

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

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

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

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、欧美多地再度采取封锁措施、法国总统马克龙与斯洛伐克总理伊戈尔·马托维奇确诊新冠肺炎、印巴局势再度紧张—印度军队在印巴实际控制线 LOC 的巴方一侧奇里科特无端开火袭击联合国车辆,但在美国经济刺激计划谈判与英国脱欧均取得进展及美联储议息会议维持宽松预期、美国 FDA 批准莫德纳公司研制的新冠肺炎疫苗投入使用、彭斯公开接种疫苗、美国选举人团正式确认民主党人拜登赢得美国大选、中央经济工作会议召开等因素的共同影响下,市场乐观情绪被点燃,整体来看,临近年底,受制于当前全球宏观经济的不确定事件增多以及中东地缘政治的扰动因素影响,当前全球金融市场整体风险虽然持稳于中风险,但如果特朗普在明年离任前继续作妖、英国在本月底仍无法与欧盟达成脱欧协议则风险将有稳中有升,而如果特朗普就此打住不再兴风作浪、英国与欧盟达成脱欧协议,则全球风险将会稳中有降。

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中央经济工作会议。

从中央经济工作来看,一方面,会议鲜明提出了严峻挑战下做好经济工作的五大规律性认识:党中央权威是危难时刻全党全国各族人民迎难而上的根本依靠;人民至上是作出正确抉择的根本前提;制度优势是形成共克时艰磅礴力量的根本保障;科学决策和创造性应对是化危为机的根本方法;科技自立自强是促进发展大局的根本支撑。另一方面,在宏观政策取向上,相比以往此次会议在保持连续性、稳定性的基础上新增加了一个“可持续性”。可持续性体现出中央不只是关注短期经济波动和逆周期调节,而是要完善宏观调控的跨周期设计和调节,把短期调控和长期发展结合起来,实现稳增长和防风险的长期均衡。财政政策方面,会议提出积极的财政政策要提质增效、更可持续;货币政策方面,会议提出,稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。

美国经济回顾与展望:

从上周的美国市场来看,一方面,虽然当前美国的刺激法案谈判取得了进展,但并未最终达成协议且美国政府亦面临再次停摆的危机,与此同时,虽然美国 FDA 批准莫德纳公司研制的新冠肺炎疫苗投入使用,但莫德纳公司却因生产中出现质量问题销毁了 40 万剂新冠疫苗。这使得当前美国的疫情控制前景并不乐观。另一方面,从美联储的议息会议来看,虽然美联储表示,将继续通过大规模的货币刺激措施来支持经济,直到在就业和通货膨胀率方面取得“更多实质性进展”。但从会议声明来看,美联储在今年最后一次货币政策会议上投票决定维持每月至少 1200 亿美元的债券购买。但美联储这次没有像过去那样承诺“未来几个月”持续购买债券。

欧洲经济回顾与展望:

从上周的欧洲市场来看,虽然英国正努力与欧盟达成脱欧后的贸易协议,但二者在渔业方面的分歧仍无示弥合,随着时间的流逝二者在 31 日前达成协议的可能性已非常渺茫,此外从当前欧元区的经济数据来看,整体仍不容乐观。

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由分化转为统一,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、美国经济刺激方案谈判进展与英国脱欧谈判进展;
- 3、日本央行的议息会议纪要。

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，中国与欧洲及新兴市场国家仍将受美国政局影响，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						
2020/12/18	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	风险下降	中风险	风险下降	中风险	风险下降
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

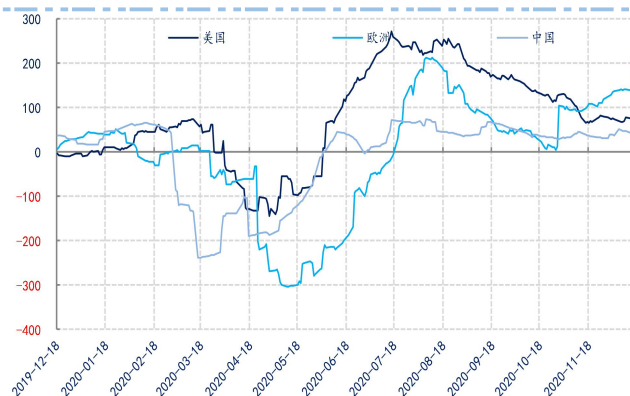
注：风险度自高而下依次为：极危、高危、高风险、中风险、低风险

图 1. VIX 指数与主要经济体及原油 ETF 波动率



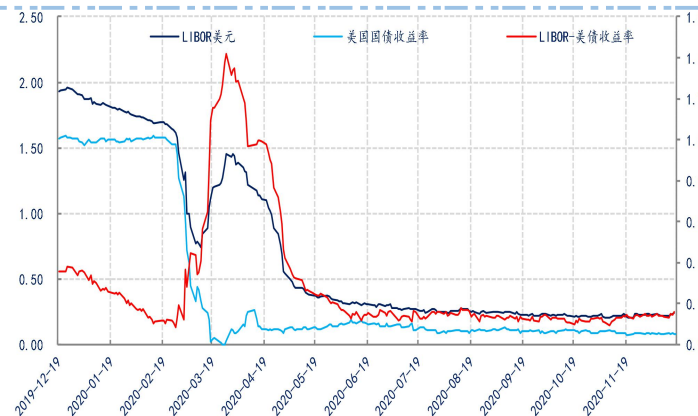
数据来源：WIND 新世纪期货

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

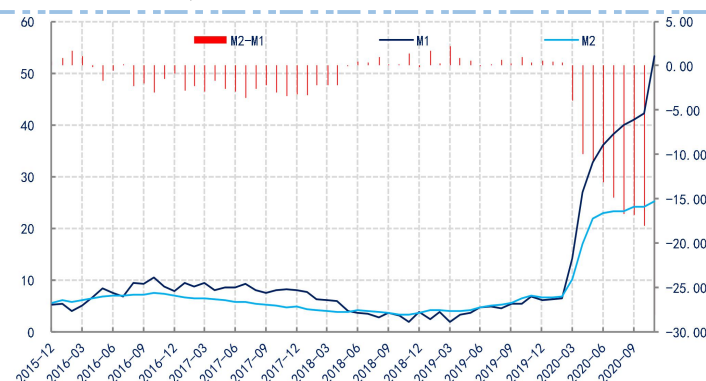
二、全球金融市场流动性前景展望

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，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			
2020/12/18	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	紧张	非常紧张

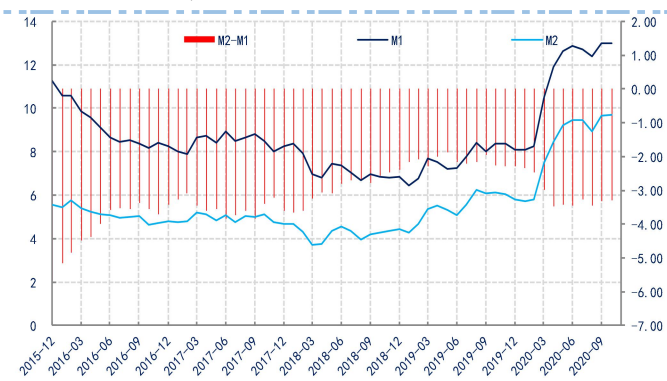
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

图4. 美国货币供应量变化



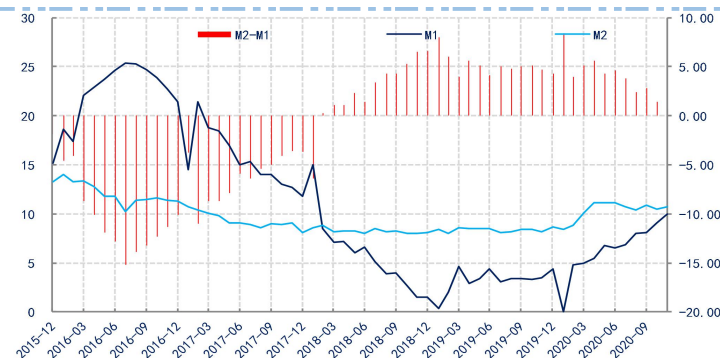
数据来源：WIND 新世纪期货

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



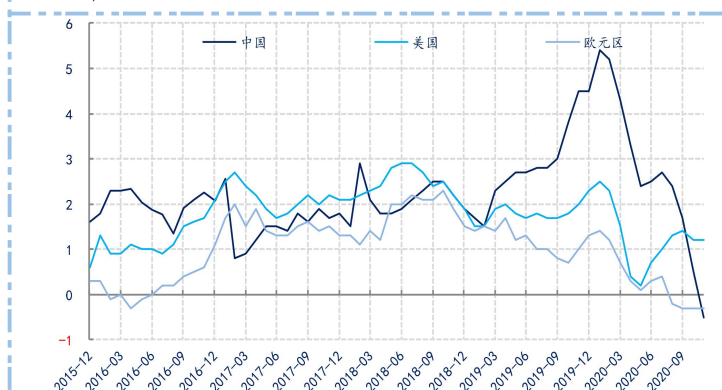
数据来源：WIND 新世纪期货

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；预计欧洲四季度经济则将因新冠疫情恶化与英国英国“无协议”脱欧风险上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。

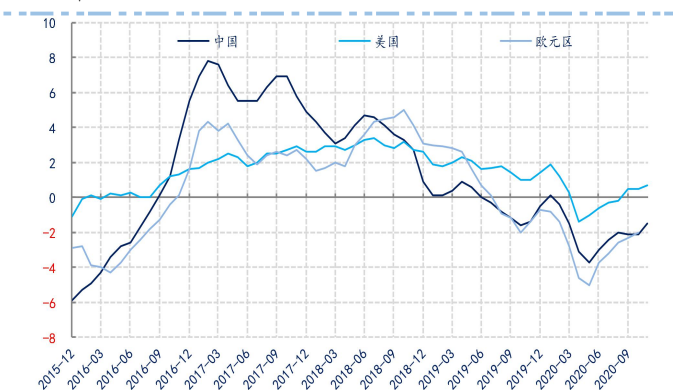
三大经济体经济前景展望			
2020年12月	当前	未来三个月	未来半年
中国	小幅衰退	停滞	小幅衰退
美国	停滞	停滞	低增长
欧洲	小幅衰退	小幅衰退	停滞

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	衰退
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由分化转为统一，但从趋势变化来看，二者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

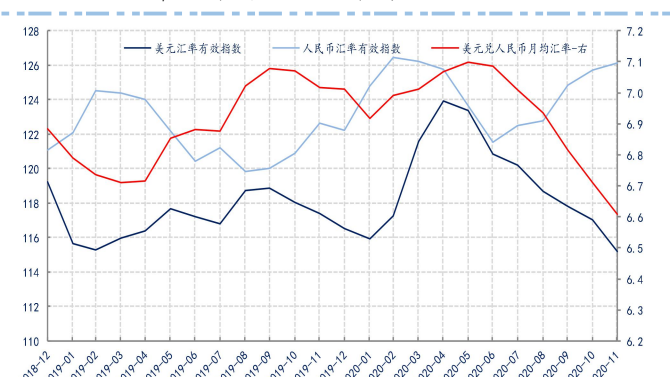
人民币兑美元汇率	当前	未来一周	未来一月	未来三月
在岸	升值	升值	横盘	升值
离岸	升值	升值	横盘	升值
差值	横盘震荡	横盘震荡	价差扩大	横盘震荡

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>