

# 疫霾渐退，复苏同步

——2021年宏观经济及大类资产展望

宏观首席分析师：孙付

SAC NO: S1120520050004

2020年11月8日

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

## 核心观点

- 如果年底疫苗投入使用，海外疫情明年年初得以控制，2021年全球经济整体将迎来全面复苏。中国经济增速有望在9.5%附近，四个季度增速分别约为：18.5%、8%、6.5%和5.8%。中国经济增长内在动能将会有所增强，制造业投资和消费成为经济增长的重要支撑因素。
- 伴随猪周期进入下行阶段，2021年中国整体通胀较为温和，CPI将在1%附近；油价温和上涨，PPI亦在1%附近。
- 在经济复苏、通胀温和下，2021年货币政策保持“稳健立场”：政策基本维持现状，不会加码宽松，也不会显著收紧。2021年财政政策将会进入“整固、休养”阶段，财政赤字率估计会回到3%以内，政府债券规模会适当有所收缩（特别一般地方债）。
- 融资方面，伴随直达性货币宽松政策逐步退出，以及政府债券融资下降，社融及M2增速在2021年2月份以后将会较为明显下降，预计全年社融增速回落至11.5%。
- 宏观经济杠杆率将“由升转稳”：社融回落，经济回升，杠杆趋稳。
- 大类资产：美元有所走强、人民币略转弱、黄金价格可能下跌、油价温和上涨。
- 风险提示：疫情出现反复、宏观经济出现超预期波动

# 目录

contents

- 01 海外疫情与经济状况
- 02 国内经济展望
- 03 大类资产展望
- 04 风险提示



## 01 海外疫情与经济状况

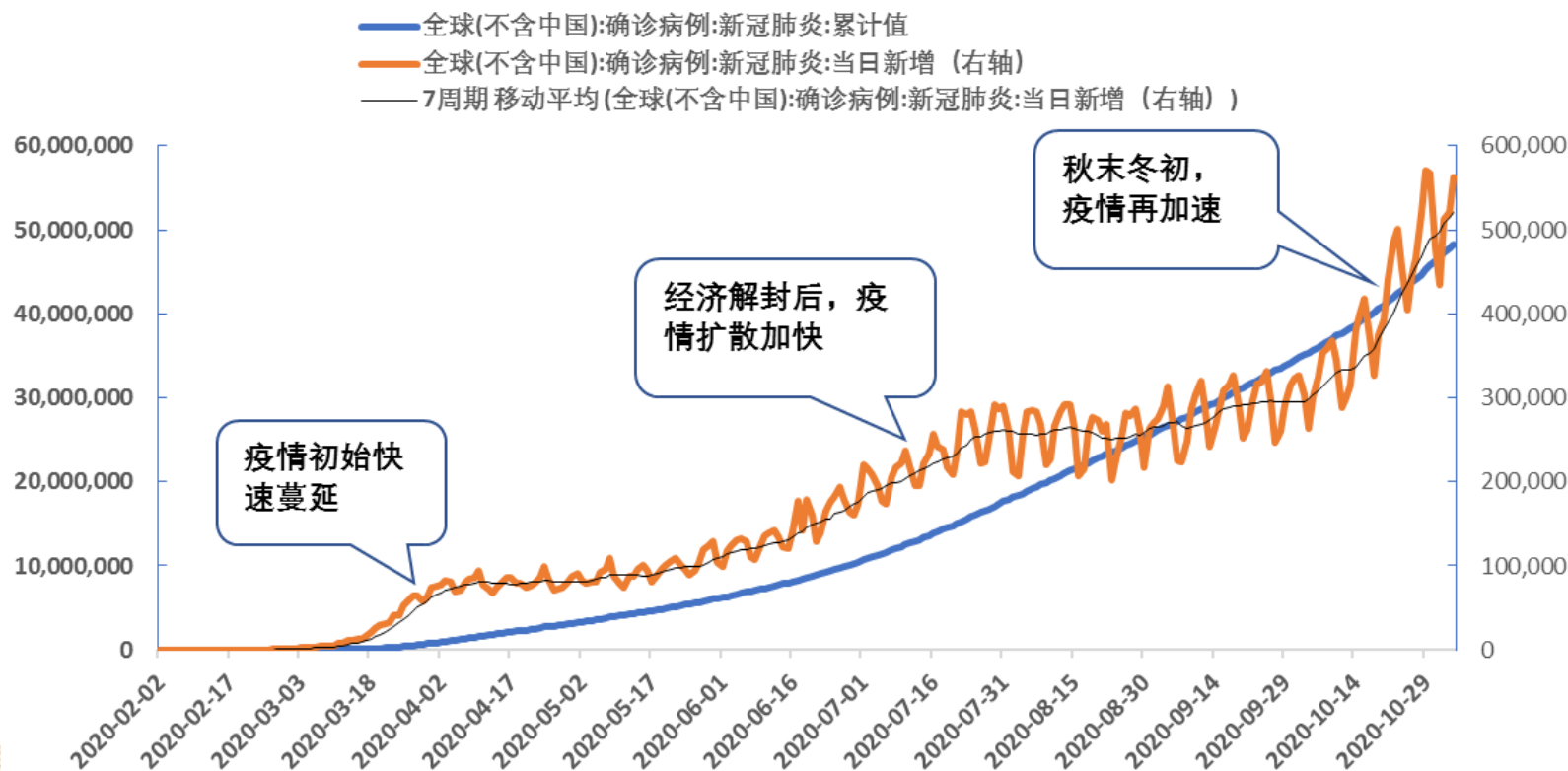
全球疫情状况

海外经济形势

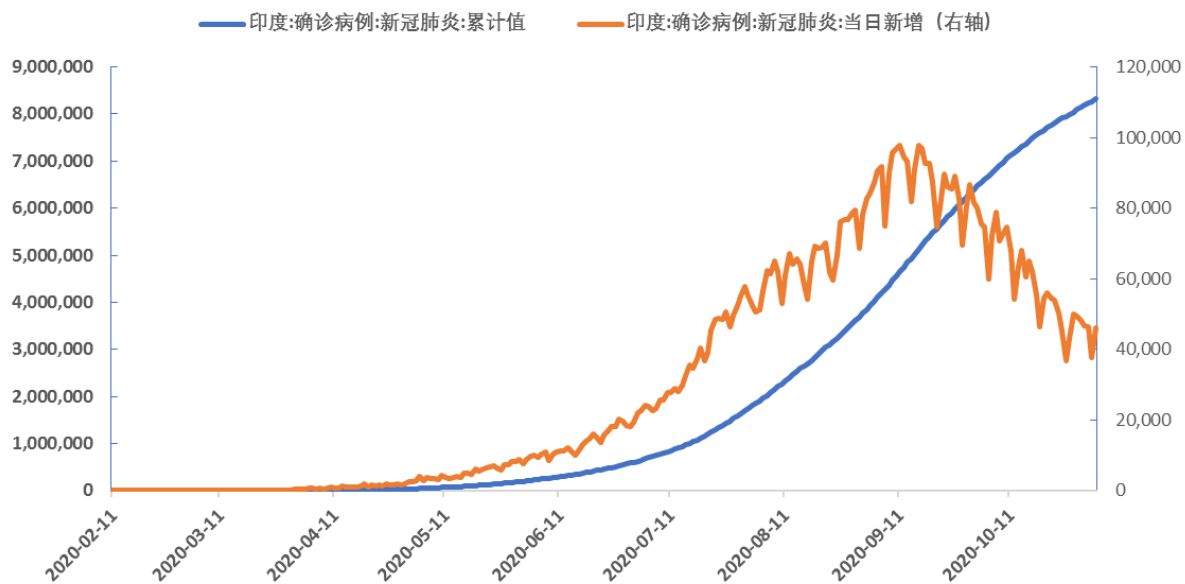
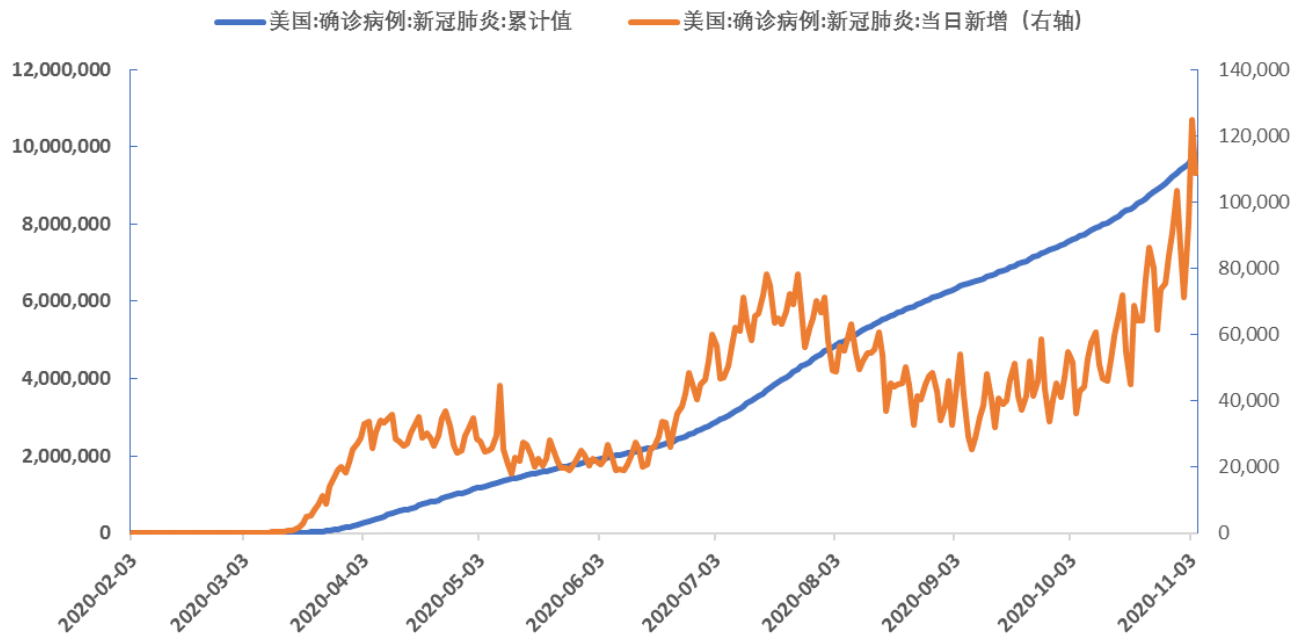
## 全球疫情状况

时至11月4日，全球（不含中国）累计确诊新冠肺炎病例近4831.5万。从新增病例上看，经历了3个加速扩散阶段。其中，美国、巴西、俄罗斯、印度等国家疫情持续显著扩散、蔓延；天气转冷后，欧洲国家（法国、英国、西班牙、意大利等国）疫情反弹较为明显。

**预判：海外疫情有望在年底疫苗推出后，明年年初得以遏制。**



# 全球疫情状况



资料来源: WIND资讯, 华西证券研究所

## 海外经济形势：增速预测

2020年世界经济深度收缩，衰退的程度超过大危机时期（2008-2009年），海外经济后续走势关键取决于疫情的控制情况。

如果明年年初在疫苗大范围投入使用后，海外疫情得以较好控制，海外经济有望迎来“强劲”复苏。

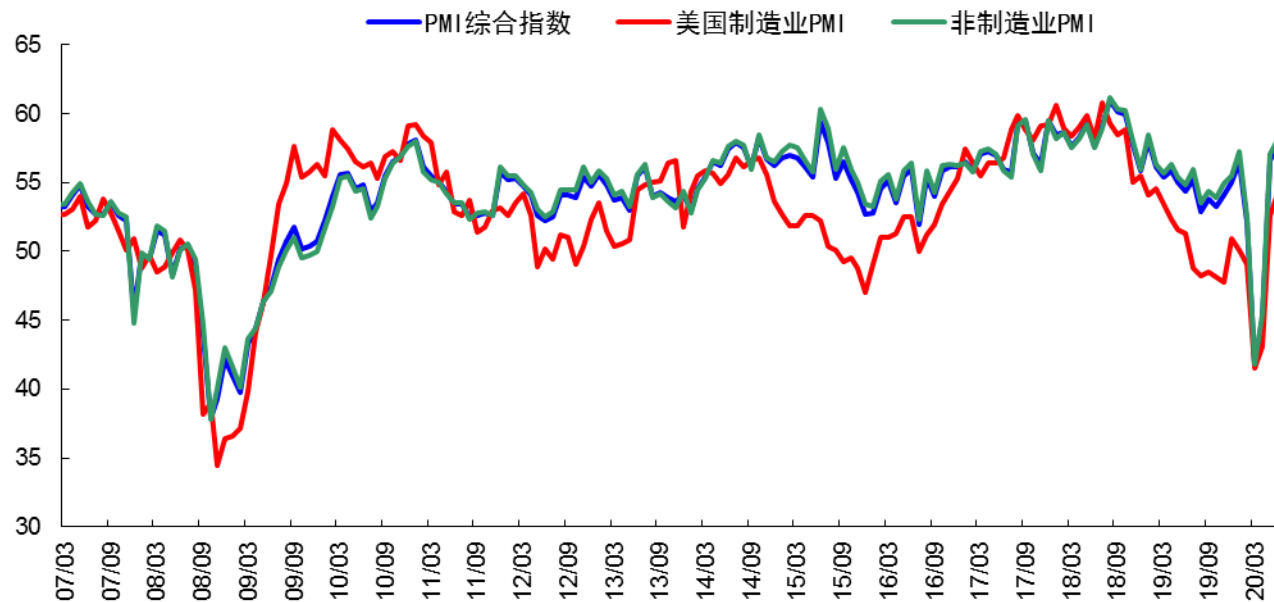
表：IMF对世界各大经济体GDP增速预测（%）

	实际GDP增速（%）			4月预测	
	2019	2020E	2021E	2020E	2021E
世界	2.8	-4.4	5.2	-3.0	5.8
美国	2.2	-4.3	3.1	-5.9	4.7
欧元区	1.3	-8.3	5.2	-7.5	4.7
德国	0.6	-6.0	4.2	-7.0	5.2
法国	1.5	-9.8	6.0	-7.2	4.5
意大利	0.3	-10.7	5.2	-9.1	4.8
西班牙	2.0	-12.8	7.2	-8.0	4.3
日本	0.7	-5.3	2.3	-5.2	3.0
英国	1.5	-9.8	5.9	-6.5	4.0
中国	6.1	1.9	8.2	1.2	9.2
印度	4.2	-10.3	8.8	1.9	7.4
东盟五国	4.9	-3.4	6.2	-0.6	7.8
巴西	1.1	-5.8	2.8	-5.3	2.9
俄罗斯	1.3	-4.1	2.8	-5.5	3.5
南非	3.2	-3.0	3.1	-1.6	4.1

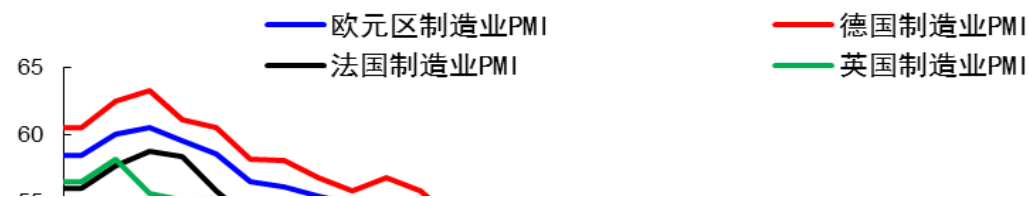
资料来源：IMF世界经济展望（2020,10），华西证券研究所

## 海外经济形势：经济景气状态

2020年6月以后，伴随欧美经济“解封”，经济从谷底显著回升；三季度制造业PMI持续处于扩张区间。



秋末冬初，欧美疫情有所“恶化”



资料来源：WIND资讯，华西证券

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\\_1537](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1537)

