

**金融工程组**

电话: 0571-85106702

邮编: 310000

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>**相关报告****观点摘要:****本周全球经济回顾与前景展望:**

虽然各经济体公布的经济数据均不如预期且美国新一轮财政刺激谈判出现反复、英国脱欧谈判进展缓慢,但从整体来看,全球金融市场风险与上周相比基本持稳,随着中国经济的缓步复苏,中国金融市场风险将在未来三个月内呈下降之势,而欧美与新兴市场国家金融市场风险仍将维持在中性水平。

**中国经济回顾与展望:**

随着“双循环”经济发展模式的深入推进以及国内疫情的持稳,中国经济正迈着稳中有进的步伐阔步前进,我们预计,在新一轮疫情卷土重来席卷全球,全球经济将再度陷入衰退之际,中国则将继续一枝独秀,引领全球经济从衰退中缓慢复苏。

**美国经济回顾与展望:**

随着美国总统大选进入倒计时、美国疫情再创新高、美国政府新一轮财政刺激谈判陷入僵局等多因素的影响,我们预计,在未来三个月内虽然美国经济会受大选结果影响短期之内出现大幅的波动,但随着选举的结束且如若拜登击败特朗普顺利上台则美国金融市场将逐步恢复平稳,否则美国金融市场将陷入新一轮的动荡并将风险大幅提升。

**欧洲经济回顾与展望:**

虽然当前英国脱欧谈判仍处于僵持状态且新一轮的疫情使得欧洲再度成为全球的重灾区之一,这将在一定程度上对欧洲经济形成拖累,但在欧洲诸国逐步采取有效措施管控疫情后,欧洲经济或将缓慢复苏。

**人民币汇率市场回顾与展望:**

从当前人民币汇率的变化来看,虽然在岸与离岸人民币汇率从之前的分化重新回归一致,但二者的涨跌幅度仍有所分化,我们预计,到年底,二者之间的价差将会进一步缩小。

**风险点:**

- 1、全球疫情的蔓延之势;
- 2、美国总统大选与新一轮财政刺激谈判进展;
- 3、欧央行与日本央行的议息会议。

# 一、全球金融市场风险前景展望

综合 TED 利差、VIX 指数、ETF 波动率、花旗经济意外指数四个维度来看，未来全球金融市场风险将维持在中风险附近，与上一周基本相同，从未来三个月的趋势来看，中国的金融市场风险度将稳中有降，而欧美与新兴市场国家的金融市场风险将稳中有降。

全球金融市场风险前景展望						
2020/10/23	未来一周		未来一月		未来三个月	
风险衡量	风险度	未来展望	风险度	未来展望	风险度	未来展望
全球	中风险	风险平稳	中风险	风险平稳	中风险	风险平稳
中国	中风险	风险平稳	中风险	风险平稳	中风险	风险下降
美国	低风险	风险平稳	中风险	风险平稳	中风险	风险平稳
欧元区	中风险	风险平稳	中风险	风险平稳	中风险	风险平稳
新兴市场国家	中风险	风险平稳	低风险	风险平稳	中风险	风险平稳

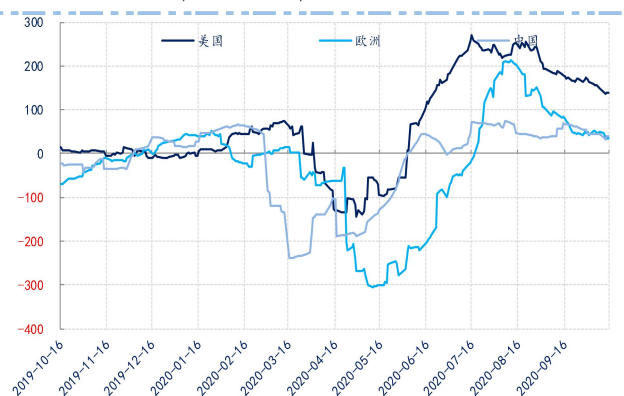
注：风险度自高而下依次为：极危、高危、高风险、中风险、低风险

图 1. VIX 指数与主要经济体及原油 ETF 波动率



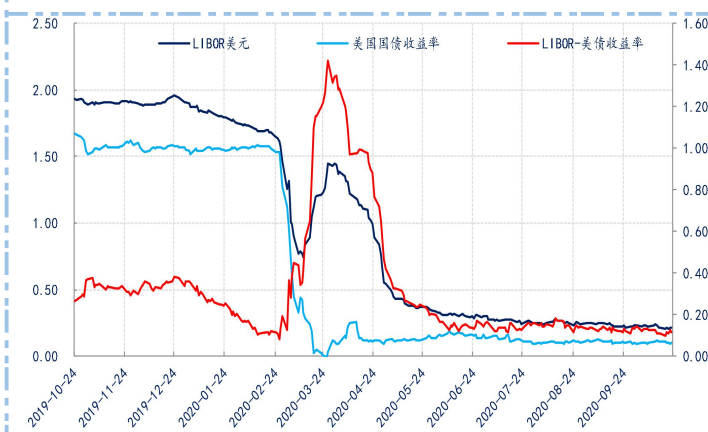
数据来源：WIND 新世纪期货

图 2. 花旗银行中美欧经济意外指数



数据来源：花旗银行 新世纪期货

图 3. TED 利差



数据来源：WIND 新世纪期货

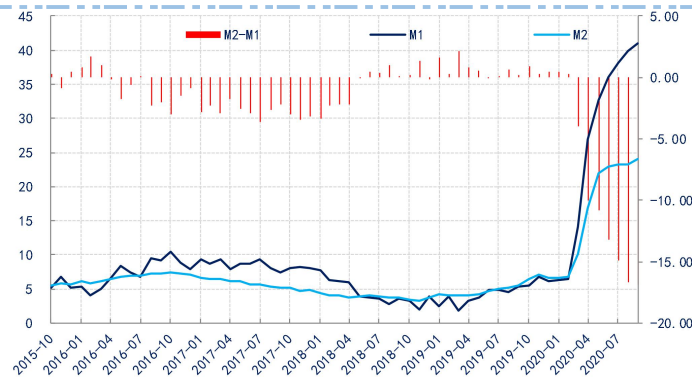
## 二、全球金融市场流动性前景展望

综合伦敦银行间同业拆借利率变化与上海银行间同业拆借利率变化及各国货币供应量变化来看，未来三个月内全球金融市场的货币流动性将依然保持宽松之势，不过由于中国和欧美日的财年跨度时间不同，随着年末的临近，中国市场的货币流动性紧张形势将有所回升，而欧美日则因新财年的开启而使得货币市场的流动性依然保持宽松之势。

全球金融市场流动性前景展望			
2020/10/23	未来一周	未来一月	未来三个月
全球	宽松	宽松	宽松
美国	非常宽松	非常宽松	非常宽松
欧元区	非常宽松	非常宽松	非常宽松
日本	非常宽松	非常宽松	非常宽松
英国	非常宽松	非常宽松	非常宽松
中国	非常宽松	宽松	一般

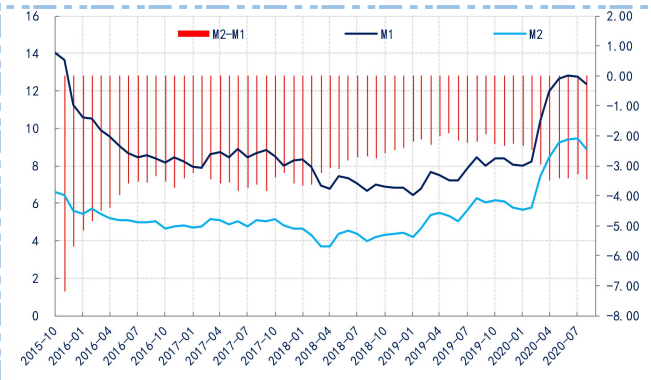
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

图4. 美国货币供应量变化



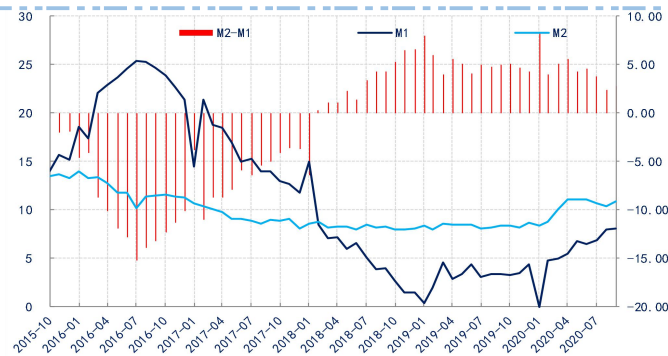
数据来源：WIND 新世纪期货

图5. 欧央行货币供应量变化



数据来源：WIND 新世纪期货

图6. 中国货币供应量变化



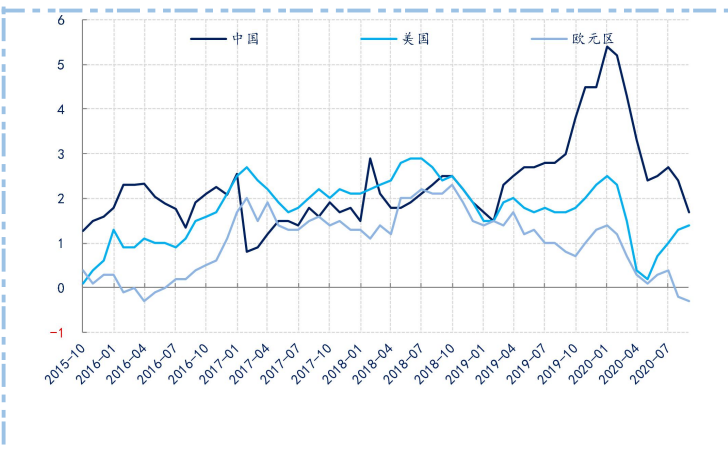
数据来源：WIND 新世纪期货

### 三、全球三大经济体经济前景展望

综合中美欧三大经济体的 CPI、PPI、PMI 与国债收益率四个维度的变化来看，虽然中国经济自二季度以来呈现反弹回升之势，但反弹的可持续性自三季度以来均已放缓，预计当前的反弹将持续回落，较去年同期相比会呈现小幅衰退之势，四季度中国经济将出现停滞状态；预计欧美四季度经济则将因新一轮新冠疫情爆发而出现持续衰退状况。

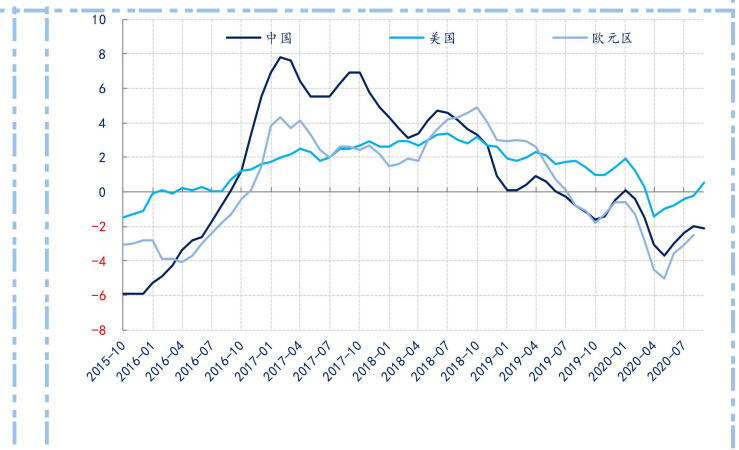
三大经济体经济前景展望			
2020年10月	当前	未来三个月	未来半年
中国	小幅衰退	停滞	小幅衰退
美国	停滞	小幅衰退	低增长
欧洲	小幅衰退	小幅衰退	停滞

图7. 中美欧 CPI 同比对比



数据来源：WIND 新世纪期货

图8. 中美欧 PPI 同比对比



数据来源：WIND 新世纪期货

## 四、中国与美国经济前景展望

综合 CPI、PPI、PMI（制造业与非制造业及物流业）、国债收益率、房地产、消费者信心指数、央行季度居民、企业家、银行家景气调查报告、港口吞吐量等指标来看，虽然我们预计中国的整体经济较去年同期会出现小幅的衰退之势，但分行业来看，制造业仍将维持增长态势，而房地产行业则将在整体经济环境偏空与国家对于房地产政策的持续严控双重因素的影响继续呈现衰退之势。

<b>中国经济前景展望</b>			
2020年10月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	小幅衰退	停滞	小幅衰退
制造业	增长	增长	增长
房地产	衰退	停滞	增长

综合 CPI、PPI、PMI（ISM 与 5 家重要地方联储制造业 PMI）、商务部新订单、国债收益率、房地产、零售销售与个人消费支出、就业、消费者信心指数（密歇根大学与华盛顿邮报）等指标来看，虽然我们预计美国整体经济在四季度维持衰退之势，但自明年 1 月起，随着新一届美国政府的上台，美国经济将由衰退恢复为低增长之势，从分项指标来看，预计四季度美国的消费将在新一轮疫情的影响下由增长转为衰退，制造业亦将维持自疫情衰退以来的复苏增长之势。从就业来看，虽然当前就业有所增长，但随着美国大选的临近且新一轮疫情在美国再度蔓延，至年底美国的整体就业形势依然不容乐观，不过从明年开始，其就业将恢复增长。

<b>美国经济前景展望</b>			
2020年10月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	停滞	小幅衰退	低增长
消费	增长	衰退	增长
制造业	增长	增长	增长
房地产	衰退	衰退	增长
就业	增长	衰退	增长

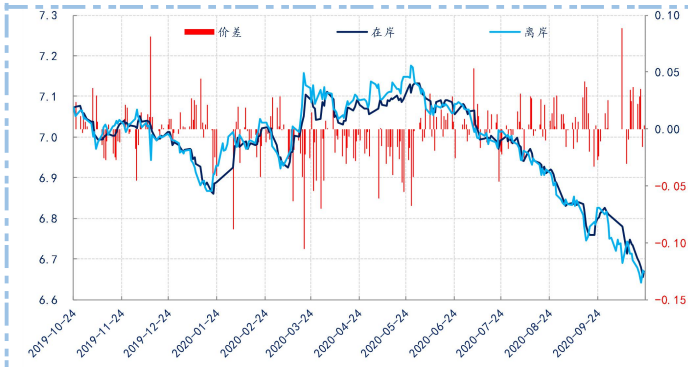


## 五、人民币兑美元汇率前景展望

综合中美两国的经济前景展望与中美利差与债差变化及人民币兑美元的月均汇率、人民币有效汇率指数、美元有效汇率指数等维度来看，我们认为，至今年年底，人民币兑美元的在岸汇率与离岸汇率将维持横盘震荡整理之势，二者价差将进一步缩小，需要提防离岸汇率的贬值风险。

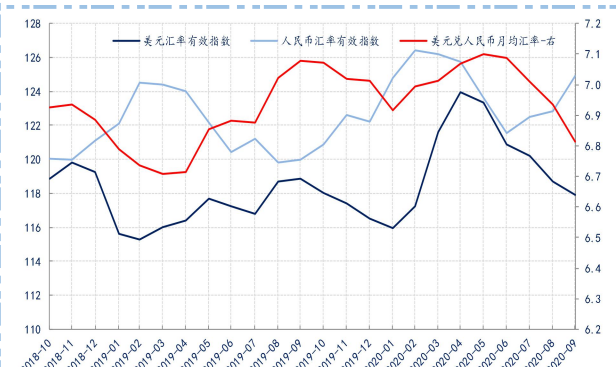
人民币兑美元汇率前景展望				
人民币兑美元汇率	当前	未来一周	未来一月	未来三月
在岸	升值	升值	横盘	横盘
离岸	升值	升值	横盘	横盘
差值	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡	价差缩小

图9. 美元兑人民币在岸与离岸汇率及价差变化



数据来源：WIND 新世纪期货

图10. 人民币汇率与美元汇率有效指数对比



数据来源：WIND 新世纪期货

## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭 13 号 6-8 层

邮编：310003

电话：0571-85106702

网址：<http://www.zjncf.com.cn>