

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

美国刺激政策落地 中国“两会”顺利结束 市场情绪相对持稳

2021-3-15

鲍威尔表态令人失望 VS 非农数据强劲 市场情绪持续大幅波动

2021-3-8

鲍威尔鸽声洪亮却难阻美债收益率大幅飙升 市场情绪由乐转悲

2021-3-1

全球新冠肺炎新增病例数回落 三大央行持续货币宽松 市场乐观情绪高涨

2021-2-22

拜登的刺激方案迎来转机 VS 三大经济体数据好坏不一 市场乐观情绪被点燃

2021-2-8

中美与美俄关系同时恶化 欧洲停止疫苗接种
整体宏观氛围由暖转冷

观点摘要:

全球经济回顾与前景展望:

上周全球宏观环境相对于前一周而言由暖转冷,虽然美联储按兵不动、欧央行行长拉加德表示将在二季度加大紧急购债力度,但在欧美经济数据疲软、欧洲 17 国停止接种英国阿斯利康疫苗、欧洲多国重启封锁措施、美国总统拜登意欲加税以缓解刺激计划的资金压力、中美会谈气氛紧张、美俄关系紧张等因素的影响下,市场情绪大幅波动。从当前的各项指标来看,短期之内全球宏观环境中具有较大影响的风险事件还将会有,当前虽然欧美分处于中风险与低风险区域,但随着中美关系与美俄关系的恶化,美国将由低风险转向中风险,而欧洲则因疫情的反弹与欧洲 17 国暂停接种阿斯利康疫苗等因素的影响仍将维持中风险,中国则受中美关系的紧张因素影响而由此前的中风险升至高风险。

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美之间的战略高层对话。

从上周召开的中美之间的战略高层对话来看,3月18日,中共中央政治局委员、中央外事工作办公室主任杨洁篪、国务委员兼外长王毅在安克雷奇同美国国务卿布林肯、总统国家安全事务助理沙利文举行中美高层战略对话,一方面,虽然中方是抱着诚意应邀前往美国与美方举行对话,但美方在先致开场白时严重超时,并对中国内外政策无理攻击指责,挑起争端,此外,在双方致辞后,美国国务卿布林肯示意现场记者别走,在发表一通强硬言论后,直接要求中国记者离开——这不是待客之道,也不符合外交礼仪;另一方面,在为期两天的三次对话中,中美双方进行了激烈的交锋,虽然在涉及中国的主权、领土完整和国家统一这些核心利益上,中方没有任何妥协退让而是据理力争,以铁的事实全面反驳美方的无端指责,但双方在经贸、两军、执法、人文、卫生、网络安全以及气候变化、伊朗核、阿富汗、朝鲜半岛、缅甸等方面进行了探讨,并同意保持和加强沟通协调。

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总统拜登的加税政策以及美联储议息会议及美联储主席鲍威尔的署名文章、美俄关系与中美关系的紧张等方面,受拜登称普京为“凶手”的言论影响,俄罗斯召回驻美大使,美俄关系紧张形势骤然升级,引发全球动荡,而从中美高以战略对话来看,由于美国仍戴着“有色”眼镜看中国,美国政界的“反华”噪音依然占据主导、美方此次参与对话的人员均为“反华”强硬派,因此在对话过程中剑拔弩张,气氛十分紧张,中美与美俄关系同时恶化大大打压了市场对于全球经济复苏的乐观情绪;此外,虽然美联储按兵不动,但拜登的加税计划将使得此前通过的刺激计划与美联储的货币宽松政策化为泡影,不利于美国经济的复苏前景。

欧洲经济回顾与展望:

从上周的欧洲市场来看,市场的焦点主要集中于欧洲疫情的反弹、欧洲 17 国停止阿斯利康疫苗的接种、欧央行行长拉加德的表态方面。虽然拉加德表示欧央行将在二季度加大紧急购债力度,但在欧洲疫情反弹、多国重启封锁措施之际,欧洲 17 国停止阿斯利康疫苗的接种将为欧洲经济复苏前景蒙上一层阴影。

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出现分化,但从趋势来看,我们预计二者之间走势将在未来三个月内趋同之际价差呈横盘震荡之势。

风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、各国的经济数据;
- 3、日本央行的会议纪要。

一、全球金融市场风险前景展望

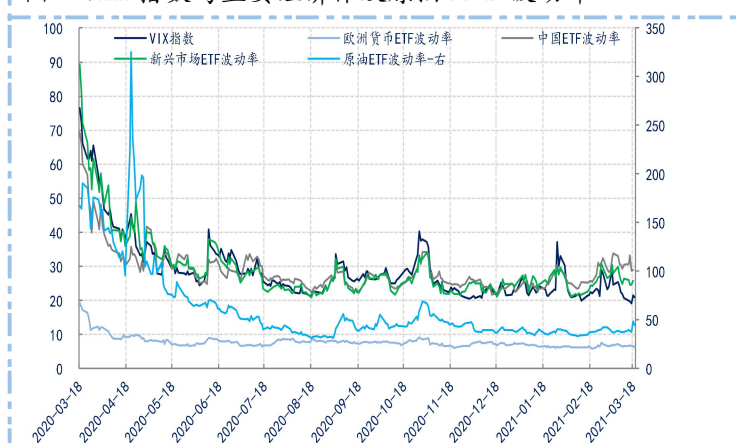
综合 TED 利差、VIX 指数、ETF 波动率、花旗经济意外指数四个维度来看，未来一周全球金融市场风险将维持在中风险附近，与上一周基本相同，但分国家和地区来看，虽然欧美分处于中风险与低风险区域，但随着中美关系与美俄关系的恶化，美国将由低风险转向中风险，而欧洲则因疫情的反弹与欧洲 17 国暂停接种阿斯利康疫苗等因素的影响仍将维持中风险，中国则受中美关系的紧张因素影响而由此前的中风险升至高风险。

全球金融市场风险前景展望

2021/03/19	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	风险平稳	中风险	风险平稳
中国	高风险	风险下降	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

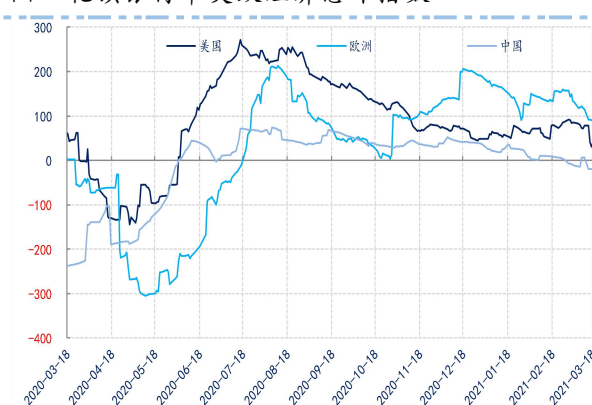
注：风险度自高而下依次为：极危、高危、高风险、中风险、低风险

图 1. VIX 指数与主要经济体及原油 ETF 波动率



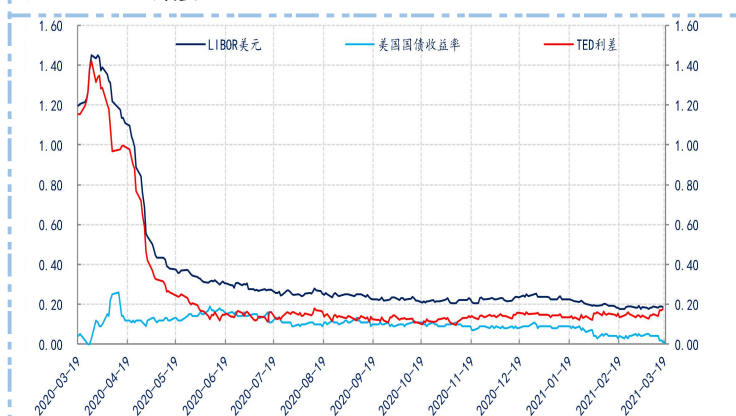
数据来源：WIND 新世纪期货

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

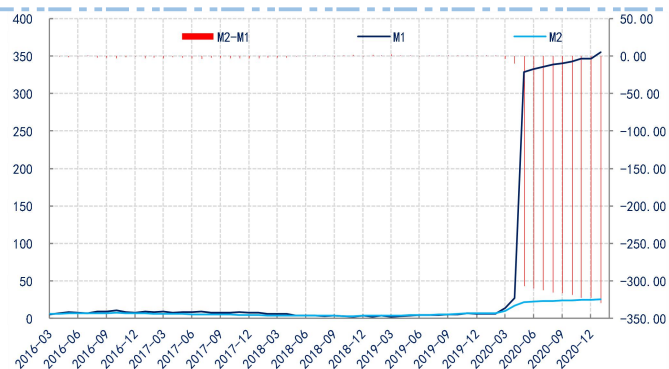
综合伦敦银行间同业拆借利率变化与上海银行间同业拆借利率变化及各国货币供应量变化来看，未来三个月内全球金融市场的货币流动性将依然保持宽松之势，虽然当前国内资本市场非常宽松，但随着上海银行间同业拆借利率的持续上扬、叠加季末因素，我们预计本月末至下月初，国内资本市场将有所收紧，而从下月中旬起又将恢复宽松局面。

全球金融市场流动性前景展望

2021/03/19	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

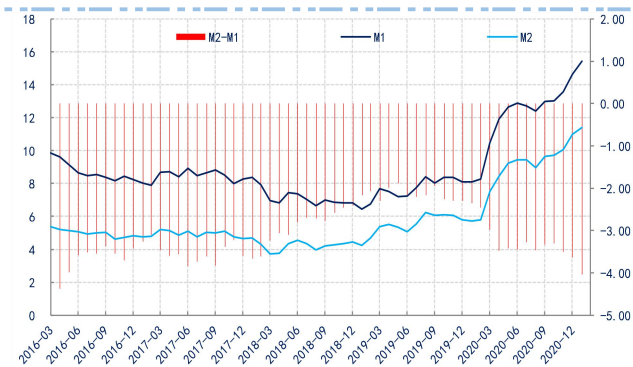
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

图4. 美国货币供应量变化



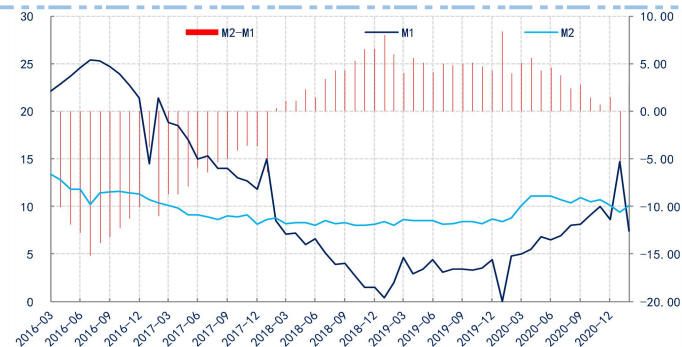
数据来源：WIND 新世纪期货

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

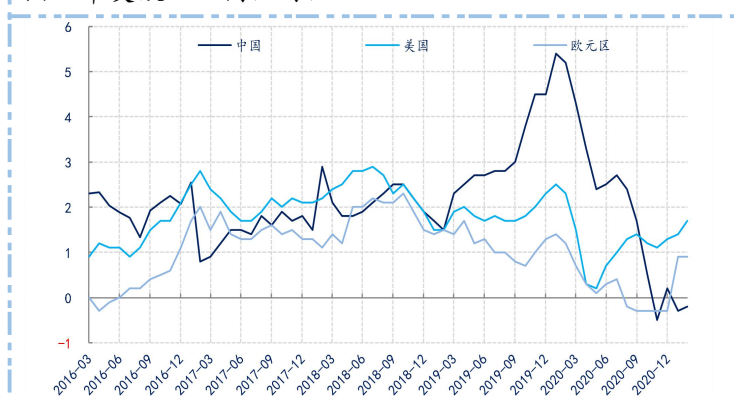
三、全球三大经济体经济前景展望

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，受当前国内疫情反弹因素的影响，虽然我们对国内经济仍保持乐观增长的预期，当前国内疫情已得到控制，但国内经济短期之内或仍将处于停滞状态，此外受拜登上台后对华政策的明朗化，中美贸易战仍将持续，这将对国内经济构成严重拖累；而从当前欧美疫情变化与经济前景来看，随着美国新冠肺炎确诊病例数的持续下降与疫苗接种的稳步推进，我们预计美国经济将在未来半年稳步回升，而欧洲则由于疫情仍无法得到有效控制而将呈现小幅衰退之势。

三大经济体经济前景展望

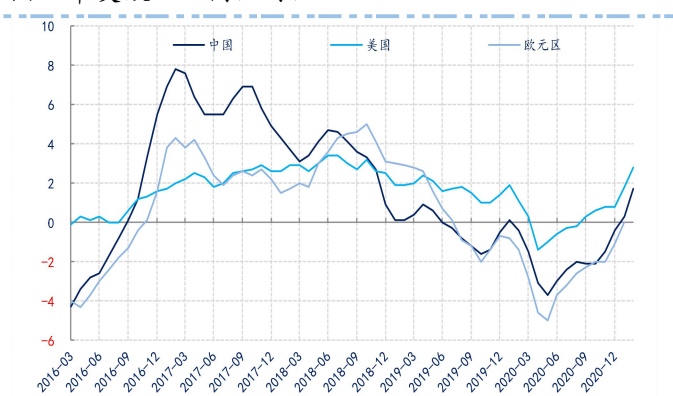
2021年3月	当前	未来三个月	未来半年
中国	停滞	停滞	小幅衰退
美国	低增长	低增长	稳步增长
欧洲	小幅衰退	小幅衰退	停滞

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，但我们仍预计当前国内经济或仍将处于停滞状态，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国家对于房地产政策的持续严控因素的影响下在未来三个月内将维持停滞之势。

中国经济前景展望			
2021年3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	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，随着美国新冠肺炎确诊病例数的持续下降与疫苗接种的稳步推进，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停滞之势，美国经济能否实现复苏有待于观察，分行业来看，虽然随着拜登的上任，美国的消费、制造业、房地产与就业均将呈现复苏之势，但从未来三个月来看，如果疫情未能得到有效控制且拜登的加税计划得以实施，则消费与就业将面临衰退风险。

美国经济前景展望			
2021年3月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	低增长	低增长	稳步增长
消费	停滞	增长	增长
制造业	增长	增长	增长
房地产	增长	衰退	衰退
就业	衰退	衰退	增长

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

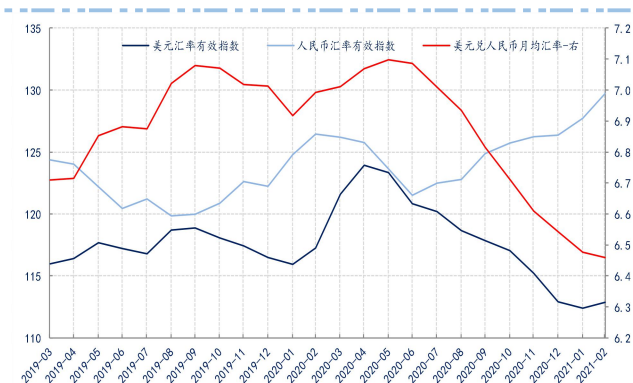
人民币兑美元汇率	当前	未来一周	未来一月	未来三月
在岸	升值	贬值	升值	升值
离岸	贬值	升值	升值	升值
差值	横盘震荡	价差扩大	横盘震荡	横盘震荡

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/>