

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

美国政局处于失控边缘 新增确诊人数屡创新高 全球经济持续动荡

2020-11-23

美国政局处于失控边缘 新增确诊人数屡创新高 全球经济持续动荡

2020-11-16

美国大选乱象丛生 欧美疫情持续恶化 全球经济持续动荡

2020-11-9

欧美疫情持续蔓延 美国大选将至 不确定因素增多 全球经济将面临动荡的一周

2020-11-2

全球经济数据不如预期 美财政刺激谈判反复 全球经济持续疲软

2020-10-26

美启动政权交接 中国央行重提“闸门” 全球经济复苏与防疫迎来曙光

观点摘要:

本周全球经济回顾与前景展望:

本周虽然本周全球新冠疫情进一步恶化(全球确诊超 6100 万,美国确诊超 1300 万),但美国总务管理局(GSA)确认拜登获胜并启动权力过渡交接进程、耶伦或将接任下一届美国财长、美联储会议纪要显示许多官员讨论尽快增强购债指引、特朗普将有条件地进行权力交接、美新冠疫苗再传利好、中国央行三季度货币政策报告重提“闸门”等消息使得笼罩在全球经济复苏头上近一个月的阴霾终于逐步散去,全球经济的复苏与防疫迎来了曙光。

中国经济回顾与展望:

从本周国内市场来看,本周市场的焦点主要集中于央行发布的第三季货币政策执行报告与原行长周小川的最新论文及国务院副总理刘鹤最新文章。从央行的第三季货币政策执行报告来看呈现出了五大变化:一是重提“闸门”,货币政策“不缺不溢”,不搞大水漫灌,也不让市场缺钱;二是社融与 M2 增速由“合理增长”变为“同反映潜在产出的名义 GDP 增速基本匹配”,信用扩张周期即将迎来拐点;三是重提“保持宏观杠杆率基本稳定”,2021 年稳杠杆成为重要观察点;四是强调“跨周期设计”,处理好长短期均衡;五是新增“健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系”,强调防范系统性金融风险。

美国经济回顾与展望:

从本周的美国市场来看,随着美国总务管理局(GSA)确认拜登获胜并启动权力过渡交接进程、特朗普将有条件地进行权力交接一即在 12 月 4 日选举人团投票确认拜登获胜且其会离开白宫但可能不出席拜登的就职典礼、耶伦或将接任下一届美国财长、美联储会议纪要显示许多官员讨论尽快增强购债指引,长期笼罩在美国金融市场上的阴霾终于逐步散去,市场乐观情绪高涨。从美联储的会议纪要来看,“多数与会者认为,资产购买计划指引应该暗示,在委员会开始提高联邦基金利率的目标区间之前,委员会的证券持有量增速将逐渐降低,并在某个时候停止增长。”与此同进耶伦或将接任下一届美国财长使得市场对于接下去的美国货币宽松与财政宽松满怀憧憬。

欧洲经济回顾与展望:

当前新一轮的疫情使得欧洲再度成为全球的重灾区之一,这在一定程度上对欧洲经济形成拖累,虽然欧洲诸国采取了措施,但从管控成效来看并不如人意且部分国家(如法国)还出现了暴乱,这将使得欧洲经济前景堪忧。

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走势再度分化,我们预计到年底二者之间的价差将会进一步扩大。

风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、特朗普与拜登的权力交接进程是否顺利;
- 3、各国的经济数据。

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，未来一周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，但从国家和地区来看，中国与欧洲及新兴市场国家仍将受政局影响，但风险度维持在中风险，而从未来三个月的趋势来看，中美欧三大经济体与新兴市场国家的金融市场风险均将维持在中风险附近，整体呈现下降之势。

全球金融市场风险前景展望						
2020/11/20	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	风险下降	中风险	风险平稳	中风险	风险平稳
中国	中风险	风险下降	中风险	风险平稳	中风险	风险平稳
美国	低风险	风险下降	中风险	风险下降	中风险	风险平稳
欧元区	中风险	风险下降	中风险	风险下降	中风险	风险下降
新兴市场国家	中风险	风险下降	低风险	风险下降	中风险	风险平稳

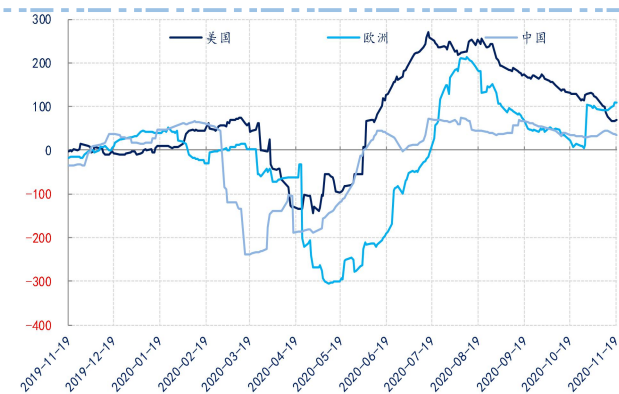
注：风险度自高而下依次为：极危、高危、高风险、中风险、低风险

图 1. VIX 指数与主要经济体及原油 ETF 波动率



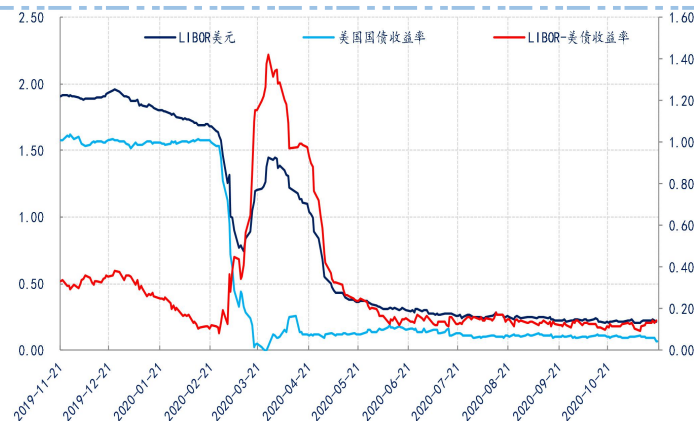
数据来源：WIND 新世纪期货

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

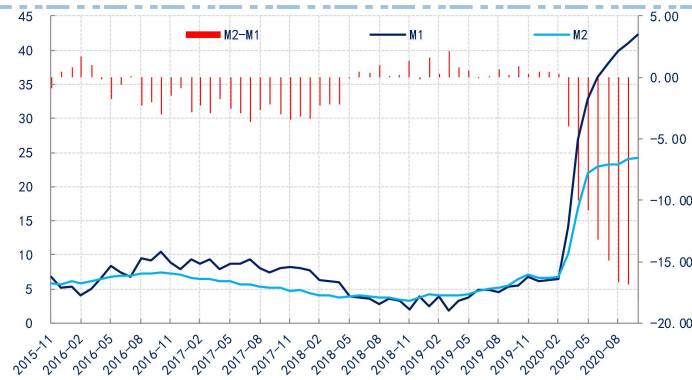
二、全球金融市场流动性前景展望

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仍将维持宽松之势，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非常宽松之势。

全球金融市场流动性前景展望			
2020/11/20	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	宽松	一般	非常紧张

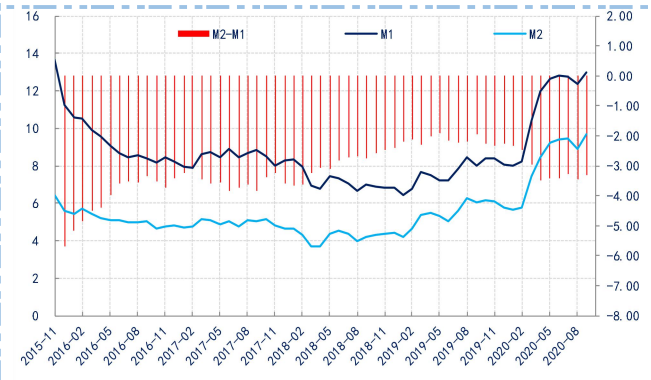
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

图4. 美国货币供应量变化



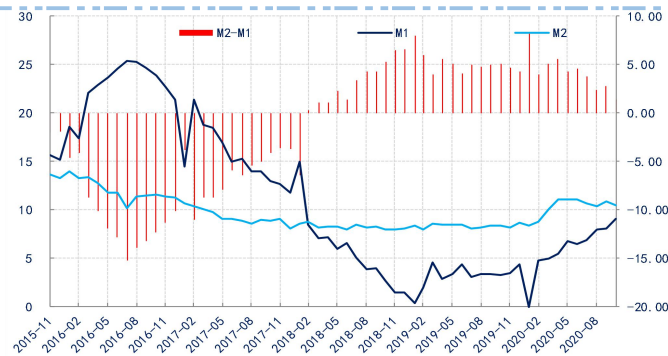
数据来源：WIND 新世纪期货

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



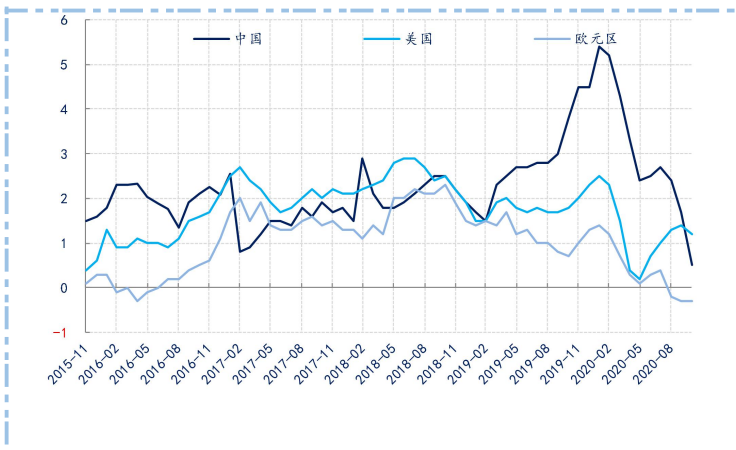
数据来源：WIND 新世纪期货

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小幅衰退状态；预计欧游四季度经济则将因新一轮新冠疫情持续恶化而出现持续衰退状况，虽然美国的政治危机已经缓解，但美国四季度经济仍将因疫情的持续恶化而陷入停滞。

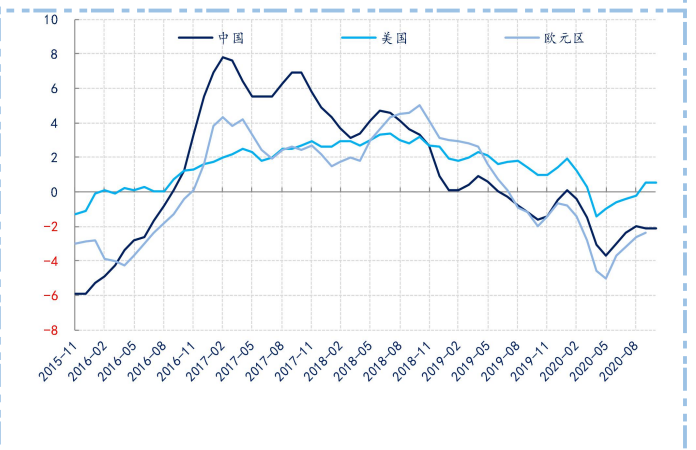
三大经济体经济前景展望			
2020年11月	当前	未来三个月	未来半年
中国	小幅衰退	小幅衰退	小幅衰退
美国	停滞	小幅衰退	低增长
欧洲	小幅衰退	小幅衰退	停滞

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停滞与衰退之势。

中国经济前景展望			
2020年11月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	小幅衰退	小幅衰退	小幅衰退
制造业	增长	增长	增长
房地产	停滞	停滞	衰退

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停滞之势，但自明年 1 月起，随着新一届美国政府的上台，美国经济将由小幅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，但随着美国政局的持续失控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。

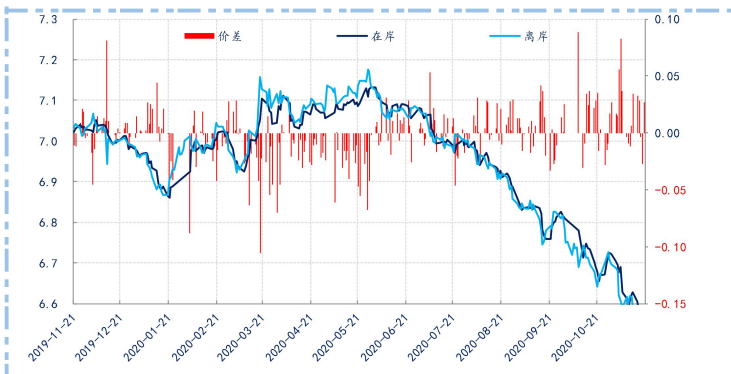
美国经济前景展望			
2020年11月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	停滞	小幅衰退	低增长
消费	增长	增长	衰退
制造业	增长	增长	增长
房地产	增长	增长	停滞
就业	增长	增长	增长

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，虽然当前人民币兑美元的在岸汇率与离岸汇率走势由分化转为统一，但至今年年底，人民币兑美元的在岸汇率与离岸汇率将维持横盘之势，但价差或将有所扩大，在未来三个月，受二者方向仍将出现分化的影响，价差将有可能出现扩大。

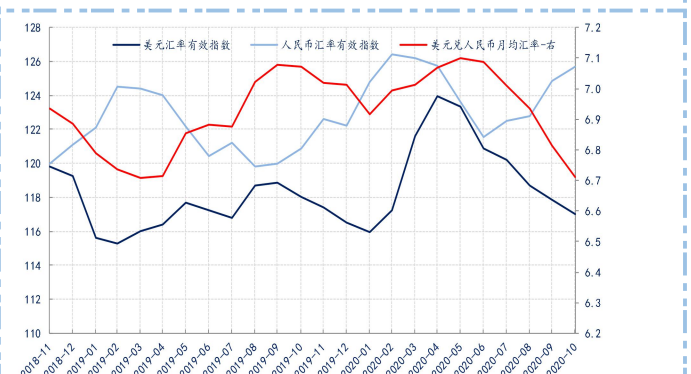
人民币兑美元汇率前景展望				
人民币兑美元汇率	当前	未来一周	未来一月	未来三月
在岸	升值	升值	横盘	贬值
离岸	升值	升值	横盘	升值
差值	横盘震荡	横盘震荡	价差扩大	价差扩大

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>