类别

宏观点评

日期

2020 年 7 月 8 日

建信期货 CCB Futures

宏观金融研究团队

高级研究员：何卓乔（宏观）
020-38909340
hezq@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕（国债）
021-60635739
huangwx@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3051589

研究员：董彬（汇率）
021-60635731
dongb@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3054198

研究员：陈浩（量化）
021-60635726
chenhao@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3048622

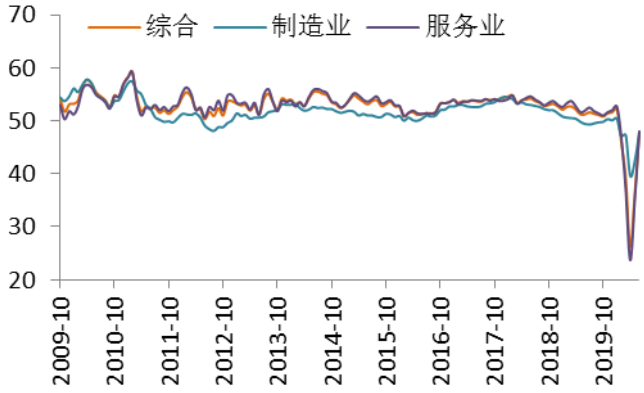


全球经济萎缩程度减轻，美元指数下跌风险上升

一、全球 PMI 继续回升但依然位于萎缩区间

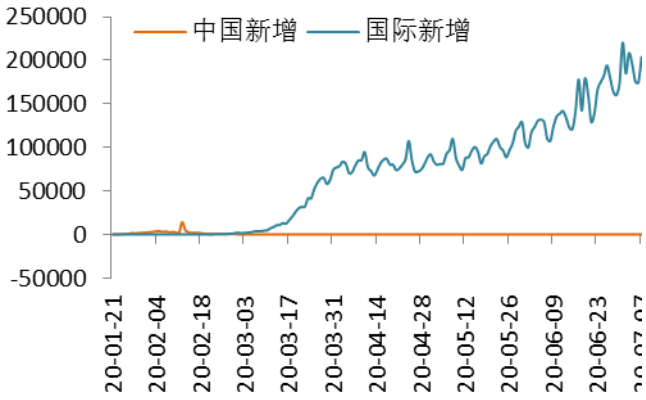
由于中国等新冠疫情先发国家的社会经济继续平稳恢复，而美国等疫情后发国家的社会经济在强行重启之下也加快回升，2020 年 6 月份摩根大通全球综合 PMI 较 5 月份上升 10.4 个百分点至 47.7%，虽然仍处于萎缩区间但萎缩程度较 3-5 月份已经大为减轻。我们预计新冠疫情对全球经济的冲击在二季度达到顶峰，中国等疫情先发国家的经济增长已经在一季度见底，欧美等疫情后发国家的经济增长也将在二季度见底；虽然由于疫情扩散时间顺序不同，还会有部分国家的经济增长需要到三季度才能见底，但我们知道全球经济重心在亚太和欧洲地区，只要这两个地区经济增长开始恢复那么全球经济也基本上见底，风险点在于由于新冠病毒变异和欧美强行重启经济而带来的新冠疫情扩散过程的不确定性。在基准预测下，我们认为由于新冠疫情已经激发基本上所有国家的防疫机制，即使目前国际新冠疫情还处于高速扩散阶段，但扩散速度可能难以继续攀升，国际日新增确诊病例数有望维持在 15 万-20 万之间；但在新冠疫苗成功研发之前，由于新冠病毒的超强传染能力以及社会经济的重启(意味着防疫措施的减少)，我们可能难以看到国际新冠疫情会如同中国疫情那样快速平息下来，新冠疫情对全球经济的负面冲击将一直存在。

图1：摩根大通全球PMI



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图2：日新增确诊病例数



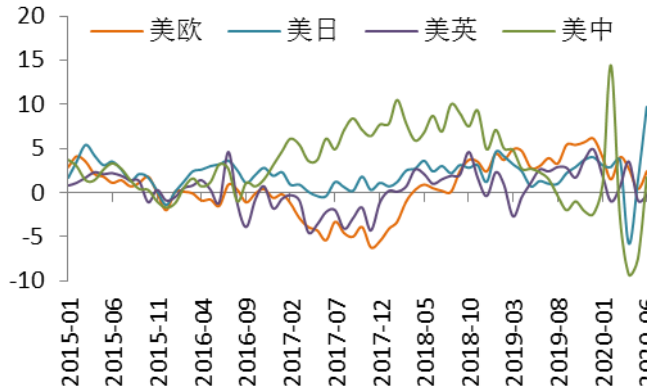
数据来源：Wind，建信期货研投中心

二、国别制造业 PMI 比较与汇率分析

6 月份中国制造业 PMI 较上月上升 0.3 个百分点至 50.9%，继续处于稳步复苏通道，虽然复苏速度因为当局控制债务杠杆率的考虑和国际新冠疫情的影响而受到限制。美国 ISM 和 Markit 制造业 PMI 分别为 52.6%和 49.8%，在不同的调查统计方法下 6 月美国制造业 PMI 较 5 月份提升的幅度均在 10 个百分点左右，这说明

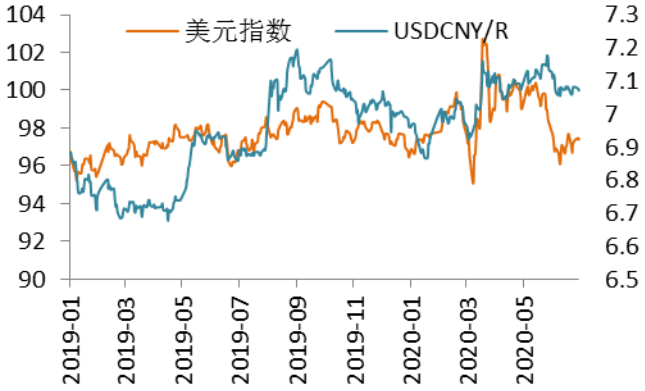
美国执政当局在疫情刚得到初步控制的时候强行重启经济的确在经济增长方面取得较好的结果，但防疫措施的减少也导致了二次疫情的爆发，后期美国将面临疫情防控与经济发展之间的取舍问题。欧元区和日本6月制造业PMI分别录得47.4%和40.1%，虽然萎缩程度也在继续减轻但减轻的幅度不如美国。印度和巴西6月制造业PMI分别录得47.2%和51.6%，虽然印度和巴西同样属于新冠疫情后发国家且疫情扩散速度位列世界前茅，但因两国执政当局对疫情防控的态度不一样，因此新冠疫情（以及对应的防疫措施）对各自经济的影响也不一样。总体而言在疫情防控和经济发展中倾向于前者的国家，新冠疫情对其经济的短期影响较小，但会持续更长时间；在疫情防控和经济发展中倾向于后者的国家，新冠疫情对其经济的短期影响较大，但持续时间会较短；然而最后我们还需考虑到各个国家社会经济体制抗压性等因素。

图3：美国对欧日英中制造业PMI差值



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图4：美元指数和美元兑人民币汇率



数据来源：Wind，建信期货研投中心

就目前情况而言，6月份美国对日本和中国制造业PMI差值大幅度上升，对欧元区和英国制造业PMI差值也有小幅扩大，因此经济基本面对美元指数以及美元兑人民币汇率存在底部支撑，这是近期美国国内新冠疫情高速扩散、中国经济率先复苏的情况下美元指数和美元兑人民币汇率依然较强的重要影响因素。后期展望，在一般情况下我们认为随着疫情得到控制的国家的经济逐渐恢复，支撑美元的另一因素-海外地区避险需求-将有所下降；而且若美国新冠疫情得不到控制，那么美国经济复苏势头无法持续，经济基本面差异因素对美元的支撑也会减弱，这种情况下美元指数中期下跌风险大于上升风险。但我们也需考虑另一种情况，假如新冠疫情对美国经济增长的影响得到逆转，而且美国特朗普政府出于竞选2020年总统竞选目的而挑起国际贸易纷争和树立对外强硬形象，那么避险需求将重新为美元指数提供支撑。

【建信期货研投中心】

宏观金融研究团队 020-38909340　　有色金属研究团队 021-60635734　　黑色金属研究团队 021-60635736
石油化工研究团队 021-60635738　　农业产品研究团队 021-60635732　　量化策略研究团队 021-60635726

免责申明：本报告谨提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司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。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“建信期货研投中心”，且不得对本报告进行任何有悖愿意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部
地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼
电话：021-60635548　邮编：200120
深圳分公司
地址：深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 B3211
电话：0755-83382269　邮编：518038
山东分公司
地址：济南市历下区龙奥北路 168 号综合营业楼 1833-1837 室
电话：0531-81752761　邮编：250014
上海宣化路营业部
地址：上海市宣化路 157 号
电话：021-63097530/62522298　邮编：200050
杭州营业部
地址：杭州市下城区新华路 6 号 224 室、225 室、227 室
电话：0571-87777081　邮编：310003
福清营业部
地址：福清市音西街福清万达广场 A1 号楼 21 层 2105、2106 室
电话：0591-86006777/86005193　邮编：350300
郑州营业部
地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2008A
电话：0371-65613455　邮编：450008
宁波营业部
地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街 255 号 0874、0876 室
电话：0574-83062932　邮编：315000
总部专业机构投资者事业部
地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）6 楼
电话：021-60636327　邮编：200120
西北分公司
地址：西安市高新区高新路 42 号金融大厦建行 1801 室
电话：029-88455275　邮编：710075
北京营业部
地址：北京市宣武门西大街 28 号大成广场 7 门 501 室
电话：010-83120360　邮编：100031
上海杨树浦路营业部
地址：上海市虹口杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 811 室
电话：021- 63097527　邮编：200082
广州营业部
地址：广州市天河区天河北路 233 号中信广场 3316 室
电话：020-38909805　邮编：510620
泉州营业部
地址：泉州市丰泽区丰泽街 608 号建行大厦 14 层 CB 座
电话：0595-24669988　邮编：362000
厦门营业部
地址：厦门市思明区鹭江道 98 号建行大厦 2908
电话：0592-3248888　邮编：361000

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼
邮编：200120　　全国客服电话：400-90-95533
邮箱：service@ccbfutures.com　　网址：http://www.ccbfutures.com