

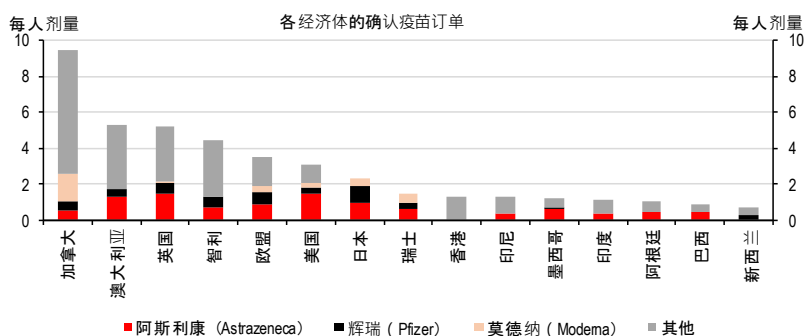
2021 曙光在望

- ◆ 新冠肺炎导致的坏消息充斥市场一年后……
- ◆ ……疫苗取得突破和一些经济数据改善让我们在进入 2021 年之际有理由保持些许乐观
- ◆ 我们近期将 2021 年和 2022 年的全球经济增速预测分别上调至 4.8%和 3.3%

几乎以任何标准衡量，2020 年都是糟糕的一年。新冠肺炎给世界各地的家庭和企业造成了难以言表的痛苦，数百万人的生命受到疫情影响，全球国内生产总值出现有史以来最严重的收缩，失业率也出现史上最大升幅。

但是，得益于全球科学家取得的惊人进展，疫情结束在望。英国从 12 月起为国民接种疫苗，而全球主要疫苗已在其他一些国家/地区获得批准。由于疫苗分发问题，要保护全世界可能仍需时日，但在黑暗的尽头终于出现一丝清晰的曙光（图 1）。

图 1：一些国家/地区已经订购大量疫苗，问题是疫苗接种还要等多久？



资料来源：杜克大学全球健康研究中心 Launch and Scale Speedometer

明年，一些经济数据应该也会反映出这种乐观情绪。**全球服务业可能在 2021 年反弹**，这有助于改善就业前景，且尽管经济活动水平可能不会很快回到之前的水平，但复苏的最后阶段可能即将开始。

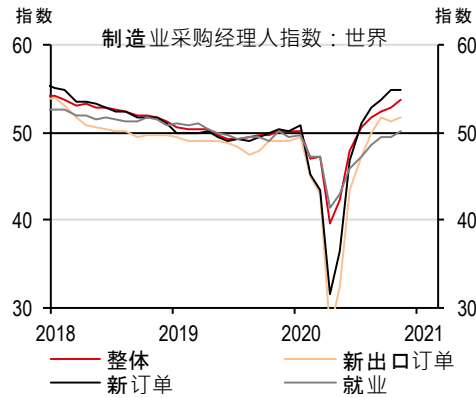
全球服务业可能在 2021 年反弹

尽管各地的情况可能不尽相同，但经济利好消息已开始传出。尽管 11 月封锁措施令欧洲服务业数据承压，但这些限制措施的影响远小于 2020 年春季。

事实上，工业部门正在蓬勃发展：**全球制造业采购经理人指数（PMI）略低于 10 年高点**（图 2）。除了消费品之外，投资品也表现出显著韧性，而全球贸易近几个月强劲复苏（图 3）。

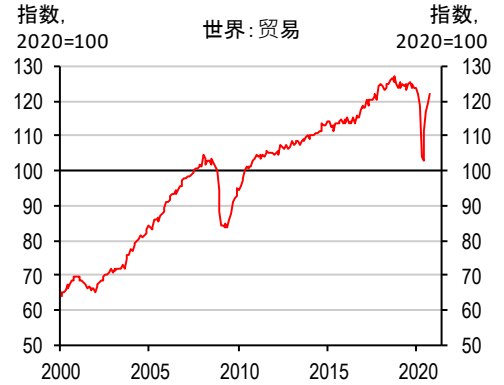
工业部门正在蓬勃发展

图 2：全球制造业采购经理人指数接近 10 年高点



资料来源：IHS Markit

图 3：全球贸易强劲反弹

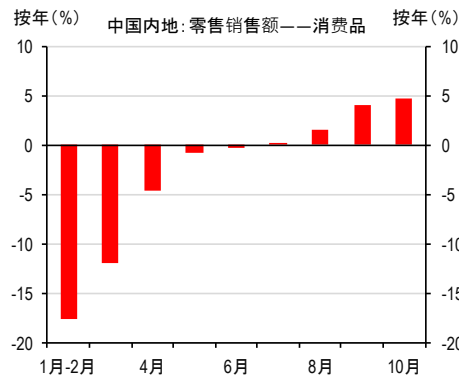


资料来源：荷兰经济政策分析局

中国内地消费品销售势头已经回升

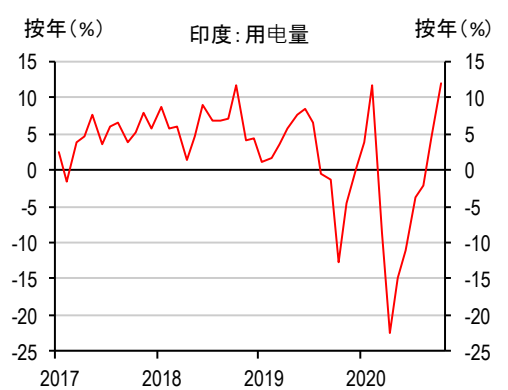
疫情控制较好的国家/地区的经济复苏最为强劲。中国内地消费行业显示出更强劲的增长（图 4）；随着每日新增病例大幅减少，印度的经济活动数据日益好转（图 5）；巴西的数据（例如零售销售额）最近几个月有所改善。

图 4：中国内地零售销售额复苏势头已经回升……



资料来源：Refinitiv Datastream

图 5：……而在印度，由于病例数下降，经济活动有所反弹



资料来源：Refinitiv Datastream

在新冠肺炎疫情得到控制的国家/地区，经济活动正在恢复正常。在台湾地区、新西兰和澳大利亚部分地区，狂欢者涌入音乐节现场、体育赛事场地和飞机，让人感受到世界其他国家/地区在 2021 年可能出现的景象。

欧洲和美国的短期风险依然存在

当然，全球的情况并非都很乐观——新冠肺炎病例数居高不下可能给欧洲和美国带来短期风险，2021 年部分国家或地区的经济可能遭受一定创伤，且劳动力市场疲软可能对经济反弹构成限制。但是，长时间以来，好消息首次比坏消息多，在经历最艰难的岁月之后，这是值得高兴的事情。

我们的最新预测

我们上调了全球经济增速预测

我们近期将 2021 年和 2022 年的全球经济增速预测分别上调至 4.8% 和 3.3%，但仍有许多不确定因素。就 2021 年而言，我们上调的都是对新兴市场的预测，主要是中国内地和印度。欧洲和美国似乎仍将在 2021 年初面临挑战（我们预计美国经济 2021 年一季都经济将小幅收缩），尽管我们预计此后经济增速将会反弹。

但关于长期经济创伤的问题依然存在

在世界各地，甚至在亚洲，关于疫情将对长期增长前景产生的持久影响，尚有许多疑问。大多数经济体受到的创伤表现为结构性失业率上升（尤其是年轻和低技能工人的失业率上升）、企业倒闭和投资下降，这都可能在未来几年导致整个经济体的生产率和潜在增长率下降。即使在中国内地，我们预计 2022 年增长率也只有 5.6%。我们认为欧元区在 2022 年底前国内生产总值都很难回到疫情前的水平。在英国，无论在 2020 年 12 月 31 日脱欧过渡期结束后与其主要贸易伙伴建立何种新关系，我们认为经济复苏都需要更长时间。

主要国内生产总值预测

按年增长 (%)	2020		2021		2022	
全球	-3.7	(-4.1)	4.8	(4.7)	3.3	(3.1)
美国	-3.4	(-4.1)	3.5	(3.1)	2.5	(2.5)
中国内地	2.3	(2.4)	8.5	(7.5)	5.6	(5.6)
日本	-5.3	(-5.5)	3.2	(2.3)	1.0	(0.8)
印度*	-8.0	(-9.6)	8.3	(6.6)	4.4	(4.1)
欧元区	-7.3	(-7.6)	4.7	(5.7)	2.8	(2.5)
英国	-11.1	(-8.7)	4.3	(6.8)	5.0	(3.0)
俄罗斯	-3.9%	(-4.3)	2.3	(2.4)	1.3	(1.3)
巴西	-4.2	(-5.2)	3.2	(3.0)	2.3	(2.2)

注：*为便于比较，印度数据为日历年度预测。括号内为此前预测
 资料来源：彭博、汇丰

最近公布的重要数据

日期	市场	数据	期间	实际值	市场预期	实际值与市场预期	
						前值	市场预期
12月4日	美国	非农就业数据的月度变化(千人)	11月	245	460	610	↓
12月7日	中国内地	出口(年率)	11月	21.1%	12.0%	11.4%	↑
12月7日	中国内地	进口(年率)	11月	4.5%	7.0%	4.7%	↓
12月8日	德国	欧洲经济研究中心调查预期(指数)	12月	55.0	46.0	39.0	↑
12月8日	德国	欧洲经济研究中心调查现状(指数)	12月	-66.5	-66.0	-64.3	↓
12月9日	中国内地	消费价格指数(年率)	11月	-0.5%	0.0%	0.5%	↓
12月10日	英国	月度国内生产总值(3个月/3个月)	10月	10.2%	10.1%	15.5%	↑
12月10日	欧元区	欧洲央行存款便利利率(%)	-	-0.5%	-0.5%	-0.5%	→
12月10日	美国	消费价格指数(年率)	11月	1.2%	1.1%	1.2%	↑

资料来源: 彭博资讯、汇丰银行

↑高于预期 — 实际值高于市场预期, ↓低于预期 — 实际值低于市场预期, →实际值符合市场预期

即将到来的关键事件

日期	市场	数据	期间
12月22日	英国	国内生产总值	第三季
1月4日	中国内地	财新制造业采购经理人指数	12月
1月6日	中国内地	财新服务业采购经理人指数	12月
1月8日	美国	非农就业数据	12月
1月11日	澳大利亚	零售销售额	11月
1月15-22日	中国内地	国内生产总值	第四季
1月15日	英国	国内生产总值	11月
1月15日	美国	零售销售额	12月
1月20日	加拿大	加拿大中央银行利率决定	-
1月21日	欧元区	欧洲央行利率决定	-

资料来源: 彭博资讯、汇丰银行

披露附录

- 1 本报告发布日期为 2020 年 12 月 15 日。
- 2 除非本报告中列明不同日期及 / 或具体时间, 否则本报告所载的所有市场数据均截至 2020 年 12 月 08 日收市时间。
- 3 汇丰设有识别及管理与研究业务相关的潜在利益冲突的制度。汇丰分析师及其他从事研究报告编制和发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及自营交易业务之间设有信息隔离墙, 以确保机密及 / 或价格敏感信息得到妥善处理。
- 4 您不得出于以下目的使用本文件中的任何信息作为参考: (i) 决定贷款协议、其它财务合约或金融工具项下的应付利息, 或其他应付款项, (ii) 决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格, 或金融工具的价值, 及 / 或 (iii) 衡量金融工具的表现。
- 5 本报告为汇丰环球研究发布的英文报告的中文翻译版本。香港上海汇丰银行有限公司、汇丰银行(中国)有限公司和加拿大汇丰银行已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异, 须以英文版本内容为准。

免责声明

本报告由香港上海汇丰银行有限公司(简称「HBAP」, 注册地址香港皇后大道中 1 号)编制。HBAP 在香港成立, 隶属于汇丰集团。

本报告由加拿大汇丰银行、汇丰银行(中国)有限公司、汇丰(台湾)商业银行有限公司及 HBAP(合称「发行方」)向其客户分发。本报告仅供一般传阅和资讯参考目的。本报告在编制时并未考虑任何特定客户或用途, 亦未考虑任何特定客户的任何投资目标、财务状况或个人情况或需求。HBAP 根据在编制时来自其认为可靠来源的公开信息编制本报告, 但未独立验证此类资讯。本报告的内容如有变更恕不另行通知。对于因您使用或依赖本报告, 而可能导致您产生、或承受因此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果, HBAP 及发行方不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性, HBAP 及发行方并不作出任何担保、声明或保证。本报告并非投资建议或意见, 亦不以销售投资或服务或邀约购买或认购这些投资或服务为目的。您不应使用或依赖本报告作出任何投资决定。HBAP 及发行方对于您的此类使用或依赖不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题, 您应该咨询您所在地区的专业顾问。您不应为任何目的向任何个人或实体复制或进一步分发本报告部分或全部的内容。本报告不得在任何禁止分派本报告的地区分发。

以下条款仅适用于汇丰(台湾)商业银行有限公司向其客户分发时的情况

汇丰(台湾)办理信托业务, 应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰(台湾)不承担信托业务之管理或运用绩效, 委托人或受益人应自负盈亏。

© 版权香港上海汇丰银行有限公司 2020, 版权所有。

未经香港上海汇丰银行有限公司的事先书面许可, 不得对本报告任何部分进行复制、存储于检索系统, 或以任何电子、机械、影印、记录或其它形式或方式进行传输。

[1161842]