

全球宏观经济：疫中前行 生生不息

—— 2021 年全球宏观经济回顾与 2022 年展望

作者：宏观经济组 王骏 史家亮 陈臻

执业编号：F0243443（从业）、Z0002612（投资咨询）

F3057750（从业） Z0016243（投资咨询）

F3084620（从业）

联系方式：010-68578820/chenzhen1@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2021年12月31日星期五

摘要：

2021 年是新冠疫情爆发的第二年，也是全球经济强势复苏的一年。相较于 2020 年 4.3% 的经济萎缩，2021 年全球经济增速有望达到 5.9%，创近 48 年新高，主要得益于各国采用超宽松的财政和货币政策以及 2020 年偏低的基数。同样在 2021 年，全球经济遭遇供应链崩溃、能源短缺、通胀高企三大危机，各国政府应对效果并不明显，制约 2021 年经济复苏。

疫情之下，全球经济逐步复苏，但各国复苏的节奏大相径庭。2021 年各国经济发展与疫情管制以及财政货币政策有直接联系。疫情防控效果决定经济发展底线，货币政策以及相配套的政治经济制度决定经济发展上线。欧美疫苗接种率较高，经济强势复苏；发展中国家疫苗接种率低，经济遭遇起伏。

主要经济体中，美国 GDP 总量仍位于全球榜首，中国位居全球次席，达到美国 GDP 总量四分之三，中美两国经济差距继续缩小。日本位居第三，但增速是所有发达经济体中最低的，主要由于全年大部分月份均处于紧急状态宣言之中，原本被寄予厚望的“奥运经济热”因疫情并未起效。

新兴经济体中，印度是仅次于中国的世界第二大发展中国家，且全年的经济增速超过中国。得益于能源价格飙升，俄罗斯和巴西两大资源国的外贸出口额大幅增加，但通胀严重，两国央行在 2021 年分别启动了 6 轮和 7 轮加息。

预计 2022 年全球经济增速或将放缓至 4.5~4.8%，各大经济体的增速也将下滑。2022 年疫情基本无法彻底结束，但将呈现“多轮反复、总体趋缓”的特点，对经济影响逐步减小。全球货币政策趋紧态势已经明确，美联储或在 2022 年中开启加息。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

请务必阅读最后重要事项

目录

第一部分	全球经济疫中前行 各国复苏步伐不一	1
一、	疫情多有反复 总体趋势向好	1
二、	全球经济复苏 各国步伐不一	4
三、	全球遭遇三大危机及应对措施	6
四、	“绿色产业”将成为未来全球经济新动能	11
第二部分	美国经济复苏强劲预期向好 四招应对高通胀起效需时日	13
一、	美国经济复苏领先于发达经济体 2022 年预期总体向好	14
二、	四招应对高通胀 起效尚需时日	18
三、	美联储加速结束 QE 2022 年年中有望加息	21
四、	美元指数或呈现前高后低走势	23
第三部分	欧洲经济触底反弹 两大央行货币政策大相径庭	25
一、	欧洲经济触底反弹但节奏迥异	25
二、	四大因素助力欧洲经济触底反弹	27
三、	通胀高企 两大央行货币政策大相径庭	29
第四部分	亚太地区主要经济体发展情况	31
一、	前三季度日本经济总体低迷 四季度之后有望复苏	31
二、	韩国正式被认定为发达国家 高通胀和高负债成隐忧	36
三、	澳大利亚经济温和回暖 转型升级势在必行	38
四、	越南经济前高后低 三季度按下暂停键	41
第五部分	新兴经济体发展新动向	43
一、	印度经济强势复苏 通胀得到有效控制	43
二、	外贸拉动巴西经济增长 加息难抑通胀	47
三、	俄罗斯经济摆脱衰退期 2022 年继续加息	50

第六部分	2022 年全球宏观经济综合展望	53
一、	外生风险逐步转向	53
二、	货币政策趋紧方向不变	54
三、	经济增速放缓	54
四、	通胀、供应链、能源三大危机将得到缓解	55

第一部分 全球经济疫中前行 各国复苏步伐不一

一、疫情多有反复 总体趋势向好

截至 2021 年 12 月 27 日，全球累计确诊新冠病例达到 2.82 亿，其中治愈 2.46 亿，死亡 0.05 亿，现有确诊 0.3 亿；全球累计接种新冠疫苗剂次达 90.23 亿，其中至少接种一针人数为 45.24 亿，占全球人口 57.44%，完全接种人数为 38.15 亿，占全球人口 48.44%。2021 年全球新冠疫情呈现出“多轮反复、谷值稳定、峰值反弹、死亡率下降、疫苗接种节奏不一”的五大特征。

（一）多轮反复

自 2020 年新冠疫情爆发以来，全球总共经历了四轮疫情。

第一轮疫情：2020 年初至 2021 年初。当疫情刚爆发之时，并未引起世界各国的充分重视，多国政府仅认定为“大号感冒”。随着疫情蔓延，全球医疗资源短缺和防护问题显露无疑，病人无法得到及时救治，医务人员大规模感染，此时以美国为首的西方国家却依然以“人权、自由”名义标榜自我，拒绝隔离，错过了最佳的防控时机，疫情进一步扩散。2021 年 1 月 7 日，全球单日确诊人数达到第一个阶段性高峰——861322 例。此时，各国已经充分意识到疫情的严重性，积极采用中国抗疫模式，1 月 7 日日本发布进入第二次紧急状态宣言，1 月 20 日拜登上台之后就立即下达“口罩令”，西欧各国也提升了防控等级，疫情终于有所控制。

第二轮疫情：2021 年 2 月中旬至 4 月下旬。这一波疫情主要由印度引起，此时埃尔法毒株已经变异为德尔塔毒株，感染性更强。印度公共卫生设施陈旧，疫苗接种进度缓慢，思想文化落后，直接导致疫情爆发式增长。短短三个月内，印度单日确诊人数从 2 月 1 日的 8587 例飙升至 5 月 6 日的 414433 例。随着 4 月下旬数十个国家对印度实施禁飞令以及印度采取封国措施，期间还有多国援助，才使得印度疫情出现缓和的拐点。

第三轮疫情：2021 年 6 月下旬至 8 月下旬。随着疫情再度缓解以及封锁措施对于经济发展的阻碍，欧盟从 5 月起逐步放宽“禁足令”，英国于 7 月完成“四步走”解封计划，期间举办了横跨全欧洲的欧洲杯足球赛，美国也开始放松限制措施。随着防控减弱，德尔塔变异疫情在欧美国家蔓延，叠加印度疫情传染至东南亚和南亚国家后始终难以扑灭，新冠疫情在各洲再度大规模爆发，8 月 25 日全球新增确诊人数一度接近 75 万。随后，东南亚国家开启了长达数月的封国阶段。

第四轮疫情：10月中旬至12月底。9月底至11月多国宣布放宽和解除禁令，日本政府于9月30日解除第四次紧急状态宣言；智利政府在9月底结束紧急状态，向游客重新开放边境；泰国政府自10月1日起缩短29个高风险地区的宵禁时间；印尼不断下调多地公共活动限制级别；马来西亚学校于10月复课；越南政府允许南部工厂在10月上旬复工；新西兰政府自10月起允许居家隔离隔离；白宫宣布美国从11月8日起取消已实行18个月的旅行禁令，只要完整接种新冠疫苗即可入境。随着多国解除禁令，全球确诊人数从10月中旬起再度反弹，尤其是在11月24日南非发现新型变异毒株奥密克戎之后，新变异毒株在一个月内波及全球89个国家和地区，可见传播速度之快。多国当即宣布熔断来自南非的航班，以色列和日本先后宣布封国，欧洲形势严峻，临近年底美国单日新增确诊人数超过51万。12月27日全球新增确诊人数达到109万例，创历史新高。

（二）谷值稳定、峰值反弹、致死率下降

在四波疫情中，共发生三次阶段性谷值，均发生在2021年，分别为2月15日的285904例，6月21日的282554例，10月17日的291149例。三次谷值相对稳定，基本在29万例左右，主要是因为封锁措施在有效控制疫情的同时对经济抑制作用明显。当疫情得到缓解之时，各国急于放宽限制，恢复经济发展，随后疫情又会逐步复燃。

共有4个阶段性峰值，均发生在2021年，分别为1月7日的861322例、4月22日的899861例、8月20日的731970例、12月27日的1093504例。得益于各国对于疫情重视程度提高和疫苗接种加速，第三波疫情峰值一度呈明显回落趋势。但是，奥密克戎变异毒株出现后单日新增确诊人数创新高，足以可见病毒传染性在增强。

新冠病毒致死率正在逐步降低，2020年4月底死亡率一度达到7%，2021年底已经降至1.92%，21个月内致死率大幅下降了5.08个百分点，说明医疗设施改进和疫苗接种起到积极效果，奥密克戎毒株的住院治疗风险比德尔塔毒株降低40%-45%。

总体来看，新冠变异病毒正在呈现“传染性变强、毒性降低”的发展趋势，符合自然规律，是生物进化的选择，毕竟病毒杀死寄主意味着自身灭亡。

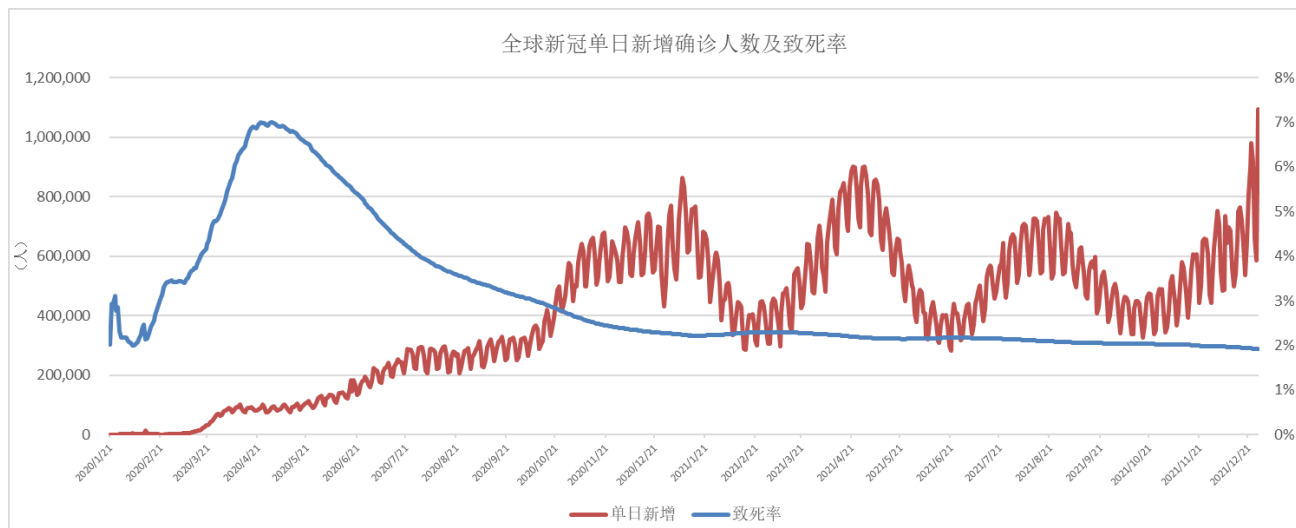


图 1-1：全球新冠单日新增确诊人数及致死率

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

（三）疫苗接种节奏不一

值得警惕的是全球疫苗接种节奏不一，总体有放缓的趋势。上半年，全球不断加快新冠疫苗接种力度，单日接种量（7 日移动平均）一度突破 4300 万剂次；第三季度单日接种量逐步下降，10 月中旬降至 2128 万剂次/日，主要与疫情好转，部分政府和民众放松警惕有关；11 月疫情再度复燃，疫苗接种又一次加快，但在接近 4000 万剂次后再次回落。

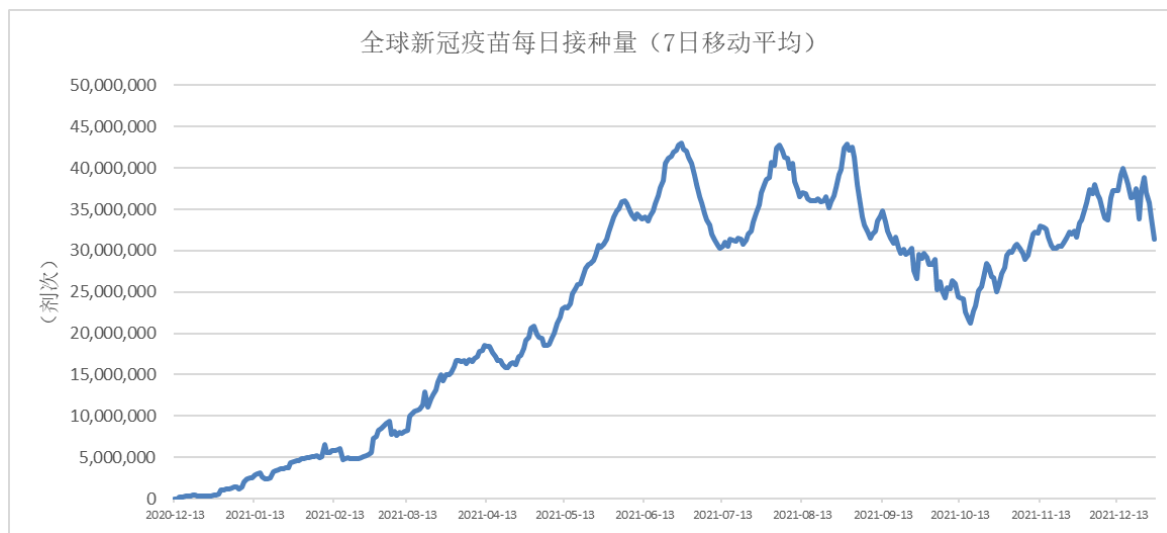


图 1-2：全球新冠疫苗每日接种量（7 日移动平均）

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

二、全球经济复苏 各国步伐不一

2021 年各国经济发展与疫情控制以及财政货币政策有着直接的联系。一定程度上，疫情防控效果决定了经济发展的底线，是一个国家实现经济复苏的社会基础。财政货币政策以及相配套的政治经济制度决定了经济发展的上线，是一个国家经济前进的源动力。前三季度各大经济体复苏势头明显主要得益于各国宽松的货币政策和财政政策，鉴于 2020 年基数较低，预计全球 2021 年经济增速能达到 5.9%，创近 48 年最快增速。

从国家层面来看，美国依然雄踞全球经济榜首，前三季度名义 GDP 完成 16.9 万亿美元，同比增速达到 5.7%。鉴于美国经济体量庞大，实际增量达到 7800 亿美元，相当于沙特或荷兰一年的 GDP 总量。经历了 2020 年大幅萎缩，美国经济在 2021 年的复苏势头相当强劲。中国位居全球次席，前三季度 GDP 完成 12.72 万亿美元，增速达到 9.8%，中美两国的经济差距正在不断缩小，目前为美国 GDP 的 75.2%，并且有望在 2021 年首次超越欧盟，成为名副其实的全球第二大经济体。中美是目前唯一在前三季度 GDP 超过 10 万亿美元的国家，成为独一档，已经远远甩开其他国家。

从经济体发展程度来划分，发达国家的增速在 2021 年有望达到 5.2%，发展中国家的增速有望达到 6.4%。发展中国家的速度增速更快主要因为 GDP 基数偏低，并且劳动力和土地成本低廉吸引了发达经济体大量的制造业订单。美国、欧元区和日本依然在发达经济体中位列前三甲，但是日本被欧美拉大了差距；中印两国是最重要的两大发展中国家，前三季度经济增速分别达到 9.8% 和 9%，下半年印度疫情逐步恢复，经济迅速回暖，全年经济增速有望反超中国 1.5 个百分点。

从季度角度来看，中国是第一个走出疫情阴霾并且产业链恢复最完善的国家，2020 年二季度经济就逐渐步入正轨，引领全球经济复苏。2021 年一季度，美国是极少数能在该季度就能实现经济环比和同比“双正增长”的主要发达经济体，法国也在该季度实现 1.2% 的同比增速。二季度起，全球各国 GDP 同比增速均大幅回升，主要由于 2020 年同期基数极低。秘鲁达到 41.9%，全球最高；印度达到 22.2%，在全球前 15 大经济体中增速最快；英国达到 20.1%，是增速最快的发达经济体。三季度起，GDP 边际增速承压下探，一方面是因为同期基数相对较高，另一方面德尔塔变异病毒侵袭全球，各主要经济体再次收紧了边境政策。四季度，各国一度放宽了边境，但是奥密克戎毒株侵袭全球，经济再次遭遇打击；加拿大央行、美联储、欧洲

央行先后宣布实施 Taper，英国央行宣布加息，四大发达经济体引领全球货币政策加速收紧；印度经济兴起，主要由于疫情得到有效控制，中国因环保问题主动限产，增速大幅回落。

从产业结构来看，制造业比服务业恢复得更早，服务业比制造业恢复得更迅速。2021 年 2 月，全球主要经济体的制造业 PMI 均高于荣枯线；此时，欧元区、欧盟和日本的服务业 PMI 依然处于荣枯线低下。不过，随着疫情好转，各国放开国门，餐饮、酒吧、影院、旅游等服务型行业得到迅速扩张，5 月全球服务业 PMI 一度达到年内最高值 59.6，高于制造业 PMI 年内最高值 3.6 个百分点。1-11 月全球服务业 PMI 均值达到 55.2，略高于制造业 PMI 的 54.7。

表 1-1：2021 年全球及主要经济体制造业 PMI

	全球	美国	中国	欧元区	英国	日本	韩国	印度	俄罗斯
2021-01	53.6	58.7	51.3	54.8	54.1	49.8	53.2	57.7	50.9
2021-02	53.9	60.8	50.6	57.9	55.1	51.4	55.3	57.5	51.5
2021-03	55.0	64.7	51.9	62.5	58.9	52.7	55.3	55.4	51.1
2021-04	55.9	60.7	51.1	62.9	60.9	53.6	54.6	55.5	50.4
2021-05	56.0	61.2	51.0	63.1	65.6	53.0	53.7	50.8	51.9
2021-06	55.5	60.6	50.9	63.4	63.9	52.4	53.9	48.1	49.2
2021-07	55.4	59.5	50.4	62.8	60.4	53.0	53.0	55.3	47.5
2021-08	54.1	59.9	50.1	61.4	60.3	52.7	51.2	52.3	46.5
2021-09	54.1	61.1	49.6	58.6	57.1	51.5	52.4	53.7	49.8
2021-10	54.3	60.8	49.2	58.3	57.8	53.2	50.2	55.9	51.6
2021-11	54.2	61.8	50.1	58.6	58.2	54.5	50.9	57.6	51.7
2021-12				58.0	57.6				

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

表 1-2：2021 年全球及主要经济体服务业 PMI

	全球	美国	中国	欧元区	英国	日本	印度	俄罗斯
2021-01	51.6	58.7	52.0	45.4	39.5	46.1	52.8	52.7
2021-02	52.8	55.3	51.5	45.7	49.5	46.3	55.3	52.2
2021-03	54.7	63.7	54.3	49.6	56.3	48.3	54.6	55.8
2021-04	57.0	62.7	56.3	50.5	61.0	49.5	54.0	55.2

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_36393

