

海外机构对全球经济形势的看法



——他山之石·海外精译第 276 期

证券研究报告

❖ 背景：多国公布 8 月经济数据，全球经济复苏放缓，市场波动

近期，世界各主要经济体陆续公布 8 月经济数据，数据显示全球经济增速不及预期。为了了解海外机构对现阶段全球经济形势的看法，我们编译整理了 BlackRock 的 Wei Li、Elga Bartsch、Martin Lueck、Nicholas Fawcett 和 Schroders 的 Keith Wade，（发表于 2021 年 9 月 7 日、2021 年 9 月 8 日）的观点，供市场参考和交流。

❖ 全球经济现状

9 月，世界多国陆续公布 8 月宏观经济数据。整体来看，8 月全球经济增速逐渐放缓，低于市场预期，各国央行仍倾向温和宽松的货币政策以刺激国内经济发展。具有极强传播性的德尔塔变异毒株在全球范围内迅速蔓延，新冠确诊人数激增，世界面临新一轮新冠疫情的冲击，经济增速有所回落。美国方面，美联储公布褐皮书报告显示，过去两个月，美国经济增速放缓，通胀数据虽有所回落但仍维持在历史高位，现阶段通胀压力较大。欧洲方面，欧洲主要经济体 8 月通胀数据远高于市场预期，价格压力普遍存在。随着世界主要经济体的疫苗接种率的逐步上升，新冠疫情对经济的影响有所削弱。在美国，疫情压力放缓改善了美国的交运、娱乐、教育等相关行业，居民消费或出现显著增长。但需要注意的是，新冠疫情加剧了世界不平等，受疫苗供应不足的影响，除中国外的新兴市场国家疫苗接种率仍然较低，疫情形势依旧严峻，经济增长受限。

❖ 全球经济持续增长的预期不变

Schroders 的 Keith Wade 对世界经济增长前景保持乐观态度，他认为全球经济仍会持续增长，增速或将逐步放缓。

Keith Wade 预计世界经济将保持强劲复苏的势头，但随着增长动力逐渐消退和价格压力上涨，经济增速或朝着滞胀方向发展。他认为经济快速增长复苏的阶段已经结束，供应短缺将对未来经济活动产生重大影响。根据目前公布的经济数据，新兴市场国家和发达国家的采购经理人指数在近期有所回落，

所属部门 | 总量研究部

报告类别 | 他山之石

报告时间 | 2021/09/10

分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001
chenli@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

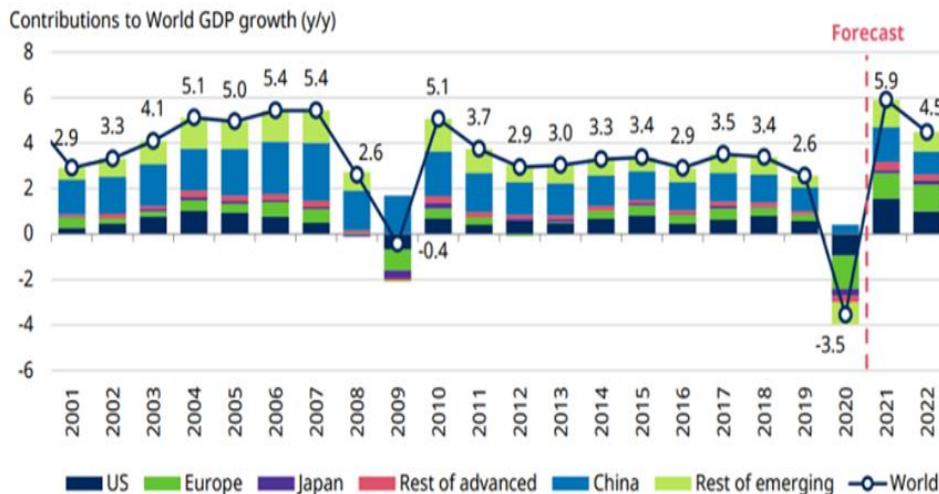
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

Keith Wade 认为这意味着全球经济增速的峰值已经出现。除此之外，近期工业用金属的原料价格特别是铜价格疲软，这与工业活动有所放缓的趋势一致。

图 1： 全球国内生产总值预测（2001-2022）

Chart: World GDP forecast



Source: Schroders Economics Group, 23 August 2021.

资料来源：Schroders，川财证券研究所

❖ 劳动力短缺和原材料供应不足将进一步限制全球经济增长

Keith Wade 认为劳动力短缺和原材料供应不足是经济活动中早已存在的挑战，随着德尔塔变异毒株在全球范围内的迅速蔓延，对工业活动和经济发展的影响加剧。现阶段由于产能不足，企业生产和发展受限。原材料供应受限导致大量企业延迟甚至减少商品生产，积压订单的数量和交货所需要的时间均在历史最高水平。因此，尽管随着疫苗接种率的提升，居民需求反弹，订单数量增加，但工业生产和经济活动并未出现明显提升。供需缺口进一步扩大增加了价格压力，加剧了通货膨胀。

除此之外，当前世界多国劳动力短缺愈发严峻，进一步限制了工业生产和经济活动。Keith Wade 认为这是由于 2020 年下半年至今，经济重启的速度较快，所需要的工作人数骤增。但受新冠疫情的持续性影响，应征人数不足，导致劳动力市场出现较大空缺，尤其是某些高度依赖海外劳工国家，劳动力缺口较大。以英国为例，2020 年 3 月至 2021 年 3 月，签发工作签证的数量下降了三分之一以上，劳动力市场复苏受到较大影响。Keith Wade 预计，随

着疫苗接种率的逐渐提升，劳动力短缺将有所缓解，但原材料供应不足的困境或将持续至今年年底。

❖ 聚焦美国和欧洲政策的变动

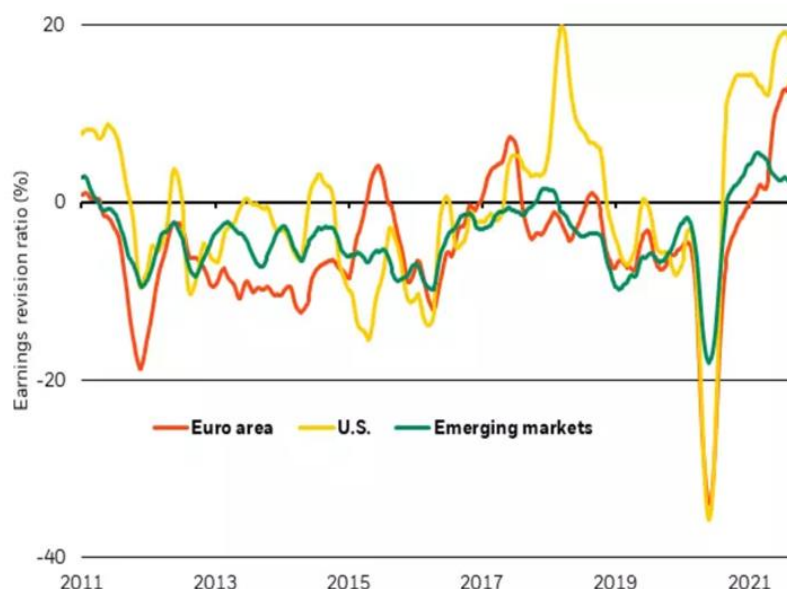
美国方面，Keith Wade 预计美联储或将收回部分刺激措施，逐步收紧货币政策，这将对经济发展产生重大影响。据美联储最新公布的会议纪要显示，美联储或在今年内开始缩表。上周，美国劳工部公布主要就业数据，8 月非农就业数据远低于市场预期。近期，美联储主席曾多次强调将根据美国的就业形势和经济数据调整货币政策，在当前非农数据远低于市场预期的背景下，货币政策不确定性加剧了市场对美国经济前景的担忧。Keith Wade 认为 FOMC 仍会在 9 月 22 日举行的会议上将宣布于本年底开始缩减证券规模。除此之外，Keith Wade 认为供应短缺是当前美国工业生产所面临的最大困境。在经济活动受到供应限制的背景下，美联储或将重心从刺激需求转移，他预计美联储将于 2022 年底进行第一次加息。

欧洲方面，随着疫苗接种规模在全球范围内不断扩大，疫苗接种率显著上升，经济重启的范围也逐渐扩大。尤其是在欧洲等发达国家，欧洲企业的盈利预期正从去年的谷底大幅上升，而新兴市场企业的盈利预期已经呈下降趋势。市场高度关注即将举行欧洲央行政策会议和德国大选，或将对欧元区的经济活动产生重大而长远的影响。

图 2： 盈利修订比率（欧元区 vs 美国 vs 新兴市场国家）

Euro area earnings momentum

Earnings revision ratios: Euro area vs. U.S. and EM, 2011-2021



Sources: BlackRock Investment Institute, with data from Refinitiv Datastream and Bloomberg, August 2021. Notes: The chart shows a three-month moving average of earnings revisions ratios – or the ratio of corporate earnings upgrades to downgrades for each region shown. The three markets are represented by the MSCI EMU Index, MSCI USA Index and MSCI Emerging Markets Index.

资料来源：BlackRock，川财证券研究所

受当前货币环境较宽松的影响，BlackRock 的 Wei Li、Elga Bartsch、Martin Lueck 和 Nicholas Fawcett 认为欧洲央行或在 9 月的政策会议上宣布削减购债规模。他们认为欧洲央行短期内可能提高近期经济增速和通胀水平的预测，但其中期通胀水平或低于央行目标，预计欧洲央行在 2023 年前不会收紧货币政策。

风险提示

经济增长不及预期；美联储政策超预期；贸易保护主义的蔓延；全球范围内黑天鹅事件。

本期报告编译 Schroders 的 James Barrinea 和 Alliance Bernstein 的 Sergey Davalchenko 发表于其官方网站的文章。本文不代表川财研究观点，公开英文报告的中文摘译资料仅供市场参考学习交流，不用于任何商业用途。如有异议，请联系修改或删除。

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_26570

