

2023年度 中国期货市场年度报告

CHINA FUTURES MARKET ANNUAL REPORT

大宗商品市场解读之
宏观金融分册

2023年度中国期货市场年度报告 宏观金融分册

2023 恭贺新禧 HAPPY NEW YEAR

尊敬的投资者您好！

忆壬寅峥嵘岁月，展期货青春韶华。2022 年地缘政治局势升级，供应链危机、能源危机与通胀飙升并存，欧美货币政策加速收紧与全球经济衰退担忧升温同行，风起云涌局势依旧，大宗商品市场大幅波动，百年未有之大变局仍在持续。2022 年疫情反复对经济产生冲击，在党中央和国务院的带领下，中国经济逐步企稳，中国期货市场持续有效发挥了服务实体经济的职能，为实体经济“保供稳价”保驾护航和助力实体企业高质量发展。

千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始到金。期货市场参与者共同努力下，期货市场成交持仓规模仍排除万难维持近三年的高位。《期货和衍生品法》自 2022 年 8 月 1 日起施行，期货行业迎来了属于自己的“基本法”；截止 12 月底，我国期货期权新上市 16 个品种，累计上市 110 个期货期权品种，期货大家庭继续壮大；面向低碳新能源品种的广州期货交易所正式上市工业硅期货与期权品种，成为首个新能源金属类期货与期权品种；我国期货市场国际化稳步推进，商品期货期权国际化品种增至 17 个。

不忘服务三农初心，牢记乡村振兴使命。我国期货行业继续加大服务三农力度，截止 2022 年 10 月，“保险+期货”模式承保货值约 548 亿元，帮助近 50 家脱贫地区企业成为期货交割仓库，为脱贫地区实体机构或个人提供合作套保、点价、场外期权等风险管理服务方案 200 多个，涉及名义本金约 40 亿元，有效保障农民基本收入和服务农业产业链。有 127 家期货公司对接 500 多个脱贫县（乡、村），签署 10299 份结对帮扶协议，累计投入帮扶资金约 15 亿元，积极践行乡村振兴使命。

展望 2023，将迎来落实“二十大”重要精神的开局年和新百年奋斗目标第二年。世界地缘冲突与全球经济衰退等诸多风险点犹存，我国期货期权市场服务国民经济功能将进一步凸显。坚决落实国务院保供稳价工作要求，引导供应链上下游稳定原材料供应和产销配套协作，期货期权市场立足价格发现和风险管理两大功能，以市场化手段助力实体企业应对风险，为稳产、保供、稳价贡献期货力量。

先天下之忧，善其身达实体。方正中期期货以“金融服务成就美好生活”为使命，以“成为广受客户信赖的金融衍生品综合服务商”为愿景，秉承“客户至上、专业稳健、开放协同、简单专注、勤奋坚持、追求卓越”的核心价值观，继续按照“一稳两破局”和打造好大中台等公司战略推动各项业务发展，继续坚持为投资者创造价值、为行业创造价值的经营理念，励精图治，更专注的发展期货业务，更用心的提升研发、IT 和客户服务水平，提供更加丰富、及时、权威、贴近市场的产品与服务。

助民致富添砖瓦，为国攻坚献年华。癸卯兔年，方正中期期货党政班子将带领全体司干部员工，为市场提供一流的期货期权经纪、资产管理、交易咨询、股票期权经纪、风险管理和基金销售等业务服务，同时积极参与各期交所、中期协的“保险+期货”项目，服务中小微企业工作，积极承担期货公司社会责任。我司将继续践行金融机构服务实体经济和支持“三农”的各项工作，围绕服务实体经济需求，不断做好风险管理业务，实现期货市场服务国民经济和助力乡村振兴的根本宗旨。

饮水思源，投桃报李。我们深知，方正中期期货取得的每一点进步和成功，都离不开广大投资者的关注、信任、支持和参与。因为广大投资者的理解和信任，我们有更加强大的动力和更坚定的信心；因为广大投资者的关心和支持，我们持续、快速成长；更是因为广大投资者的参与与建议，我们以行动践行初心与使命，进一步改善服务、提升质量，在服务投资者的道路上不断奋进。

癸卯兔年已然开启，扬帆起航正当时。携手前行，不负韶华，不忘初心，拥抱未来，方正中期期货全体员工谨向广大投资者表示衷心的感谢和美好的祝福！恭祝您身体健康！阖家幸福！事业兴旺！万事如意！

方正中期期货有限公司 党总支书记、总裁
上海际丰投资有限责任公司 董事长

谭小波

2023 年 1 月

政策错配和“鹅与牛”频发

世界经济衰退将兑现

——世界宏观经济 2022 年回顾与 2023 年展望

方正中期期货研究院 陈臻 王骏 史家亮

➤ 摘要

- 2022 年全球“黑天鹅”和“灰犀牛”事件接连发生，经济震荡下行，通胀高企，经济发展从过热逐步转向滞胀。2 月下旬俄乌冲突爆发，引发能源和粮食价格恐慌性上涨；中国多地爆发疫情，尤其上海 4-5 月出现长期封控，导致全球供应链危机加剧，引发各类商品价格上涨。
- 在通胀持续攀升的背景下，各大央行加快了货币收紧的步伐。美国年中通胀创近 40 年新高，美联储秉持“先抗通胀、后救经济”的总体策略，在 3 月结束第五轮 Taper，6 月开启缩表，6-11 月连续加息四次 75BP，是上世纪八十年代以来最快加息速度。各大央行迫于国内通胀压力以及防止资金外逃，同样加快了加息步伐，从而抑制了经济发展的动能。美国上半年陷入技术性衰退；英国和日本三季度均出现环比负增长；欧盟下半年受到对俄制裁的反噬效应，消费不振，工厂外迁；中国经济受疫情影响明显，在疫情爆发后的 11 个季度中有 5 个季度的经济增速被美国超越。相对而言，东盟和印度等新兴经济体发展速度较快，主要得益于相对低廉的劳动和土地成本以及较为友好的国际环境，从而吸收了一大批出口订单。不过，随着欧美需求锐减，外向型新兴经济体也遭受到了重大影响。

- 随着美联储加快货币收紧的步伐以及俄乌冲突爆发，美元和美债作为较好的避险资产得到市场青睐，欧洲经济持续不振，并且加息节奏明显不及美联储，日本央行坚持负利率的量化宽松政策。这样就导致美元指数的强势，一度创近 20 年以来新高，欧元区兑美元破平水，英镑兑美元不断接近平水，美元兑日元一度破 150，人民币汇率曾逼近 7.5。
- 2023 年全球经济增速将进一步下挫，从滞胀向衰退转变，发达经济体回落速度快于新兴经济体。随着供应链危机、能源危机和粮食危机逐步得到缓解，全球通胀将逐步回落，绝大多数经济能保持低速正增长，德国、意大利、英国将出现负增长，美国出现衰退的概率高达 50%。中国处于弱复苏状态，2023 年经济增速有望在 4% 以上。日本经济极有可能在 2023 年恢复至疫情前水平。此外，美联储将在 2023 年放缓加息步伐，并有望在当年四季度开启降息，大宗商品价格有望反弹，2024 年美国经济有望迎来复苏。

目录

第一部分 通胀高企加息不止 全球经济增速放缓	1
一、2022 年全球主要经济体发展对比	1
二、新冠疫情未能在 2022 年结束 但影响不断趋弱	4
三、全球通胀高企 各大央行继续货币收紧步伐	7
四、全球债务危机加剧	13
第二部分 美国四招强压高通胀 美元强势经济衰退	15
一、2022 年陷入技术性衰退 2023 年硬着陆风险大	16
二、美国四招应对 40 年一遇高通胀 拐点已现高位回落	19
三、美元一枝独秀 后期将逐渐回调	27
第三部分 欧洲受俄乌冲突影响 英国遭股债汇商四杀	33
一、2022 年欧洲经济复苏放缓 2023 年存衰退风险	33
二、欧盟对俄八轮制裁实则双刃剑	34
三、政坛剧变 英国遭遇股债汇商四杀	39
第四部分 日本经济未恢复疫情前 金融市场波动剧烈	43
一、日本经济未恢复至疫情前 2023 年有望实现	44
二、日股震荡、日债收益率上升、日元贬值	46
第五部分 新兴经济体发展新动向	49
一、印度经济逆势起飞	49
二、俄罗斯经济处于十字路口	53
第六部分 2022 年美指、BDI 和 CRB 三大指数回顾	58
一、美元指数历史长期走势与 2022 年走势分析	58
二、BDI 历史长期走势与 2022 年走势分析	62
三、CRB 指数历史长期走势与 2022 年走势分析	64
第七部分 2023 年全球宏观经济综合展望	67

第一部分 通胀高企加息不止 全球经济增速放缓

一、2022 年全球主要经济体发展对比

2022 年全球经济增速大幅放缓，主要有三个方面原因：其一，2021 年全球经济步入复苏通道，基数明显提升；其二，全球通胀高企，在美联储持续加息和缩表的带动下，各国货币政策纷纷转向；其三，俄乌冲突与中国疫情封控等黑天鹅和灰犀牛事件频发。此外，由于 2022 年非美货币兑美元汇率大幅贬值，出现了非美国国家以本币计价同比上涨而美元计价 GDP 同比大幅下降的情况。从季度角度来看，全球增速不断放缓，甚至部分国家出现环比负增长。全球 PMI 持续回落，8 月服务业 PMI 跌破荣枯线，9 月制造业 PMI 跌破荣枯线，全球两大产业已经进入萎缩之中。

表 1-1：2022 前三季度全球各经济体实际 GDP 发展情况

2022 年前三季度各大经济体实际 GDP							
经济体	季度实际 GDP (本币)	同比	美元兑本币平均汇率	季度实际 GDP (万亿美元)	占美国 GDP 比重	地理位置	经济发展程度
美国	14.5695 万亿美元	1.41%	1.00	14.5695	100%	北美洲	发达经济体
中国	81.08 万亿元人民币	3.01%	6.9095	12.3176	82.34%	亚洲	发展中国家
欧元区	8.15 万亿欧元	3.30%	0.9405	8.7128	58.34%	欧洲	发达经济体
日本	407.02 万亿日元	1.40%	126.3102	3.1722	21.21%	亚洲	发达经济体
英国	1.195 万亿英镑	0.70%	0.7985	2.1115	14.12%	欧洲	发达经济体
韩国	1472.87 万亿韩元	3.01%	1295.9428	1.1455	7.70%	亚洲	发达经济体
墨西哥	15.62 万亿墨西哥比索	2.50%	20.3528	0.8722	6.49%	北美洲	发展中国家
印度	8729.78 万亿印度卢比	5.40%	19505.1547	0.5952	3.99%	亚洲	发展中国家
新加坡	0.16 万亿新元	4.10%	1.3793	0.2781	1.85%	亚洲	发达经济体
菲律宾	14.37 万亿菲律宾比索	7.73%	53.4938	0.2683	1.79%	亚洲	发展中国家
马来西亚	1.11 万亿马来西亚林吉特	0.32%	4.3440	0.2588	1.71%	亚洲	发展中国家
泰国	0.02 万亿泰铢	3.15%	34.6540	0.2316	1.55%	亚洲	发展中国家
越南	3983.42 万亿越南盾	9.37%	23175.1022	0.2720	1.81%	亚洲	发达经济体

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

表 1-2：2021—2022 年全球及主要经济体制造业 PMI

	全球	美国	中国	欧元区	日本	英国	印度	巴西	澳大利亚	俄罗斯	加拿大	韩国	新加坡	新西兰	越南	南非	土耳其
2021年1月	53.60	58.70	51.30	54.00	49.80	54.10	57.70	56.50	55.30	50.90	54.40	53.20	50.70	57.85	51.30	48.30	54.40
2021年2月	53.90	60.80	50.60	57.90	51.40	55.10	57.50	58.40	58.80	51.30	54.80	55.30	50.50	54.63	51.60	54.60	51.70
2021年3月	55.00	64.70	51.90	62.80	52.70	58.90	55.40	52.80	59.90	51.10	58.30	55.30	50.80	62.02	53.60	57.60	52.60
2021年4月	55.90	60.70	51.10	62.00	53.60	60.90	55.50	52.30	61.70	50.40	62.30	54.60	50.90	58.31	54.70	55.20	50.40
2021年5月	56.60	61.20	51.00	63.10	53.00	65.60	56.90	51.70	51.50	51.90	57.00	53.70	50.70	58.24	53.10	58.30	49.30
2021年6月	55.50	60.60	50.90	63.40	52.40	63.90	48.10	56.40	63.20	49.20	56.30	53.90	50.80	60.67	44.10	54.20	51.30
2021年7月	55.40	59.30	50.40	62.00	53.00	60.40	55.20	56.70	60.80	47.50	56.20	53.00	51.00	60.08	45.10	42.81	54.00
2021年8月	54.10	59.90	50.10	61.40	52.70	60.30	52.30	53.60	51.60	46.50	57.20	51.20	50.90	59.20	40.20	36.20	54.10
2021年9月	54.30	61.10	49.60	58.60	51.50	57.10	53.70	54.40	51.20	49.80	57.00	52.40	50.80	58.02	40.20	36.70	53.50
2021年10月	54.30	60.80	49.20	58.30	53.20	57.80	53.90	51.70	50.40	51.60	57.70	50.20	50.80	55.35	42.10	39.30	51.20
2021年11月	54.20	61.10	50.10	58.40	54.30	58.10	57.80	49.80	54.90	51.70	57.20	50.90	50.60	51.82	42.20	44.10	52.00
2021年12月	54.30	58.80	50.30	58.00	54.30	57.90	55.30	49.80	48.40	51.60	56.30	51.90	50.70	53.82	52.50	51.50	52.10
2022年1月	53.20	57.60	50.10	58.70	55.40	57.30	54.00	47.80	48.40	51.80	56.20	52.80	50.60	50.30	53.70	53.30	50.50
2022年2月	53.70	58.60	50.20	58.20	52.70	58.00	54.90	49.60	53.20	45.60	56.60	53.80	50.20	53.36	54.30	58.70	50.40
2022年3月	52.90	57.10	49.50	56.90	54.10	55.20	54.00	52.30	53.20	44.10	58.90	51.70	50.10	53.05	51.70	59.20	49.40
2022年4月	52.30	55.40	47.40	55.50	53.50	55.80	54.70	51.80	50.50	45.20	56.20	52.10	50.30	50.83	51.70	48.30	49.20
2022年5月	52.30	56.10	49.60	54.60	53.30	54.60	54.60	54.20	52.40	50.80	56.00	51.80	50.40	50.70	54.70	54.90	49.20
2022年6月	52.20	53.00	50.20	52.10	52.70	52.80	53.90	54.10	54.00	50.90	54.60	51.30	50.30	50.17	54.00	49.30	48.10
2022年7月	51.10	52.80	49.00	49.80	52.10	52.10	56.40	54.00	52.50	50.30	52.50	49.80	50.10	53.29	51.20	46.90	46.90
2022年8月	50.30	52.80	49.40	49.60	51.50	47.30	56.20	51.90	49.30	51.70	48.70	47.60	50.00	54.73	52.70	51.90	47.40
2022年9月	49.80	50.90	50.10	48.40	50.80	48.40	55.10	51.10	50.20	52.00	49.80	47.30	49.90	51.69	52.50	49.50	46.90
2022年10月	49.40	50.20	49.20	46.40	50.70	46.20	53.30	50.60	49.60	50.70	48.80	48.20	49.70	49.27	50.60	53.00	46.40
2022年11月	48.50	49.00	48.00	47.30	49.00	46.20	53.20	44.30	44.70	53.20	49.60	49.00	48.80	47.35	47.40	50.50	45.70

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

表 1-3： 2021—2022 年全球及主要经济体服务业 PMI

	全球	美国	欧元区	英国	印度	日本	俄罗斯	巴西	瑞典	瑞士	新西兰
2021年1月	51.60	58.70	45.40	39.50	52.80	46.10	52.70	47.00	59.10		49.78
2021年2月	52.80	55.30	45.70	49.50	53.30	46.30	52.20	47.10	62.40		50.92
2021年3月	54.70	63.70	49.60	56.30	54.60	48.30	55.80	44.10	63.80	55.60	54.71
2021年4月	57.00	62.70	50.50	61.00	54.00	49.50	55.20	42.90	65.70	57.30	60.26
2021年5月	59.60	64.00	55.20	62.90	46.40	46.50	57.50	48.30	70.80	58.10	55.06
2021年6月	57.50	60.10	58.30	62.40	41.20	48.00	56.50	53.90	67.60	62.70	55.52
2021年7月	56.30	64.10	59.80	59.60	45.40	47.40	53.50	54.40	69.20	60.40	58.13
2021年8月	52.80	61.70	59.00	55.00	56.70	42.90	49.30	55.10	65.60	60.20	33.98
2021年9月	53.80	61.90	56.40	55.40	55.20	47.80	50.50	54.60	70.80	60.90	46.69
2021年10月	55.60	66.70	54.60	59.10	58.40	50.70	48.80	54.90	68.40	59.30	45.26
2021年11月	55.60	69.10	55.90	58.50	58.10	53.00	47.10	53.60	67.80	59.20	47.33
2021年12月	54.70	62.30	53.10	53.60	55.50	52.10	49.50	53.60	66.40	59.90	49.88
2022年1月	51.00	59.90	51.10	54.10	51.50	47.60	49.80	52.80	67.60	56.40	46.12
2022年2月	54.00	56.50	55.50	60.50	51.80	44.20	52.10	54.70	67.50	64.30	48.72
2022年3月	53.40	58.30	55.60	62.60	53.60	49.40	38.10	58.10	64.40	61.10	52.26
2022年4月	52.20	57.10	57.70	58.90	57.90	50.70	44.50	60.60	67.50	56.20	50.68
2022年5月	51.90	55.90	56.10	53.40	58.90	52.60	48.50	58.60	67.00	60.20	54.81
2022年6月	53.90	55.30	53.00	54.30	59.20	54.00	51.70	60.80	61.90	59.00	54.93
2022年7月	51.10	56.70	51.20	52.60	55.50	50.30	54.70	55.80	58.20	55.20	54.40
2022年8月	49.30	56.90	49.80	50.90	57.20	49.50	49.90	53.90	58.60	56.90	58.57
2022年9月	50.00	56.70	48.80	50.00	54.30	52.20	51.10	51.90	55.10	52.30	55.90
2022年10月	49.20	54.40	48.60	48.80	55.10	53.20	43.70	54.00	56.90	53.60	57.37
2022年11月	48.10	56.50	48.60	48.80	56.40	50.30	48.30	51.60	54.30	53.50	53.74

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

美国依然雄踞全球经济榜首，前三季度同比增长 2.41%。不过，一季度和二季度均环比回落，美国经济一度陷入技术性衰退期，三季度美国经济明显复苏，季调实际 GDP 录得 5.01 万亿美元，同比和环比分别增长 1.8%和 0.6%。在暂时摆脱技术性衰退的同时，美国成为全球首个迈入“季度 GDP 5 万亿美元”的经济体，真正成为全球经济的独一档，足以可见美国经济的底蕴和韧性。中国是全球第二大经济体，前三季度同比增速 3.01%。在疫情爆发之前的 30 多年中，中国对美国始终保持增速差，而在疫情爆发

后的 11 个季度中有 5 个季度中国经济增速被美国超越，2022 年二季度由于中国第一大城市——上海出现 2 个多月的全域封控，导致长三角甚至全国经济出现停滞，美国二季度经济增速比中国快 1.4 个百分点。单看 2022 年前三季度，欧洲经济复苏明显，欧元区和英国分别同比增长 3.93% 和 5.78%。欧洲各国从 2022 年初开始逐步解除与疫情相关的所有入境措施，经济活动得到恢复，两大经济体分别于 2021 年四季度和 2022 年一季度恢复至疫情前同期水平，欧洲经济已经摆脱了疫情影响。不过，从季度来看，欧洲经济增速不断趋缓，三季度欧元区 GDP 环比增速降至 0.2%，英国甚至出现 -0.2% 的萎缩，欧洲当前最大的问题是俄乌冲突引发的反噬效应。随着能源短缺以及通胀高企，欧洲诸多跨国制造企业外迁，民众消费信心和能力骤降，影响到欧洲经济发展。日本是全球第四大经济体，前三季度同比增长 1.45%，主要得益于疫情封控放宽后的消费反弹。日本是当前全球主要经济体中唯一尚未恢复至疫情前的国家，因此即便前首相安倍晋三遇袭之后，日本政府依然坚持“安倍经济学”，日本央行采取极为宽松的量化宽松政策，保持 -0.1% 的负利率，刺激经济发展。另外，即便日本通胀创近 30 年新高，但是日本央行行长黑田东彦认为最近 20 年日本的通缩问题远比通胀更为严重，在极为宽松的货币政策之下导致美元兑日元汇率一度突破 150 大关。

中美季度GDP同比增速差

20

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_51517

