



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

宏观与大宗商品周报

冠通期货研究咨询部王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

2025年1月20日

www.gtfutures.com.cn

核心观点

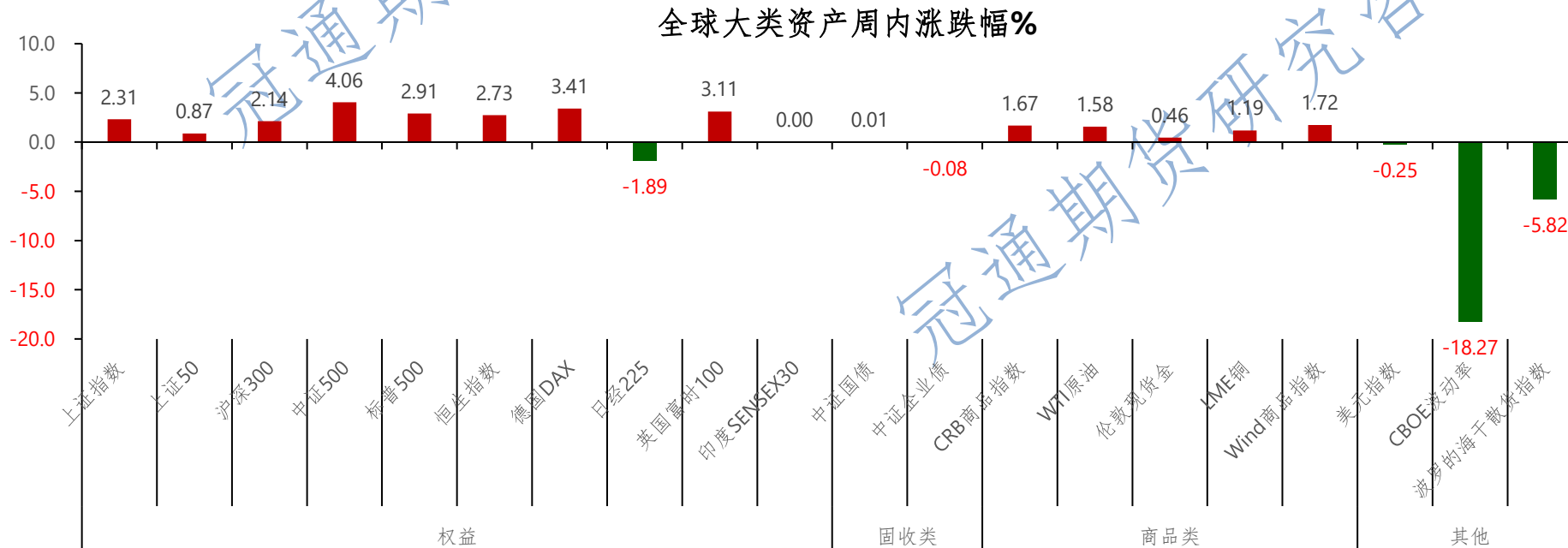
最近一周，全球资本市场回暖，风险资产迎来普涨，投资者的避险情绪降温，波动率指数VIX大幅下降，BDI指数则进一步下挫，原油的走高与黑色系的大涨强化着大宗商品的涨势。美国12月通胀数据基本符合预期，暂且缓解了投资者对于通胀风险的担忧，继而强化了美联储的降息预期。不过，原油价格的连续走高，大宗商品的反弹，恐将令美国通胀阴霾挥之不去，继而掣肘美联储未来的货币政策。全球主要股市除了日经外悉数收涨，美债利率与美元联袂冲高回落，让饱受压力的非美货币和新兴市场暂时得到了喘息。国内，政策预期与供给端问题，催生了黑色系的强势反弹，非金属建材与煤焦钢矿板块联袂大涨，强力扭转了商品端内弱外强的风格特征，也让股市与期市的资金跷跷板偏向了一侧。

国内期货市场的上周表现来看，国内债市多数收跌、股指全线收涨，商品大类板块多数上涨；股市明显上扬全线收涨，成长型风格表现明显强于价值型风格，市场情绪提振；国内商品大类板块整体上扬多数上涨，wind商品指数周涨跌幅为1.72%。具体商品大类表现来看，非金属建材板块以10.69%的涨幅领涨商品大类，原油的大涨带动能源与化工板块的联袂走高，煤焦钢矿板块涨幅逼近6%，谷物、农副产品、油脂油料和贵金属板块悉数收涨；软商品与有色板块小幅下挫逆势收跌。

伴随着特朗普的即将上台，全球都显得战战兢兢，关税大棒的挥舞，打疼的不仅是中国，还有加拿大、墨西哥等国；更有甚者，面临着领土沦丧的恐慌，诸如丹麦，乌克兰。在博弈的你来我往之中，我们不卑不亢针锋相对，你加税我反倾销，你列实体清单我反垄断，你四处拱火我显示力量，明确立场，终握主动。中美领导通话，应约相谈；中美人民对账，打破屏障。对于中国资产的过度悲观预期也将逐渐走出泥潭，继而艰难向上。世界正在重回丛林世界，G零时代的到来，改变着全球的政经格局，也给资本市场不断注入波动。权力交替后，新总统上任，世界的焦点依旧在美国。

大类资产

最近一周，全球资本市场回暖，风险资产迎来普涨，投资者的避险情绪降温，波动率指数VIX大幅下降，BDI指数则进一步下挫，原油的走高与黑色系的大涨强化着大宗商品的涨势。美国12月通胀数据基本符合预期，暂且缓解了投资者对于通胀风险的担忧，继而强化了美联储的降息预期。不过，原油价格的连续走高，大宗商品的反弹，恐将令美国通胀阴霾挥之不去，继而掣肘美联储未来的货币政策。全球主要股市除了日经外悉数收涨，美债利率与美元联袂冲高回落，让饱受压力的非美货币和新兴市场暂时得到了喘息。国内，政策预期与供给端问题，催生了黑色系的强势反弹，非金属建材与煤焦钢矿板块联袂大涨，强力扭转了商品端内弱外强的风格特征，也让股市与期市的资金跷跷板偏向于商品一侧。

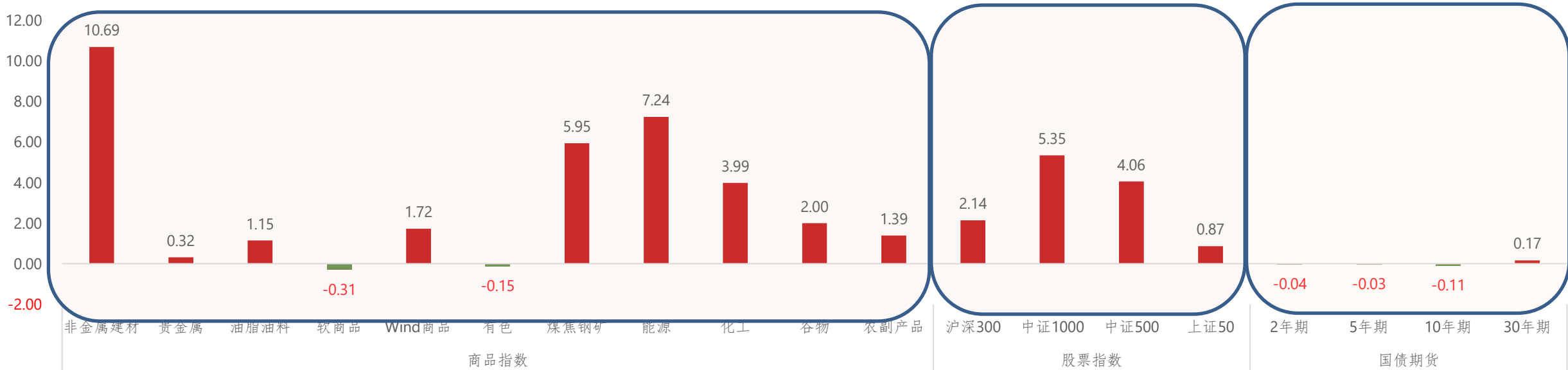


注：数据均来源于Wind、冠通研究

板块速递

- 国内债市多数收跌、股指全线收涨，商品大类板块多数上涨；
- 股市明显上扬全线收涨，成长型风格表现明显强于价值型风格，市场情绪提振；
- 国内商品大类板块整体上扬多数上涨，wind商品指数周涨跌幅为1.72%。具体商品大类表现来看，非金属建材板块以10.69%的涨幅领涨商品大类，原油的大涨带动能源与化工板块的联袂走高，煤焦钢矿板块涨幅逼近6%，谷物、农副产品、油脂油料和贵金属板块悉数收涨；软商品与有色板块小幅下挫逆势收跌。

上周期市板块涨跌幅

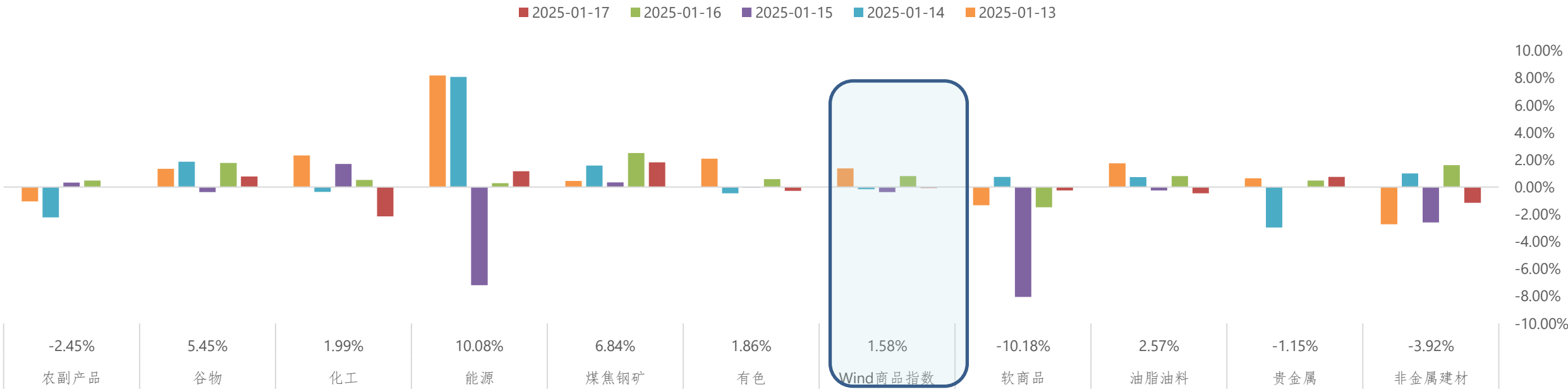


注：数据均来源于Wind、冠通研究

资金流向

上周，商品期货市场资金整体小幅流入；
 资金流出板块上，软商品、非金属建材与农副产品板块的资金流出值得关注；
 资金流入的板块上，能源、煤焦钢矿、谷物与油脂油料板块的资金流入较为明显值得关注。

近一周商品期货板块资金变动率（%）

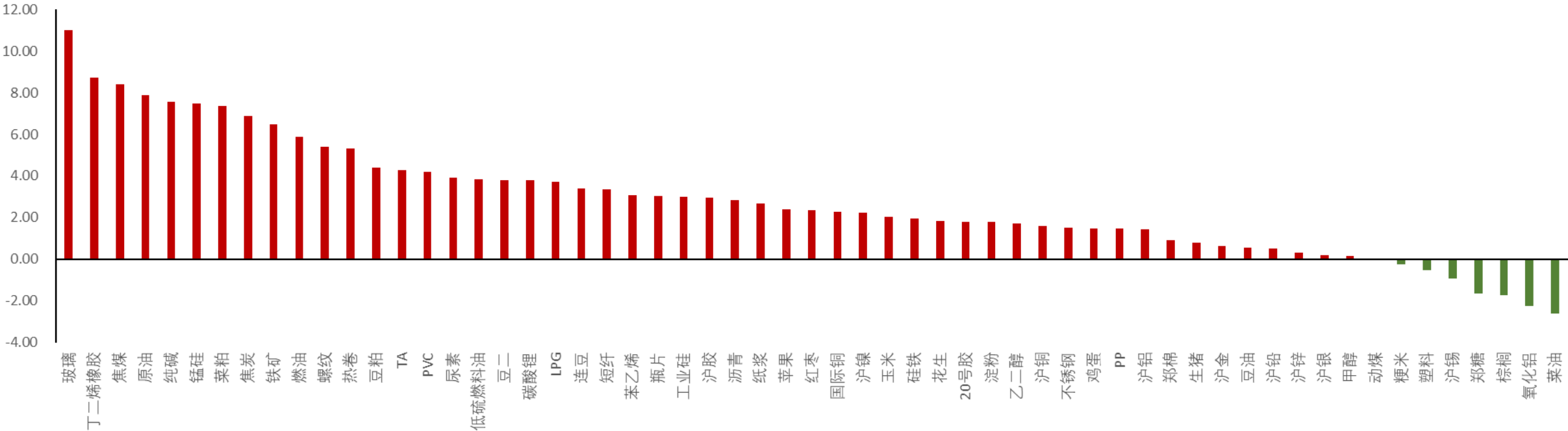


注：数据均来源于Wind、冠通研究

品种表现

最近一周，国内主要商品期货涨跌互现，从商品期货具体品种指数表现来看，上涨居前的商品期货品种为**玻璃、丁二烯橡胶与焦煤**；跌幅居前的商品期货品种为**菜油、氧化铝与棕榈**。

上周商品期货品种涨跌幅（%）

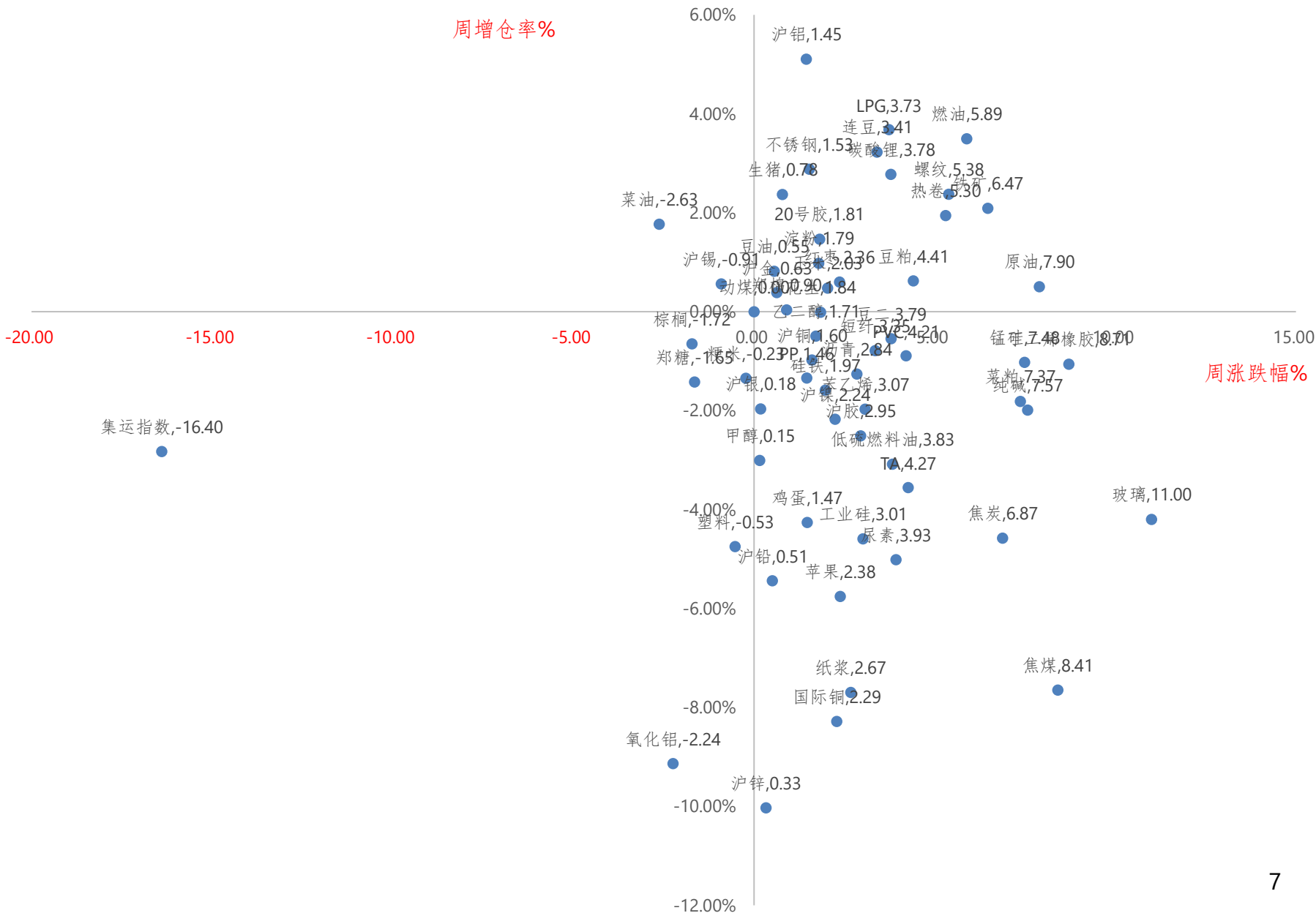


注：数据均来源于Wind、冠通研究

市场情绪

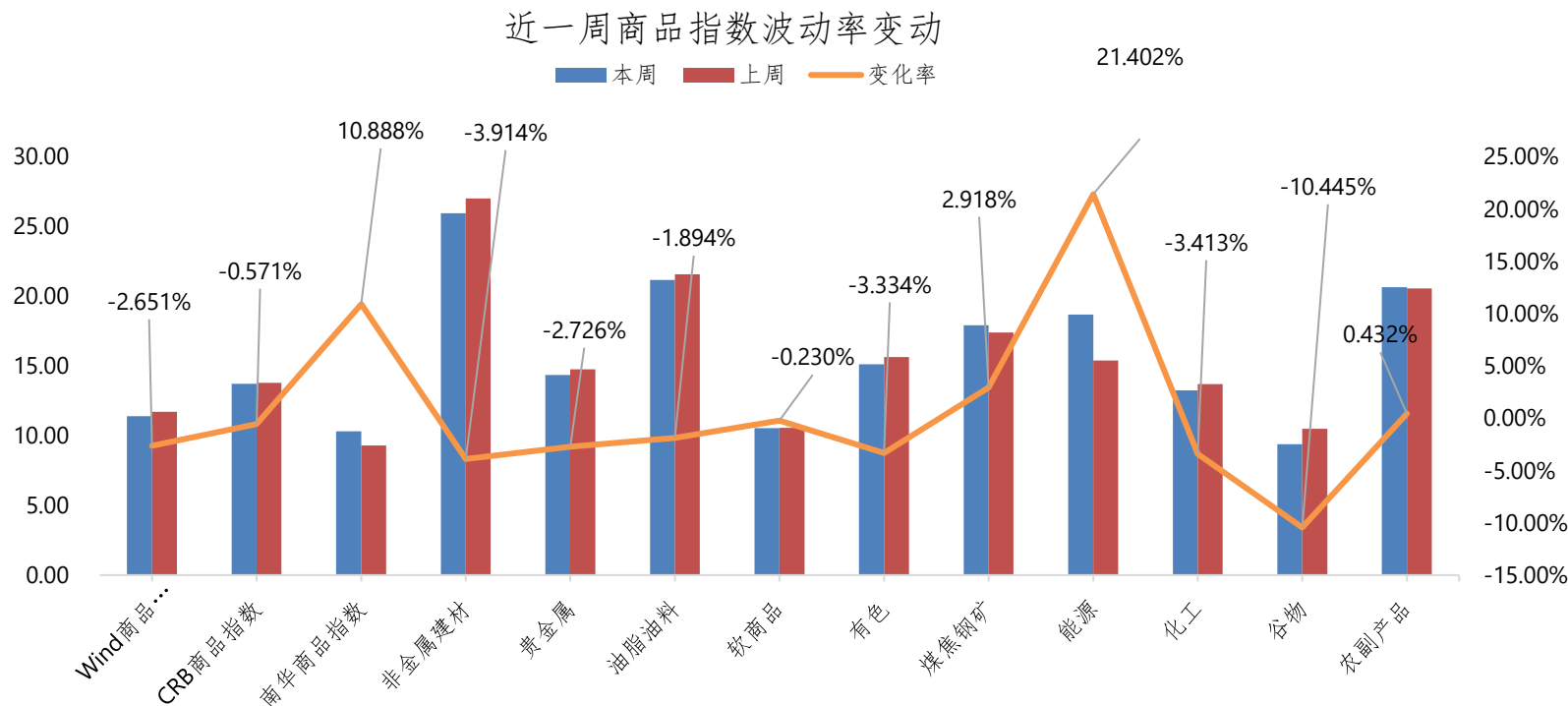
上周，从量价配合的角度来看：

- 出现明显**增仓上行**的商品期货品种很多，
值得关注的是**燃油和碳酸锂、玉米**；
- 出现明显**增仓下行**的商品期货品种不多，
值得关注的是**菜油、沪锡**。
- 值得重点关注！



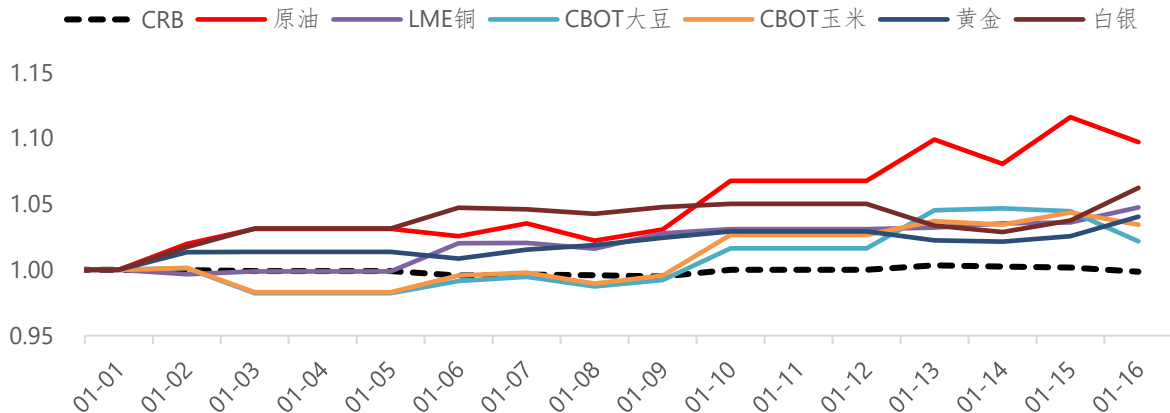
波动特征

上周，国际CRB商品与国内的wind商品指数波动率小幅下行，南华商品指数波动率则大幅升波；分板块来看，商品期货大类板块的波动率涨跌互现，能源的大幅升波值得注意，谷物、非金属建材、有色、贵金属与化工板块降波较为明显。

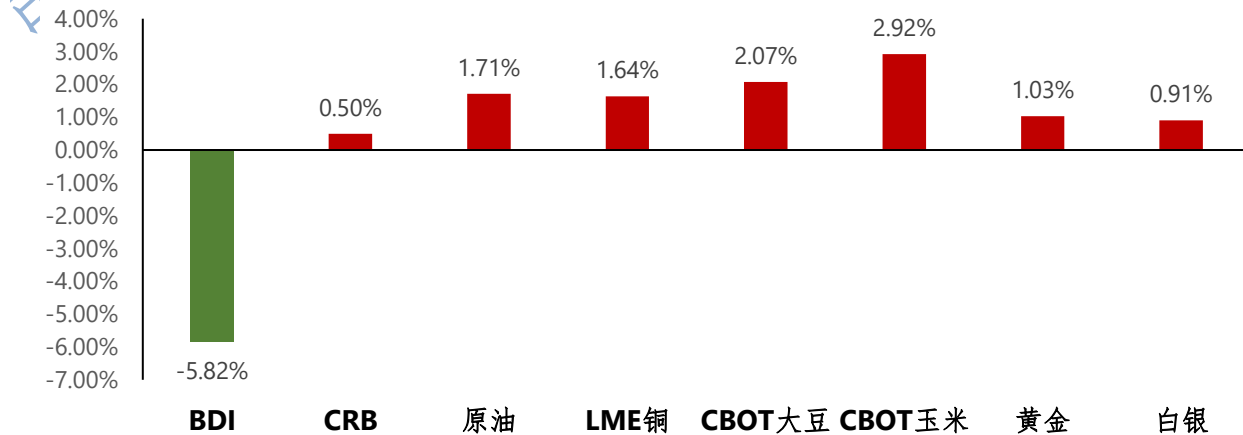


数据追踪——国际主要商品多数上涨，BDI大跌，玉米与大豆继续领涨，其他商品悉数收涨，金银比与金油比走势震荡。

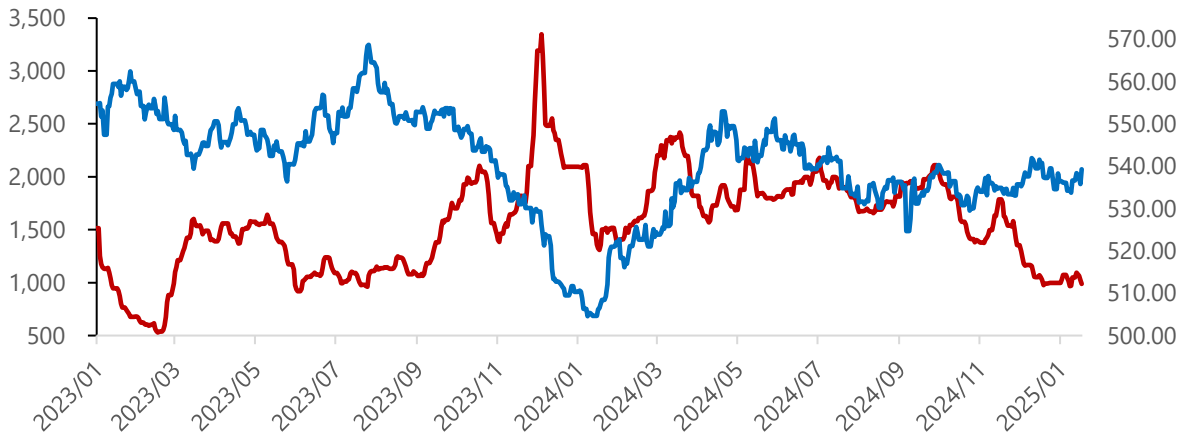
国际主要大宗商品2025年内收益表现



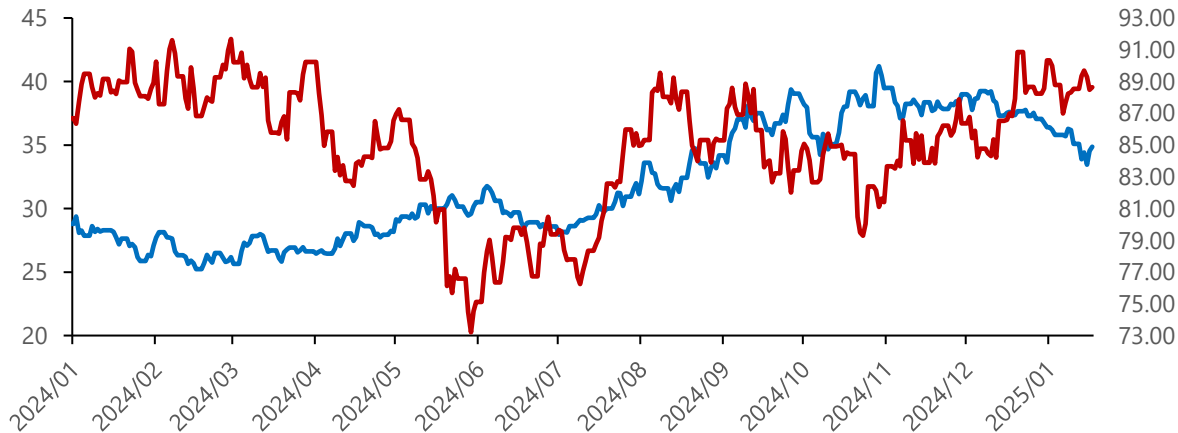
近一周主要国际大宗商品涨跌幅 (%)



波罗的海干散货指数(BDI) CRB现货指数:综合:右轴



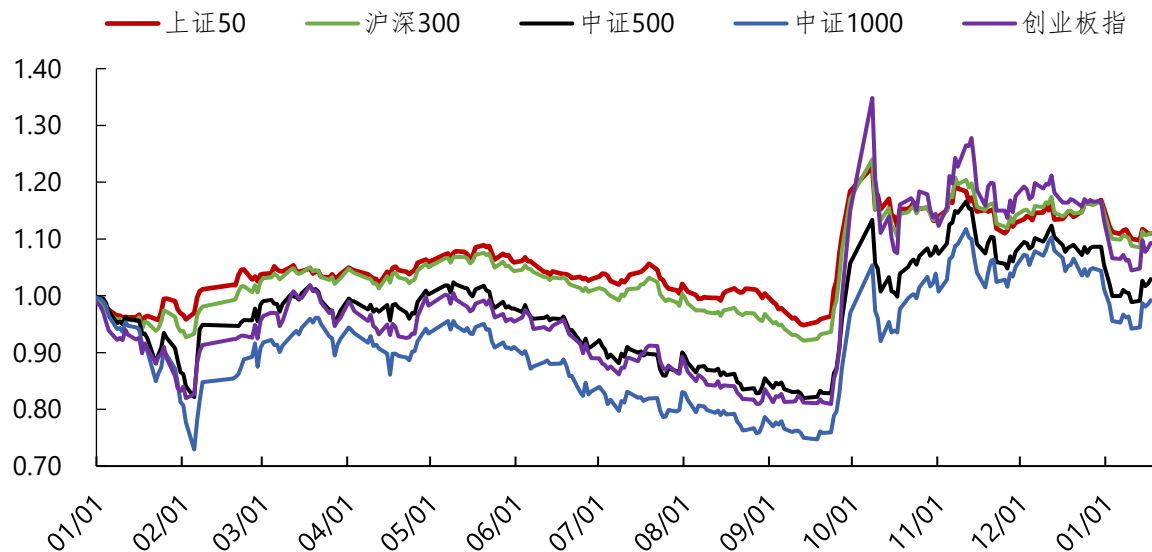
金油比 金银比:右轴



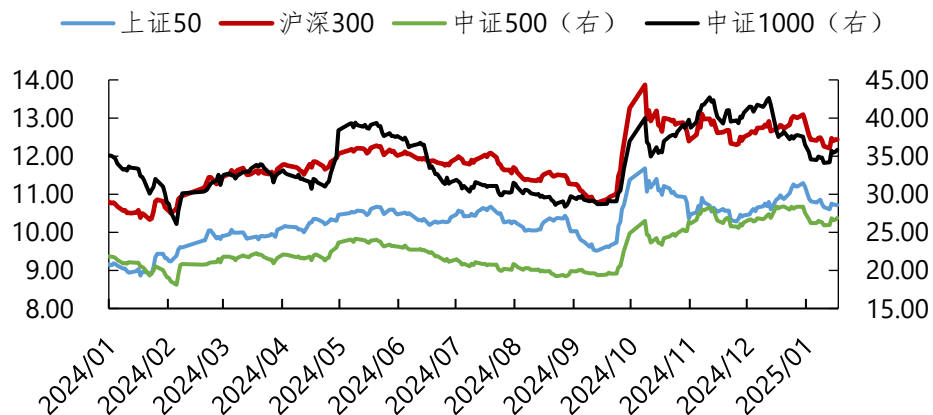
宏观逻辑—股指走势疲弱全线收涨，估值抬升，风险溢价ERP下行

- 上一周，国内四大股指走势强劲全线收涨，风格上看，成长风格表现明显强于价值股；
- 市场情绪提振风险偏好抬升，估值走高风险溢价ERP下行。

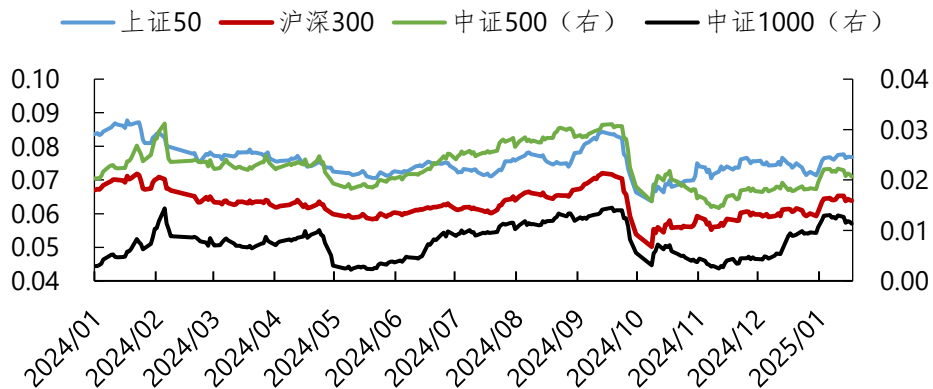
股票指数2024年内收益表现



股指市盈率PE (TTM)

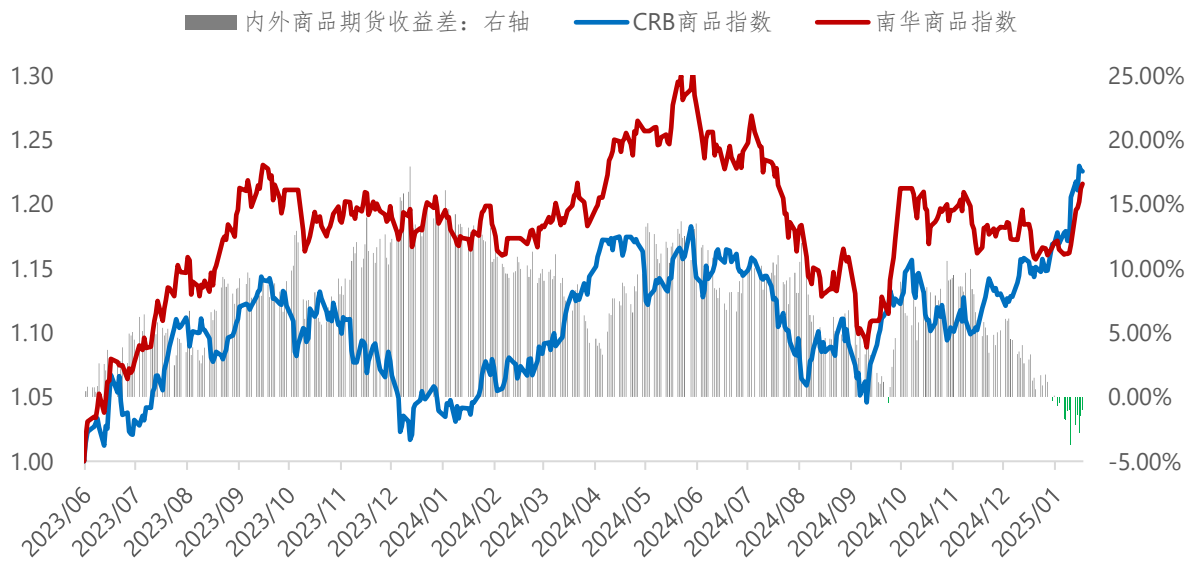
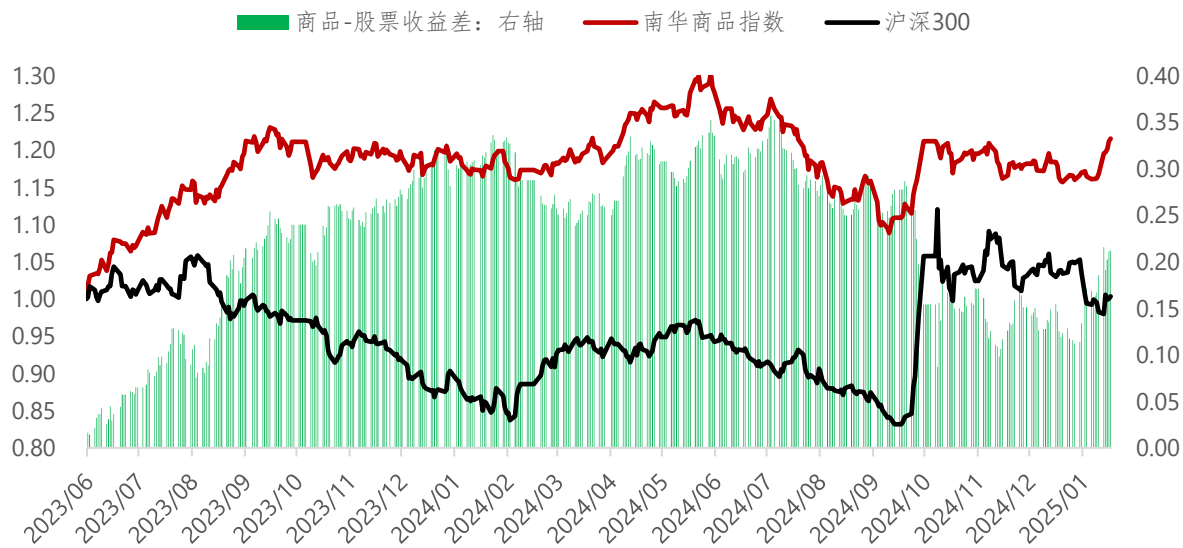


主要股指风险溢价



商品内弱外强风格，资金跷跷板效应需要持续追踪关注

- 上一周，股市走势强劲全线收涨，商品强势反弹多数收涨，商品-股票收益差大幅走扩；
- 从商品的内外强弱风格来看，国内定价商品表现更加强势，南华商品指数与CRB商品指数的收益差倒挂收敛逼平。

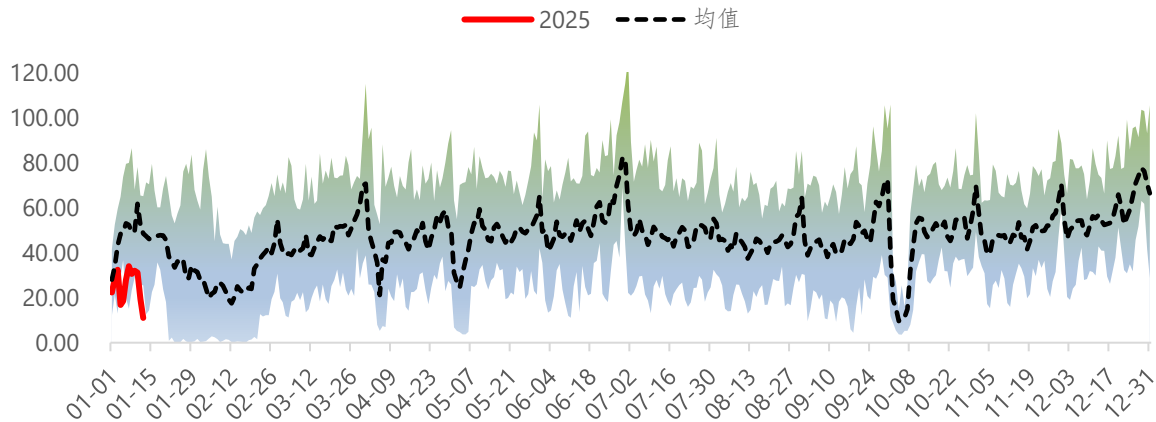


数据追踪——沥青开工率延续回升，地产销售弱势依旧，运价走势转弱下挫，短期资金利率冲高回落

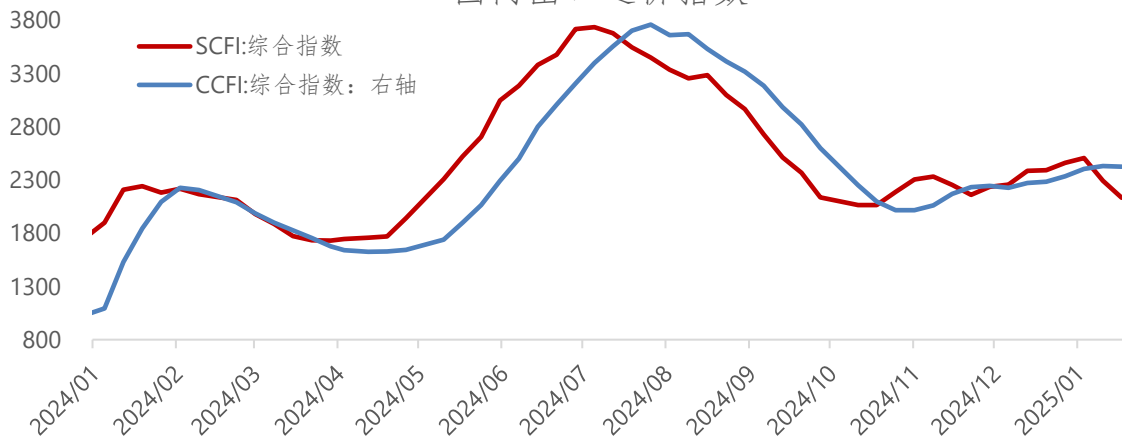
— 开工率:石油沥青装置



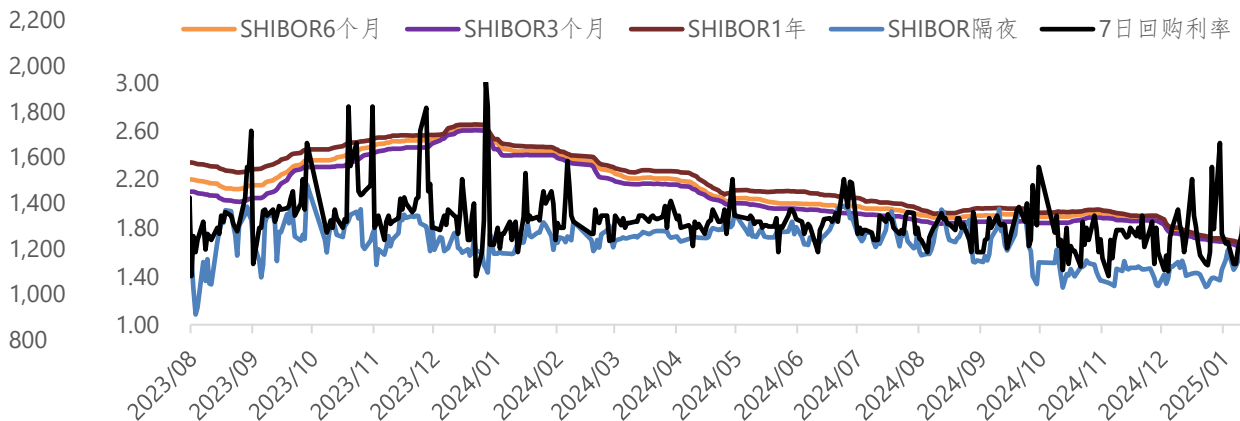
全国商品房成交面积季节性走势图 (单位: 万平方米)



国内出口运价指数

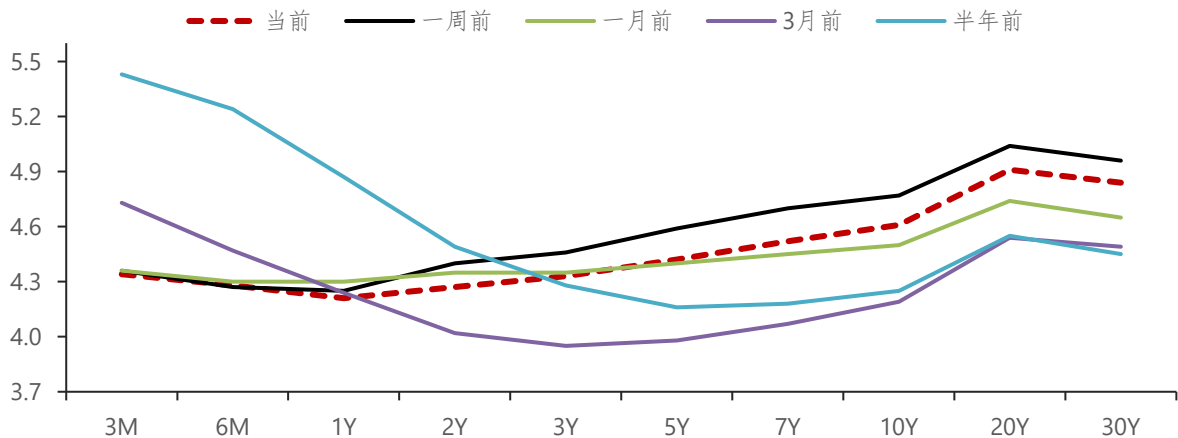


国内货币市场资金利率

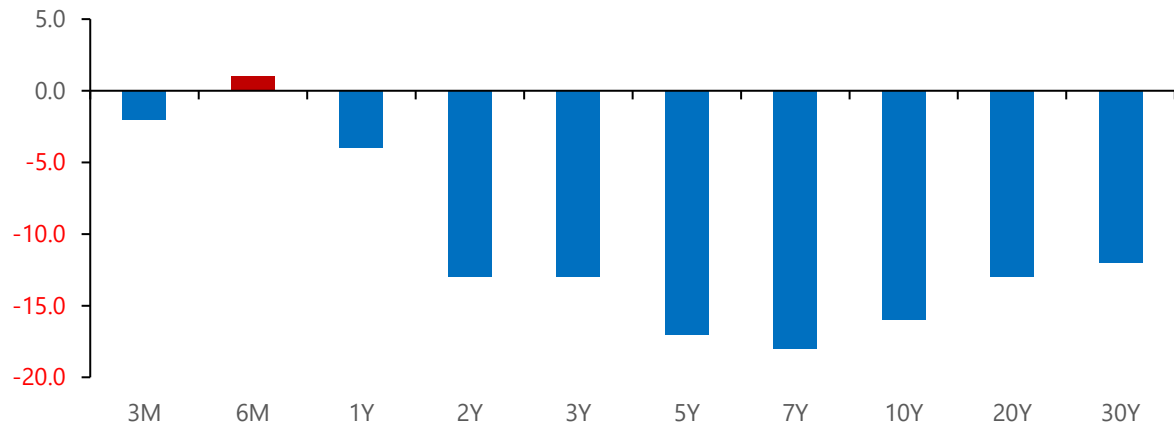


宏观逻辑——美债收益率大幅回落近强远弱，期限结构明显牛平，期限利差收敛，实际利率下行支撑金价的走高

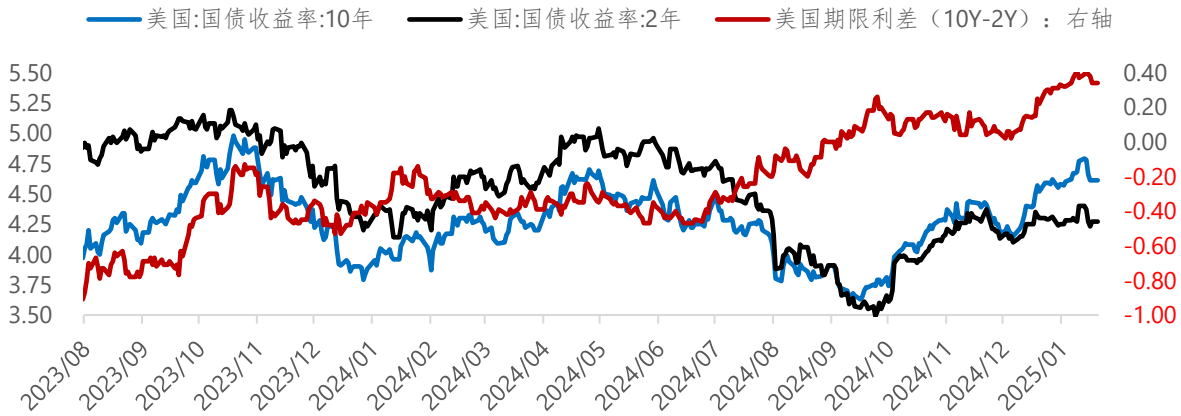
美国国债收益率曲线%



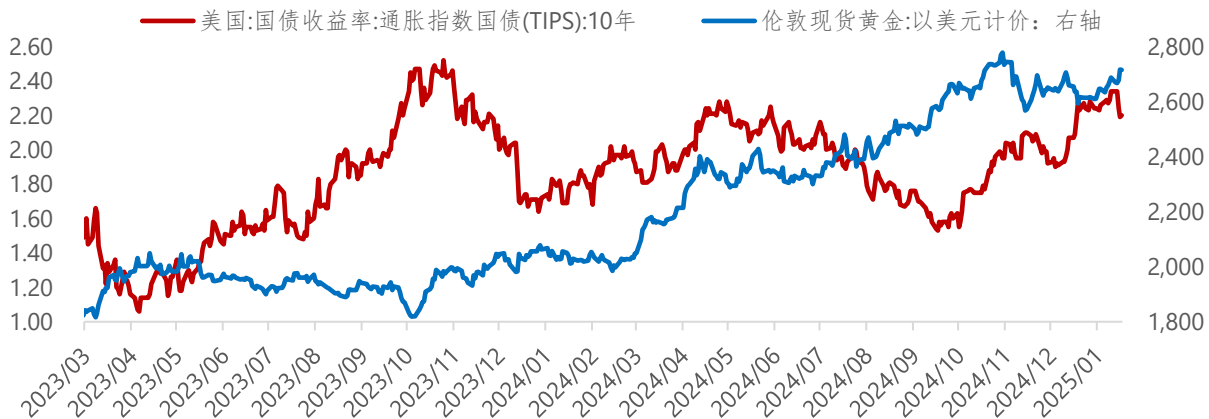
美国国债周收益率变化 (BP)



美国期限利差 (10Y-2Y) %



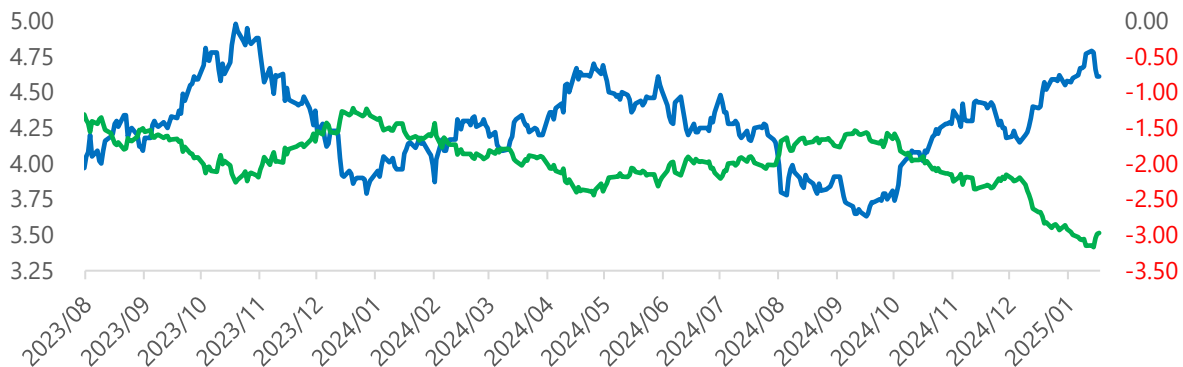
美债实际收益率与金价



数据追踪——美债利率高位拐头，中美利差触底回升，通胀预期回调，金融条件持续宽松，美元强势，人民币汇率承压

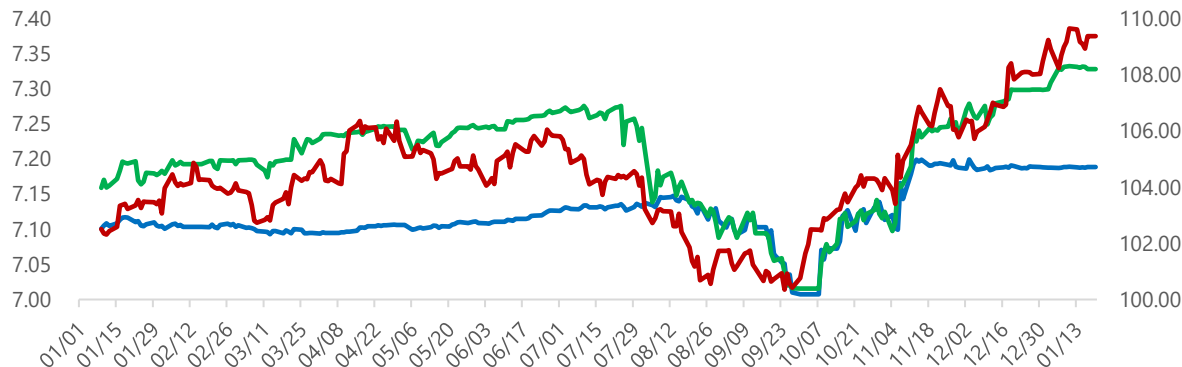
中美利差（10Y）%

— 美国:国债收益率:10年 — 中美利差10Y: 右轴



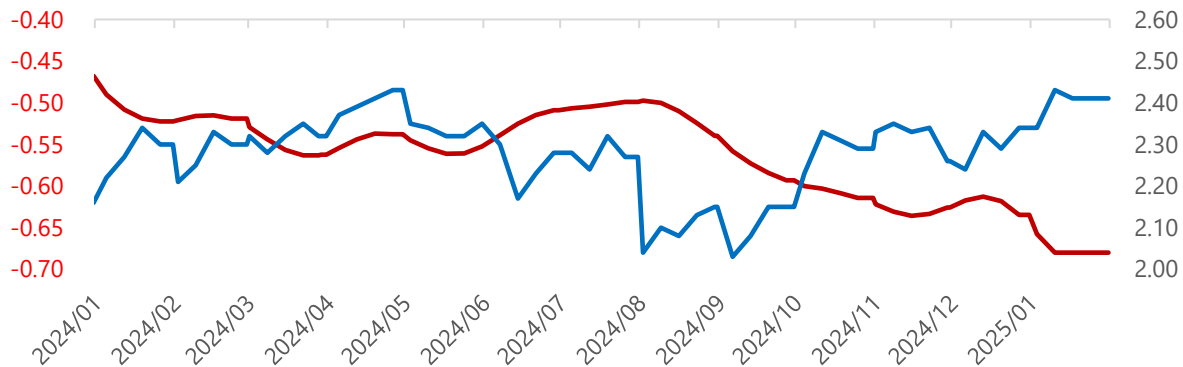
美元指数与人民币汇率

— 中国:中间价:美元兑人民币 — 即期汇率:美元兑人民币 — 美元指数: 右轴



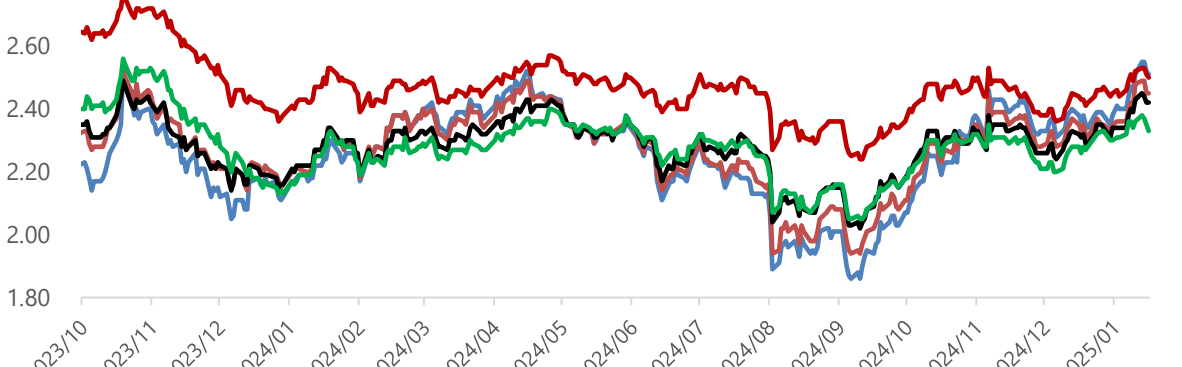
美国:芝加哥联储全国金融状况指数与通胀预期%

— 美国:芝加哥联储调整后的全国金融状况指数(周) — 通胀预期: 右轴



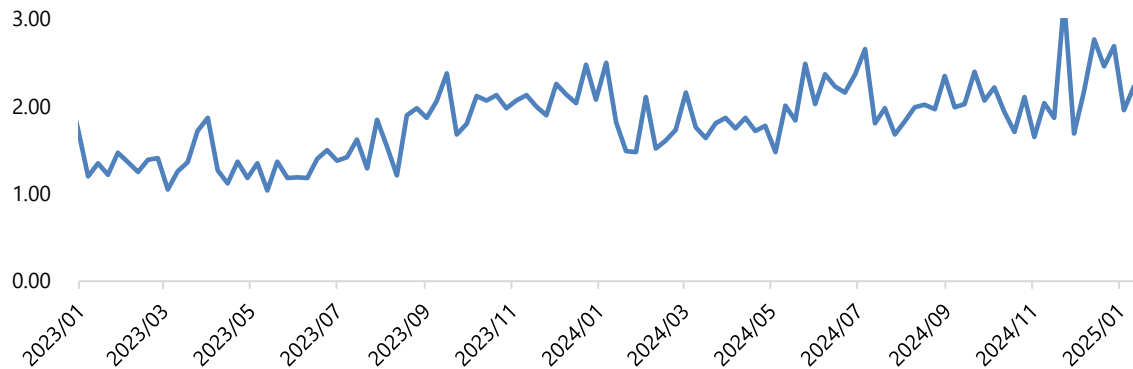
美国国债隐含通胀预期近期走势图%

— 通胀预期:5年 — 通胀预期:7年 — 通胀预期:10年 — 通胀预期:20年 — 通胀预期:30年

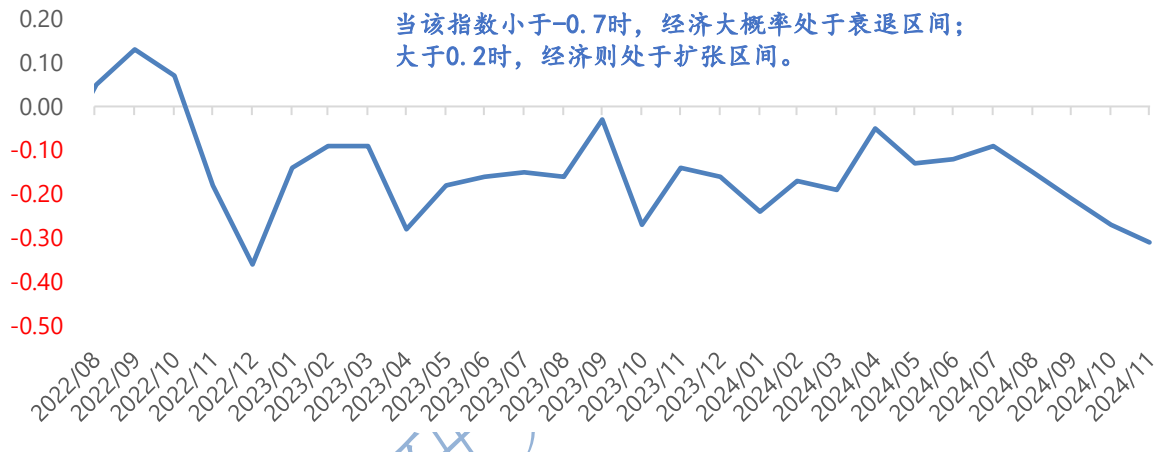


宏观逻辑——美国高频“衰退指标”边际转弱表现分化，美债利差10Y-3M拐头回调。

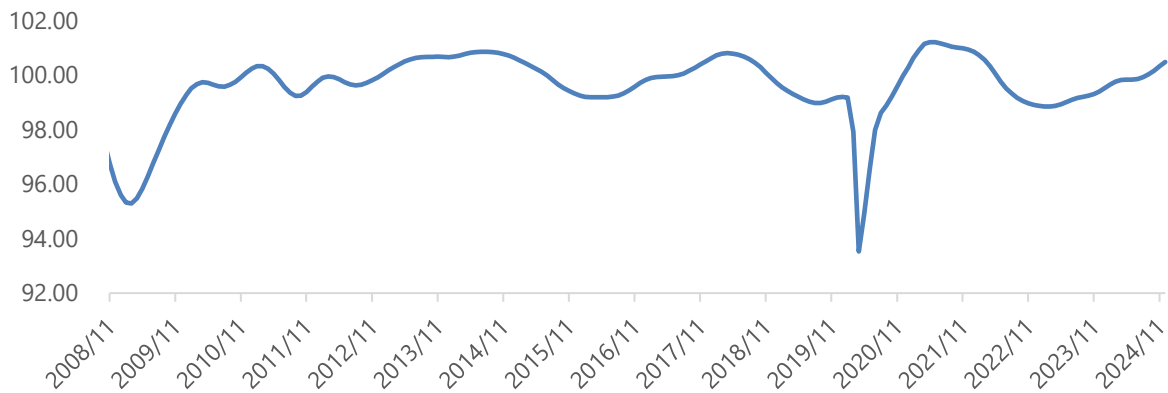
美国:周度经济指数走势图



美国:芝加哥联储全国活动指数(3个月移动平均)走势图



OECD综合领先指标:美国



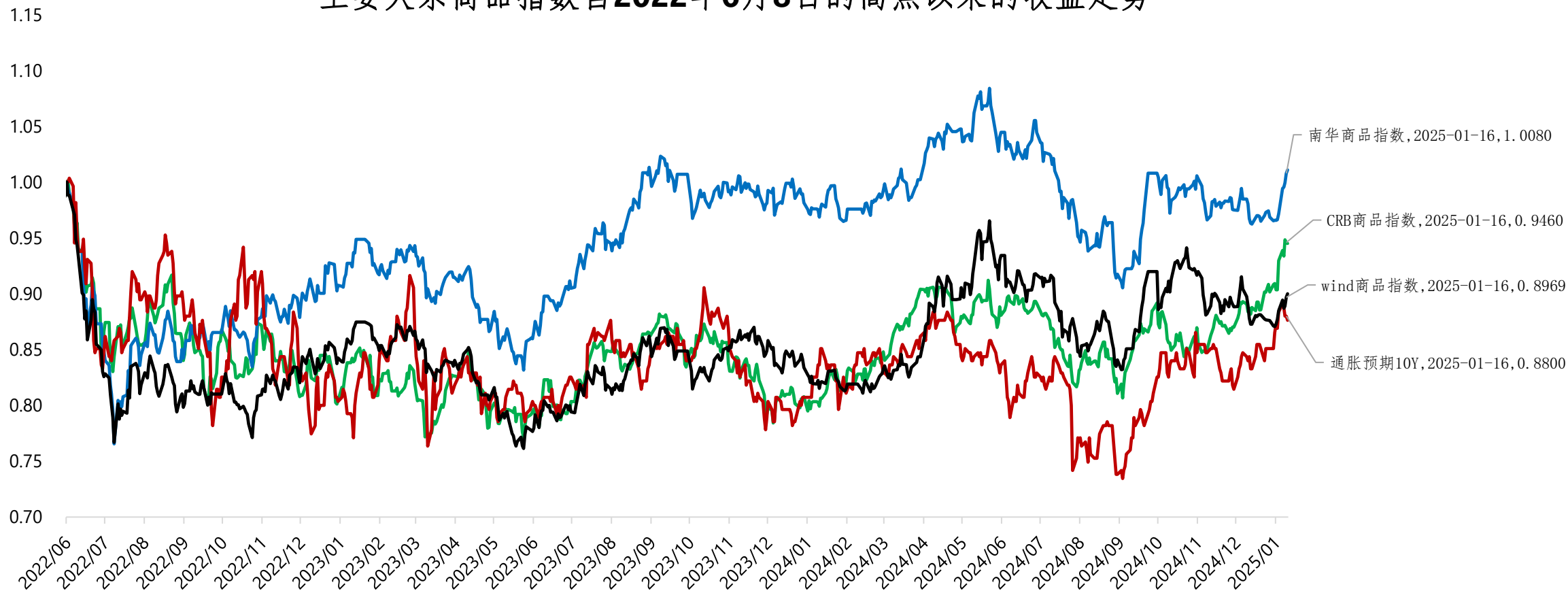
美债10Y-3M利差走势图



宏观逻辑——大宗商品价格指数延续强势，通胀预期拐头下行



主要大宗商品指数自**2022年6月8日**的高点以来的收益走势

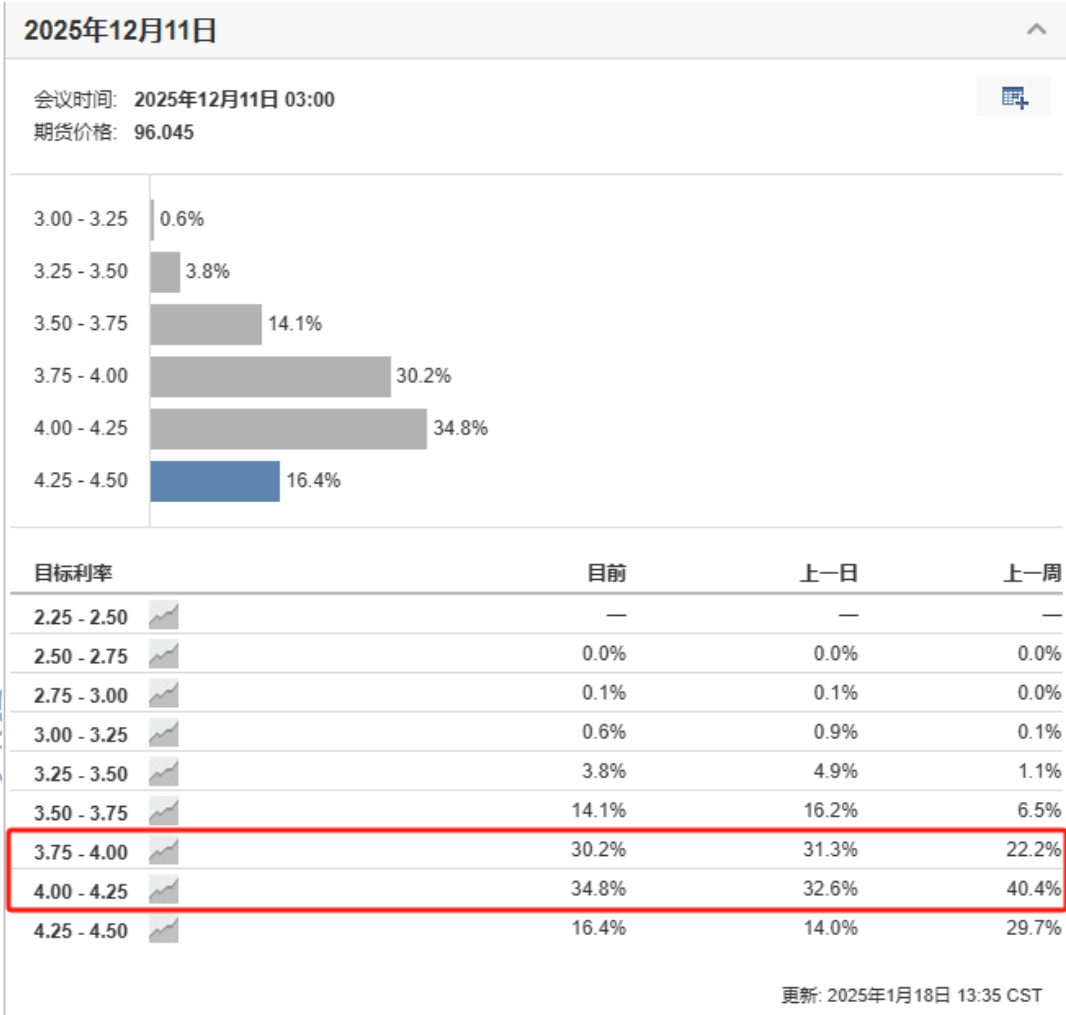


市场对未来的降息预期转向强化：2025全年降息1-2次

CME Fedwatch工具最新数据显示：

当前，美国联邦基准目标利率水平位4.25%-4.5%，市场对于2025年6月降息25bp到4%-4.25%的预期概率为45%，高于上一周的41.6%；

同时，市场预期2025全年降息1-2次。

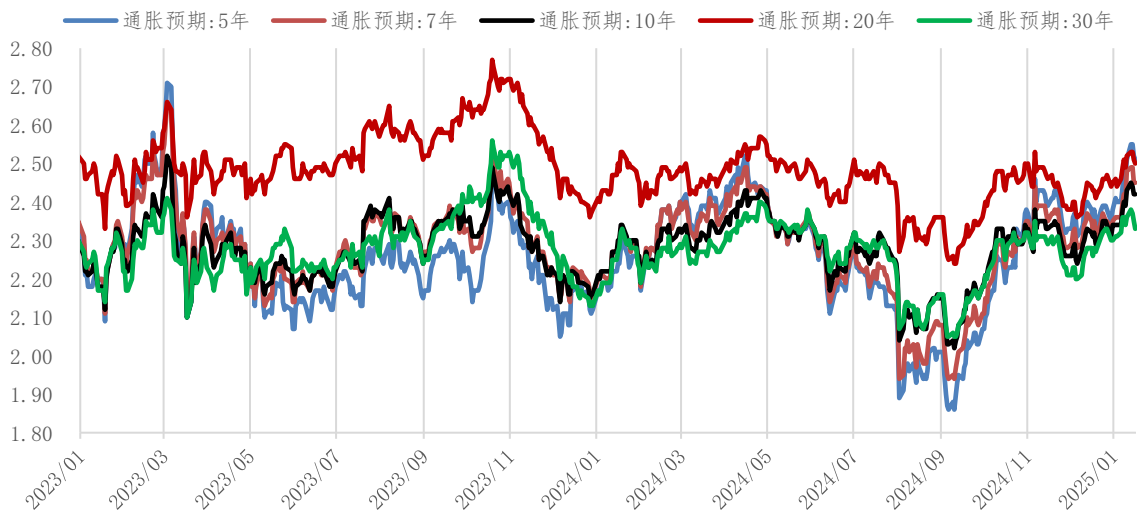


美国通胀阴霾不去，继而掣肘美联储货币政策

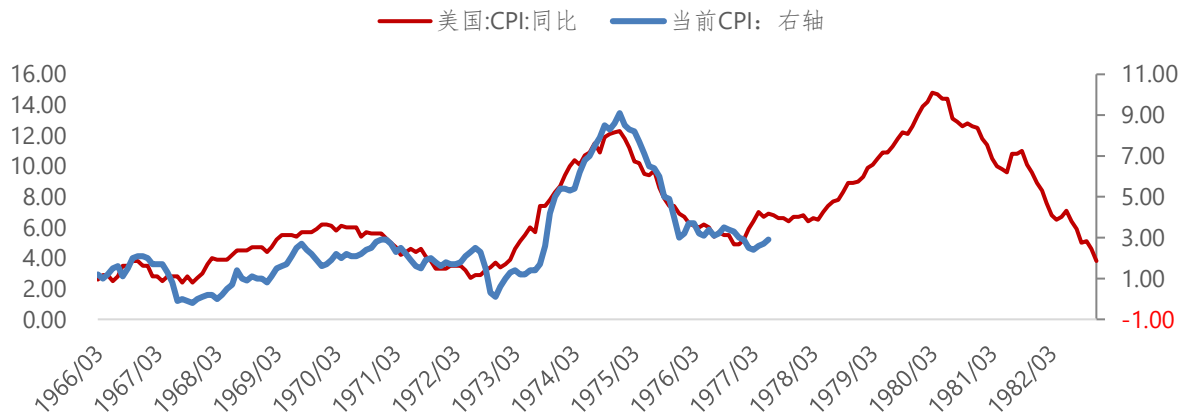
2025年1月15日晚，美国劳工局公布12月份通胀数据：CPI同比增速2.90%，前值2.70%，预期2.90%，环比增速0.40%，前值0.30%，预期0.30%；核心CPI同比增速3.20%，前值3.30%，预期3.30%，环比增速0.20%，前值0.30%，预期0.20%。

美国12月通胀数据基本符合预期，暂且缓解了投资者对于通胀风险的担忧，继而强化了美联储的降息预期。不过，原油价格的连续走高，大宗商品的反弹，恐将令美国通胀阴霾挥之不去，继而掣肘美联储未来的货币政策。

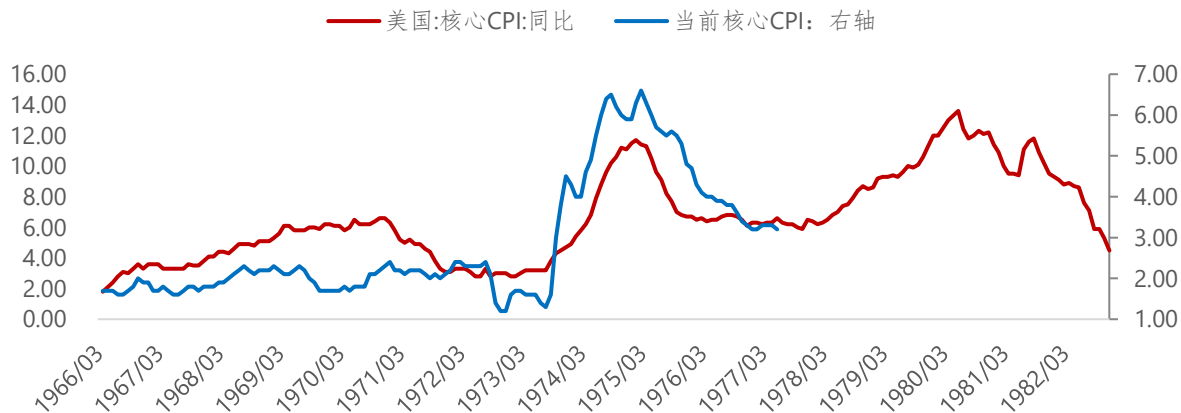
美国国债隐含通胀预期近期走势图%



大滞胀时期与当前的对比：CPI



大滞胀时期与当前的对比：核心CPI



2024年中国宏观经济数据，达成5%增速目标，呈现五弱一韧特征

指标	预期差	2024-12F	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	近一年变动趋势
GDP: 当季 (%)	0.33	5.07	5.40	--	--	4.60	--	--	4.70	--	--	5.30	--	--	
GDP: 累计 (%)	0.08	4.92	5.00	--	--	4.80	--	--	5.00	--	--	5.30	--	--	
CPI (%)	0.00	0.10	0.10	0.20	0.30	0.40	0.60	0.50	0.20	0.30	0.30	0.10	0.70	-0.80	
PPI (%)	0.02	-2.32	-2.30	-2.50	-2.90	-2.80	-1.80	-0.80	-0.80	-1.40	-2.50	-2.80	-2.70	-2.50	
工业增加值 (%)	0.70	5.50	6.20	5.40	5.30	5.40	4.50	5.10	5.30	5.60	6.70	4.50	-12.70	26.30	
固定资产投资: 累计 (%)	-0.19	3.39	3.20	3.30	3.40	3.40	3.40	3.60	3.90	4.00	4.20	4.50	4.20	--	
制造业: 累计 (%)	-0.05	9.25	9.20	9.30	9.30	9.20	9.10	9.30	9.50	9.60	9.70	9.90	9.40	--	
基础设施建设: 累计 (%)	-0.13	9.32	9.19	9.39	9.35	9.26	7.87	8.14	7.70	6.68	7.78	8.75	8.96	--	
房地产开发: 累计 (%)	-0.24	-10.36	-10.60	-10.40	-10.30	-10.10	-10.20	-10.20	-10.10	-10.10	-9.80	-9.50	-9.00	--	
社会消费品零售 (%)	0.21	3.49	3.70	3.00	4.80	3.20	2.10	2.70	2.00	3.70	2.30	3.10	5.50	--	
进口 (%)	2.03	-1.03	1.00	-3.90	-2.30	0.20	0.30	6.90	-2.40	2.10	8.40	-1.90	-8.00	15.70	
出口 (%)	3.56	7.14	10.70	6.70	12.70	2.40	8.70	7.00	8.50	7.40	1.10	-7.90	6.30	7.70	
贸易差额 (亿美元)	65.80	982.60	1048.40	974.43	957.15	816.73	912.09	850.56	987.36	816.08	713.20	574.01	408.33	836.79	
M2 (%)	0.00	7.30	7.30	7.10	7.50	6.80	6.30	6.30	6.20	7.00	7.20	8.30	8.70	8.70	
人民币贷款: 新增 (亿元)	1470.00	8430.00	9900.00	5800.00	5000.00	15900.00	9000.00	2600.00	21300.00	9500.00	7300.00	30900.00	14500.00	49200.00	
人民币贷款 (%)	-0.20	7.80	7.60	7.70	8.00	8.10	8.50	8.70	8.80	9.30	9.60	9.60	10.10	10.40	
社会融资规模: 新增 (亿元)	7359.60	21147.40	28507.00	23288.00	14120.00	37635.00	30323.00	7707.00	32985.00	20623.00	-658.00	48335.00	14959.00	64734.00	
社会融资规模存量 (%)	0.03	7.97	8.00	7.80	7.80	8.00	8.10	8.20	8.10	8.40	8.30	8.70	9.00	9.50	
美元/人民币	-0.04	7.23	7.19	7.19	7.13	7.01	7.11	7.13	7.13	7.11	7.11	7.10	7.10	7.10	
PMI	--	--	50.10	50.30	50.10	49.80	49.10	49.40	49.50	49.50	50.40	50.80	49.10	49.20	
城镇调查失业率 (%)	0.10	5.00	5.10	5.00	5.00	5.10	5.30	5.20	5.00	5.00	5.00	5.20	5.30	5.20	

数据均来源于Wind、冠通研究

2024年中国宏观经济数据，达成5%增速目标，呈现五弱一韧特征

2025年1月17日，国家统计局发布2024年12月及全年宏观经济数据。初步核算，全年国内生产总值1349084亿元，按不变价格计算，比上年增长5.0%。分产业看，第一产业增加值91414亿元，比上年增长3.5%；第二产业增加值492087亿元，增长5.3%；第三产业增加值765583亿元，增长5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.3%，二季度增长4.7%，三季度增长4.6%，四季度增长5.4%。从环比看，四季度国内生产总值增长1.6%。

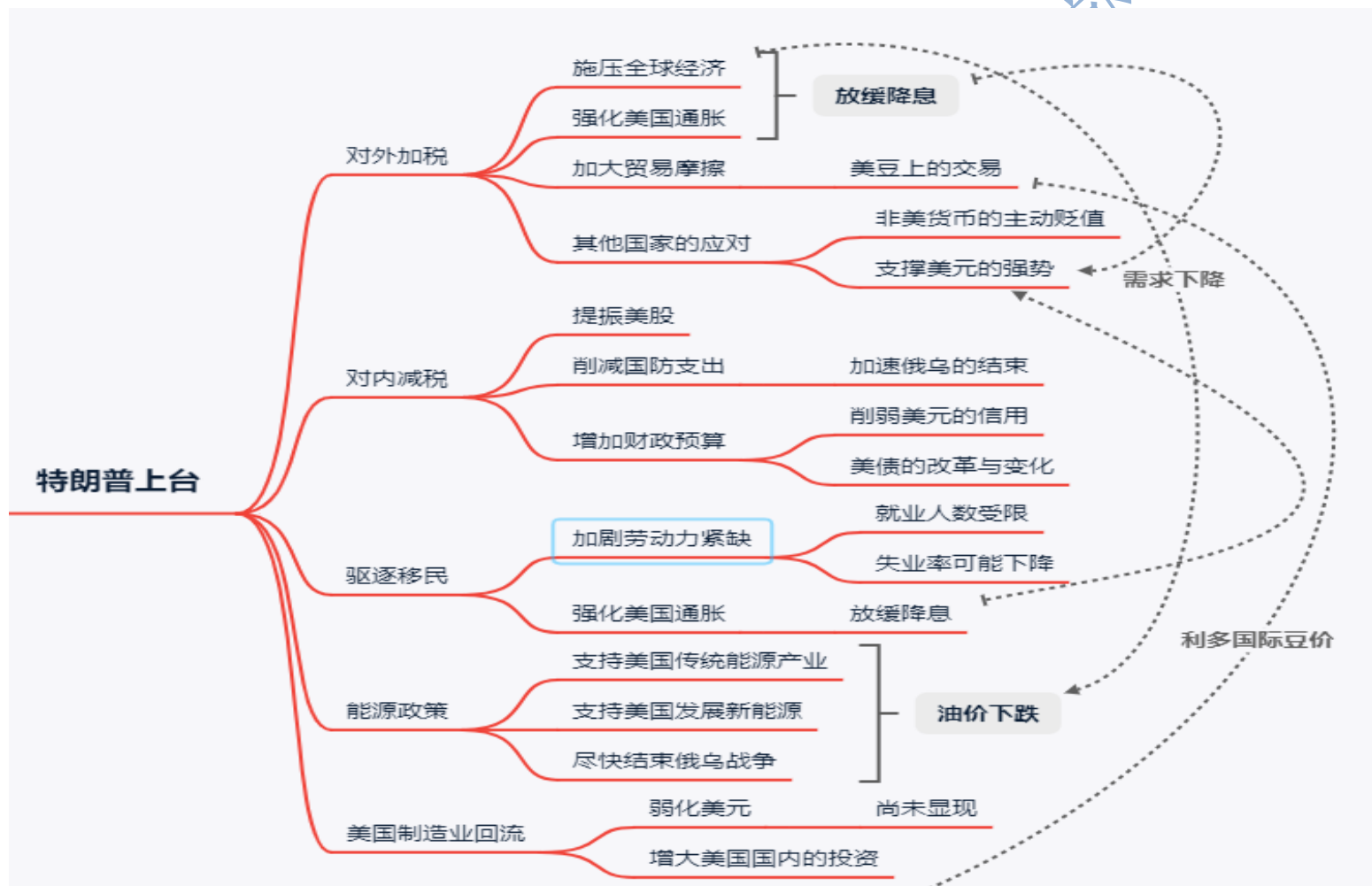
- **工业：**全年全国规模以上工业增加值比上年增长5.8%。分三大门类看，采矿业增加值增长3.1%，制造业增长6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.3%。装备制造业增加值增长7.7%，高技术制造业增加值增长8.9%，增速分别快于规模以上工业1.9、3.1个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长4.2%；股份制企业增长6.1%，外商及港澳台投资企业增长4.0%；私营企业增长5.3%。分产品看，新能源汽车、集成电路、工业机器人产品产量分别增长38.7%、22.2%、14.2%。四季度，规模以上工业增加值同比增长5.7%。12月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%，环比增长0.64%。1—11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额66675亿元，同比下降4.7%。
- **服务：**全年服务业增加值比上年增长5.0%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业，金融业，批发和零售业增加值分别增长10.9%、10.4%、7.0%、6.4%、5.6%、5.5%。四季度，服务业增加值同比增长5.8%。12月份，服务业生产指数同比增长6.5%；其中，租赁和商务服务业，金融业，信息传输、软件和信息技术服务业，交通运输、仓储和邮政业生产指数分别增长9.5%、9.3%、8.8%、8.3%。1—11月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长8.2%。其中，租赁和商务服务业，信息传输、软件和信息技术服务业，交通运输、仓储和邮政业企业营业收入分别增长11.5%、9.5%、8.3%。
- **消费：**全年社会消费品零售总额487895亿元，比上年增长3.5%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额421166亿元，增长3.4%；乡村消费品零售额66729亿元，增长4.3%。按消费类型分，商品零售额432177亿元，增长3.2%；餐饮收入55718亿元，增长5.3%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，全年限额以上单位家用电器和音像器材类、体育娱乐用品类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别增长12.3%、11.1%、9.9%、9.9%。全国网上零售额155225亿元，比上年增长7.2%。其中，实物商品网上零售额130816亿元，增长6.5%，占社会消费品零售总额的比重为26.8%。四季度，社会消费品零售总额同比增长3.8%。12月份，社会消费品零售总额同比增长3.7%，环比增长0.12%。全年服务零售额比上年增长6.2%。
- **投资：**全年全国固定资产投资（不含农户）514374亿元，比上年增长3.2%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长7.2%。分领域看，基础设施投资增长4.4%，制造业投资增长9.2%，房地产开发投资下降10.6%。全国新建商品房销售面积97385万平方米，下降12.9%；新建商品房销售额96750亿元，下降17.1%。分产业看，第一产业投资增长2.6%，第二产业投资增长12.0%，第三产业投资下降1.1%。民间投资下降0.1%；扣除房地产开发投资，民间投资增长6.0%。高技术产业投资增长8.0%，其中高技术制造业、高技术服务业投资分别增长7.0%、10.2%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资分别增长39.5%、7.1%；高技术服务业中，专业技术服务业、科技成果转化服务业投资分别增长30.3%、11.4%。12月份，固定资产投资（不含农户）环比增长0.33%。
- **进出口：**全年货物进出口总额438468亿元，比上年增长5.0%。其中，出口254545亿元，增长7.1%；进口183923亿元，增长2.3%。对共建“一带一路”国家进出口增长6.4%，占进出口总额的比重为50.3%。机电产品出口增长8.7%，占出口总额的比重为59.4%。12月份，货物进出口总额40670亿元，同比增长6.8%。其中，出口24099亿元，增长10.9%；进口16570亿元，增长1.3%。

2024年中国宏观经济数据，达成5%增速目标，呈现五弱一韧特征

2025年1月17日，国家统计局发布2024年12月及全年宏观经济数据。初步核算，全年国内生产总值1349084亿元，按不变价格计算，比上年增长5.0%。分产业看，第一产业增加值91414亿元，比上年增长3.5%；第二产业增加值492087亿元，增长5.3%；第三产业增加值765583亿元，增长5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.3%，二季度增长4.7%，三季度增长4.6%，四季度增长5.4%。从环比看，四季度国内生产总值增长1.6%。

- 物价：全年居民消费价格（CPI）比上年上涨0.2%。分类别看，食品烟酒价格下降0.1%，衣着价格上涨1.4%，居住价格上涨0.1%，生活用品及服务价格上涨0.5%，交通通信价格下降1.9%，教育文化娱乐价格上涨1.5%，医疗保健价格上涨1.3%，其他用品及服务价格上涨3.8%。在食品烟酒价格中，鲜果价格下降3.5%，粮食价格下降0.1%，鲜菜价格上涨5.0%，猪肉价格上涨7.7%。扣除食品和能源价格后的核心CPI上涨0.5%。12月份，居民消费价格同比上涨0.1%，环比持平。全年工业生产者出厂价格和购进价格比上年均下降2.2%；12月份，工业生产者出厂价格和购进价格同比均下降2.3%，环比均下降0.1%。
- 就业：全年全国城镇调查失业率平均值为5.1%，比上年下降0.1个百分点。12月份，全国城镇调查失业率为5.1%。本地户籍劳动力调查失业率为5.3%；外来户籍劳动力调查失业率为4.6%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为4.5%。31个大城市城镇调查失业率为5.0%。全国企业就业人员周平均工作时间为49.0小时。全年农民工总量29973万人，比上年增加220万人，增长0.7%。其中，本地农民工12102万人，增长0.1%；外出农民工17871万人，增长1.2%。
- 收入：全年全国居民人均可支配收入41314元，比上年名义增长5.3%，扣除价格因素实际增长5.1%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入54188元，比上年名义增长4.6%，扣除价格因素实际增长4.4%；农村居民人均可支配收入23119元，比上年名义增长6.6%，扣除价格因素实际增长6.3%。全国居民人均可支配收入中位数34707元，比上年名义增长5.1%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入9542元，中间偏下收入组21608元，中间收入组33925元，中间偏上收入组53359元，高收入组98809元。全年全国居民人均消费支出28227元，比上年名义增长5.3%，扣除价格因素实际增长5.1%。全国居民人均食品烟酒消费支出占人均消费支出的比重（恩格尔系数）为29.8%，与上年持平；全国居民人均服务性消费支出增长7.4%，占人均消费支出的比重为46.1%，比上年提高0.9个百分点。
- 人口：年末全国人口（包括31个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在31个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员）140828万人，比上年末减少139万人。全年出生人口954万人，人口出生率为6.77‰；死亡人口1093万人，人口死亡率为7.76‰；人口自然增长率为-0.99‰。从性别构成看，男性人口71909万人，女性人口68919万人，总人口性别比为104.34（以女性为100）。从年龄构成看，16—59岁人口85798万人，占全国人口的比重为60.9%；60岁及以上人口31031万人，占全国人口的22.0%，其中65岁及以上人口22023万人，占全国人口的15.6%。从城乡构成看，城镇常住人口94350万人，比上年末增加1083万人；乡村常住人口46478万人，减少1222万人；城镇人口占全国人口的比重（城镇化率）为67.00%，比上年末提高0.84个百分点。

中美博弈—全球正式进入特朗普2.0时代



- 关税政策对中美贸易的冲击；
- 对中国经济增长的直接负面影响；
- 产能过剩加剧且抑制企业创新；
- 科技创新的限制与绿色产业的负面影响。

中美博弈—重复博弈中的针锋相对策略

美国密歇根大学政治学教授，著名的行为学及博弈论专家罗伯特·阿克塞尔罗德（Robert Axelrod, 1943—）的理论研究表明，针锋相对策略在重复博弈中的表现优于许多其他复杂策略，他通过计算机模拟实验验证了这一点。他组织了一系列博弈竞赛，邀请不同领域的学者提交各自的策略。结果显示，针锋相对策略在大多数竞赛中表现出色，其简单的规则和有效的应对方式使其在复杂的博弈环境中脱颖而出。他还总结出下述四条规则：

1. 只要对手合作，就可以避免不必要的冲突；
2. 如果对手无缘无故地背叛，要以牙还牙，但只需实行一次；
3. 如果对手重新合作，要原谅对手的背叛，重新合作；
4. 要让对手清晰地明白自己可预测的策略，即始终遵循上述

步骤1、2和3，让对手明了自己的策略，并在此基础上制定其策略。

在这四条规则下，合作就会回成功，回报最大。

2014年，阿克塞尔罗德的研究获得了美国国家科学奖。



中美博弈—打打和和，主动在我

1月17日，国家主席习近平**应约**同美国当选总统特朗普通电话。在全世界都关注中美两个大国未来将怎么走的关键时刻，这次通话尤显重要。习主席说，中美两国都是伟大的国家，“我们都高度重视彼此互动，都希望中美关系在美国总统新任期有一个好的开始”。特朗普表示很珍视同习主席的伟大关系，“美中是当今世界最重要国家，应保持长久友好，共同维护世界和平”。两国领导人在这么早的时间点便开始就重大问题直接沟通并交换意见，同意建立战略沟通渠道，表明双方都希望中美关系在新的起点上取得更大进展。

好的开始 新的起点

伴随着特朗普的即将上台，全球都显得战战兢兢，关税大棒的挥舞，打疼的不仅是中国，还有加拿大、墨西哥等国；更有甚者，面临着领土沦丧的恐慌，诸如丹麦，乌克兰。

在博弈的你来我往之中，我们不卑不亢针锋相对，你加税我反倾销，你列实体清单我反垄断，你四处拱火我显示力量，明确立场，终握主动。中美领导通话，应约相谈；中美人民对账，打破屏障。对于中国资产的过度悲观预期也将逐渐走出泥潭，继而艰难向上。

世界正在重回丛林世界，G零时代的到来，改变着全球的政经格局，也给资本市场不断注入波动。权力交替后，新总统上任，世界的焦点依旧在美国。

本周关注

1. 周一：①数据：中国至1月20日一年期贷款市场报价利率；德国12月PPI月率。②事件：达沃斯世界经济论坛年会举行，至1月24日；特朗普宣誓就职新一任美国总统。③休市：受马丁路德金纪念日的影响，美国纽交所休市一日，芝商所旗下贵金属、美国原油期货合约交易提前于北京时间21日03:30结束，股指期货合约交易提前于北京时间21日02:00结束。
2. 周二：①数据：英国11月三个月ILO失业率、12月失业率、12月失业金申请人数；德国1月ZEW经济景气指数；欧元区1月ZEW经济景气指数；加拿大12月CPI月率。
3. 周三：①数据：美国12月谘商会领先指标月率。②事件：NYMEX纽约原油2月期货受移仓换月影响，1月22日3:30完成场内最后交易，凌晨6:00完成电子盘最后交易；欧洲央行行长拉加德发表讲话。
4. 周四：①数据：美国当周API原油库存；中国12月Swift人民币在全球支付中占比；英国1月CBI工业订单差值；加拿大11月零售销售月率；欧元区1月消费者信心指数初值；美国至1月18日当周初请失业金人数；美国当周EIA天然气库存。②假期：受春节假期影响，中国台湾证券交易所无市场交易，仅办理结算交割业务。
5. 周五：①数据：美国当周EIA原油库存；日本12月核心CPI年率；英国1月Gfk消费者信心指数；法国、德国、欧元区、英国1月制造业PMI初值、英国1月服务业PMI初值；英国1月CBI零售销售差值；美国1月标普全球制造业、服务业PMI初值；美国1月密歇根大学消费者信心指数终值、美国1月一年期通胀率预期终值、美国12月成屋销售总数年化。②事件：日本央行公布利率决议和经济前景展望报告、日本央行行长植田和男召开货币政策新闻发布会；欧洲央行行长拉加德发表讲话。③假期：：受春节假期影响，中国台湾证券交易所无市场交易，仅办理结算交割业务。
6. 周六：①数据：美美国至1月24日当周石油钻井总数。

分析师介绍:

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、上期所优秀宏观分析师，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424期货交易咨询资格编号：Z0000771

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢