

新华财经研报中心

作者：陆晓明

吴从司

李志兰

编辑：张文娟 陶俊洁

排版：欧阳迪娜

官方网站：cnfic.com.cn

客服热线：400-6123115



疫情重创全球经济 持续复苏面临挑战

——2020年全球经济形势分析及2021年展望

2020年，百年一遇的新冠肺炎疫情重创全球经济。各国封锁措施一度使经济大面积停摆、失业率飙升，二季度GDP跌幅普遍创历史极值；疫情缓解后解封重启经济虽然使三季度GDP大幅反弹，但也造成疫情强烈反扑。一些国家被迫重新“禁足”，四季度经济活动再次收缩；更多国家在“保生命”和“保生计”之间的艰难平衡中更倾向于后者，但经济“带病上岗”，复苏势头明显减缓。

国际货币基金组织（IMF）10月发布的《全球经济展望》预计，2020年全球经济将萎缩4.4%，相当于2009年跌幅的7倍，为上世纪30年代大萧条以来最严重的衰退。不过，治疗情况的进展提升了人们对前景的期望，疫苗研发的积极进程更为结束新冠疫情带来了希望。IMF预计，2021年全球经济有望恢复到疫前2019年的产出水平。经济合作与发展组织（OECD）12月初发布的展望报告则预计，2020年全球经济将萎缩4.2%，2021年将增长4.2%。

相比11年前国际金融危机后的经济恢复，2021年的全球经济反弹难言强劲。此次疫情导致的全球GDP降幅是2009年的7倍，疫后经济复苏的基数效应远强于上次危机后的复苏，但预期中2021年的全球经济增长率甚至不及2010年的5.1%。而且，本次复苏预计将很不平衡，将对世界经济格局演变产生深远的影响。

目录

一、美国经济遭受重创，但整体表现仍好于多数发达国家	3
二、欧洲经济或“二次探底”，复苏之路崎岖漫长	5
三、东盟经济遭疫情重击，但复苏势头强于欧美	7
四、金砖国家（不含中国）恢复元气任重道远	9
（一）印度：经济活动大范围停摆	9
（二）俄罗斯：能源出口遭受重创	10
（三）巴西：出现近 120 年来最大的经济衰退	10
（四）南非：问题积重难返，经济雪上加霜	11

图表目录

图表 1：美国疫情走势	4
图表 2：超级宽松货币政策下美股走势	4
图表 3：美欧 2019-2021 年 GDP 增速对比（同比%）	6
图表 4：欧洲主要国家疫情走势	6
图表 5：东盟五国疫情走势（7 日平均）	7
图表 6：东盟新兴经济体 2019-2020 年 GDP 增速对比（同比%）	8
图表 7：金砖国家疫情走势（7 日平均）	9
图表 8：金砖国家 2019-2021 年 GDP 增速对比（同比%）	11

疫情重创全球经济 持续复苏面临挑战

——2020年全球经济形势分析及2021年展望

2020年，百年一遇的新冠肺炎疫情重创全球经济。各国封锁措施一度使经济大面积停摆、失业率飙升，二季度GDP跌幅普遍创历史极值；疫情缓解后解封重启经济虽然使三季度GDP大幅反弹，但也造成疫情强烈反扑。一些国家被迫重新“禁足”，四季度经济活动再次收缩；更多国家在“保生命”和“保生计”之间的艰难平衡中更倾向于后者，但经济“带病上岗”，复苏势头明显减缓。

国际货币基金组织（IMF）10月发布的《全球经济展望》预计，2020年全球经济将萎缩4.4%，相当于2009年跌幅的7倍，为上世纪30年代大萧条以来最严重的衰退。不过，治疗情况的进展提升了人们对前景的期望，疫苗研发的积极进程更为结束新冠疫情带来了希望。IMF预计，2021年全球经济有望恢复到疫前2019年的产出水平。经济合作与发展组织（OECD）12月初发布的展望报告则预计，2020年全球经济将萎缩4.2%，2021年将增长4.2%。

相比11年前国际金融危机后的经济恢复，2021年的全球经济反弹难言强劲。此次疫情导致的全球GDP降幅是2009年的7倍，疫后经济复苏的基数效应远强于上次危机后的复苏，但预期中2021年的全球经济增长率甚至不及2010年的5.1%。而且，本次复苏预计将很不平衡，将对世界经济格局演变产生深远的影响。

一、美国经济遭受重创，但整体表现仍好于多数发达国家

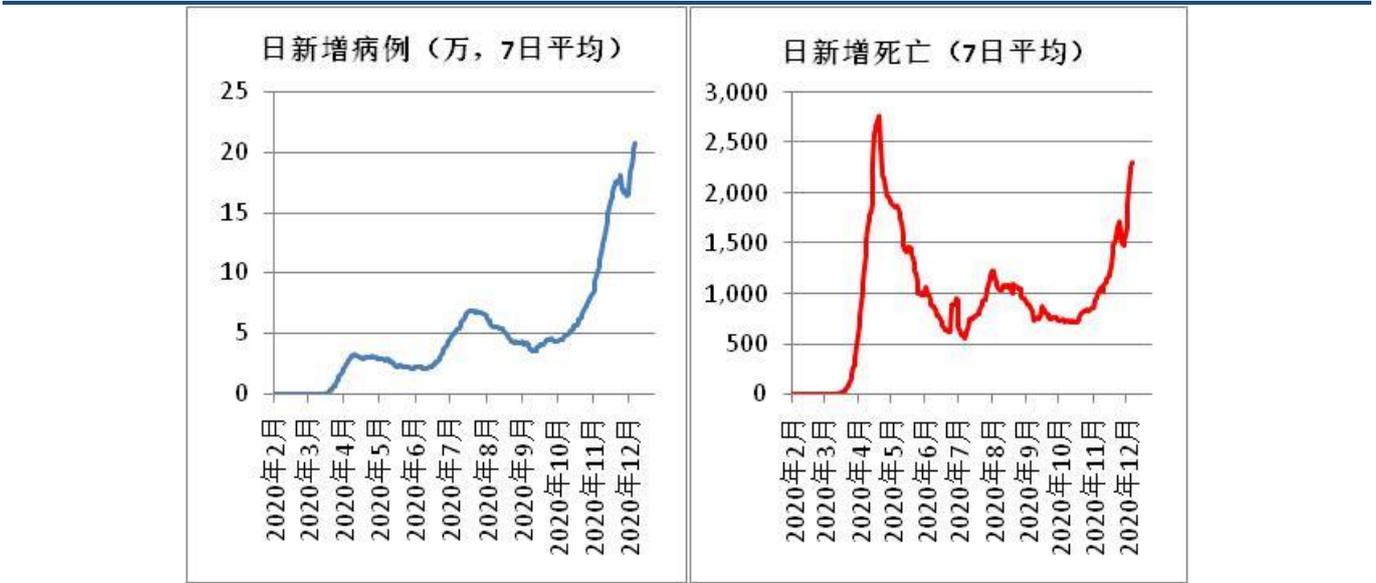
美国作为世界头号发达国家，拥有先进的医药科技和医疗体系，但这次新冠疫情防控却大跌眼镜。截至11月底，美国累计新冠确诊病例1393万，死亡27.4万，均为全球第一。

美国本土疫情3月下旬大规模暴发，金融市场先知先觉，2月底美国股市就开始连番暴跌，国债收益率大幅走低，美元指数因流动性紧张而升至100点上方。为稳定市场，美联储3月上半月两次紧急降息50和100个基点，联邦基金利率降至0.25%的低点，并宣布采取不设上限的量化宽松措施，3月下半月先后推出15项货币政策工具，向市场注入流动性，并直接为实体企业提供信贷支持。超级宽松货币政策下，美联储资产负债表在2020年上半年急剧膨胀，与美国GDP比值从疫情暴发前的约20%快速升至35%上方。

3月下旬，疫情对实体经济的冲击骤然显现，初次申请失业金人数从3月第一周的21.1万猛增至最后一周的686.7万；2月消费者信心指数101，为2018年3月以来新高，但3月大降11.9点，4月再降

17.3点，创2011年12月以来新低。为稳定经济，美国政府先后出台了四批总规模达2.6万亿美元的财政刺激措施。2020财年（截至9月30日），美国联邦预算赤字为3.132万亿美元，相当于GDP的16.9%，远超2009年9.8%的水平。

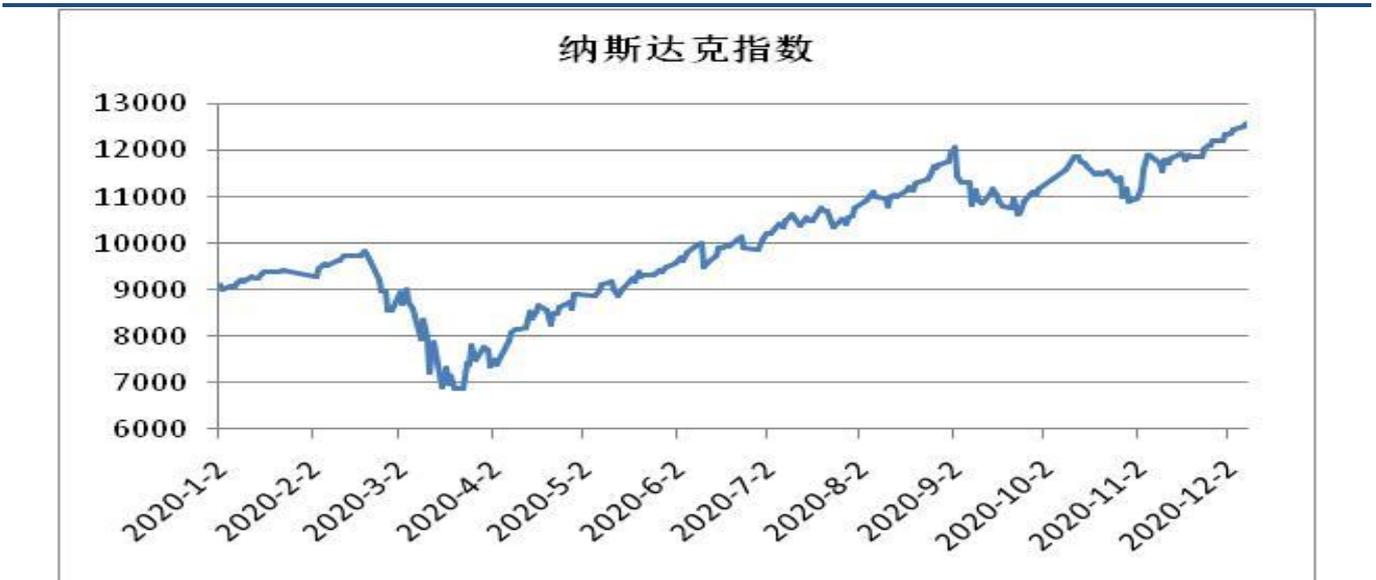
图表 1：美国疫情走势



来源：Worldmeter、新华社经济研究中心

在史无前例的货币政策和财政纾困措施刺激下，美国股市在3月底开始反弹，二季度美国经济断崖式下跌的同时，纳斯达克指数却尽数收复失地，至6月超过前期高点，迄今已比疫情前高点超过约28%。随着5、6月份重启经济，主要经济指标明显回暖，失业率从4月的14.7%降至11月的6.7%，GDP继一、二季度分别环比下跌1.3%和9.0%后，三季度大幅反弹7.4%。

图表 2：超级宽松货币政策下美股走势



来源：新华财经、新华社经济研究中心

但同时，美国疫情并未得到控制，10月起新增病例和死亡人数又开始攀升，迄今（12月初）升势未减，经济持续复苏前景由此被蒙上阴影。美联储最新褐皮书称，在12个联储地区中，有四个地区近几周“几乎或全无增长”，其他地区仅出现温和增长。11月非农就业减少7.4万人，为5月经济重启以来首次减少。11月失业率下降0.2个百分点，也是5月以来最低降幅，目前6.7%的失业率仍显著高于年初3.5%左右的水平。随着前期居民补贴到期，新的财政刺激政策仍在两院悬置，11月消费者信心指数显著下滑4.9个点。

美联储主席鲍威尔表示，美国经济复苏形势很大程度上将取决于疫情控制情况。美国境内和海外新冠确诊病例数再度攀升，使未来数月经济复苏面临挑战。来自疫苗研发方面的积极消息虽然有益于经济中期增长，但重大挑战和不确定性仍然存在。只有当人们确信可以重新安全地从事广泛经济活动之后，美国经济才可能全面复苏。

也有分析认为，人们在很大程度上已经适应了居家生活，联邦政府也没有再次实施全面封闭措施的意愿，疫情的持续对经济活动的影响将显著小于疫情初期暴发时的冲击。从疫苗研发的最新进展看，预计美国2021年上半年可以实施较大范围的疫苗接种，夏季美国经济或有强劲表现。目前一般预计，2021年美国经济增长3.2%左右

2020年前三季度累计，美国GDP同比下降3.8%，大幅好于欧元区7.4%和英国11%的降幅，也好于日本5.9%和加拿大5.4%的降幅。

二、欧洲经济或“二次探底”，复苏之路崎岖漫长

欧洲疫情暴发早于美国，各国政府为防控疫情采取的社会隔离措施也普遍严于美国。欧洲也出台了规模超过金融危机时期的宽松货币和财政刺激政策，但受限于欧盟和欧元区的成员集体决策机制，政策力度不及美国，出手速度也慢于美国。这些因素导致欧洲经济在疫情中的收缩幅度超出美国。

欧盟统计局数据显示，2020年二季度，欧元区GDP环比断崖式下跌11.8%（金融危机期间最大降幅才3.1%），其中西班牙下跌21.5%，衰退最为严重，表现最好的德国也下降9.8%，高于美国同期9%的降幅。英国降幅深达19.8%，英国央行称之为300年来最严重的衰退。

经过大面积“封城”“禁足”，欧洲疫情一度得到较好控制，新增病例和新增死亡人数一度降至春季高峰时期的1/10和1%。经济也出现快速回暖，三季度欧元区GDP环比大增12.6%，英国反弹15.5%。

但放松隔离和重启经济也使疫情快速反弹，夏季之后欧洲疫情再呈失控态势，新增病例连创新

高，至11月已数倍于春季峰值（得益于治疗水平的提高等因素，新增死亡人数仍未超过前期峰值）。迫于“二次疫情”，英、法、德、西等主要欧洲国家11月相继重新实施“禁足”，但措施远不及春季严厉。

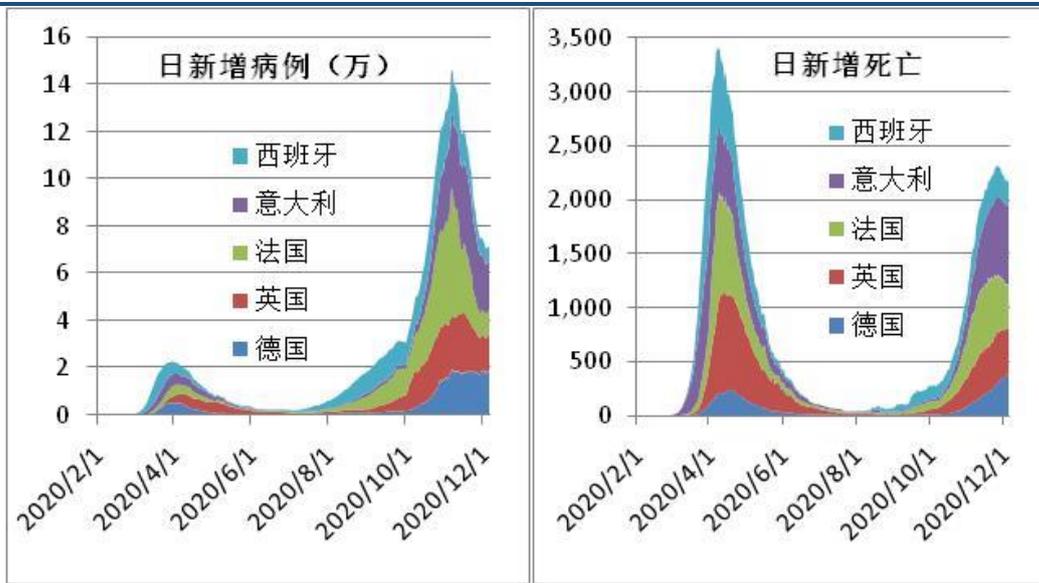
图表 3：美欧 2019-2021 年 GDP 增速对比（同比%）

	美国	英国	欧元区	法国	德国	意大利	西班牙
2019 年	2.2	1.3	1.3	1.5	0.6	0.3	2.0
2020 年	-3.7	-9.8	-7.4	-10.7	-5.3	-8.9	-10.8
其中：一季度	0.6	-2.1	-3.0	-5.3	-1.7	-5.6	-3.8
二季度	-9.0	-21.5	-14.9	-18.9	-11.3	-18.4	-21.5
三季度	-2.8	-9.6	-4.4	-4.5	-3.9	-5.2	-8.7
四季度预测	-3.2	-6.4	-7.3	-14.3	-4.3	-6.9	-9.0
2021 年预测	3.2	5.9	3.6	6.0	2.4	4.0	4.5

来源：各国官方统计、权威机构预测、新华社经济研究中心

“二次疫情”及“二次封锁”下，欧洲经济复苏势头明显放缓。包括欧洲央行在内的权威机构认为，欧元区经济前景已经恶化。欧洲央行行长拉加德指出，新冠病例增加以及相关防疫措施正在影响经济活动，第四季度欧元区经济增速很可能再度转为负值。

图表 4：欧洲主要国家疫情走势



来源：Worldmeter、新华社经济研究中心

德国基尔世界经济研究所（IFW）预计，欧元区经济复苏步伐将明显放缓，特别是西班牙和法国，如果不能控制疫情，有可能进入二次衰退。如果西班牙衰退程度最终达到德国的两倍，任何复苏基金或救助计划都难以帮助其走出困境。欧洲南北经济鸿沟的扩大，还将增加欧盟国家在利益分配上发生冲突的危险，从而削弱成员国集体抵御风险的能力。

展望2021年，欧洲经济反弹有几大利好加持。首先，欧洲已具备开始大规模接种新冠疫苗的条

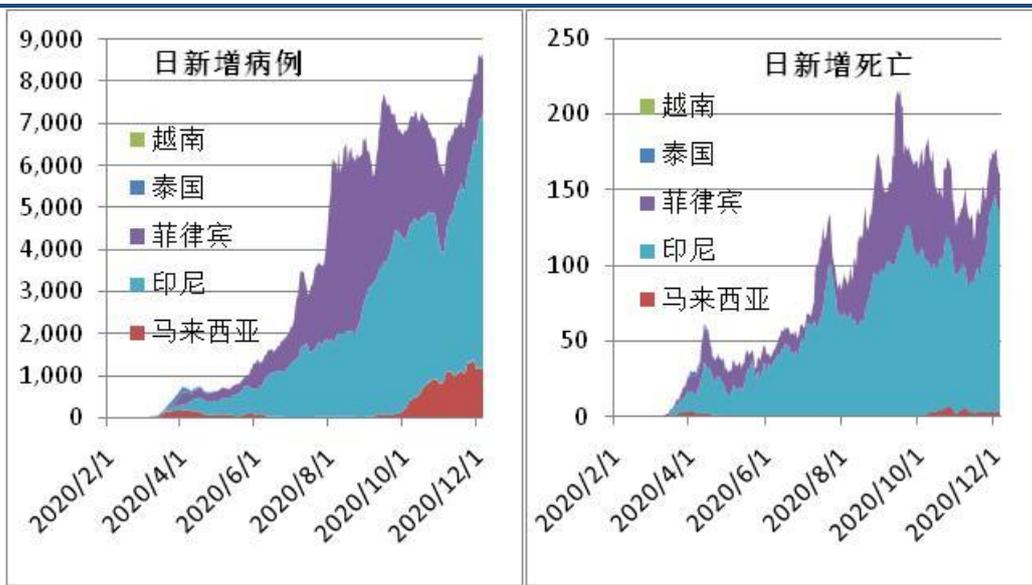
件。德国拜恩泰科（Biontech）表示，疫苗在欧洲交货最早可在2020年12月下半月开始，年内拜恩泰科和辉瑞疫苗产量可达5000万剂，2021年将生产多达13亿剂。其次，欧洲的外部环境预期也会明显改善。美国政府换届显然将修复美欧关系，双方的贸易争端也有望得到化解。此外，为阻止欧洲经济前景恶化，欧洲央行已经明确表示，年内将研究出台进一步支持经济和通胀上行的货币宽松政策。机构普遍预计，欧洲央行会将疫情紧急购债计划规模扩大约5000亿欧元。欧元区融资条件有望在更长时间内保持宽松。

IMF、OECD和欧盟委员会等预计，2021年欧元区经济可望增长4.2%-5.2%。但这显然无法弥补其2020年约8%的萎缩。乐观预计，欧元区最早要到2022年下半年之后才能恢复到其疫情前的经济产出水平。上次金融危机后，欧元区经济复苏一度被欧债危机中断，前后共花了6年多时间才恢复到危机前的水平。那次美国花了3年。

三、东盟经济遭疫情重击，但复苏势头强于欧美

据IMF10月公布的《全球经济展望》，东盟新兴经济体GDP（以印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南为统计口径）2020年预期下滑4.3%，表现好于欧美，2021年预期增长6.2%，复苏势头也好于欧美。

图表 5：东盟五国疫情走势（7 日平均）



来源：Worldmeter、新华社经济研究中心

越南经济表现在东盟堪称“一枝独秀”，是唯一保持正增长的国家。越南是中国以外最早发现确诊新冠病例的国家之一，但疫情控制堪称典范。除了7月底发生一次涉及上百人、波及10个省份

的输入性病例本地传染外，已前后两次百日未发生本土病例。越南统计局国家账户系统司司长杨孟雄表示，2020年的越南经济如同被压缩的弹簧，压力最大的时候是二季度，GDP同比仅增长0.39%，创最低纪录，但三季度有明显起色，同比增长2.62%，10月后情况越来越好。他表示，新冠肺炎疫情得到有效控制是至关重要的因素。

泰国疫情控制也成效显著，迄今累计确诊病例仅4000多人，但为防疫付出很大经济代价。泰国旅游业占GDP约1/5，泰国自4月到9月一直禁止游客入境，10月有限开放入境旅游，只有1201名入境游客，11月游客更少，只有681人。7月份以来频频爆发反政府示威游行，使泰国经济雪上加霜。前三季度泰国GDP累计同比下降6.8%，降幅仅次于号称最“硬核”防疫的菲律宾。

菲律宾3月即宣布进入为期6个月的全国紧急状态。但国情所限，严格的防控措施难以切实实行。日新增病例至8月一路攀升，最高达到6870人。此后虽有缓解，最近日新增病例依然过千，累计病例44万。前三季度菲律宾GDP累计同比下降9.7%，其中二季度同比下降16.9%，三季度降幅依然高达11.5%。

图表 6：东盟新兴经济体 2019-2020 年 GDP 增速对比（同比%）

	马来西亚	印度尼西亚	泰国	菲律宾	越南
2019 年	4.3	5.0	2.4	6.0	7.0
2020 年	-4.4	-0.6	-4.9	-6.4	2.8
其中：一季度	0.7	3.0	-2.0	-0.7	3.7
二季度	-17.1	-5.3	-12.1	-16.9	0.4
三季度	-2.7	-3.5	-6.4	-11.5	2.6
四季度预测	1.5	3.3	1.1	3.5	4.4
2021 年预测	6.5	8.0	5.5	7.5	6.5

来源：各国官方统计、新华社经济研究中心

马来西亚9月底以前日新增病例基本控制在百人以下，前期疫情防控可圈可点，但经济代价不菲。为帮助民众和企业渡过难关，政府推出了总额2950亿林吉特（约合707亿美元）的经济刺激计划，其中财政注资450亿林吉特，相当于GDP的3%。尽管如此，二季度GDP同比仍下降17.1%，为东盟国家同期最大降幅；三季度降幅则大幅收窄至2.7%，显示了强劲的复苏态势。但进入四季度，马来西亚疫情骤然暴发，日新增病例很快破千，迄今居高不下，累计病例超过7万。政府被迫强化“行动限制令”，可能为四季度经济复苏蒙上阴影。

印度尼西亚疫情发生伊始，佐科总统就以“踩刹车”和“加油门”为比喻，要求防疫和经济两者兼得。疫情暴发以来，印尼两次实施“大规模社会限制”，又两次放松限制重启经济。期间新增病例持续攀升，至今增势不减，迄今累计病例超过50万。在新增病例并未明显减少、近期日增病例仍在6000以上的情况下，雅加达及周边大首都圈地区已放松至“社会限制过渡期”。印尼较松的防

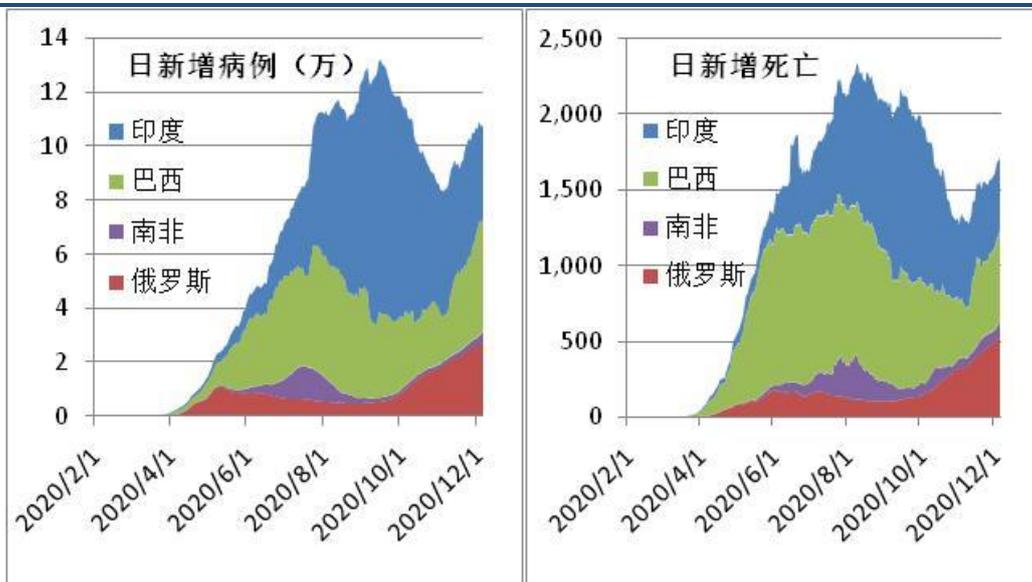
控至少对即期经济影响较小，2020年前三季度印尼GDP累计同比下降1.9%，经济表现仅次于越南。

总体而言，东南亚疫情不如欧美发达国家以及印度和巴西等南亚、拉美国家严重。东盟国家多为外向型经济体，除本地疫情外，其2020年经济波动很大程度上受外部环境影响，经济波动与发达国家基本同步，除越南外，经济下滑幅度与欧洲相当。但基于其经济内生动力较大，预计疫后东盟复苏动力将明显强于欧美。

四、金砖国家（不含中国）恢复元气任重道远

作为发展中大国的代表，金砖国家分处世界不同大洲，发展条件不同，发展水平不一，产业结构各异，在此次疫情中的表现也有所差异。疫情防控方面，除中国外，其他金砖国家都乏善可陈。印度、巴西、俄罗斯累计确诊病例分居全球第二到第四，南非位居第17，但其总人口感染率并不亚于印度。经济表现方面，据IMF最新发布的《全球经济展望》预计，除中国外，其他金砖国家2020年经济均将大幅萎缩，2021年虽将恢复正增长，但与东盟新兴经济体不同，金砖国家2021年GDP增幅预计均不足以抵消2020年的下降。

图表 7：金砖国家疫情走势（7 日平均）



来源：Worldmeter、新华社经济研究中心

（一）印度：经济活动大范围停摆

印度自3月25日起实施“封国”，经济活动大范围“停摆”。一季度GDP还同比增长3.1%，二季度急转直下，同比骤降23.9%，称冠全球，期间制造业产出一度腰斩。而且，付出沉重代价的“封国”并未阻止疫情蔓延，二季度末每日新增病例直逼2万（封国前不到100）。防疫、经济两头皆失，

“人”“财”两空。

为稳定经济，印度从6月8日起开始解封，之后疫情更猛烈暴发，至9月中旬日新增病例逼近10万，超过美国记录。不过“带病”重启的印度经济在三季度明显回暖，同比降幅大幅收窄至7.5%，9月工业产出已同比转正。经济恢复的同时，疫情也神奇好转。9月中旬后新增病例掉头向下，并持续下降至最近3.5万的水平。迄今累计确诊病例已近千万。

IMF10月《全球经济展望》报告预计印度经济2020年下降10.3%。不过最新经济数据显示，印度经济复苏进度好于IFM预期，四季度GDP同比降幅有望继续收窄至4%。预计2020年全年GDP降幅约8.1%，2021年则有望增长5.5%。

（二）俄罗斯：能源出口遭受重创

俄罗斯疫情自3月上旬达到高点后一直未有实质性缓解，9月初再次恶化，新增病例持续攀升，最近每日约28000人，为春季高峰的将近3倍。俄罗斯卫生部长穆拉什科近日表示，或许需要考虑在一定程度上限制民众的出行，包括限制各州之间的交通。但总统新闻秘书佩斯科夫随即澄清：“目前我们依然认为没有那样的必要。”

俄罗斯经济严重依赖油气收入。大疫之年全球油气需求萎缩，油气价格大降，重创俄罗斯能源出口。2018年和2019年，俄罗斯原油出口平均价格分别为每吨495美元和454美元，2020年3月以来均价跌至264美元，比2019年大降41.9%；同时天然气出口均价跌至每千立方米101.7美元，相比2019年出口均价186.8美元下跌45.6%。

俄罗斯二季度GDP同比下降8%，比一季度骤降9.6个百分点；三季度降幅收窄至3.6%。鉴于疫情仍在恶化，四季度GDP同比降幅可能再次扩大。据IMF10月预计，2020年俄罗斯GDP将下降4.1%，2021年则将反弹2.8%。最新经济数据显示，2020年的降幅和2021年的增幅或将好于IMF预期。俄经济发展部日前将2020年GDP降幅从4.8%调至3.9%，同时预测2021年增长率为3.3%，2022年为3.4%，2023年为3%。

（三）巴西：出现近 120 年来最大的经济衰退

巴西确诊病例累计已达678万，是俄罗斯的2.7倍，实际疫情可能更为严重。巴西检测覆盖率不到俄罗斯的1/4，大量病例或许未被纳入统计。从新冠死亡人数看，巴西累计已达17.6万，为俄罗斯的4倍多。巴西日均新增病例7月高峰时超过4.6万，此后一度下降2/3，但9月重拾升势，近来日均又超过4万。

巴西经济结构中，服务业占GDP约63%，在金砖国家中最高（俄罗斯54%）。而受大范围关闭商业活动等社会隔离措施冲击最大的正是服务业。巴西二季度GDP同比下降10.9%，二季度降幅收窄至3.9%，但11月疫情快速反弹，可能使四季度GDP降幅再度扩大。预计全年经济萎缩5.1%。

疫情以来，巴西旨在减缓新冠病毒传播的社会隔离措施导致从投资到家庭消费在内的经济活动瘫痪。经合组织有关数据研究显示，2020年第二季度，在全球31个发达经济体和新兴市场国家中，巴西在投资下降方面排名第4。巴西国家地理与统计局数据显示，巴西第二季度投资率同比下降15.4%。

2020年9月，巴西经济部所属的地理和统计研究院公布统计结果显示，巴西二季度国内生产总值（GDP）环比下跌9.7%，这是地理和统计研究院自1996年开始对全国GDP开展季度统计以来跌幅最大的一次。此外，IMF发布的《全球经济展望》称，巴西2020年将出现近120年以来最大的经济衰退。

（四）南非：问题积重难返，经济雪上加霜

南非疫情至7月发展至高峰，日均新增病例破万；此后至9月上旬降至每日1600左右，并在此水平上保持了约两个月；11月上旬之后开始反弹，最新日新增病例已超过3800。

图表 8：金砖国家 2019-2021 年 GDP 增速对比（同比%）

	印度	俄罗斯	巴西	南非	中国
2019 年	4.7	1.3	1.4	0.2	6.1
2020 年	-8.1	-3.7	-5.1	-6.7	1.9
其中：一季度	3.1	1.6	-0.3	0.1	-6.8
二季度	-23.9	-8.0	-10.9	-17.5	3.2
三季度	-7.5	-3.6	-3.9	-6.0	4.9
四季度预测	-4.0	-4.8	-5.5	-3.2	6.1
2021 年预测	5.5	3.0	3.2	3.2	8.5

来源：各国官方统计、综合权威机构预测、新华社经济研究中心

南非经济已连续多年疲弱，高债务、高失业率等问题积重难返。疫情更使南非经济雪上加霜。据南非统计局数据，疫情暴发之前，南非GDP在2019年第三、四季度已连续萎缩，全年仅增长0.2%。2020年第一季度环比再降0.5%，二季度更骤降16.4%，降幅在全球仅次于印度。三季度经济反弹13.5%，但三季度末失业率再创新高，达到30.8%。预计南非经济2020年全年将萎缩6.7%，2021年有望增长3.2%，不及2020年跌幅的一半。（参与调研：陈永强、李晓渝、刘亚南、邱俊、邵莉、杨海若、张斯文、张亚东）

重要声明

《新华财经年报》由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整。任何情况下，《新华财经年报》所发布的信息均不构成投资建议。