

疫苗為經濟復蘇提供支持

- ◆ 儘管一些國家 2021 年初經濟數據較疲弱……
- ◆ ……隨著新冠肺炎疫苗逐步推廣，我們有理由感到樂觀
- ◆ 我們上調了對一些市場的 GDP 預測，以反映經濟狀況的改善

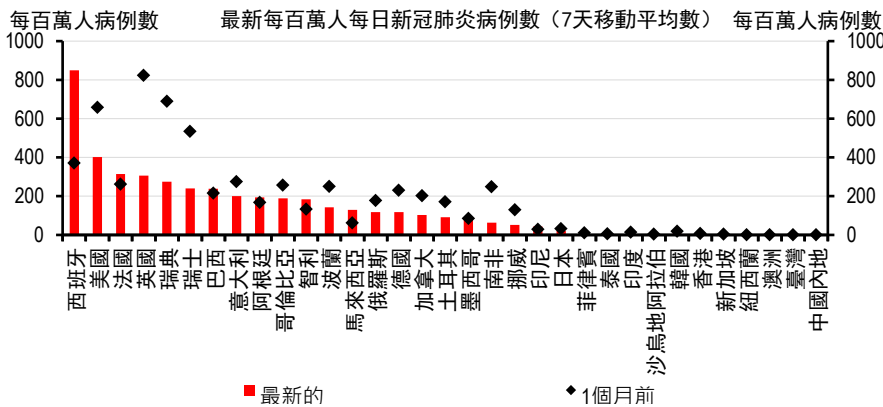
2021 年初，經濟數據略有波動。在中國內地，財新和國家統計局的採購經理人指數均有所下降，原因是新年假期前後出臺了遏制新感染病例蔓延的限制措施，而 1 月美國就業數據疲弱，抵消了 12 月降幅的不到四分之一。儘管歐洲等地區的經濟活動受到限制，但在一些受影響最嚴重的地區，新冠肺炎病例數下降，意味著經濟活動可能即將反彈。

儘管出現波動，但經濟數據可能即將改善

曙光在望

好消息是，總體而言，全球新冠肺炎病例數增長正在放緩（圖 1）。儘管病毒新變種帶來風險，但隨著更多候選疫苗獲批投入使用且新疫苗在試驗中顯示有希望的數據，疫苗推廣正在加速。儘管抗疫進展有所放緩，但曙光依然在望。

圖 1：世界大部分地區的新增病例數已經有所下降



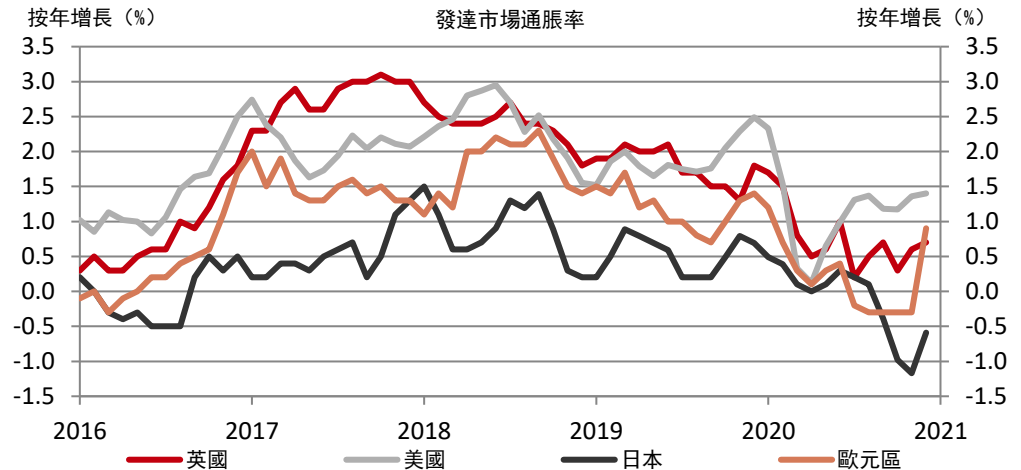
新冠肺炎病例數減少有助於經濟活動反彈

資料來源：OWID

在一些國家，如印度，經濟活動方面有好的消息出爐，新冠肺炎病例數大幅下降且採購經理人指數表明復蘇步伐加快。在美國，除了就業數據之外，1 月採購經理人指數表明經濟前景比我們在世界大部分地區看到的都要樂觀，且疫苗推廣方面的進展對經濟復蘇有利。

通脹壓力應該是暫時的
通脹壓力仍居高不下

通脹壓力繼續上升（圖 2）——運費飆升，食品和石油價格居高不下，且企業在投入成本方面感受到巨大壓力，**但我們仍然認為這種情況是暫時的**。綜合考慮這些因素，我們認為，未來一年，無論貨幣政策還是財政政策都仍將保持寬鬆。

圖 2：2021 年，發達市場的通脹起點很低……


資料來源：Refinitiv Datastream

需要更平衡的復蘇以實現可持續復蘇
需要更平衡的復蘇

隨著 2021 年全球經濟復蘇，**確保復蘇更平衡對於實現更加可持續的復蘇至關重要**。失業不成比例地發生在收入最低、儲蓄水平最低的人群身上。在世界上最貧窮的國家，疫苗推廣的速度可能最慢，這意味著經濟活動反彈滯後。資產價格飆升，這意味著那些沒有投資房地產或股市的人未來可能更難做到這一點。

我們上調了多個市場的 GDP 增長預測
我們的 GDP 增長預測

我們上調了對一些市場的 GDP 預測，以反映經濟狀況的改善。在美國，我們目前預測，隨著消費支出（在刺激支出的支持下）回升，1.9 萬億美元新冠援助計劃可能在 4 月向居民家庭發放更多款項，以及房屋市場的持續繁榮繼續支持經濟增長，2021 年美國經濟增速將從 3.5% 加快至 5%，2022 年增速將從 2.5% 加快至 3%。**我們的最新預測表明，GDP 增速最早在今年第二季就可以達到疫情前的水平。**

然而，我們已經將 2021 年歐元區 GDP 增長預測從 4.3% 下調至 3.6%，因目前的限制和緩慢的疫苗推廣可能進一步推遲消費反彈的到來。但**今年晚些時候消費強勁增長的基礎效應意味著，我們將 2022 年增長預測從 3.1% 上調至 3.5%**。與此同時，在英國，第四季經濟增長強於預期、失業率低於預期且疫苗推廣消息令人鼓舞，**令我們將 2021 和 2022 年預測分別上調至 4.7%（從 4.3%）和 5.4%（從 4.5%）。**

亞洲一些市場的經濟表現也好於預期。根據一些指標，印度的工業活動僅比疫情前的峰值低幾個百分點，而流動性已基本恢復，這應有助於在未來幾個月刺激服務需求。**在日本，去年年底的投資支出遠好於預期，令我們將 2021 年預測從 3.2% 上調至 3.6%。**

主要 GDP 預測

同比增速 (%)	2020	2021		2022	
世界	-3.5	5.2	(4.8)	3.7	(3.6)
美國	-3.5	5.0	(3.5)	3.0	(2.5)
中國內地	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)
歐元區	-6.8	3.6	(4.3)	3.5	(3.1)
英國	-9.9	4.7	(4.3)	5.4	(4.5)
俄羅斯	-3.9%	2.3	(2.3)	1.3	(1.3)
巴西	-4.2	3.2	(3.2)	2.3	(2.3)

注：*為便於比較，印度數據為日曆年度預測。此前預測顯示在括弧中，綠色表示上調，紅色表示下調。
 資料來源：滙豐銀行、彭博資訊

最近發佈的重要數據

日期	市場	發佈	期間	實際值	市場預期	前值	實際值與市場預期對比
2月15日	歐元區	工業產出(月率)	12月	-1.6%	-0.8%	2.6%	↓
2月16日	歐元區	GDP(季度)	第四季, 第二次發佈	-5.0%	-5.1%	-5.0%	↑
2月17日	英國	消費價格指數(年率)	1月	0.7%	0.6%	0.6%	↑
2月17日	美國	零售銷售額初值(月率)	1月	5.3%	1.1%	-1.0%	↑
2月19日	日本	製造業採購經理人指數(指數)	2月初值	50.6	-	49.8	-
2月19日	日本	服務業採購經理人指數(指數)	2月初值	45.8	-	46.1	-
2月19日	歐元區	Markit 製造業採購經理人指數(指數)	2月初值	57.7	54.3	54.8	↑
2月19日	歐元區	Markit 服務業採購經理人指數(指數)	2月初值	44.7	45.9	45.4	↓
2月19日	英國	Markit 製造業採購經理人指數(指數)	2月初值	54.9	53.1	54.1	↑
2月19日	英國	Markit 服務業採購經理人指數(指數)	2月初值	49.7	42.0	39.5	↑
2月19日	美國	Markit 製造業採購經理人指數(指數)	2月初值	58.5	58.8	59.2	↓
2月19日	美國	Markit/CIPS 服務業採購經理人指數(指數)	2月初值	58.9	58.0	58.3	↑

↑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。

資料來源: 彭博資訊、滙豐銀行

即將到來的關鍵事件

日期	市場	發佈	期間
3月1日	中國內地	財新製造業採購經理人指數	2月
3月2日	澳洲	澳洲儲備銀行利率公告	3月
3月2日	加拿大	GDP	第四季
3月3日	澳洲	GDP	第四季
3月3日	中國內地	財新服務業採購經理人指數	2月
3月4日	澳洲	零售銷售額	1月
3月5日	美國	非農就業數據	2月
3月10日	中國內地	生產價格指數/消費價格指數	2月
3月10日	美國	消費價格指數	2月
3月11日	歐元區	歐洲央行利率決定	3月
3月12日	英國	GDP	1月
3月15日	中國內地	零售銷售額	2月
3月16日	美國	零售銷售額	2月
3月18日	美國	美聯儲利率決定	3月
3月18日	英國	英格蘭銀行利率公告	3月
3月24日	英國	消費價格指數	2月
3月24日	歐元區/英國/美國	製造業與服務業採購經理人指數	3月
3月26日	英國	零售銷售額	2月
3月31日	英國	GDP	第四季

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 2021 年 2 月 26 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 2021 年 2 月 25 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于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信息編製本報告，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 2021，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。

[1165859]