

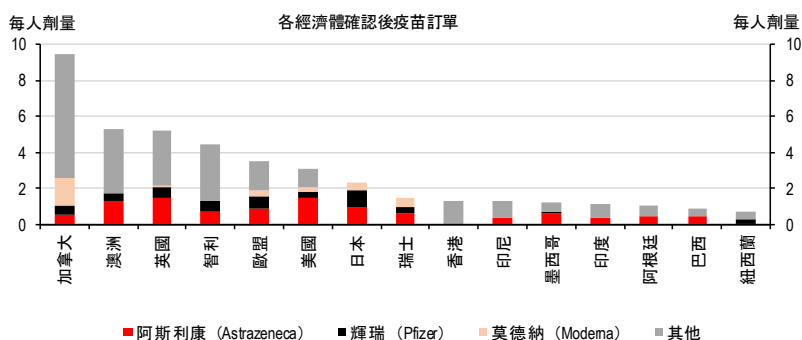
2021 曙光在望

- ◆ 新冠肺炎導致的壞消息充斥市場一年後……
- ◆ ……疫苗取得突破和一些經濟數據改善讓我們在進入 2021 年之際有理由保持些許樂觀
- ◆ 我們近期將 2021 年和 2022 年的全球經濟增速預測分別上調至 4.8%和 3.3%

幾乎以任何標準衡量，2020 年都是糟糕的一年。新冠肺炎給世界各地的家庭和企業造成了難以言表的痛苦，數百萬人的生命受到疫情的影響，全球國內生產總值出現有史以來最嚴重的收縮，失業率也出現史上最大升幅。

但是，得益於全球科學家取得的驚人進展，疫情結束在望。英國從 12 月起為國民接種疫苗，而全球主要疫苗已經在世界其他國家/地區獲得批准。由於疫苗分發問題，要保護全世界可能仍需時日，但在黑暗的盡頭終於出現一些清晰的曙光（見圖 1）。

圖 1：世界上一些國家/地區已經訂購大量疫苗，問題是疫苗還要等多久？



資料來源：杜克大學全球健康研究中心、Launch and Scale Speedometer

明年，一些經濟數據應該也會反映出這種樂觀情緒。全球服務業可能在 2021 年反彈，這有助於改善就業前景，且儘管經濟活動水準可能不會很快回到之前的水準，但復蘇的最後階段可能即將開始。

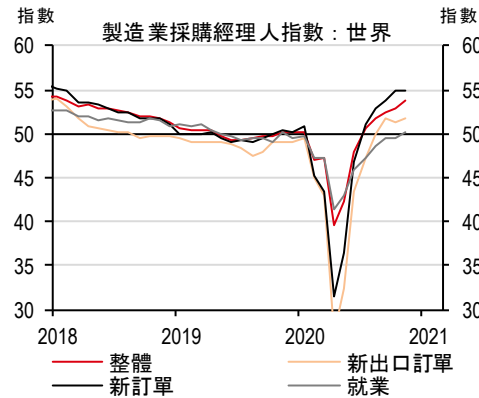
全球服務業可能在 2021 年反彈

儘管各地的情況可能不盡相同，但經濟利好消息已開始傳出。儘管 11 月封鎖措施令歐洲服務業數據受壓，但這些限制措施的影響遠小於 2020 年春季。

事實上，工業部門正在蓬勃發展：全球製造業採購經理人指數（PMI）略低於 10 年高點（見圖 2）。除了消費品之外，投資品也表現出顯著韌性，而全球貿易近幾個月強勁復蘇（見圖 3）。

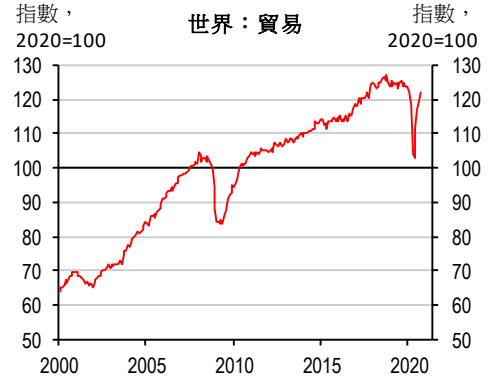
工業部門正在蓬勃發展

圖 2：全球製造業採購經理人指數接近 10 年高點



資料來源：IHS Markit

圖 3：全球貿易強勁反彈

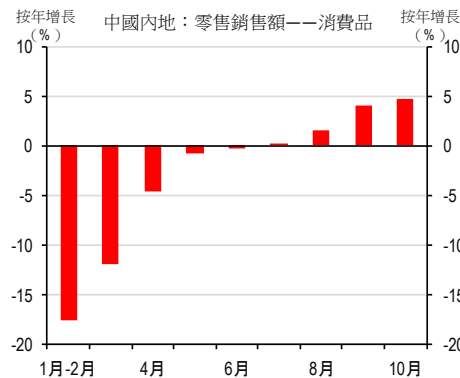


資料來源：荷蘭經濟政策分析局

中國內地消費品銷售勢頭已經回升

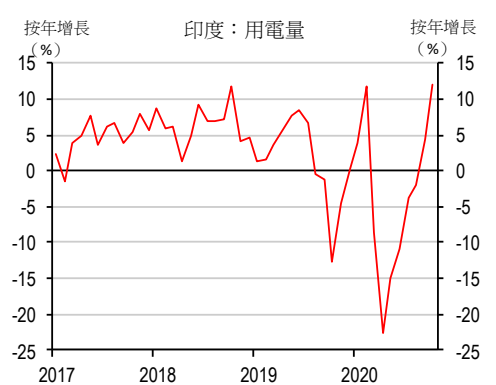
在新冠肺炎疫情爆發後，世界上部分國家/地區的復蘇最為強勁。**中國內地消費部門顯示出更強勁的增長**（見圖 4）；隨著每日新增病例大幅減少，印度的經濟活動數據日益好轉（見圖 5）；巴西的數據（例如零售銷售額）最近幾個月有所改善。

圖 4：中國內地零售銷售額復蘇勢頭已經回升.....



資料來源：Refinitiv Datastream

圖 5：.....而在印度，由於病例數下降，經濟活動有所反彈



資料來源：Refinitiv Datastream

在新冠肺炎疫情得到控制的國家/地區，經濟活動正在恢復正常。在臺灣地區、紐西蘭和澳洲部分地區，狂歡者湧入音樂節現場、體育賽事場地和飛機，讓人感受到世界其他國家/地區在**2021年可能出現的景象**。

歐洲和美國的短期風險依然存在

當然，情況並非如此樂觀——**新冠肺炎病例數居高不下可能為歐洲和美國帶來短期風險**，2021年經濟可能遭受創傷，且勞動力市場疲軟可能對經濟反彈構成限制。但是，長時間以來，好消息首次比壞消息多，在經歷最艱難的歲月之後，這是值得高興的事情。

我們的最新預測

我們上調了全球經濟增速預測

我們近期將 2021 年和 2022 年的全球經濟增速預測分別上調至 4.8% 和 3.3%，但仍有許多不確定因素。就 2021 年而言，我們上調的都是對新興市場的預測，主要是中國內地和印度。歐洲和美國似乎仍將在 2021 年初面臨挑戰（我們預計美國經濟第一季將小幅收縮），儘管我們預計此後經濟增速將會反彈。

但關於長期經濟創傷的問題依然存在

在世界各地，甚至在亞洲，關於疫情將對長期增長前景產生的持久影響，尚有許多疑問。大多數經濟體受到的創傷表現為結構性失業率上升（尤其是年輕和低技能工人的失業率上升）、企業倒閉和投資下降，這都可能在未來幾年導致整個經濟體的生產率和潛在增長率下降。即使在中國內地，我們預計 2022 年增長率也只有 5.6%。我們認為歐元區在 2022 年底前國內生產總值都很難回到疫情前的水準。在英國，無論脫歐過渡期於 2020 年 12 月 31 日結束後，英國與其主要貿易夥伴將建立何種新關係，我們認為經濟復蘇都可能需要更長時間。

主要國內生產總值預測

按年增長 (%)	2020		2021		2022	
全球	-3.7	(-4.1)	4.8	(4.7)	3.3	(3.1)
美國	-3.4	(-4.1)	3.5	(3.1)	2.5	(2.5)
中國內地	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)
歐元區	-7.3	(-7.6)	4.7	(5.7)	2.8	(2.5)
英國	-11.1	(-8.7)	4.3	(6.8)	5.0	(3.0)
俄羅斯	-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：*為便於比較，印度數據為日曆年度預測。括弧內為此前預測
 資料來源：彭博、滙豐

最近公佈的重要數據

日期	市場	數據	期間	實際值	市場預期	實際值與市場預期	
						前值	場預期
12月4日	美國	非農就業數據的月度變化(千人)	11月	245	460	610	↓
12月7日	中國內地	出口(年率)	11月	21.1%	12.0%	11.4%	↑
12月7日	中國內地	進口(年率)	11月	4.5%	7.0%	4.7%	↓
12月8日	德國	歐洲經濟研究中心調查預期(指數)	12月	55.0	46.0	39.0	↑
12月8日	德國	歐洲經濟研究中心調查現狀(指數)	12月	-66.5	-66.0	-64.3	↓
12月9日	中國內地	消費價格指數(年率)	11月	-0.5%	0.0%	0.5%	↓
12月10日	英國	月度國內生產總值(3個月/3個月)	10月	10.2%	10.1%	15.5%	↑
12月10日	歐元區	歐洲央行存款便利利率(%)	-	-0.5%	-0.5%	-0.5%	→
12月10日	美國	消費價格指數(年率)	11月	1.2%	1.1%	1.2%	↑

資料來源：彭博資訊、滙豐銀行

↑高於預期——實際值高於市場預期，↓低於預期——實際值低於市場預期，→實際值符合市場預期

即將到來的關鍵事件

日期	市場	數據	期間
12月22日	英國	國內生產總值	第三季
1月4日	中國內地	財新製造業採購經理人指數	12月
1月6日	中國內地	財新服務業採購經理人指數	12月
1月8日	美國	非農就業數據	12月
1月11日	澳洲	零售銷售額	11月
1月15-22日	中國內地	國內生產總值	第四季
1月15日	英國	國內生產總值	11月
1月15日	美國	零售銷售額	12月
1月20日	加拿大	加拿大中央銀行利率決定	-
1月21日	歐元區	歐洲央行利率決定	-

資料來源：彭博資訊、滙豐銀行

披露附錄

- 1 本報告發佈日期為 2020 年 12 月 15 日。
- 2 除非本報告中列明不同日期及 / 或具體時間，否則本報告所載的所有市場資料均截至 2020 年 12 月 08 日收市時間。
- 3 滙豐設有識別及管理與研究業務相關的潛在利益衝突的制度。滙豐分析師及其他從事研究報告編制和發佈工作的人員有獨立於投資銀行業務的彙報線。研究業務與投資銀行及自營交易業務之間設有資訊隔離牆，以確保機密及 / 或價格敏感資訊得到妥善處理。
- 4 您不得出於以下目的使用本檔中的任何資訊作為參考：(i) 決定貸款協議、其它財務合約或金融工具項下的應付利息，或其他應付款項，(ii) 決定購買、出售、交易或贖回金融工具的價格，或金融工具的價值，及 / 或 (iii) 衡量金融工具的表現。
- 5 本報告為滙豐環球研究發佈的英文報告的中文翻譯版本。香港上海滙豐銀行有限公司、滙豐銀行（中國）有限公司和加拿大滙豐銀行已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的内容有差異，須以英文版本內容為準。

免責聲明

本報告由香港上海滙豐銀行有限公司(簡稱「HBAP」)，註冊地址香港皇后大道中 1 號編製。HBAP 在香港成立，隸屬於滙豐集團。

本報告由加拿大滙豐銀行、滙豐銀行(中國)有限公司、滙豐(台灣)商業銀行有限公司及 HBAP(合稱「發行方」)向其客戶分發。本報告僅供一般傳閱和資訊參考目的。本報告在編製時並未考慮任何特定客戶或用途，亦未考慮任何特定客戶的任何投資目標、財務狀況或個人情況或需求。HBAP 根據在編製時來自其認為可靠來源的公開資訊編製本報告，但未獨立驗證此類資訊。本報告的內容如有變更恕不另行通知。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生、或承受因此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP 及發行方不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP 及發行方並不作任何擔保、聲明或保證。本報告並非投資建議或意見，亦不以銷售投資或服務或邀約購買或認購這些投資或服務為目的。您不應使用或依賴本報告作出任何投資決定。HBAP 及發行方對於您的此類使用或依賴不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所地區的專業顧問。您不應為任何目的向任何個人或實體複製或進一步分發本報告部分或全部的內容。本報告不得在任何禁止分派本報告的地區分發。

以下條款僅適用於滙豐(台灣)商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況

滙豐(台灣)辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐(台灣)不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

© 版權香港上海滙豐銀行有限公司 2020，版權所有。

未經香港上海滙豐銀行有限公司的事先書面許可，不得對本報告任何部分進行複製、存儲於檢索系統，或以任何電子、機械、影印、記錄或其它形式或方式進行傳輸。

[1161842]