宏观月刊

宏观经济
环球

疫苗为经济复苏提供支撑

- 尽管一些国家 2021 年初公布的经济数据较差……
- ……但随着新冠肺炎疫苗接种加快，我们有理由感到乐观
- 考虑到经济形势改善，我们上调了对一些市场的国内生产总值预测

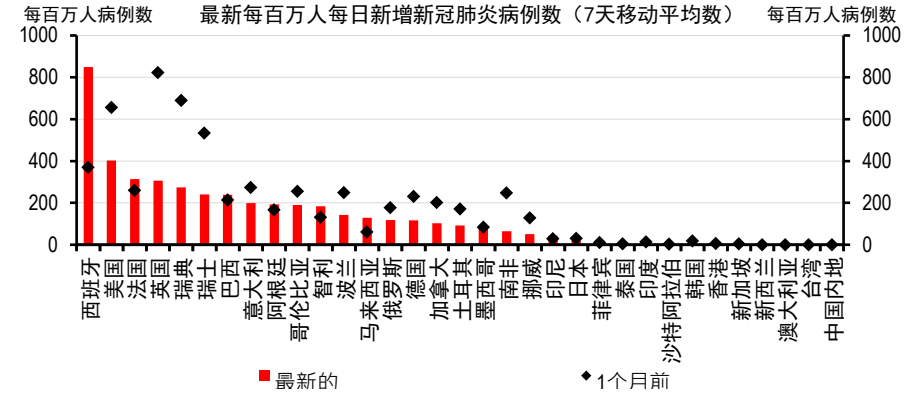
2021 年初，经济数据略有波动。由于春节前后政府出台了遏制新冠肺炎病毒传播的限制措施，财新和国家统计局发布的中国采购经理人指数均出现下降。而 1 月美国就业数据疲弱，仅抵消 12 月降幅的不到四分之一。尽管欧洲等地区的经济活动受到限制，但在一些受影响最严重的地区，新冠肺炎病例数下降，意味着**经济活动可能即将反弹**。

尽管略有波动，但经济数据可能即将改善

曙光在望

好消息是，总体而言，**全球新冠肺炎病例数增长正在放缓**（图 1）。尽管变异新毒株带来风险，但随着更多候选疫苗获批投入使用且新疫苗的临床试验结果良好，疫苗推广正在加速。尽管抗疫进展有所放缓，但曙光依然在望。

图 1：世界大部分地区的新增病例数已经下降



资料来源：OWID

新冠肺炎病例数减少有助于经济活动反弹

在印度等一些国家，经济活动方面传来了一些好消息，新冠肺炎病例数大幅下降且采购经理人指数表明复苏步伐加快。**在美国，除了就业数据之外，1 月采购经理人指数表明经济前景**比世界大部分地区都要乐观，且疫苗推广方面的进展对经济复苏有利。

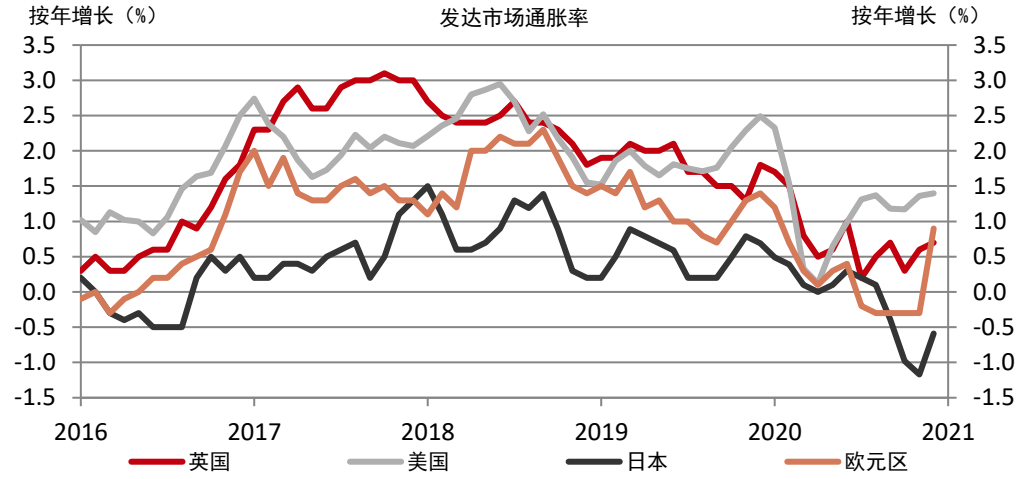
HSBC

通胀压力仍然很大

通胀压力应该是暂时的

通胀压力继续上升（图 2）——运输费飙升，食品和原油价格居高不下，且企业在投入成本方面感受到巨大压力，**但我们仍认为通胀压力是暂时的**。综合考虑这些因素，我们认为，未来一年，无论货币政策还是财政政策都仍将保持宽松。

图 2：2021 年，发达市场的通胀比较基数较低……



资料来源：Refinitiv Datastream

经济复苏必须更加均衡

全球经济复苏更加均衡是实现可持续复苏的前提

随着 2021 年全球经济复苏，**确保复苏更均衡对于实现更加可持续的复苏至关重要**。收入最低、储蓄水平最低的人群的失业问题最严重。在世界上最贫穷的国家，疫苗接种的速度可能最慢，这意味着经济活动反弹延后。资产价格飙升，这意味着没有买房或投资股市的人未来可能更难做到这一点。

我们的国内生产总值增长预测

我们上调了多个市场的国内生产总值增长预测

鉴于经济状况改善，我们上调了对一些市场的国内生产总值预测。在美国，我们目前预计，随着消费支出（在刺激支出的支持下）回升、1.9 万亿美元新冠援助计划可能在 4 月向居民家庭发放更多款项，以及房屋市场的持续繁荣继续推动经济增长，2021 年美国经济增速将从 3.5%加快至 5%，2022 年增速将从 2.5%加快至 3%。**我们的最新预测表明，国内生产总值最早在今年第二季就可以回到疫情前的水平。**

但考虑到目前的限制措施以及疫苗接种进展缓慢可能会导致消费反弹进一步延后，我们将 2021 年欧元区国内生产总值增长预测从 4.3%下调至 3.6%。不过，**受基数效应影响，今年晚些时候消费将强劲增长，因此我们将 2022 年的增长预测从 3.1%上调至 3.5%**。与此同时，在英国，第四季经济增长强于预期、失业率低于预期且疫苗接种进展令人鼓舞，**因此我们将 2021 年和 2022 年的预测分别上调至 4.7%（原为 4.3%）和 5.4%（原为 4.5%）**。

亚洲一些市场的经济表现也好于预期。从一些指标来看，印度的工业活动仅比疫情前的峰值低几个百分点，而出行已基本恢复，这将有助于刺激未来几个月的服务需求。**在日本，去年年底的投资支出远好于预期**，因此我们将 2021 年的预测从 3.2%上调至 3.6%。

主要国内生产总值预测

按年（%）	2020		2021		2022	
世界	**-3.5**		**5.2**	**(4.8)**	**3.7**	**(3.6)**
美国	-3.5		5.0	(3.5)	3.0	(2.5)
中国内地	2.3		8.5	(8.5)	5.6	(5.6)
日本	-4.8		3.8	(3.2)	1.3	(1.0)
印度*	-6.5		10.7	(8.3)	5.6	(4.4)
欧元区	-6.8		3.6	(4.3)	3.5	(3.1)
英国	-9.9		4.7	(4.3)	5.4	(4.5)
俄罗斯	-3.9%		2.3	(2.3)	1.3	(1.3)
巴西	-4.2		3.2	(3.2)	2.3	(2.3)

注；*为便于比较，印度数据为日历年度预测。此前预测显示在括号中，绿色表示上调，红色表示下调。
资料来源：汇丰银行、彭博资讯

最近发布的重要数据

日期	市场	数据	期间	实际值	市场预期	前值	实际值与市场预期对比
2 月 15 日	欧元区	工业产出（月率）	12 月	-1.6%	-0.8%	2.6%	↓
2 月 16 日	欧元区	国内生产总值（季度）	第四季，第二次发布	-5.0%	-5.1%	-5.0%	↑
2 月 17 日	英国	消费价格指数（年率）	1 月	0.7%	0.6%	0.6%	↑
2 月 17 日	美国	零售销售额初值（月率）	1 月	5.3%	1.1%	-1.0%	↑
2 月 19 日	日本	制造业采购经理人指数（指数）	2 月初值	50.6	-	49.8	–
2 月 19 日	日本	服务业采购经理人指数（指数）	2 月初值	45.8	-	46.1	–
2 月 19 日	欧元区	Markit 制造业采购经理人指数（指数）	2 月初值	57.7	54.3	54.8	↑
2 月 19 日	欧元区	Markit 服务业采购经理人指数（指数）	2 月初值	44.7	45.9	45.4	↓
2 月 19 日	英国	Markit 制造业采购经理人指数（指数）	2 月初值	54.9	53.1	54.1	↑
2 月 19 日	英国	Markit 服务业采购经理人指数（指数）	2 月初值	49.7	42.0	39.5	↑
2 月 19 日	美国	Markit 制造业采购经理人指数（指数）	2 月初值	58.5	58.8	59.2	↓
2 月 19 日	美国	Markit/CIPS 服务业采购经理人指数（指数）	2 月初值	58.9	58.0	58.3	↑

↑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。
资料来源：彭博资讯、汇丰银行

即将到来的关键事件

日期	市场	数据	期间
3 月 1 日	中国内地	财新制造业采购经理人指数	2 月
3 月 2 日	澳大利亚	澳大利亚储备银行利率公告	3 月
3 月 2 日	加拿大	国内生产总值	第四季
3 月 3 日	澳大利亚	国内生产总值	第四季
3 月 3 日	中国内地	财新服务业采购经理人指数	2 月
3 月 4 日	澳大利亚	零售销售额	1 月
3 月 5 日	美国	非农就业数据	2 月
3 月 10 日	中国内地	生产价格指数/消费价格指数	2 月
3 月 10 日	美国	消费价格指数	2 月
3 月 11 日	欧元区	欧洲央行利率决定	3 月
3 月 12 日	英国	国内生产总值	1 月
3 月 15 日	中国内地	零售销售额	2 月
3 月 16 日	美国	零售销售额	2 月
3 月 18 日	美国	美联储利率决定	3 月
3 月 18 日	英国	英格兰银行利率公告	3 月
3 月 24 日	英国	消费价格指数	2 月
3 月 24 日	欧元区/英国/美国	制造业与服务业采购经理人指数	3 月
3 月 26 日	英国	零售销售额	2 月
3 月 31 日	英国	国内生产总值	第四季

资料来源：彭博资讯、汇丰银行

披露附录

1 本报告发布尔日期为 2021 年 2 月 26 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 2021 年 2 月 25 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，您应该谘询您所地区的专业顾问。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)不担保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 2021，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。

[1165859]