



1 月海外宏观动态点评

俄政府全体辞职，国际局势愈发动荡

俄政府的全体辞职意味着修宪谈判的分歧加大，也使得俄罗斯强大的总统制受到了挑战。卢布大幅贬值，预计近期卢布难以强势。国际局势黑天鹅不断，且经济增长显露疲态使得避险情绪或会逐渐扩大。

- 俄罗斯政府内部普京和梅德韦杰夫对于宪法修改的分歧已露出水面，而此次政府官员集体辞职，为普京修宪开辟了道路，使得历来俄罗斯强大的总统制受到了挑战。因此卢布大幅贬值，且此政局一时冲突难以缓和，预计近期卢布都难以强势。
- 今年国际局势黑天鹅不断，美伊冲突及政局变换使得国际问题的当前主旋律为动荡而非稳定，且全球经济增长显露疲态使得社会的不稳定因素增加。避险情绪或会逐渐扩大。俄罗斯政局短期的难以修复助长了金价和比特币价格，若修宪过程不顺利，且普京处理不好目前的局面，预计避险品种会进一步上涨。但资产受情绪和消息面影响较大，预计震荡也会加剧。
- 风险提示：黄金、比特币震荡加剧。

相关研究报告

《12 月海外宏观动态点评：美国 GDP 符合预期，弹劾难造成实质性的市场影响》20191221

《12 月海外宏观动态点评：美联储会议维持利率不变，符合预期》20191212

《12 月海外宏观动态点评：美国非农远超预期，短期内降息或被扩表取代》20191207

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

俄政府全体辞职，国际局势愈发动荡

据俄罗斯卫星网 1 月 15 日报道，在普京发表年度国情咨文后，总理梅德韦杰夫宣布俄政府全体辞职，普京将任命梅德韦杰夫为安全委员会副主管。在 15 日国情咨文中，俄罗斯总统普京在向联邦会议发表国情咨文时呼吁俄罗斯公民就所提出的一揽子宪法修正案进行投票。

消息公布后，美元兑俄罗斯卢布 USD/RUB 短线拉升近 400 点。

我们认为，

1. 梅德韦杰夫表示，普京总统在国情咨文中提到的关于宪法修订等内容，经讨论通过后将对权力平衡和行政、立法、司法领域都产生重大影响。因此，俄罗斯联邦政府应该给总统作出一切必要决定的机会。在这种情况下，梅德韦杰夫认为根据俄罗斯联邦宪法第 117 条，俄罗斯联邦现任政府应该辞职。普京表示希望赋予议会选择俄罗斯总理以及其他职责的权力，但表示他希望保留俄罗斯强大的总统制。因此，可见俄罗斯政府内部普京和梅德韦杰夫对于宪法修改的分歧已露出水面，对政局造成的影响不小。而此次政府官员集体辞职，表面看是官员们为了普京修宪而进行的程序化操作，可以预见的是，历来俄罗斯强大的总统制如今受到了挑战，俄罗斯内部政治格局未来将会受到重大影响。因此卢布大幅贬值 400 点，显示了外界对俄罗斯未来短期内局势的看空。且此政局一时冲突难以缓和，预计近期卢布都难以强势。

2. 今年开年以来，国际局势黑天鹅不断，不仅有美伊冲突，此次还有政局变换，因此国际问题的当前主旋律为动荡而非稳定，加之全球经济增长显露疲态，因此贫富差距加大，社会阶级矛盾凸显，使得社会的不稳定因素增加。在此大背景下，我们认为避险情绪始终存在，并会逐渐扩大化。虽然美伊局势目前以和平暂告段落，金油价格回归基本面，但持续的地区性小冲突未来还是有可能发生，而俄罗斯政局的短期难以修复，更是助长了金价和比特币价格，即便修宪成功也并非朝夕之间，且一旦普京处理不好目前的局面，预计避险品种会进一步上涨。但资产受情绪和消息面影响较大，预计震荡也会加剧。

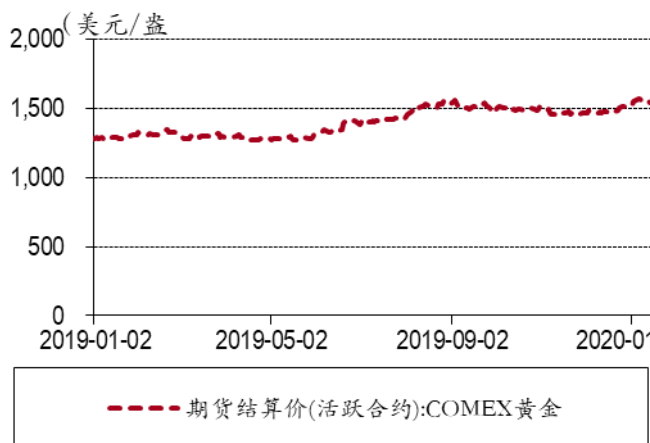
风险提示：黄金、比特币震荡加剧。

图表 1. 美元兑卢布上涨



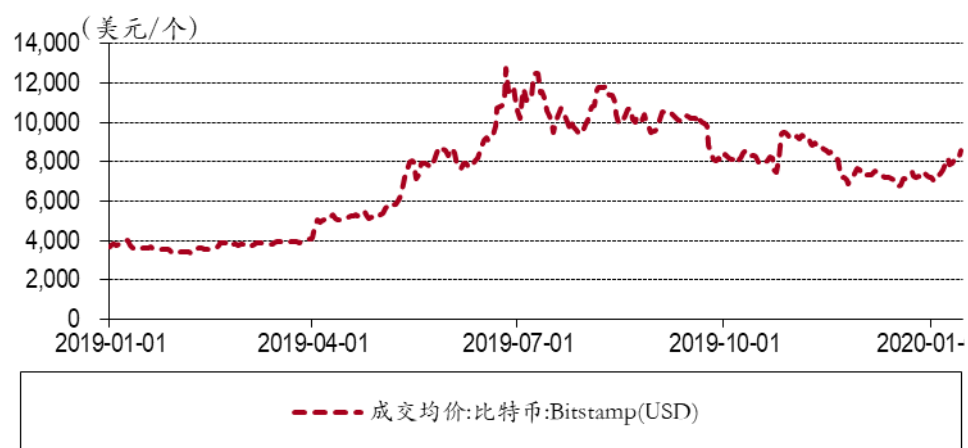
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. COMEX 黄金近期上涨



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 比特币近期上涨



资料来源: 万得, 中银国际证券



披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7756

