

金融工程组

电话: 0571-87923821

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

上半年全球经济持续稳定增长 美联储态度偏“鸽” 全球金融市场风险仍将持稳

2021-8-2

欧美疫情依然严峻 美将面临债务违约风险 全球金融市场风险仍旧持稳

2021-7-26

中国经济稳中向好 欧美经济喜忧参半 全球金融市场风险持稳

2021-7-19

中国央行全面降准 美联储 Taper 渐行渐近 全球金融市场风险将稳中有降

2021-7-12

全球经济持续复苏 美联储加息预期增强 全球金融市场风险持稳

2021-7-5

欧美经济增长动能依存 美联储众官员表态偏“鹰” 全球金融市场风险整体仍将持稳

观点摘要:

全球经济回顾与前景展望:

从上周从全球宏观环境来看,一方面,从公布的经济数据来看,欧美制造业与服务行业持续向好,美7月非农就业数据好于预期,表明欧美经济持续增长的动力依存;另一方面,从全球主要央行的货币政策变化来看,美联储副主席克拉里达、理事沃勒与鲍曼、达拉斯联储主席卡普兰、圣路易斯联储主席布拉德、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利、财长耶伦等众官员的鹰派言论进一步提升了市场对于美联储四季度缩债的预期,与此同时,澳洲联储与英央行虽按兵不动,但澳联储将尾随美联储进行缩债,此外,虽然当前德尔塔病毒依然持续肆虐全球,但随着针对德尔塔变异株有效的单克隆抗体被紧急投入使用,我们预计本轮疫情爆发对经济复苏的冲击影响或有限。综合当前各项指标来看,未来一至三个月,全球金融市场风险仍将持稳。

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发改委召开上半年发展改革形势通报会、央行召开工作会议、国药集团针对德尔塔变异株有效的单克隆抗体被紧急投入使用、国内多地出台房地产新政等方面。

从国家发改委召开上半年发展改革形势通报会来看,会议要求要在慎终如始做好疫情防控前提下,着力保持经济运行在合理区间,大力挖掘强大国内市场潜力,强化创新驱动引领产业转型升级,统筹推进区域城乡协调发展,坚定不移深化改革开放,统筹推进做好碳达峰碳中和工作。

从央行召开的工作会议来看,央行明确下半年八大重点任务,具体包括:1、坚持稳字当头,稳健的货币政策要灵活精准、合理适度;2、整体协同、加快完善绿色金融体系;3、切实防范化解重大金融风险;4、持续加强宏观审慎管理;5、进一步有序推进金融开放;6、深化重点领域金融改革;7、督促指导平台企业对照监管要求全面整改,对虚拟货币交易炒作保持高压态势;8、继续做好金融服务和管理。

从近期国内多地出台房地产新政来看,随着各地对于购房政策的进一步收紧、严厉打击房地产销售乱象、银行房贷额度收紧、稳控住宅用地价格、从根本上铲除学区房派生的种种弊端,国内房地产市场将进一步降温,房价将回归合理区间。

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联储众官员的鹰派表态、财长耶伦对于债务上限与通胀的表态、ADP与非农就业数据的分化、创下新高的ISM制造业PMI等方面。从美联储众官员的鹰派表态来看,我们维持此前对美联储四季度开始缩债的预判,从美财长耶伦对于债务上限的表态来看,受国会驴象两党为各自利益纷争不断的影响,我们预计不到最后一刻,驴象两党都不会在提高债务上限方面达成任何协议。

欧元区经济回顾与展望:

从上周的欧元区市场来看,市场的焦点主要集中于欧元区服务业PMI创下历史新高、制造业PMI终值好于初值等方面。从制造业PMI数据好于预期来看,符合我们此前的预判,结合服务业PMI创历史新高综合来看,当前欧元区经济增长动能依然存在,但在德尔塔病毒持续肆虐、欧洲新增感染病例持续升高的情况下,我们预计接下去欧元区制造业与服务行业的增长态势或将有所放缓。

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,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。

从之前央行近期公布的下半年重点工作安排中再提“发展离岸人民币市场”来看,站在当前“双循环”的新发展格局下,随着人民币汇率市场化改革的深化以及跨境资金流动的日趋频繁,离岸人民币市场发展有望再提速。

风险点:

- 1、“德尔塔”在全球的传播速度;
- 2、中美欧的经济数据;

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，中美欧三大经济体的金融市场仍将处于中风险区域，不过从中美欧三大央行的货币政策前景与经济数据来看，未来金融市场风险仍将稳中有降。

全球金融市场风险前景展望						
2021/08/06	未来一周		未来一月		未来三个月	
	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	风险下降	中风险	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

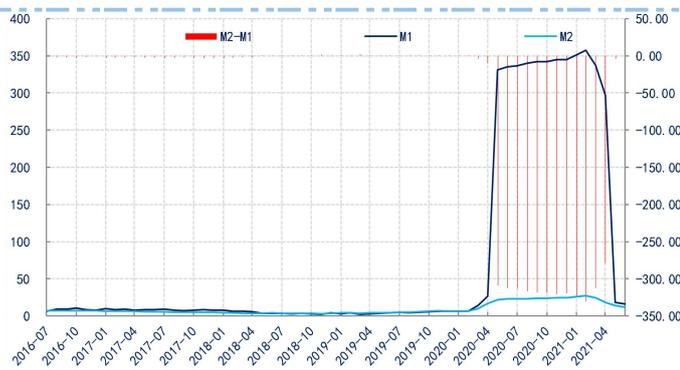
二、全球金融市场流动性前景展望

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。从国内的情况来看，在八部委联手整顿国内房地产市场的大背景下，特别是随着各地政府对于房地产市场政策的进一步收紧，国内短期之内的流动性或将呈现收紧之势。

全球金融市场流动性前景展望			
2021/08/06	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	宽松

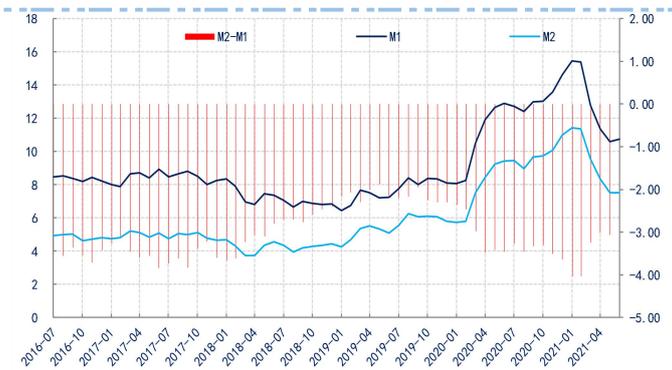
注：流动性趋势自高而下依次为：极度紧张、非常紧张、紧张、一般、宽松、非常宽松

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，虽然我们对国内经济仍保持乐观增长的预期，但从当前已公布的各项经济数据来看，虽然上半年中国经济呈现稳中加固、稳中向好态势，但增长动能已呈高位回落之势；从当前欧美疫情变化与经济前景来看，虽然从数据来看，当前欧美的经济复苏势头依然比较强劲，但在疫情持续激增、欧美领导人“新冷战”思维持续、美国经济刺激不断缩水、财政面临违约、欧元区政府负债率不断攀升、大宗商品持续上涨对各国通胀传导加大的影响下，我们认为当前欧美经济的复苏势头将难以持续。

三大经济体经济前景展望			
2021年8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	低增长	停滞	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，但我们预计下半年国内经济在去年同期基数较高的情况下呈现回落，分行业来看，制造业仍将维持增长态势，而房地产行业虽国家政策将持续严控，但从数据来看已呈现缓步复苏增长之势。

中国经济前景展望			
2021年8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	增长	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，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，消费与就业将面临衰退风险。此外，受当前美国政府“新冷战”思维仍占主导地位、美国通胀仍将持续高企、美国经济刺激不断缩水、财政面临违约等因素的影响，我们预计美国经济增长态势将难以为继。

美国经济前景展望			
2021年8月	当前	未来三个月	未来半年
经济增长	低增长	停滞	稳步增长
消费	增长	衰退	衰退
制造业	增长	增长	增长
房地产	衰退	增长	衰退
就业	增长	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	升值	升值	升值
离岸	贬值	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

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/>