

病毒變種擴散 歐洲多國封城

疫苗普及需時 經濟未來半年未脫險

新冠肺炎疫情對全球經濟的影響實在難以預測，年初疫情爆發時，難以置信的封城和封關措施，將經濟活動推向難以想像的低點。在經歷過首季的打擊後，全球經濟曾快速地反彈，復甦的速度和時間比市場預期為快。到了近期，隨着英國、美國的國民開始接種疫苗，分析師預料經濟復甦速度將會更快，但是，聯儲局主席鮑威爾卻表示，對疫苗的成效不敢寄予厚望，在明年初至中期，經濟料難顯著受惠。近日英國出現變種病毒，歐洲疫情趨嚴重，區內經濟短期或再次步入衰退。

大公報記者 李耀華

年初疫情開始在歐美各地擴散，各國政府紛紛採取封城封關，導致經濟陷入空前危機。美國首季國內生產總值收縮5%，次季更大跌31.7%，為歷來最差，但比起國際貨幣基金組織（IMF）早前預測的37%跌幅稍佳。由於美國仍然是全球經濟引擎，國際組織，包括IMF、世界銀行、經濟合作及發展組織等，均預計今年全球經濟將陷史無前例的大衰退，而華爾街大行亦看淡歐美今年的經濟表現。

IMF在最新的《世界經濟展望報告》中預計，2020年全球經濟將萎縮4.4%。世界銀行的預測顯示，全球經濟整體將收縮5.2%。經濟合作及發展組織估計，今年全球經濟將會收縮4.2%。華爾街大行則普遍看淡美國和歐洲今年的經濟表現。其中，美銀美林曾在4月份估計，美國經濟今年將會收縮6%，評級機構惠譽預期收縮幅度達3.7%。

新冠肺炎疫情不但迫使全球經濟停頓，更可謂形成雪崩式下跌，市場一度陷於恐慌，人們恐防全球再一次經歷上世紀30年代大衰退的境況，例如大舉出現主權違約，威脅銀行體系穩定性。到目前為止，慶幸未見災難出現，雖然股市曾經大跌，美元在3月份兌所有主要貨幣一度大升，但股市在下跌後，很快又回復穩定，美元兌其他貨幣亦很快轉跌。而雖然全球政府大幅舉債，主權債借貸成本卻不升反跌，銀行體系亦未見有大規模受到干擾，情況甚至比起2008年金融海嘯更平靜。

美企破產數字急升

然而，系統性災難雖未現，一些周期性的打擊卻很嚴重，美國和歐洲地區的失業率在疫症爆發後急升，分別曾錄得13%和8.6%，而截至10月底，美國領取

失業救濟金的總人數更曾超過2270萬人。同時，經濟周期性大幅下跌亦導致美國破產數字急升，尤其是零售店，包括JC Penny、Brook Brothers等，均要被申請破產保護令。歐洲方面，零售業亦首當其衝，Zara和H&M等快速時裝店曾宣布錄得重大虧損。

越多人接種 復甦力度越大

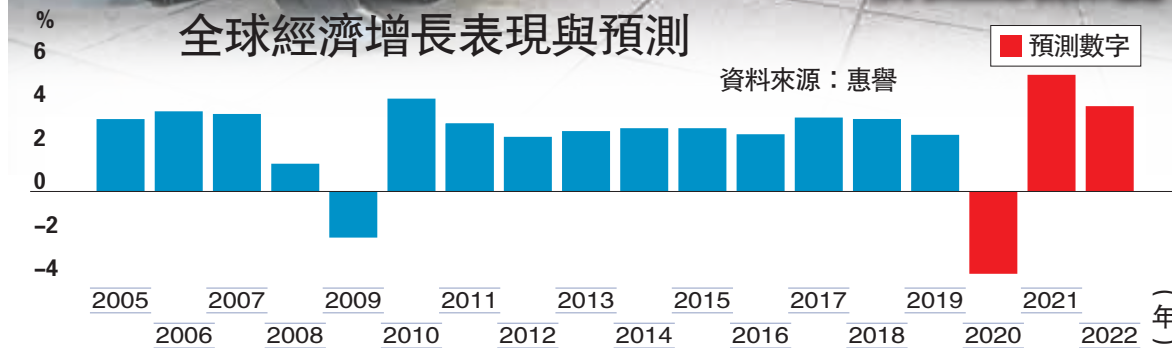
雖然美國和歐洲經濟在第三季大幅反彈，國內生產總值分別急升了33.1%和12.6%，但新一波疫情在第四季開始又一次困擾歐美地區，確診人數不斷創新高，而死亡人數與日俱增。在11月中，輝瑞與德國BioNtech宣布研發的疫苗有90%功效，美國藥廠Moderna和英國牛津大學亦宣布疫苗功效同達九成以上，人們開始憧憬最壞時日過去，未來將隨着愈來愈多人接種疫苗而令經濟復甦力度大增。

不過，亦有分析認為，以上想法可能過於樂觀，瑞士銀行主席Axel Weber在上月便告誡投資者，不要幻想疫苗會令經濟快速復甦。他指出，即使有了疫苗，全球經濟仍然需要一段時期才能重回疫情前的增速，因為要令疫苗大規模生產和向全球分發，所需要的時間將會相當長。他指出，長遠而言，全球經濟應會復甦，但卻不應幻想很快實現，而需要一段時間。

本月初，經濟合作及發展組織把明年經濟復甦的速度調低，增幅由原來的5%調低至4.2%，原因是在疫苗全面分發以前，各國政府仍會因為防疫而繼續實施封鎖和限制，經濟復甦受累。與此同時，英國近日爆出新冠肺炎病毒變種，各國相繼與英國斷絕交通來往，但專家憂慮變種病毒已傳入歐洲，令歐洲將再次封城封關，經濟再受重大打擊。



分析指出，即使有了疫苗，全球經濟仍然需要一段時期才能重回疫情前的增速



大行與機構對全球經濟預測 (%)

	大摩		高盛		德銀		IMF		世銀		OECD	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
全球	-3.0	+5.9	-1.4	-3.1	+5.0	-4.4	+5.2	-5.2	+4.2	-4.2	+4.2	
中國	+2.0	+9.2	+3.0	+1.0	+9.0	+1.9	+8.2	+1.0	+6.9	+1.8	+8.0	
美國	-5.5	+5.3	-3.7	-5.7	+5.6	-4.3	+3.1	-6.1	+4.0	-3.7	+3.2	
歐元區	-10.8	+6.0	-9.0	-7.5	+4.5	-8.3	+5.2	-9.1	+4.5	-7.5	+3.6	
日本	-3.5	+0.6	-3.1	-5.5	+3.3	-5.3	+2.3	-6.1	+2.5	-5.3	+2.3	
英國	-9.6	+4.9	-	-	-	-9.8	+5.9	-	-	-11.2	+4.2	
印度	-	+7.7	-	-1.5	+8.0	-10.3	+8.8	-3.2	+3.1	-9.9	+7.9	
新興市場	-	-	-1.0	-1.0	+6.0	-3.3	+6.0	-	-	-	-	
俄羅斯	-2.5	+3.4	-	-	-	-4.1	+2.8	-	-	-4.0	+2.8	
巴西	-3.7	+1.7	-	-	-	-5.8	+2.8	-8.0	+2.2	-6.0	+2.6	

供應鏈待修補 全球貿易續低迷

財經觀察
李耀華

由於新冠肺炎導致物流業大受影響，直接令全球貿易收縮，另一因素亦不能忽視，就是各國保護主義抬頭，貿易爭端不斷。

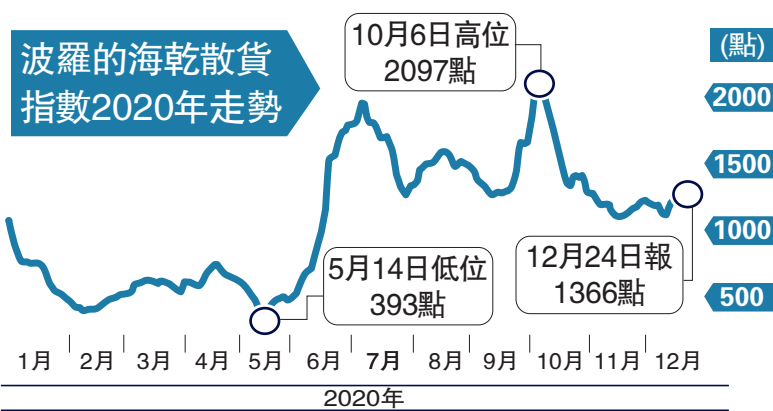
中美兩國在2020年1月份簽署了首階段貿易協議，彼此間貿易爭端暫告一段落，但在貿易協議簽訂不久後，新冠肺炎疫情爆發，打斷全球供應鏈，作為貿易命脈、佔據全球90%貨運量的海運大亂，引起各界緊張。反映整體運費的波羅的海乾散貨指數跌至低位，為2008年金融海嘯以來罕見。本來因達成中美首階段貿易協議而帶來的利好因素被完全抵銷。另外，中美雖簽署了首階段貿易協議，但鷹派人士的復甦態度卻未有明顯軟化，今年來仍然無理打壓中國企業，例如不久前將中國最大晶片製造商中芯國際，以及全球最大無人機製造商大

疆等幾十間中國公司，列入貿易黑名單。

美國與歐洲間的貿易爭端，亦未有正式結束，兩者目前只是因應疫情肆虐而暫時把衝突擱在一邊，當疫情舒緩，美國隨時向歐盟出招。與此同時，全球亦將要面對英國最終脫歐後所引起的貿易問題。資料顯示，歐盟是英國的最大貿易夥伴，在2019年，英國對歐盟出口的總值為

2940億英鎊（佔比43%），而從歐盟進口則為3740億英鎊（佔比52%），彼此脫歐後，全球貿易額的損失實在難以想像。

經濟合作及發展組織估計，今年全球貿易額將會大跌10.25%，但由於全球貿易衝突仍然嚴重，因此估計，即使明年全球復甦，貿易活動在2021至2022年平均亦只會反彈4.5%，全球貿易未來將會持續低迷。



泵水有代價 高通脹來襲

為了抗衡新冠肺炎對全球經濟的影響，各國央行均大印紙幣，令金融體系充斥着流動性，有人相信通脹回升只會是遲早的問題。然而，分析師卻指出，由於疫苗的效用要在2021年中才慢慢出現，而部分經濟活動預期不會太快恢復，令消費需求繼續低迷，2021年通脹急升的機會並不大。

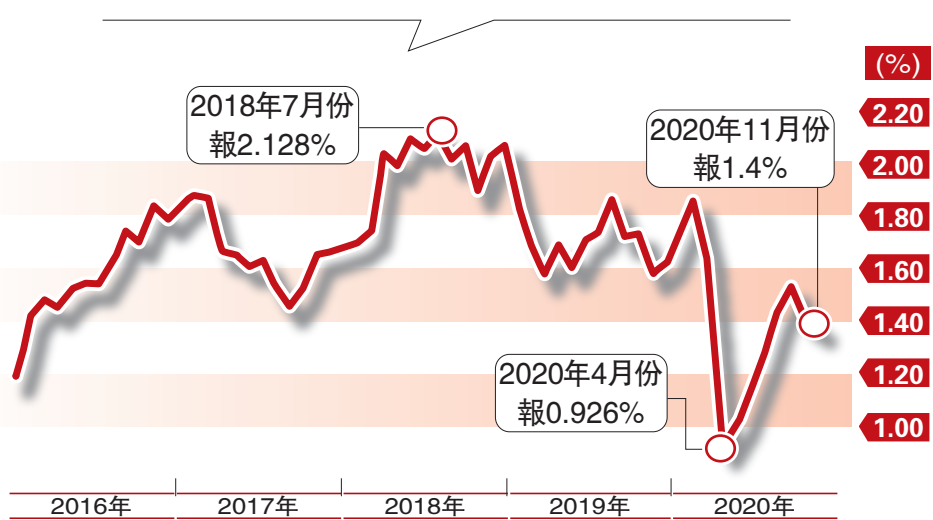
全球央行不急於加息，雖然可透過量化寬鬆控制隔夜拆息，但是量寬仍會對收益曲線的走勢造成影響。鄧普頓美國息部高級副總裁Tom O' Gorman認為，通脹在2021年將會引起極大關注，新冠疫情今年對生產力和企業經營的方式一直產生極大影響，令生產成本大增。而近期由於疫苗的喜訊不斷出現，人們亦已開始四處活動和購物，這些都會成為2021年通

脹升溫的誘因。

美國和加拿大在過去10年間的通脹情況，和目前並沒有太大分別，兩國一直都在進行量化寬鬆，而現在這措施又再出現。但要留意的一點是，由於收益曲線已起了變化，經濟發展亦因此受到影響，眾央行不能對此視若無睹。

美國目前通脹溫和，情況將會延續多幾個月，因防止疫情的措施令經濟活動受阻。隨着2021年接種疫苗的人不斷增加，被遏抑的需求逐漸釋放，加上各國政府推出財政刺激措施，經濟活動恢復，部分分析師估計，物價在2021年有上升的壓力。然而，大部分分析師相信，貨幣供應大增，經濟體系內的消費者需求卻仍然疲弱，失去的職位未必太快得到補充，通脹在2021年仍難以急劇升溫。

美國個人消費開支核心價格 (按年增長)



復甦之路 曙光現東方

全球經濟在今年首三季飽受新冠疫情蹂躪，亞洲多個大型經濟體已率先復甦，但西方國家卻走了一條截然不同的路。

亞洲數個大型經濟體現正漸漸走出增長持續低迷的困境，現在只需要確保其他地區個案上升不會威脅到復甦，便大概可以避免災難。日本早前公布，7月至9月份季度增長了5%，成功走出衰退，增長年率更高達21.4%，是歷來最高速。

日本公布經濟增長成績數小時後，中國亦公布了經濟繼續復甦的消息，10月份工業生產大升

接近7%，優於Refinitiv預期的數字，同時，零售銷售的增長率亦略高於4%，今年以來最快。

亞洲經濟令人鼓舞的消息，正與西方的情況完全相反，不少西方國家正受到新冠肺炎疫情捲土重來的困擾，被迫再一次實施嚴格的限制措施。聯儲局主席鮑威爾曾在12月初警告，美國經濟前景仍然面對極大不明朗，即使有了疫苗，亦絕不能保證經濟會在短期內高速復甦，需要靠華府和聯儲局給出更多的刺激措施。

英倫銀行亦在上月警告，由

於國家再度被迫施行封鎖政策，經濟很可能經歷雙底衰退。歐洲所面對的命運亦相同。牛津經濟研究所亞洲經濟系主管Louis Kuijs表示，由於大部分亞洲地區控制疫情的效率比較高，亞洲經濟體的表現大多數優於西方國家。目前，亞洲經濟體要面對的挑戰是，在主要貿易夥伴增長放緩之際，如何保持增長的動力。

他估計歐洲多個主要經濟體第四季的經濟會再次收縮，原因是受到封鎖措施影響。美國經濟方面，即使政府未再關閉商舖，但美經濟增長亦會繼續受打擊。