

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

美联储维持货币宽松政策 中央经济工作会议定调 市场乐观情绪被点燃

2020-12-21

全球新冠确诊超 7000 万 特朗普持续作妖 全球经济前景不容乐观

2020-12-14

欧美疫情肆虐 鲍威尔与拜登讲话提振市场信心 全球金融系统风险稳中有降

2020-12-7

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

2020-11-30

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

英新冠病毒变异 特朗普拒签刺激法案 英脱欧协议达成
市场情绪由悲观转为乐观

观点摘要:

全球经济回顾与前景展望:

虽然上周三大经济体的经济数据好坏不一、但在周初随着英国出现新冠病毒的变异导致全球多国封杀英国航班与美国总统特朗普拒签刺激法案一度导致市场悲观情绪大幅上升,而后在英国与欧盟于平安夜最终达成脱欧协议的影响下,市场情绪由悲观转为乐观,整体来看,临近年底,虽然当前特朗普还在继续“作妖”,但随着美国政府政权交接进入倒计时、疫苗已陆续在全球主要国家进行接种且英国退欧尘埃落定,短期之内全球宏观环境中能对铜价具有较大影响的风险事件将不再会有,当前虽仍处于中度风险水平,但未来一到三个月内整体风险水平将会缓步下移。

中国经济回顾与展望:

从上周国内市场来看,市场的焦点主要集中于国务院“十四五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议与央行行长易纲对于货币政策的表态。

从国务院“十四五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议来看,会议指出,纲要草案要突出运用改革的思路和办法。实施重点民生工程、扩大有效投资等,通过体制机制创新,发挥好政府资金撬动作用,引导社会资本共同参与。要在扩大对外开放上拿出更多制度型开放新举措,改善外贸外资环境,加强国际交流合作,促进共赢发展。

从央行行长易纲对于货币政策的表态来看,其表示,接下去央行将增强货币政策操作规则性和透明度,建立制度化的货币政策沟通机制,有效管理和引导预期逐步将主要金融活动、金融市场、金融机构和金融基础设施纳入宏观审慎管理,发挥宏观审慎压力测试在风险识别和监管校准中的积极作用。

美国经济回顾与展望:

从上周的美国市场来看,市场焦点主要集中于新刺激法案上面,虽然在僵持了数月之后,美国国会领导人近期为达成协议展开了密集谈判,并且两院终于在周一通过了一项把 9000 亿美元纾困计划和为维持政府运转到 9 月底提供资金的 1.4 万亿美元措施合并在一起的法案,但该法案被美国总统特朗普拒签。如果特朗普在 28 日前仍否决或拒绝签字,那么将于月底到期的前项 Covid 救济法案的福利,包括暂停驱逐和延长失业保险则会暂停。特朗普要求国会议员把大多数美国人将能收到的刺激支票金额从“低得荒谬”的 600 美元提高到 2,000 美元。

欧洲经济回顾与展望:

从上周的欧洲市场来看,一方面,在英国发现新冠病毒变异且传染性比普通新冠病毒高 70%后,伦敦已于 20 日开始封城,法国、德国等十多个国家和地区紧急宣布实施航班禁令,限制英国人员往来;另一方面,经过多轮激烈谈判,欧盟与英国在平安夜终于就包括贸易在内的一系列合作关系达成协议,为英国按照原计划在 2020 年结束“脱欧”过渡期扫清障碍。不过受英国新冠病毒变异影响所导致的航班禁令以及英国与欧盟最终达成的脱欧协议并不能帮助欧盟与英国经济从衰退的泥潭中走出来,相反会让二者更加深陷其中。

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,虽然当前在岸与离岸人民币汇率走势再度分化,但从趋势来看,我们预计二者之间的价差在未来三个月这内将维持震荡整理之势。

风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、美国经济刺激方案能否最终被签署;
- 3、英国退欧协议能否在英国议会通过;
- 4、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美国影响，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						
2020/12/24	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	风险下降	中风险	风险下降
中国	中风险	风险平稳	中风险	风险下降	中风险	风险平稳
美国	低风险	风险平稳	中风险	风险下降	中风险	风险下降
欧元区	中风险	风险下降	中风险	风险平稳	中风险	风险下降
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

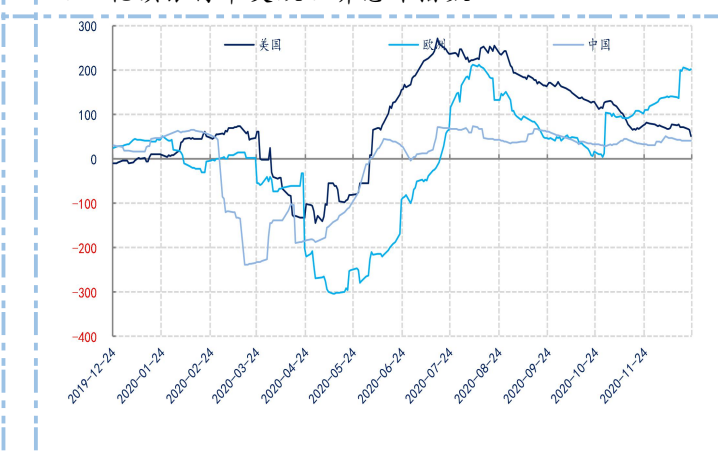
注：风险度自高而下依次为：极危、高危、高风险、中风险、低风险

图 1. VIX 指数与主要经济体及原油 ETF 波动率



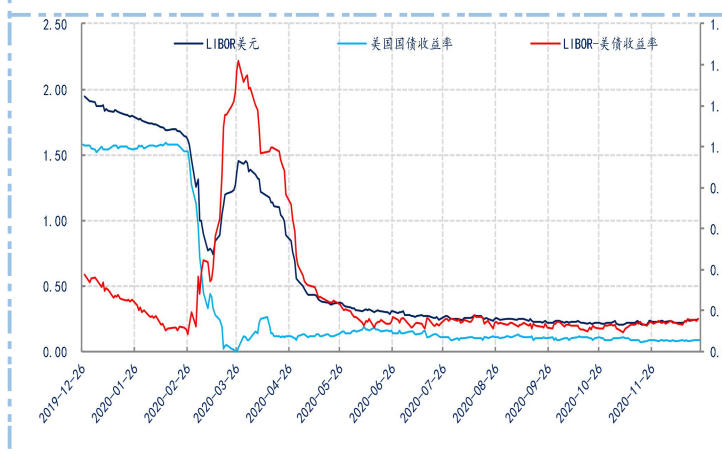
数据来源：WIND 新世纪期货

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

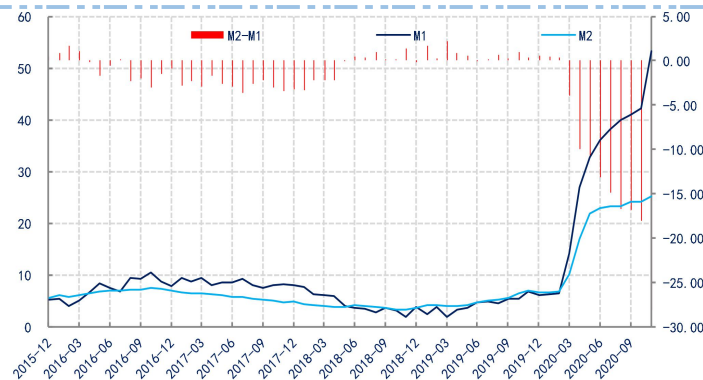
二、全球金融市场流动性前景展望

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仍将呈现紧张之势，特别是在信用债违约事件发生之后，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			
2020/12/24	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	极度紧张	极度紧张	极度紧张

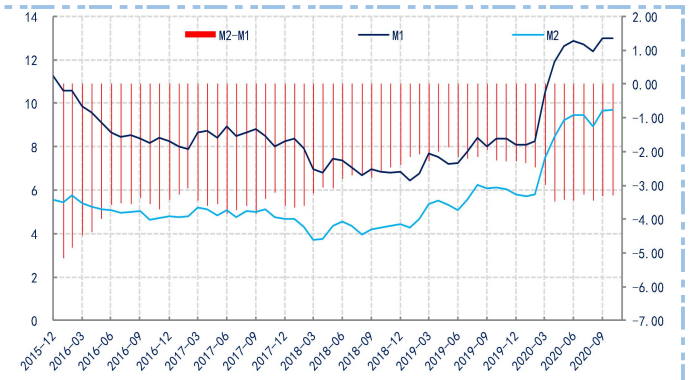
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

图 4. 美国货币供应量变化



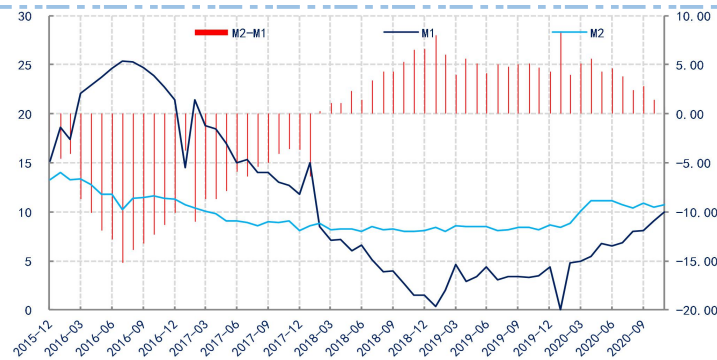
数据来源：WIND 新世纪期货

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



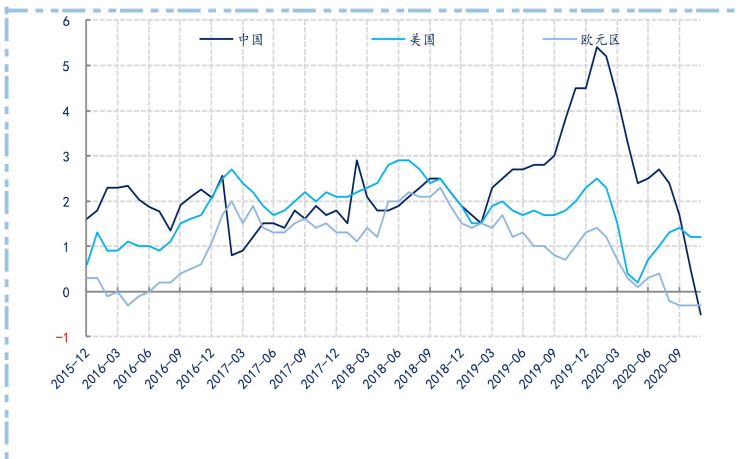
数据来源：WIND 新世纪期货

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；预计欧洲四季度经济则将因新冠疫情恶升而出现持续衰退状况，美国四季度经济仍将因疫情的持续恶化而陷入停滞。

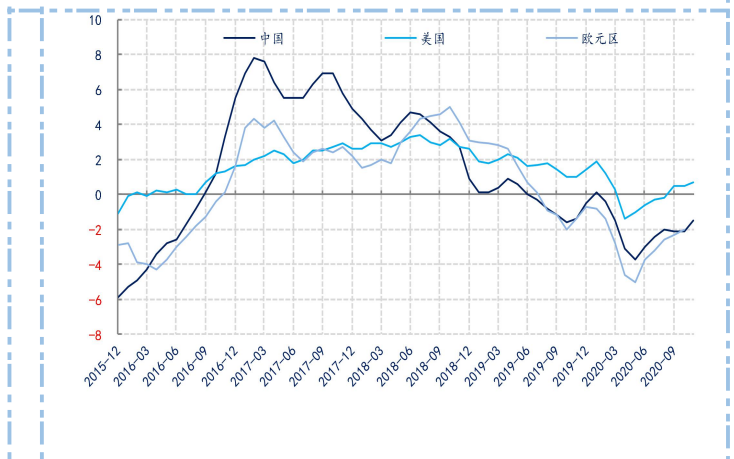
三大经济体经济前景展望			
2020年12月	当前	未来三个月	未来半年
中国	小幅衰退	停滞	小幅衰退
美国	停滞	停滞	低增长
欧洲	小幅衰退	小幅衰退	停滞

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12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	增长	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12月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	停滞	停滞	低增长
消费	停滞	增长	增长
制造业	增长	增长	增长
房地产	衰退	增长	增长
就业	衰退	增长	衰退

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再度分化，但从趋势变化来看，二者未来趋势将趋于一致且价差将维持横盘震荡整理之势。

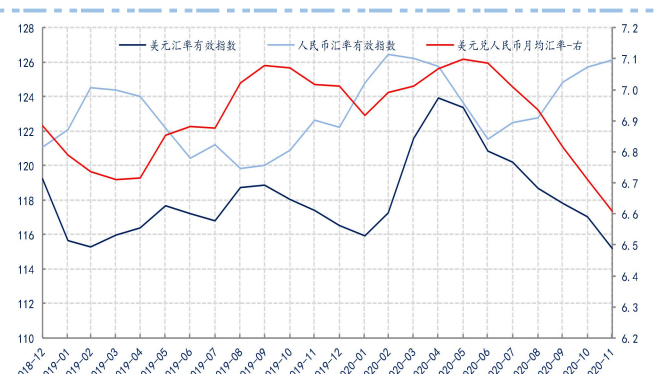
人民币兑美元汇率前景展望				
人民币兑美元汇率	当前	未来一周	未来一月	未来三月
在岸	升值	升值	升值	升值
离岸	贬值	升值	升值	升值
差值	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡

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>