

金融工程组

电话: 0571-87923821

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 Taper 渐行渐近 美债务危机
或将引爆 欧美制造业 PMI 回落 亚
央行维持中国经济增速不变

2021-9-27

澳欧央行虽按兵不动 介将紧随美联
储缩债 中美 PPI 同创新高 中国四
季度降准可能性加大

2021-9-13

全球经济受疫情影响显现 欧央行或
将跟随美联储步伐 全球金融市场风
险将稳步下移

2021-9-6

欧美经济呈现下滑 鲍威尔暗示年内
启动 Taper 全球金融市场风险将稳
中有降

2021-8-30

美联储年内启动 Taper 中美经济数
据利空频传 全球金融市场短期波动
加剧

2021-8-23

中国喜迎国庆 美债务危机暂缓 中美关系或将缓和 欧盟内部或将分裂

观点摘要:

全球经济回顾与前景展望:

上周在举国欢庆祖国母亲 72 岁华诞之际, 全球金融市场遭遇到了剧烈震荡。从全球金融市场环境来看, 一方面, 在拜登总统施压后, 距离美国财长耶伦给出的 10 月 18 日大限仅有不到两周时间之际, 美国债务危机迎来峰回路转, 得到了暂时的缓解; 另一方面, 从近期公布的一系列经济数据来看, 欧元区与美国的通胀高企仍将持续, 而从中美欧的制造业 PMI 数据来看, 均不同程度地呈现出回落之势; 此外, 在中美关系或将缓和之际, 64 岁的岸田文雄成了日本第 100 任首相, 与此同时, 在英国与法国矛盾进一步升级之际, 英国与欧盟内部均出现了分裂。

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常务会议及中美关系等方面。

从国务院常务会议来看, 一方面, 会议指出, 今年以来国际市场能源价格大幅上涨, 国内电力、煤炭供需持续偏紧, 多种因素导致近期一些地方出现拉闸限电, 给正常经济运行和居民生活带来影响。会议要求, 各地要严格落实属地管理责任, 做好有序用电管理, 纠正有的地方“一刀切”停产限产或“运动式”减碳, 反对不作为、乱作为。主要产煤省和重点煤企要按照要求落实增产增供任务。另一方面, 针对今冬明春电力、煤炭供求压力依然较大的情况, 会议强调, 保障能源安全、保障产业链供应链稳定是“六保”的重要内容, 要发挥好煤电油气运保障机制作用, 有效运用市场化手段和改革措施, 保证电力和煤炭等供应。会议出台了六项举措以保障电力的供应。

从中美关系来看, 一方面, 美国贸易代表戴琪 10 月 4 日在美国战略与国际问题研究中心就对华贸易政策发表讲话, 虽然拜登政府将全盘继承特朗普政府开启的对华“贸易战”, 但拜登政府与特朗普政府在策略上会略有不同, 拜登政府将努力在不同的基础上与中国“重新连接”, 而不是“脱钩”; 此后在 10 月 9 日上午, 中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美贸易代表戴琪举行视频通话, 双方同意本着平等和相互尊重的态度继续沟通, 为两国经贸关系健康发展和世界经济复苏创造良好条件。另一方面, 在 10 月 6 日于瑞士苏黎世, 中共中央政治局委员、中央外事工作办公室主任杨洁篪同美国总统国家安全事务助理沙利文的会晤中, 双方同意采取行动, 落实 9 月 10 日两国元首通话精神, 加强战略沟通, 妥善管控分歧, 避免冲突对抗, 寻求互利共赢, 共同努力推动中美关系重回健康稳定发展的正确轨道。

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美国的债务危面等方面。

从美国的债务危机来看, 一方面, 虽然拜登于 9 月 30 日最后时刻签署由美国参议院通过的临时拨款法以避免美国政府停摆并运行至 12 月 3 日, 但美国的债务上限问题仍未得到彻底有效的解决, 达摩克利斯利剑始终悬于金融市场上空, 故而美国总统拜登与财长耶伦分别于 10 月 4 日与 10 月 5 日要求国会尽快提高债务上限, 财长耶伦同时还警告称如果不能在 10 月 18 日前提高债务上限, 则美国将面临重返衰退的风险, 在拜登总统施压后, 距离美国财长耶伦给出的 10 月 18 日大限仅有不到两周时间之际, 10 月 6 日, 参议院共和党领袖米奇麦康奈尔 Mitch McConnell 表示, 将允许债务上限延长至 12 月, 以避免国家违约和经济危机, 直到民主党能够在年底前通过更永久的解决方案。

欧元区经济回顾与展望:

从上周的欧元区市场来看, 市场的焦点主要集中于英法之间的矛盾升级、英国与欧盟内部的分裂等方面。

从欧盟的内乱来看, 一方面, 在此前英国伙同美国坑掉法国价值 900 亿美元的潜艇大单, 使得英法关系跌入谷底后, 英国政府居然又拒绝法国渔民依据脱欧协议到英国海域捕捞, 法国威胁将联合欧盟国家一起切断对英国的能源供应; 另一方面, 在英国内部与欧盟内部同时出现了分裂: 苏格兰首席大臣斯特金日前警告英国政府, 奉劝约翰逊不要再做毫无意义的阻挠(即阻挠第二场独立公投), 无独有偶, 波兰最高法院明确认定波兰宪法高于欧盟法律引发轩然大波, 欧盟委员扬言将波兰踢出联盟。波兰事件如果持续升级, 要么是自己退出, 要么就是被赶出去, 大概不会有第三种结果。而波兰虽然在欧盟内地位不算高, 但却极具代表性, 也就是说如果波兰脱欧了, 不排除会引起连锁反应, 使得其他东欧国家也纷纷效仿

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, 人民币汇率有升有贬, 双向浮动将成为常态, 既不会持续升值也不会持续贬值, 将在合理均衡水平上保持基本稳定。

风险点:

- 1、“德尔塔”在全球的传播速度;
- 2、中美欧的经济数据;

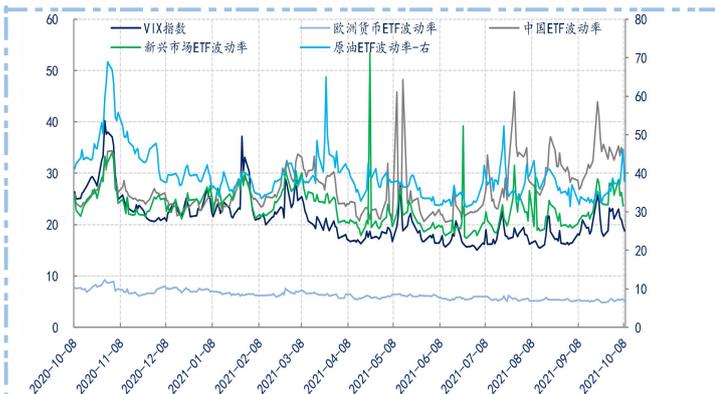
一、全球金融市场风险前景展望

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，但分国家和地区来看，中美欧三大经济体的金融市场仍将处于中风险区域，不过从中美欧三大央行的货币政策前景与经济数据来看，未来金融市场风险仍将持稳。

全球金融市场风险前景展望						
2021/10/08	未来一周		未来一月		未来三个月	
	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	高风险	风险平稳	高风险	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	风险下降
新兴市场国家	中风险	风险下降	低风险	风险平稳	中风险	风险平稳

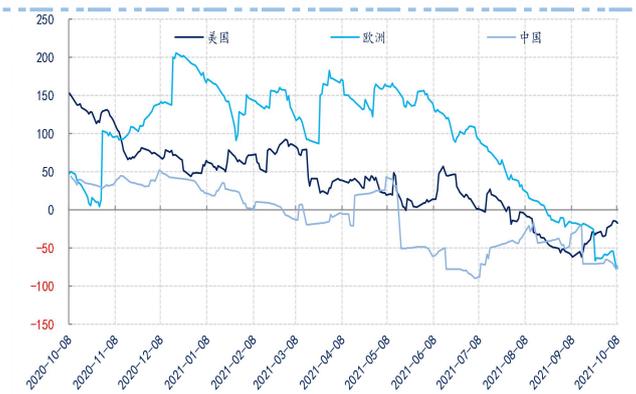
注：风险度自高而下依次为：极危、高危、高风险、中风险、低风险

图 1. VIX 指数与主要经济体及原油 ETF 波动率



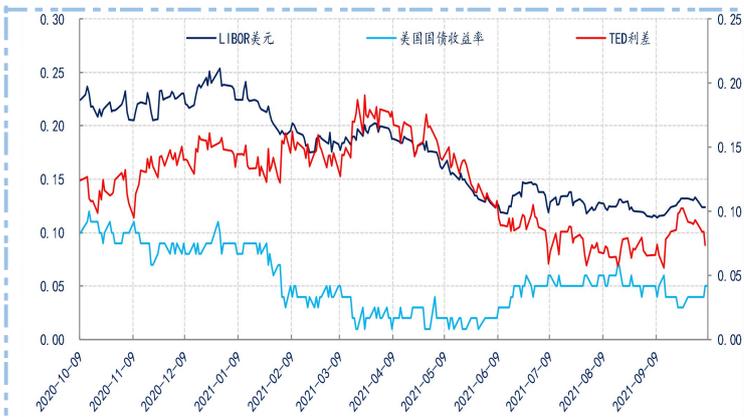
数据来源：WIND 新世纪期货

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

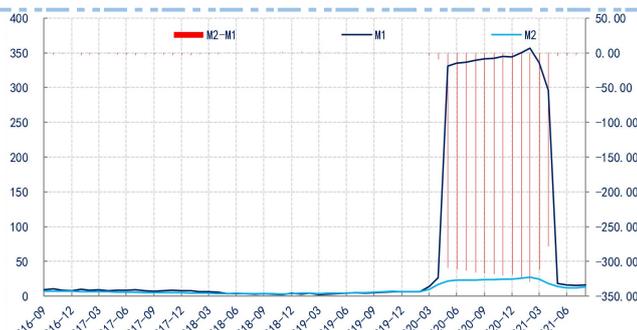
二、全球金融市场流动性前景展望

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。从国内的情况来看，在接下去的几个月时间里，国内流动性供求将保持基本平衡，不会出现大的缺口和大的波动，央行有充足的工具予以平滑。

全球金融市场流动性前景展望			
2021/10/08	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	极度紧张	非常宽松

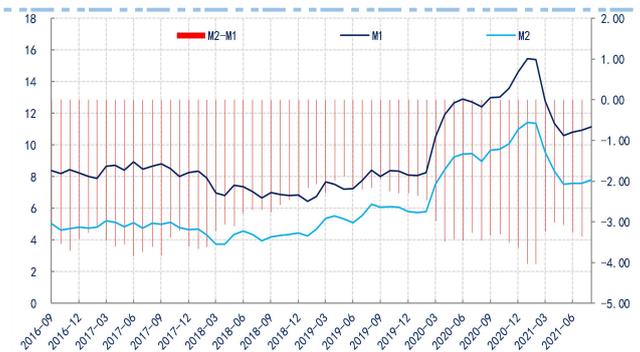
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

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，虽然我们对国内经济仍保持乐观增长的预期，但从当前已公布的各项经济数据来看，符合我们此前对于中国经济增速进一步放缓的预期；从当前欧美疫情变化与经济前景来看，一方面，受疫情的影响，欧美经济已经呈现出了明显的放缓之势；另一方面，从通胀来看，当前持续上涨的大宗商品价格仍将持续推高欧美的通胀。

三大经济体经济前景展望			
2021年10月	当前	未来三个月	未来半年
中国	平稳	放缓	停滞
美国	低增长	平稳	稳步增长
欧洲	放缓	放缓	低增长

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、港口吞吐量等指标并结合当前的国内疫情发展态势来看，虽然我们对国内经济仍保持乐观增长的预期，但我们预计下半年国内经济在去年同期基数较高的情况下呈现放缓，分行业来看，制造业仍将维持增长态势，而房地产行业虽国家政策将持续严控，但从数据来看已呈现缓步复苏增长之势。

中国经济前景展望			
2021年10月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	平稳	放缓	停滞
制造业	放缓	增长	增长
房地产	增长	增长	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，当前美国经济或将呈现低增长之势，对于未来，我们仍维持此前的预期，即美国经济在未来三个月内仍将维持平稳之势，美国经济能否实现复苏有待于观察，分行业来看，当前美国的消费、制造业、房地产均将呈现增长之势，但从未来三个月来看，消费将面临放缓风险。从数据来看，美国经济增速符合我们此前的预判，呈逐步放缓之势。

美国经济前景展望			
2021年10月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	低增长	平稳	稳步增长
消费	增长	增长	增长
制造业	增长	增长	增长
房地产	放缓	放缓	增长
就业	放缓	放缓	放缓

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，当前人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定，与我国对外贸易和经济基本面是相符的。与其他主要货币相比，人民币对美元汇率升值幅度也较为适中。在更高水平开放型经济新体制下，人民币汇率处于合理均衡水平，汇率变动对出口和经济的正负影响基本相互抵消。未来人民币汇率走势取决于国内外经济形势、国际收支状况和国际外汇市场变化等因素。总的看，人民币汇率有升有贬，双向浮动将成为常态，既不会持续升值也不会持续贬值，将在合理均衡水平上保持基本稳定。

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	贬值	升值
离岸	贬值	升值	贬值	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

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭街13号6-8

邮编：310006

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn/>