宏觀月刊

經濟
環球

新冠肺炎病例數增加導致經濟風險加大

- 新冠肺炎病例數增加和限制措施對經濟活動構成壓力
- 這使經濟前景更加黯淡……
- ……導致經濟受到更持久創傷的概率上升

隨著北半球進入冬季，夜晚變得更長，天氣變得更冷，公佈的數據似乎也會隨之變差。夏季，世界各地的經濟活動數據普遍都強於預期，**但由於最近許多發達國家新冠肺炎新增病例數飆升，經濟前景變得黯淡**。

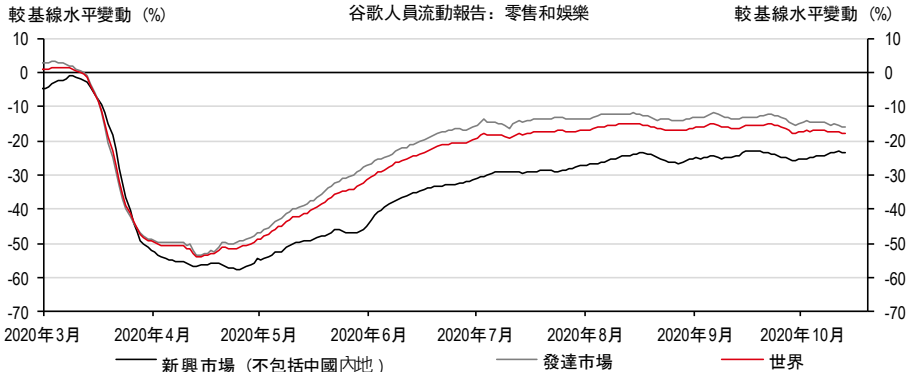
新冠肺炎病例數增加導致經濟前景惡化

雖然歐洲的病例數增長最快，但美國的病例數也在加速增長。儘管一些大型新興市場的新增感染病例數有所下降，**但全球新增感染病例數仍在繼續上升**。

令人略感欣慰的是，至今為止，全球每日死亡人數尚未出現同樣的上升趨勢，但由於新增病例數上升，世界各地正在收緊或延緩放鬆疫情防控相關的限制措施。**這種影響可能意味著，我們在第三季看到的經濟大幅復蘇不太可能持續**——高頻流動數據表明，在世界許多國家，復蘇趨勢已經開始逆轉（參見圖 1）。根據流動數據，在我們掌握有數據的主要經濟體中，過半經濟體的經濟活動水平在過去一個月有所下降。

第三季的急劇復蘇可能不會持續

圖 1：流動數據表明，全球復蘇已失去動力



注：將每日變動與該日的基線值進行比較：在 2020 年 1 月 3 日至 2 月 6 日的 5 周期間，基線值為一周中對應日的中值。數據用 2019 年主要經濟體的名義美元權重進行加權。
資料來源：《穀歌新冠肺炎社區人員流動報告》、滙豐銀行

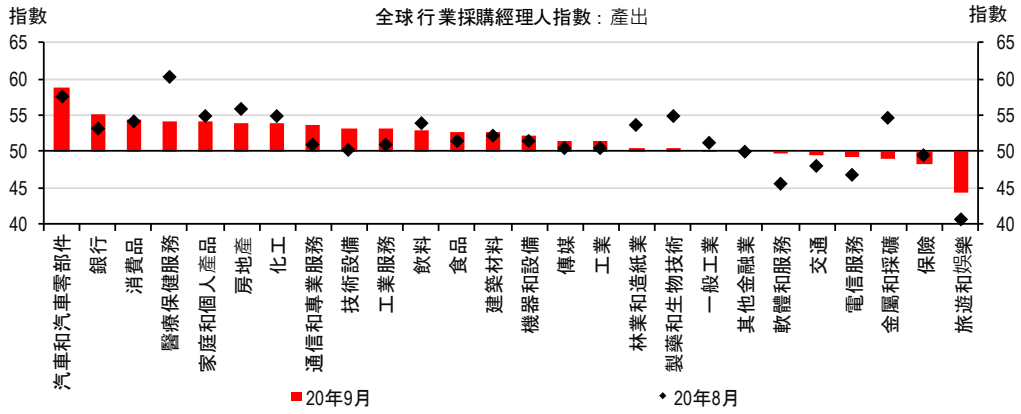
HSBC

服務業的復蘇勢頭正在減弱……

……但製造業和貿易是亮點

相對較及時的傳統經濟數據的改善速度也有所放緩。美國月度就業增長有所放緩，而全球綜合採購經理人指數在 9 月小幅回落，**這表明全球復蘇已經失去一些動力，尤其是服務業**（參見圖 2）。**然而，製造業相對強勁的復蘇帶來了一些希望**，且全球商品貿易的復蘇明顯快於服務貿易。最近中國內地的貿易數據令人鼓舞，特別是醫療和電子產品貿易。

圖 2：全球採購經理人指數顯示，多個行業的復蘇勢頭正在減弱……



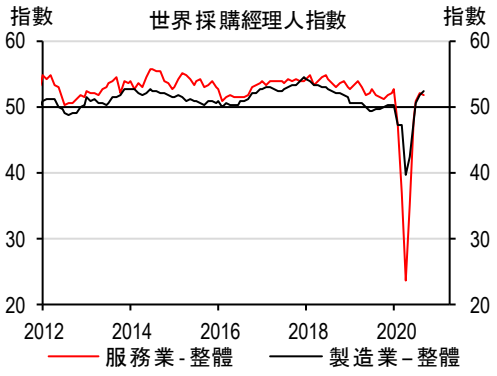
資料來源：滙豐銀行、IHS Markit

如果沒有適當的應對措施，新冠肺炎病例數增加可能造成經濟創傷

風險顯然在於，新冠肺炎病例數增加和相關限制措施可能導致額外的附帶損害，**造成更持久的經濟創傷**。正如國際清算銀行指出的那樣，如果沒有適當的經濟政策出臺，[1]可能有大量企業破產，這可能導致失業率急劇上升[2]（參見圖 3 和圖 4）。

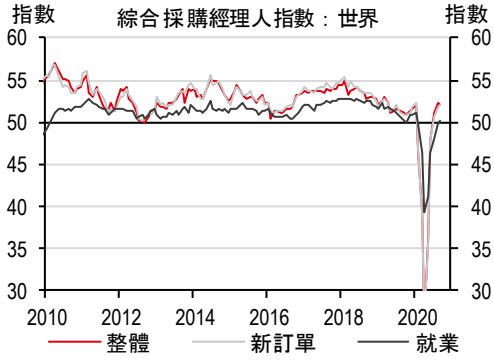
全球經濟面臨的風險已顯著上升，且越來越多的跡象表明，經濟前景已開始惡化。這可能是一個漫長的冬天。

圖 3：隨著服務業失去動力，9 月採購經理人指數走弱……



資料來源：滙豐銀行、IHS Markit

圖 4：……且勞動力市場數據仍令人擔憂，就業情況落後



資料來源：滙豐銀行、IHS Markit

[1] 企業破產展望，國際清算銀行簡報(BIS Bulletin)，2020 年 10 月
[2] 新冠肺炎導致的破產、失業和再分配，國際清算銀行簡報(BIS Bulletin)，2020 年 10 月 13 日

最近公佈的重要數據

日期	市場	數據	期間	實際值	市場預期	前值	實際值與市場預期
10 月 19 日	中國內地	國內生產總值（年率）	第三季	4.9%	5.5%	3.2%	↓
10 月 19 日	中國內地	零售銷售額（年率）	9 月	3.3%	1.6%	0.5%	↑
10 月 20 日	英國	消費價格指數（年率）	9 月	0.5%	0.6%	0.2%	↓
10 月 23 日	歐元區	Markit 製造業採購經理人指數（指數）	10 月初值	54.4	53.0	53.7	↑
10 月 23 日	歐元區	Markit 服務業採購經理人指數（指數）	10 月初值	46.2	47.0	48.0	↓
10 月 23 日	英國	Markit 製造業採購經理人指數（指數）	10 月初值	53.3	53.1	54.1	↑
10 月 23 日	英國	Markit/CIPS 服務業採購經理人指數（指數）	10 月初值	52.3	53.9	56.1	↓
10 月 23 日	美國	Markit 製造業採購經理人指數（指數）	10 月初值	53.3	53.5	53.2	↓
10 月 23 日	美國	Markit 服務業採購經理人指數（指數）	10 月初值	56.0	54.6	54.6	↑

↑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	數據/事件	期間
11 月 2 日	中國內地	財新製造業採購經理人指數	10 月
11 月 3 日	**美國**	**2020 年美國大選日**	-
11 月 3 日	澳洲	澳洲儲備銀行利率決定	-
11 月 4 日	澳洲	零售銷售額	9 月
11 月 4 日	中國內地	財新服務業採購經理人指數	10 月
11 月 5 日	英國	英格蘭銀行利率決定	-
11 月 6 日	美國	聯邦公開市場委員會利率決定	-
11 月 6 日	美國	非農就業數據	10 月
11 月 11 日	英國	國內生產總值	第三季
11 月 13 日	歐元區	國內生產總值	第三季
11 月 16 日	日本	國內生產總值	第三季
11 月 16 日	中國內地	零售銷售額	10 月
11 月 17 日	美國	零售銷售額	10 月
11 月 20 日	英國	零售銷售額	10 月
11 月 23 日	歐元區、英國、美國	採購經理人指數初值	11 月
12 月 1 日	加拿大	國內生產總值	第三季
12 月 9 日	加拿大	加拿大銀行利率決定	-

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 10 月 29 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 10 月 28 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。如中英文版本的內容有差異, 須以英文版本內容為准。

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。

[1158672]