勒、大众等汽车大厂近期由于车用芯片短缺宣布减产。为应对当前紧张局面,台积电等晶圆制造厂表示将加速生产汽车芯片。预计车用芯片供应到2021年下半年才有望恢复。同时,芯片短缺逐渐向消费电子蔓延,游戏机及高端手机受到影响。索尼近日表示,由于生产瓶颈,该公司可能无法在2021年生产出足够的PS5游戏主机来满足用户的需求。

三是刺激产业重视半导体投资。产能紧张传导至晶圆代工扩产,促使晶圆厂普遍加大投资并提升产能以满足下游需求。台积电的半导体资本开支从2020年170亿美元增长到250亿美元—280亿美元,联电从2020年的10亿美元增长到15亿美元。

四是终端产品被迫涨价或延迟发货,进而影响需求。尽管商品涨价和缺货暂未成为普遍现象,但如果芯片紧缺的状态持续,价格向消费者传导并进一步影响需求的情形可能发生。

五是上游行业产能利用率提升,营收持续增长。根据SEMI的统计,2020年硅片出货总量达到12407百万平方英寸,同比增长5%。尽管受到新冠肺炎疫情的影响,但2020年下半年行业增长依然强劲,全年硅片行业营收112亿美元,维持高位。

3. 全球“芯片荒”应对之策

一是加大晶圆厂投资。据SEMI估计,2017年至2020年间,全球将有62座新的晶圆厂投入运营,其中在中国大陆的新厂有26座,占新增晶圆厂的比重高达42%。应对“芯片荒”,在提高产能利用率的同时,要加大对晶圆厂的投资。

二是扶持国内半导体设备、材料公司。当前国内已经涌现出一批在半导体材料的不同领域有所建树的公司。未来,要加大扶持半导体设备、材料企业,加快实现半导体产业链自主可控,避免国内芯片制造企业产能扩张受制于人。

三是加速国产替代,加强与海外非美国产业链的合作。国内科技企业在2020年经历了进一步的制裁措施,产业链存在一定不确定性,但是国产替代的窗口期已经打开,未来要加速国产芯片替代。

欧洲、日本等地区受地缘政治因素的影响相对较小，要加强与这些地区的设备、材料供应商的互信合作。

四是加强产业链信息传导，减少结构性失衡。要加强将物联网、工业互联网、AI 技术在半导体产业链的应用，减少产业链上下游信息差，指导企业生产、备货，以维护供应链稳定。

（二）完善延迟退休政策，应对人口快速老龄化

2021 年《政府工作报告》指出，逐步延迟法定退休年龄，这是应对人口老龄化的重要举措，也是缓解劳动力短缺、释放老龄社会人口红利的必然选择。

1. 延迟退休政策的意义

一是适应人口快速老龄化的发展趋势。中国的人口年龄结构正处于快速老龄化进程中，65 岁以上老年人口占总人口的比例从建国初期的 4.4% 上升至目前的 12% 左右，预计在 2060 年达到近 30%，老龄化速度将超过世界其他国家。

二是增强社会保障的可持续性。随着老龄化程度的加深，社会保障可持续性的压力增大。中国 65 岁以上人口与 15 岁~64 岁人口之比从 2000 年的 10% 上升至目前的 17% 左右，并预计将在 2050 年突破 50%，增加社会保障负担。延迟退休有利于减轻社会养老负担。

三是充分利用人力资源，缓解劳动力缺口。中国劳动年龄人口近五年来下降了约 2000 万，人口红利不断衰减。此外，中国劳动力质量水平正在提高，延迟退休将有效挖掘老龄化社会中的劳动力价值潜能，激发经济增长活力。

四是增加老龄群体收入，满足老后需求。与发达国家不同，中国的老龄化呈现“未富先老”的特征。中国家庭总资产的分布按户主年龄先增加后减少。延迟退休将有利于提高老年群体收入，提高老年群体的生活质量。

2. 以日本为例看延迟退休政策的国际经验

日本是有名的超高龄社会，政府于 1986 年开始实施《老年人雇佣安定法》，鼓励老年人推迟退休。其政策主要有以下几个方面特色。

第一，不断完善老年雇佣制度。为了保障老年

人的工作权益，日本多次对《高龄者雇佣安定法》进行修订。一是不设置固定的退休年龄。二是对中高年龄（45 岁~65 岁）的劳动者给予再就业的指导和帮助。三是对雇佣特定老年劳动者的企业，给予 10 万日元~100 万日元的奖励。

第二，多管齐下，打造适于老年人的工作环境。改善工作条件，对公共设施和劳动设施进行适老化改造；强化老年人雇佣相关的劳动纠纷治理机制和明确司法解决途径；为老年人提供就业辅导和信息咨询服务，并给予激励和补助政策；推动弹性工作时间制度。

第三，改善民生和福利政策，解决老年人就业的后顾之忧。日本的延迟退休政策与老年人社会福利密切相关。例如，选择推迟至 66 岁以后开始领取年金的老年人，每月会比从 65 岁开始领取的老年人获得额外的奖励。

3. 中国应对老龄化的政策建议

一是逐步修改和完善相关制度，充分尊重老龄劳动者的意愿，对具体措施保持一定弹性空间。

二是出台相关配套政策，解决后顾之忧。加快建立健全养老金制度，构建长期照护保险等医疗保险制度。

三是创造适合老年人就业的社会环境。创造无年龄歧视的劳动环境，改善老年人的劳动条件。在雇佣形式、务工条件和劳动报酬等方面维护社会公平，完善纠纷处理机制。建立健全劳动保障制度，防范并处理好职业病危害。

四是发挥政府和市场的不同作用，统筹完善延迟退休体制。发挥政策引领作用，对雇佣老年人的企业给予一定奖励。鼓励市场参与主体充分发挥特长，发掘老年人力资源，优化老年劳动力供需对接机制。

五是加强职业教育和培训服务，对老年人在工作中遇到的实际问题给予帮助，消除老年人在就业知识和技术上的鸿沟。

（责任编辑：冯天真）