

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

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

2020-12-28

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

英新冠变异病毒蔓延 VS 中欧签署投资协定 市场情绪波澜不惊

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市场情绪在周初特朗普最终签署刺激法案后有所好转,而后却因英国新冠变异病毒在全球多国蔓延有所恶化,不过最后因中欧签署投资协定、英国议会批准脱欧协议、世卫组织紧急批准辉瑞疫苗而有所修复的影响而有所修复,整体来看,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正式脱欧、中欧正式签署投资协定,短期之内全球宏观环境中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中欧正式签署投资协定。

从中欧正式签署投资协定来看,经过长达七年的“马拉松谈判”,中欧投资协定终于“修成正果”,这无疑具有里程碑意义。近年来中欧虽然在市场开放等问题上对彼此都有一些微词,但面对经贸分歧,中欧采取建设性合作姿态,对彼此关切予以照顾,坚持相向而行,如期完成投资协定谈判。中欧投资协定对标国际高水平经贸规则,是一项全面、平衡和高水平的协定。待该协定生效后,中国作为欧盟最大贸易伙伴的地位有望得到巩固,而中欧自贸协定谈判也将会提上议事日程。值得注意的是,在最近欧盟 27 个成员国大使举行的会议上,没有一个成员国对中欧投资协定提出反对意见。而就在此前不久,中国与另外 14 个亚太国家签署了《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)。这均说明,国际社会对深化对华经贸合作存在普遍共识。

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特朗普的继续“作妖”与最终签署刺激法案。从刺激法案来看,虽然联邦政府综合支出法案与刺激方案结合在一起,但拨给综合支出法案的资金并不意味着用于新冠纾困法案的资金会减少。而从特朗普的“作妖”来看,其一方面敦促支持者 1 月 6 日聚集到华盛顿进行“最后一战”,集会要求国会不要认证拜登获得选举胜利;另一方面其想依靠彭斯和国会的盟友让投给拜登的经正式认证的选票无效,从而宣布 11 月的总统大选无效。虽然美国宪法第 2 条和第 12 条修正案都规定,选举人团的选票由“参议院议长”即副总统公开。他将担任“主持官员”(即他要维护秩序和礼仪)。无论是宪法还是选举计票法,都没有赋予副总统以任何实质性权力。这种受到限制的角色具有普遍意义:选举的全部意义在于让人民决定谁来统治他们。

欧洲经济回顾与展望:

从上周的欧洲市场来看,一方面,在英国发现的新冠变异病毒已蔓延至全球多个国家;另一方面,英国议会终于在最后时刻通过英国脱欧协议,与此同时中欧签署了投资协定。虽然病毒的蔓延对欧洲经济的复苏构成了拖累,但随着中欧投资协定的签署,投资协定对欧洲经济的复苏将有所提振。

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从分化再度统一,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、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

2020/12/31	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	风险下降
中国	中风险	风险平稳	中风险	风险下降	中风险	风险下降
美国	低风险	风险下降	中风险	风险平稳	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	风险下降

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



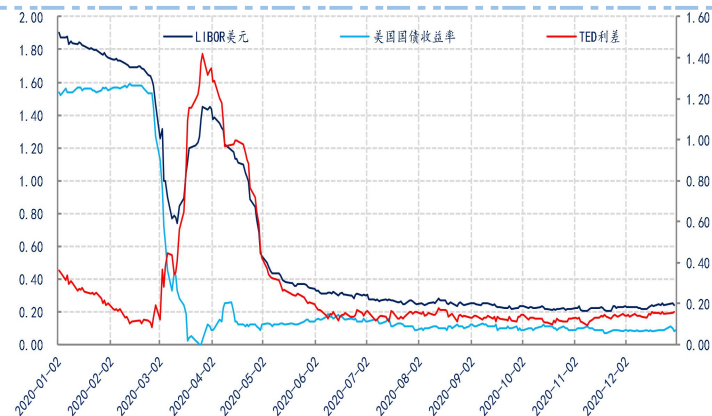
数据来源：WIND 新世纪期货

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

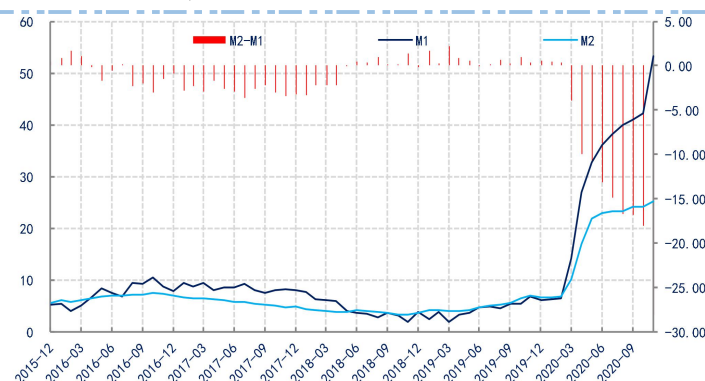
二、全球金融市场流动性前景展望

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，岁末年初，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			
2020/12/31	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

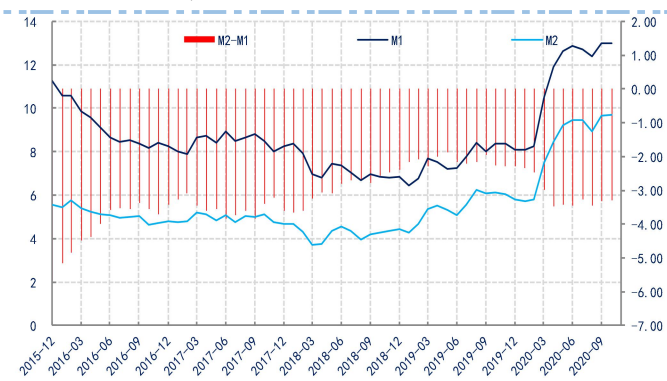
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

图4. 美国货币供应量变化



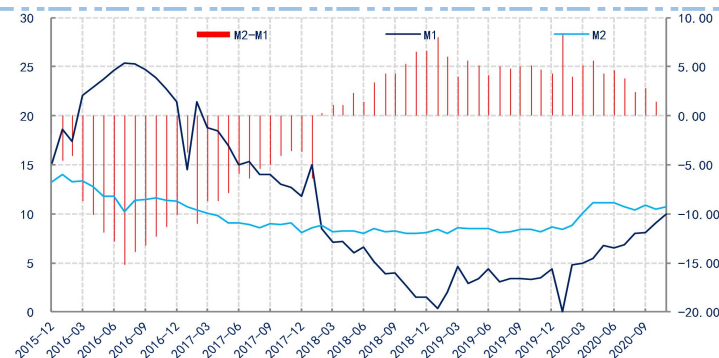
数据来源：WIND 新世纪期货

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



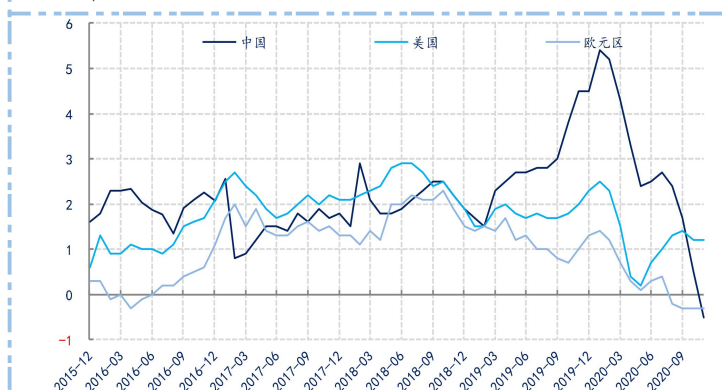
数据来源：WIND 新世纪期货

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。

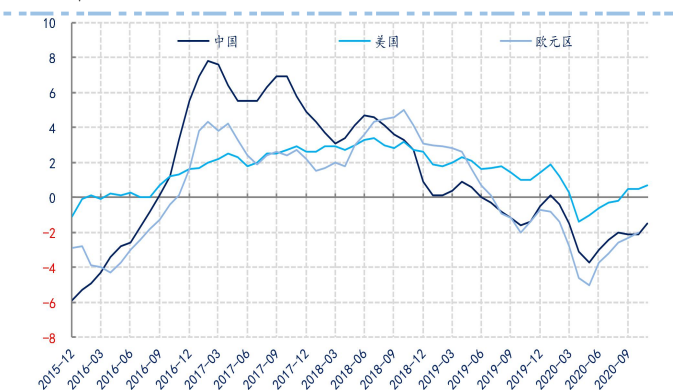
三大经济体经济前景展望			
2020年12月	当前	未来三个月	未来半年
中国	小幅衰退	停滞	小幅衰退
美国	停滞	小幅衰退	低增长
欧洲	小幅衰退	小幅衰退	小幅衰退

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 2021 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，2020 年底美国的整体就业形势依然不容乐观，不过从 2021 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	小幅衰退	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从分化再度统一，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

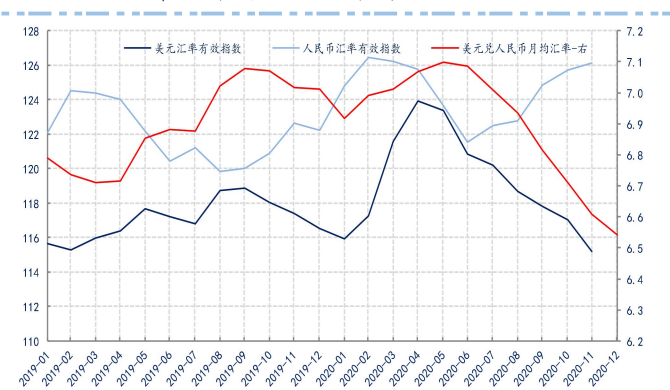
人民币兑美元汇率	当前	未来一周	未来一月	未来三月
在岸	升值	升值	升值	升值
离岸	升值	升值	升值	升值
差值	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡

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>