

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

英新冠变异病毒蔓延 VS 中欧签署投资协定 市场情绪波澜不惊

2021-1-4

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

特朗普煽动叛乱难改大局 VS 中美欧制造业 PMI 向好
市场情绪大幅波动

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悲观情绪因美国驴象两党角逐佐治亚州参议员选举、特朗普煽动叛乱—特朗普的支持者攻陷国会而风声鹤唳,而后随着美国华盛顿州动用军警力量平息叛乱与国会最终确认拜登胜选而有所缓和,此后在商务部等 12 部门出台措施提振大宗消费重点消费、央行定调 2021 年十大重点工作、央行行长易纲对货币政策的表态、美联储公布上月会议纪要、美联储鹰派官员表态“收缩 QE 最早也要到今年底或明年初”等事件的影响下市场乐观情绪有所升温,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商务部等 12 部门出台措施提振大宗消费重点消费、央行定调 2021 年十大重点工作、央行行长易纲对货币政策的表态等方面。

从商务部等 12 部门出台措施提振大宗消费重点消费来看,主要是稳定和扩大汽车消费,开展新一轮汽车下乡和以旧换新;以及促进家电家具家装消费、提振餐饮消费、补齐农村消费短板弱项等。

从央行定调 2021 年十大重点工作来看,其中明确:稳健的货币政策要灵活精准、合理适度;落实碳达峰碳中和重大决策部署;将主要金融活动等纳入宏观审慎管理,加强互联网平台公司金融活动的审慎监管;严密防控外部金融风险;实施好房地产金融审慎管理制度,完善金融支持住房租赁政策体系;稳妥开展数字人民币试点测试。而从易纲行长的表态来看,其表示,货币政策要“稳”字当头,持续激发市场主体活力;下一步,人民银行将加大货币政策创新力度,提高金融支持针对性和精准度;人民银行将继续遵循市场化、法治化、国际化原则,积极稳妥推进金融业对内对外自主开放。

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驴象两党角逐佐治亚州参议员选举、特朗普煽动叛乱、国会最终确认拜登胜选、美联储会议纪要以及美联储鹰派官员的表态等方面,从美联储会议纪要来看,所有与会委员在会上同意,美联储应承诺维持购债计划不变,直到在实现美联储经济目标的过程中取得“进一步实质性进展”;新冠肺炎大流行以及为遏制其蔓延而采取的措施继续影响美国国内外的经济活动;最终的刺激减码可能类似于 2013-14 年做法。

欧洲经济回顾与展望:

从上周的欧洲市场来看,虽然欧元区 12 月制造业 PMI 创下两年半的新高,但在当前欧洲疫情还在持续扩散蔓延的情况下,制造业能否持续向好还有待观察。此外,失业率高企、疫情复燃和疫苗接种问题仍是欧元区经济复苏绕不过的问题

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;
- 3、美国国会对特朗普及支持其的议员弹劾案。

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						
2021/01/08	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	风险下降
美国	低风险	风险平稳	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	风险下降	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

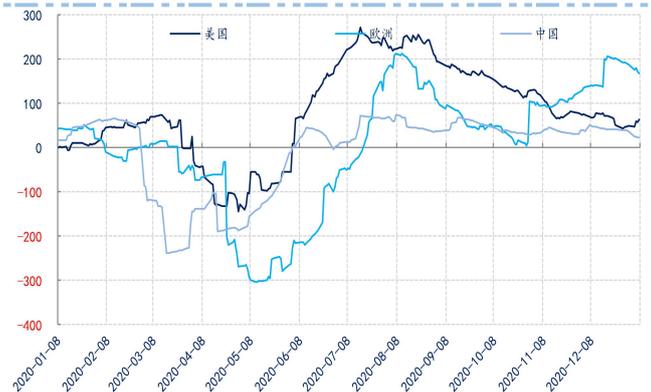
注：风险度自高而下依次为：极危、高危、高风险、中风险、低风险

图 1. VIX 指数与主要经济体及原油 ETF 波动率



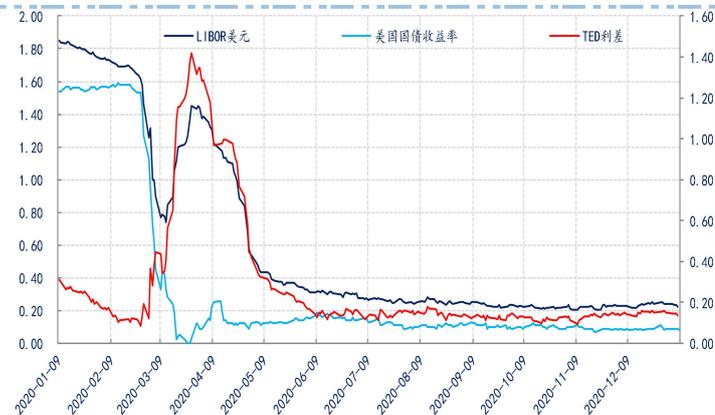
数据来源：WIND 新世纪期货

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			
2021/01/08	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 20 年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			
2021年1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	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			
2021年1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			
2021年1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	增长	衰退	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

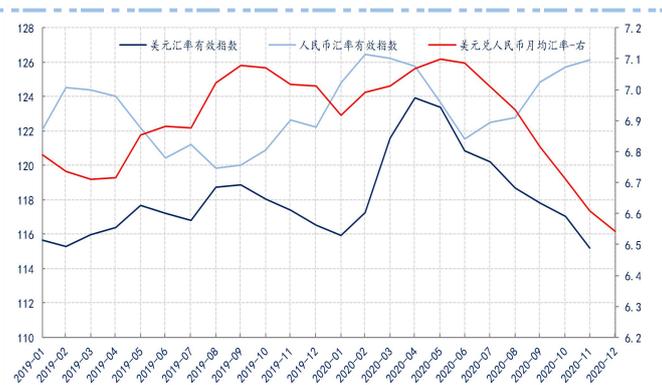
人民币兑美元汇率	当前	未来一周	未来一月	未来三月
在岸	升值	升值	升值	升值
离岸	升值	升值	升值	升值
差值	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡

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>