

經濟走強的星星之火

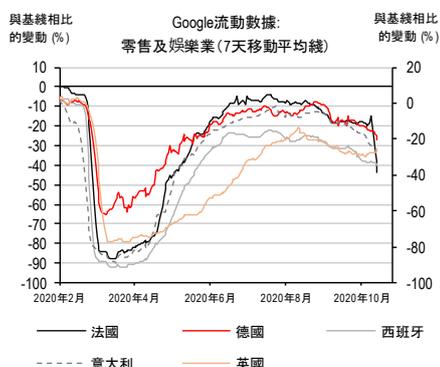
- ◆ 新冠肺炎病例數增加、封鎖措施和政治不確定性對全球經濟來說是壞消息
- ◆ 但全球經濟某些領域的數據正在好轉
- ◆ 我們強調了世界各地的這些亮點

在政治之後，是時候回到數據上來了。儘管在過去一個月的大部分時間裡，美國大選消息主導著金融市場，但隨著各種消息傳出，例如更多封鎖措施、更好復蘇以及目前疫苗突破，世界許多國家的潛在經濟形勢已變得更加複雜且喜憂參半，有些經濟體實施更多封鎖措施，有些經濟體復蘇更快，此外疫苗研製進展方面也存在差異。

在歐洲，病例數增加意味著更嚴格的限制，這使第四季國內生產總值負增長的可能性上升。該地區的悲觀情緒是可以理解的——在氣溫可能下降之際，經濟活動數據走弱，自夏季以來，流動數據和採購經理人指數都在走軟（見圖 1 和圖 2）。

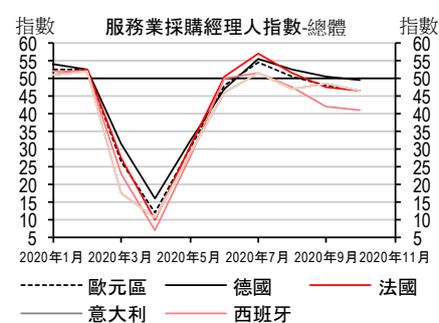
歐洲收緊限制措施可能對第四季國內生產總值構成壓力

圖 1：隨著病例數增加，歐洲部分國家的流動數據有所下降……



資料來源：Google 流動報告

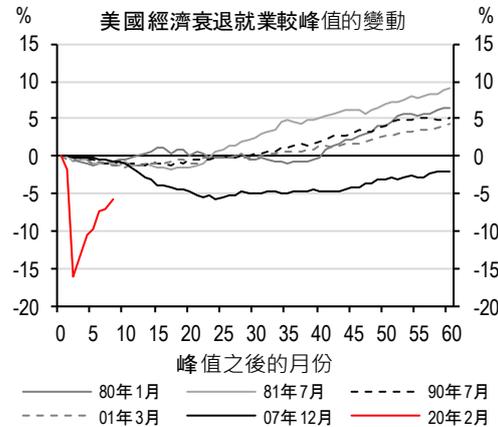
圖 2：……且服務業採購經理人指數也呈現類似趨勢



資料來源：IHS Markit

在世界其他地方，許多地方的情況正在慢慢好轉。在美國，病例數也在回升，我們可能看到更嚴格的限制，但目前經濟仍處於復蘇軌道上。事實證明，10月勞動力市場數據好於預期（見圖 3 和圖 4）。

強勁的就業數據正推動美國經濟復蘇

圖 3：美國就業數據仍在下降，但在 10 月有所好轉……


資料來源：美國勞工統計局、美國勞工部

圖 4：……且永久失業人數小幅下降


資料來源：美國勞工統計局、美國勞工部

中國內地經濟增長可能為全球出口提供支援

與此同時，**中國內地經濟增長的反彈力度正在加大**，儘管中國內地經濟增長可能無法像全球金融危機後那樣，將世界其他國家的經濟增長提振到同樣程度，但中國內地經濟增長將為全球出口提供一些支持。印度新冠肺炎病例數下降也令 10 月經濟活動急劇回升（可能得益於排燈節），且在拉丁美洲，經濟活動數據（如巴西工業增加值）一直在緩慢上升。

亞洲的經濟復蘇似乎比西方國家更加強勁

在亞太區的其他國家，也有一些好消息。在澳洲，維多利亞州的封鎖已經結束，經濟正再次走上復蘇之路。隨著新冠肺炎感染病例數的下降，東盟大部分國家（馬來西亞除外）正在放寬封鎖限制。**全球貿易繼續改善**——許多地方的出口訂單採購經理人指數有所回升，中國內地 10 月出口同比增長 11.4%（見圖 5 和圖 6）。儘管由於對科技、醫療產品和商品消費的需求取代了服務支出，貿易的強勁表現可能是暫時的，**但亞洲的經濟復蘇似乎比西方國家更加強勁**。10 月，全球綜合採購經理人指數也創下兩年來高點。所有這些都發生在疫苗方面的好消息傳出之前。

圖 5：中國內地出口激增，特別是對美國出口……


資料來源：Refinitiv Datastream

圖 6：……美國對中國的出口也在增長


資料來源：Refinitiv Datastream

近期風險有所上升，但也有好的一面

這並不是說一切都很好。歐洲需求走弱、美國永久性失業人數增加及其他地方爆發病毒的風險，對第四季及以後的全球增長前景構成明顯風險，特別是如果我們看到破產、失業加劇或金融市場壓力等更大溢出效應的話。過去一個月，全球經濟的短期風險可能進一步上升，但也並不全是壞消息。

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
11月16日	中國內地	工業增加值（年率）	10月	6.9%	6.7%	6.9%	↑
11月16日	中國內地	零售銷售額（年率）	10月	4.3%	5.0%	3.3%	↓
11月17日	美國	零售銷售額增長（月率）	10月	0.3%	0.5%	1.6%	↓
11月17日	美國	工業產出（月率）	10月	1.1%	1.0%	-0.4%	↑
11月18日	英國	消費價格指數	10月	0.7%	0.5%	0.5%	↑
11月18日	歐元區	消費價格調和指數（年率）	10月終值	-0.3%	-0.3%	-0.3%	→
11月20日	中國內地	政策利率（%）	-	3.85%	3.85%	3.85%	→
11月20日	英國	零售銷售額（除汽車燃料外）（年率）	10月	7.8%	5.9%	6.4%	↑

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	發佈	期間
12月1日	中國內地	財新製造業採購經理人指數	11月
12月1日	澳洲	澳洲儲備銀行利率決定	-
12月2日	美國	美聯儲褐皮書	-
12月2日	歐元區	零售銷售額	10月
12月3日	中國內地	財新服務業採購經理人指數	11月
12月4日	美國	非農就業數據	11月
12月9日	加拿大	加拿大中央銀行利率決定	-
12月10日	英國	國內生產總值	10月
12月10日	歐元區	歐洲央行利率決定	-
12月16日	英國	採購經理人指數	12月
12月16日	美國	零售銷售額	11月
12月17日	美國	美聯儲利率決定	-
12月17日	英國	英格蘭銀行利率決定	-
12月18日	日本	日本銀行利率決定	-
1月4日	歐元區	採購經理人指數	1月

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 11 月 25 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 11 月 24 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 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。

[1160652]