

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

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
2021-1-11

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

拜登将推 2 万亿刺激政策 VS 中美货币政策走向 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继续出现大幅的波动,在经历了此前一周特朗普煽动叛乱且其支持者攻陷国会的混乱局面后,上周美国众议院通过对特朗普的弹劾案,从而使得特朗普成为美国历史上唯一一位遭到两次弹劾的总统,接下去该弹劾案将被送至参议院进行投票,与此同时,美国各大社交媒体巨头们,如推特、脸书、YouTube 等,先后对特朗普的账号进行封号处理,哪怕有人愿意献出自己的账号给特朗普用也不行,露头就被打,此外华尔街也对特朗普及其盟友“断供”,而作为特朗普最大债主的德意志银行正想办法在美国大选过后终止与特朗普的关系,市场情绪一度对美国当前的“内乱”而感到悲观,不过此后受美联储经济褐皮书、美联储主席鲍威尔的表态、中国的通胀与外贸数据、拜登将推 1.9 万亿美元刺激方案、中国央行就就近期市场关心的货币政策转向、降准降息空间、人民币汇率未来走势、房地产金融调控等热点问题作出回应等因素的影响而有所回升,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国央行就就近期市场关心的货币政策转向、降准降息空间、人民币汇率未来走势、房地产金融调控等热点问题作出回应。

从近日召开的央行工作会议来看,2021 年坚持稳健货币政策灵活精准、合理适度,要完善货币供应调控机制,保持广义货币和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。从央行副行长陈雨露在国新办新闻发布会上的表态来看,2021 年是“十四五”开局之年,人民银行会坚持“稳”字当头,不急转弯,根据疫情防控和经济社会发展的阶段性特征,灵活把握货币政策的力度、节奏和重点,保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配,以适度货币增长支持经济持续恢复和高质量发展。货币政策保持连续性、稳定性、可持续性,打消了近期市场不断涌现的政策“急转向”顾虑,增强了市场信心,这有利于鼓励金融机构继续加强金融服务实体经济的力度,继续积极承担稳市场保主体的责任。

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国会对于特朗普的弹劾案、美联储经济褐皮书、美联储主席鲍威尔的表态以及拜登将推 2 万亿美元的刺激政策等方面,总体来看,美联储接下去仍将维持宽松的货币政策,而拜登即将推出的刺激政策或将提振美国经济的复苏。

欧洲经济回顾与展望:

从上周的欧洲市场来看,在当前疫情仍未得到有效控制的情况下,欧元区经济难以实现真正意义上的复苏。

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现小幅的分化,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、各国的经济数据;
- 3、欧央行与日本央行的议息会议。

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						
2021/01/14	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	风险下降	中风险	风险平稳	中风险	风险下降
美国	低风险	风险下降	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	风险下降	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



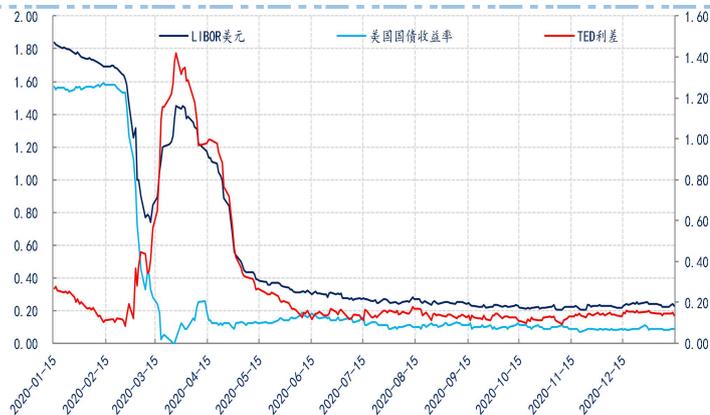
数据来源：WIND 新世纪期货

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，虽然岁末年初国内市场的货币流动性依然呈现紧张之势，但在央行创新了两项直达实体经济的货币政策工具以及加大对重点领域小微企业的普惠性政策支持后，市场流动性有所宽松，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			
2021/01/14	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	一般	紧张

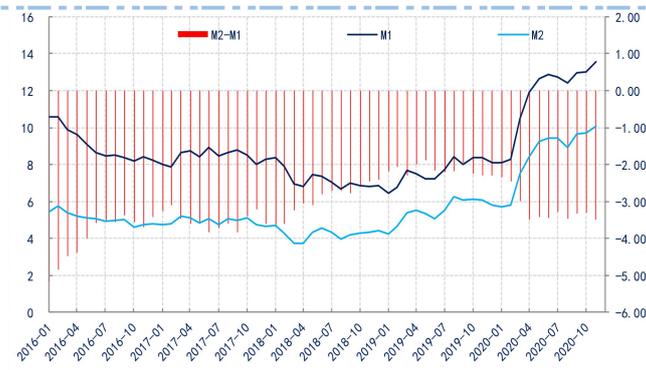
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

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 20 年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	停滞	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			
2021年1月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	停滞	停滞	小幅衰退
制造业	增长	增长	增长
房地产	增长	停滞	衰退

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，虽然拜登将推出 2 万亿美元刺激政策或将拉动美国经济增长，但在当前美国发现三种本土变异新冠病毒后我们预计美国经济将在未来半年维持低增长之势，从分项指标来看，在美国新冠疫情持续蔓延且出现三种变异病毒的情况下，未来半年消费与就业将维持衰退之势，而制造业与房地产业或将有所增长。

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	增长	衰退	衰退
制造业	增长	增长	增长
房地产	增长	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，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。

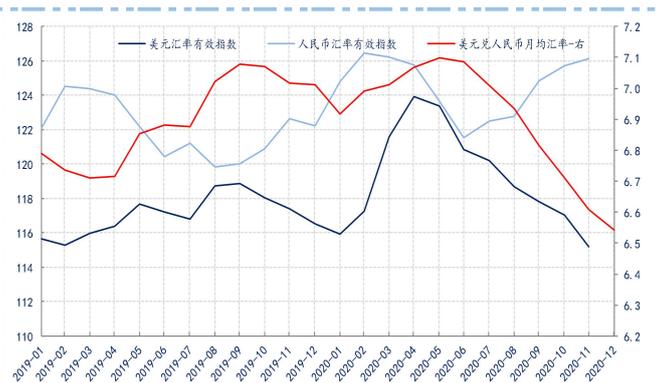
人民币兑美元汇率前景展望				
人民币兑美元汇率	当前	未来一周	未来一月	未来三月
在岸	贬值	升值	升值	升值
离岸	升值	升值	升值	升值
差值	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡	横盘震荡

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>