

经济走强的星星之火

- ◆ 新冠肺炎病例数增加、封锁措施和政治不确定性对全球经济不利
- ◆ 但全球部分经济体的经济数据正在好转
- ◆ 我们分析了全球哪些地方有这些亮点

在政治唱完主角之后，是时候回到经济数据上来了。尽管在过去一个月的大大部分时间里，美国大选消息主导着金融市场，但全球很多地方的经济前景变得更加复杂且喜忧参半，有些经济体实施更多封锁措施，有些经济体复苏更快，此外疫苗研制进展方面也存在差异。

在欧洲，病例数增加导致政府实施更严格的限制措施，因此第四季国内生产总值负增长的可能性上升。该地区的悲观情绪可以理解——在气温越来越低之际，经济活动数据走弱，自夏季以来，人员流动数据和采购经理人指数都在走软（见图1和图2）。

欧洲加强防疫限制措施可能会拖累第四季国内生产总值

图 1：随着病例数增加，欧洲部分国家的人员流动数据有所下降……

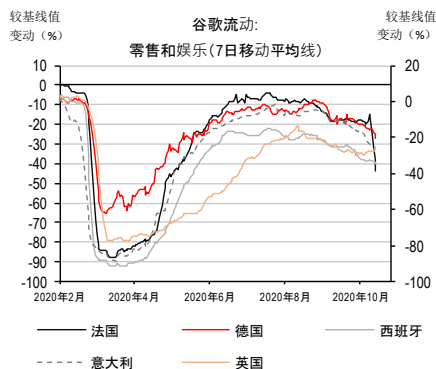
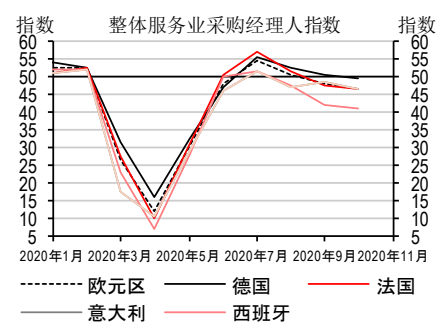
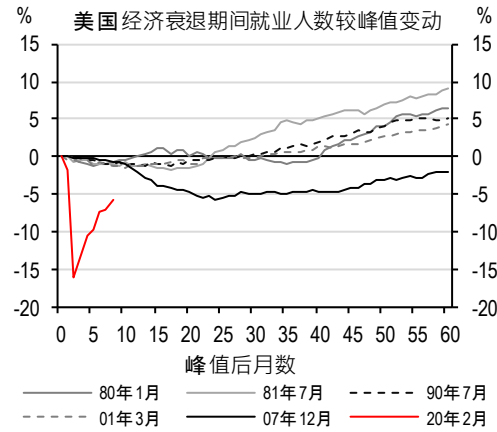


图 2：……服务业采购经理人指数也呈现类似趋势

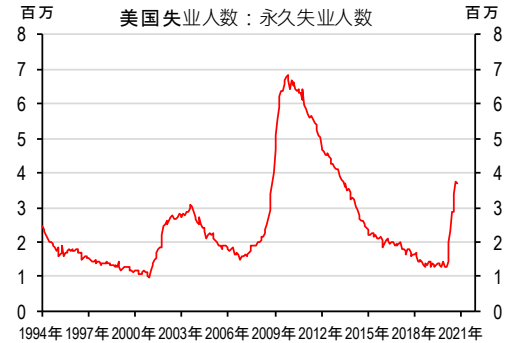


在世界其他地方，很多经济体的情况正在慢慢好转。在美国，新冠肺炎病例数也在回升，预计政府也可能实施更严格的限制措施，但目前经济仍处于复苏轨道上。10月份的劳动力市场数据实际上好于预期（见图3和图4）。

强劲的就业数据正推动美国经济复苏

图3：美国就业数据仍在下降，但10月有所好转.....


资料来源：美国劳工统计局、美国劳工部

图4：.....且永久失业人数小幅下降


资料来源：美国劳工统计局、美国劳工部

中国内地经济增长有望提振全球出口

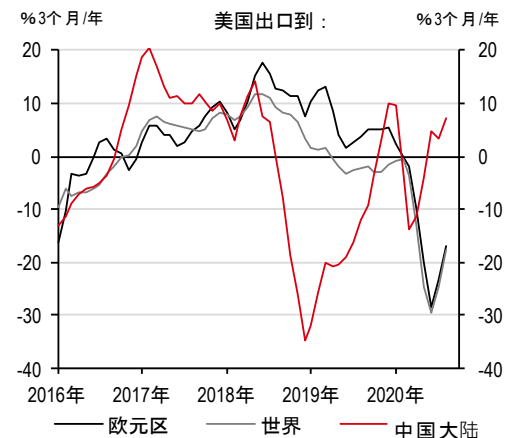
与此同时，**中国内地经济增长反弹的范围正在扩大**，尽管可能无法像全球金融危机后那样，将世界其他国家的经济增长提振到同样程度，但中国内地经济增长将为全球出口提供一定的支持。印度新冠肺炎病例数也出现下降，推动10月经济活动急剧回升（可能受益于排灯节），且在拉丁美洲，经济活动数据（如巴西工业产出）一直在缓慢上升。

亚洲的经济复苏似乎比西方国家更加强劲

在亚太区其他国家，也有一些更好的消息。在澳大利亚，维多利亚的封锁已经结束，经济正再次走上复苏之路。随着新冠肺炎感染病例数下降，东盟大部分国家（马来西亚以除外）正在放宽封锁限制。**全球贸易继续改善**——许多经济体的采购经理人指数出口订单分项指标都有所回升，中国内地10月出口同比增长11.4%（见图5和图6）。尽管由于对科技、医疗产品和商品消费的需求取代了服务支出，贸易的强劲表现可能是暂时的，**但亚洲的经济复苏似乎比西方国家更加持续**。10月，全球综合采购经理人指数也创下两年来高点。所有这些都发生在疫苗方面的好消息传出之前。

图5：中国内地出口激增，特别是对美国出口.....


资料来源：Refinitiv Datastream

图6：.....美国对中国的出口也在增长


资料来源：Refinitiv Datastream

短期风险有所上升，但也有好的一面

这并不是说一切都很好。欧洲需求走弱、美国永久性失业人数增加及其他地方疫情加重的风险，对第四季及以后的全球增长前景构成明显风险，特别是如果我们看到破产、失业加剧或金融市场压力等更大溢出效应的话。**过去一个月，全球经济的短期风险可能已经进一步上升，但也并非只有坏消息。**

最近公布的重要数据

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
11月16日	中国内地	工业增加值（年率）	10月	6.9%	6.7%	6.9%	↑
11月16日	中国内地	社会消费品零售总额（年率）	10月	4.3%	5.0%	3.3%	↓
11月17日	美国	零售销售额初值（月率）	10月	0.3%	0.5%	1.6%	↓
11月17日	美国	工业产出（月率）	10月	1.1%	1.0%	-0.4%	↑
11月18日	英国	消费价格指数	10月	0.7%	0.5%	0.5%	↑
11月18日	欧元区	消费价格调和指数（年率）	10月终值	-0.3%	-0.3%	-0.3%	→
11月20日	中国内地	政策利率（%）	-	3.85%	3.85%	3.85%	→
11月20日	英国	零售销售额（除汽车燃料外）（年率）	10月	7.8%	5.9%	6.4%	↑

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1日	中国内地	财新制造业采购经理人指数	11月
12月1日	澳大利亚	澳大利亚储备银行利率决定	-
12月2日	美国	美联储褐皮书	-
12月2日	欧元区	零售销售额	10月
12月3日	中国内地	财新服务业采购经理人指数	11月
12月4日	美国	非农就业数据	11月
12月9日	加拿大	加拿大中央银行利率决定	-
12月10日	英国	国内生产总值	10月
12月10日	欧元区	欧洲央行利率决定	-
12月16日	英国	采购经理人指数	12月
12月16日	美国	零售销售额	11月
12月17日	美国	美联储利率决定	-
12月17日	英国	英格兰银行利率决定	-
12月18日	日本	日本银行利率决定	-
1月4日	欧元区	采购经理人指数	1月

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 11 月 25 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 11 月 24 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。

[1160652]