

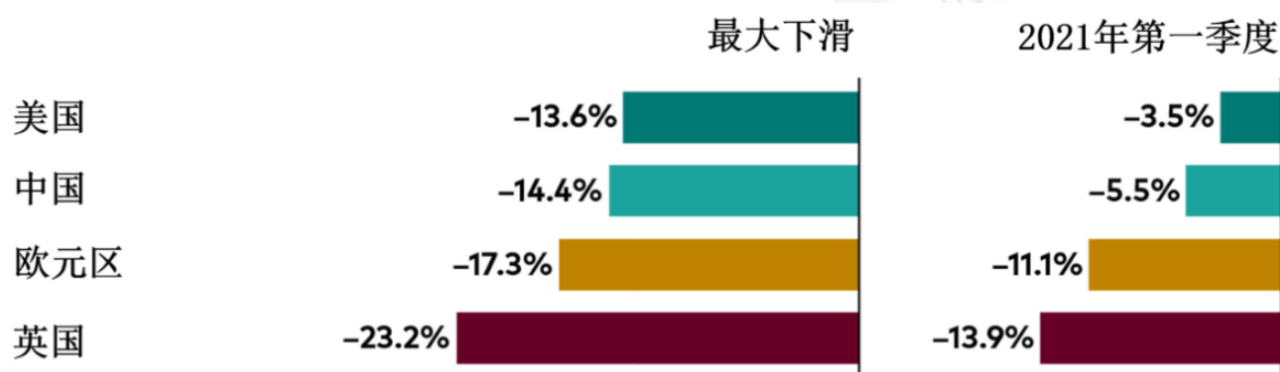


整体复苏，节奏各异：后疫情时代全球经济



【财新网】（专栏作家 王黔）全球各地区消费情况参差不齐

全球经济正在逐渐摆脱新冠疫情的阴霾，但各地区的复苏步调不一。今年以来美国、英国、欧元区和中国的消费差异化复苏进一步印证了这一观点。消费端差异在很大程度上反映了各地区财政政策构成的不同，并影响了通货膨胀和货币政策的走向。同时，这也在一定程度上解释了为何不能基于单一地区的复苏进程来推断全球其他地区的复苏态势。

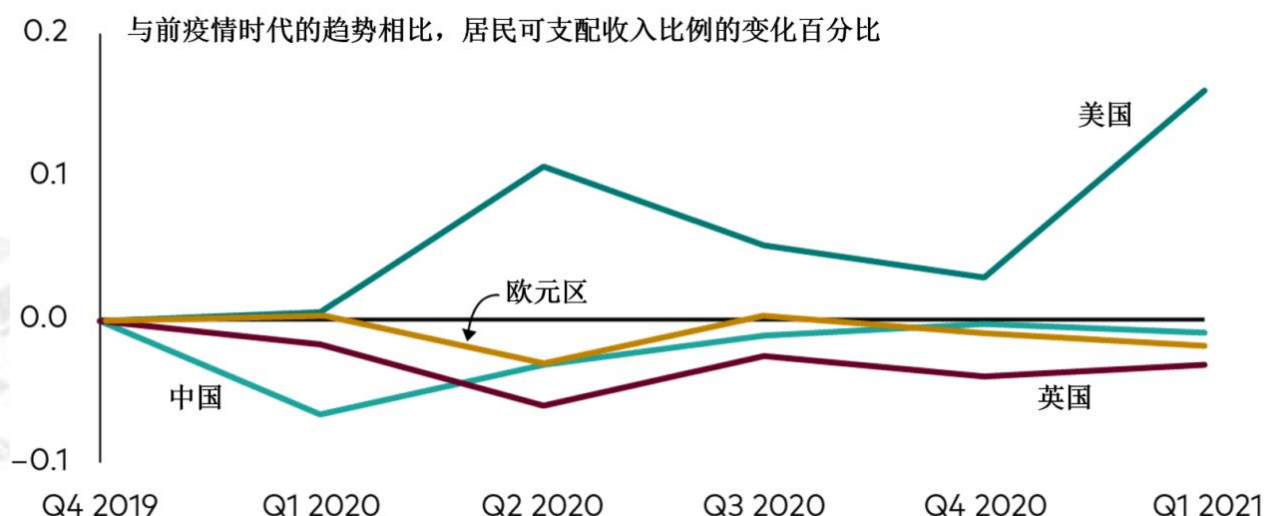


注：图中数字反映了消费情况相较于疫情前趋势水平的变化百分比。

信息来源：先锋领航计算结果，所用数据来自彭博、Macrobond 和 Refinitiv，数据截至 2021 年 3 月 31 日。

美国财政支持拉高居民可支配收入

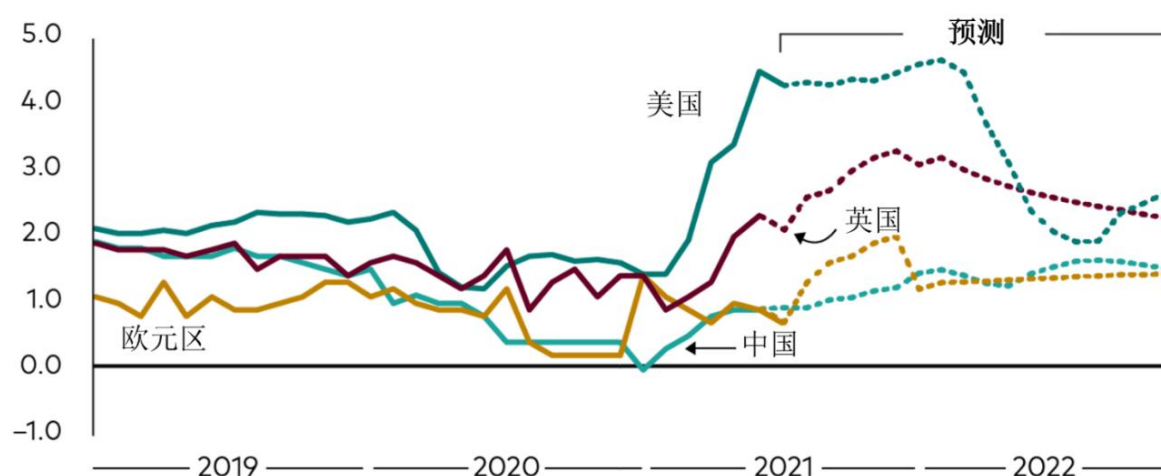
尽管具体构成各不相同，但各地区财政政策都对其经济复苏起到了助推作用。美国的财政政策主要通过扩大发放失业补贴范围来增加大多数人的可支配收入，无异于将现金直接放入居民个人的口袋。而中国、欧元区和英国的财政政策则更倾向于扶持企业，对消费端的刺激作用相对较小。



信息来源：先锋领航计算结果，所用数据来自彭博、Macrobond 和 Refinitiv，数据截至 2021 年 3 月 31 日。

需求回升与供应短缺推动价格上涨

在商品、服务乃至劳动力供应仍然短缺的情况下，市场价格随着消费需求恢复到正常水平而相应被推高。我们预计在未来的几个月，美国 and 英国的核心通货膨胀（剔除波动较大的食品和能源价格）将超过央行制定的目标，而中国和欧元区的通货膨胀将低于目标水平。



注：图中历史数据与先锋领航预测值表示核心消费者价格指数（CPI）的同比百分比变化，CPI 剔除了波动较大的食品和能源价格。

信息来源：先锋领航基于彭博和 Refinitiv 的数据得出的计算结果。美国 and 欧元区的实际通胀率数据截至 2021 年 7 月，英国和中国的通胀率数据截至 2021 年 6 月。此后为先锋领航预测的结果。

各大央行退出融通性货币政策的预估时间表

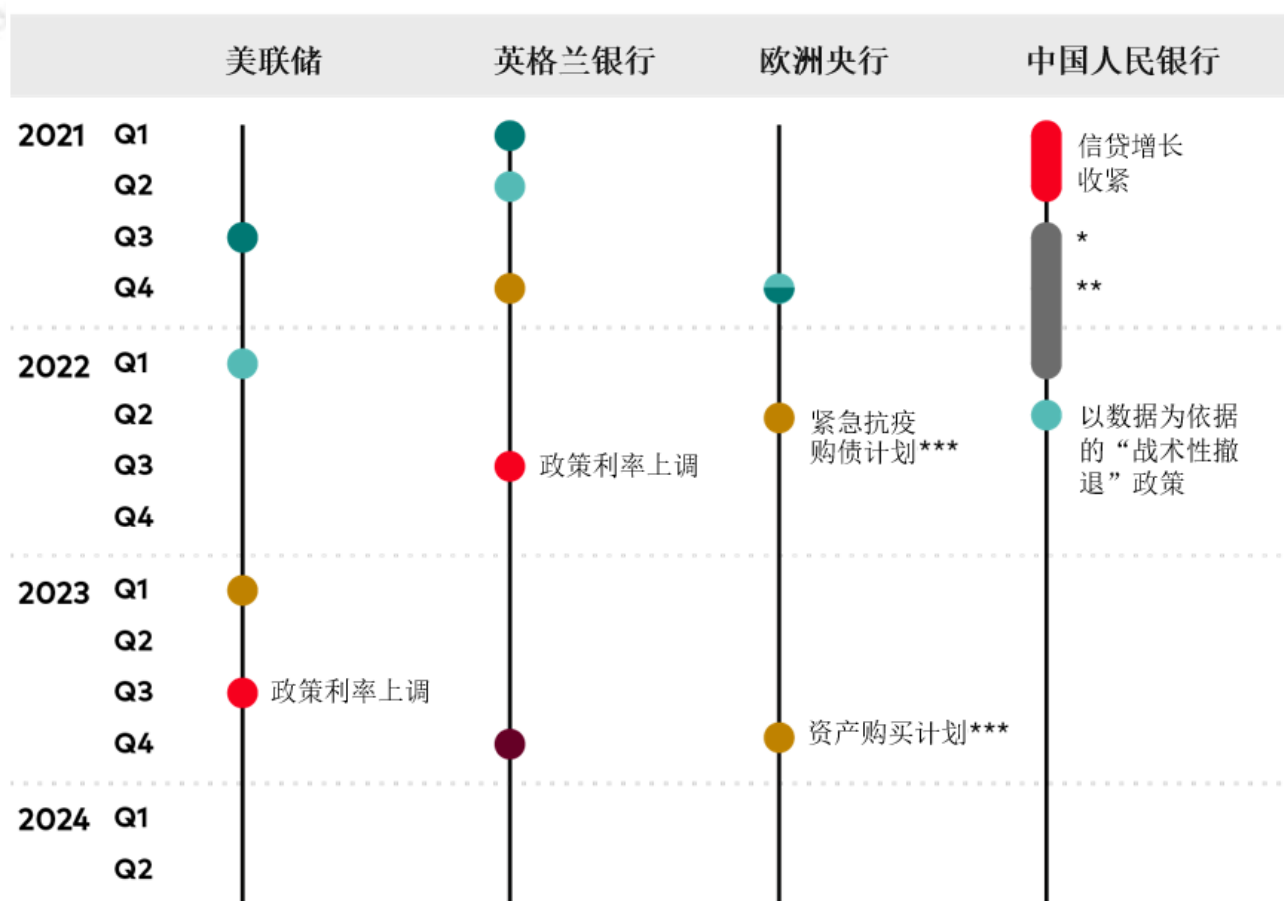
经济复苏带来了通胀上升和劳动力市场改善，这也为各国央行逐步收紧并扭转疫情期间推出的非常规货币政策铺平了道路。中国情况则相对特殊，预计其政策可能从 2021 年上半年的紧缩转向下半年适度宽松的状态。鉴于近期新冠变异病毒德尔塔毒株引发的局部疫情，以及部分行业的监管风险上升，中国正在积极面对更大的经济增长阻力所带来的挑战。

下表罗列了先锋领航对各国央行调整经济复苏相关政策的时间节点预

测。需要注意的是，包括病毒传播和通货膨胀在内的重大变化或导致各国央行提前或推迟相应的时间节点，特别是与资产购买相关的计划。

- 前瞻性指导：
开始沟通缩减资产购买事宜
- 逐步退出融通性货币政策：
开始放缓资产购买步伐

- 资产负债表扩张终止：
资产购买结束
- 货币政策收紧
- 资产负债表开始收缩
- 宏观政策转松



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34781

