

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



2023 年 1 月

美元见顶 A 股和美债迎来多配机会

——2022 年全球大类资产表现回顾与 2023 年展望

方正中期期货研究院 梁海宽

➤ 摘要

- 2022 年全球股市下跌主要源自分母端的流动性因素，全球主要央行开启加息模式，对前期货币宽松导致的高估值进行挤出。美联储为应对高通胀开启了近 40 年来最强的加息周期，欧央行在进入下半年后也不得不开启加息，除中日外全球主要经济体债券收益率均有明显上行，部分经济体债务风险加大。美元指数创 20 年来新高，年内累计上升超过 15%，全球主要非美货币兑美元今年均出现不同程度的贬值。宏观逻辑超越基本面因素，成为影响今年大宗商品市场价格变化的主导因素。地缘冲突很大程度上改变了全球的能源，农产品和有色金属的供需平衡表。能源和有色金属价格波动较为剧烈，原油和镍价格一度上演极端行情，农产品价格逆势走强。
- 展望 2023 年，美股在下半年有望进入新一轮上行周期，欧洲权益资产有望跟涨。A 股在全球权益资产中的多配性价比将凸显。2023 年上半年 2 年期美债利率仍将维持上行，但 10 年期美债利率将逐步回落，上半年美债长短端利率的倒挂程度或将进一步加深，中长期来看当前美债已具备配置的价值。进入下半年后，美国经济复苏和美联储降息预期有望开始酝酿，届时美债长短端利率的倒挂将反转。欧洲债券市场在 2023 年一季度将面临考验，对全球债券市场或将造成短期情绪扰动，对于欧债仍建议规避。外汇市场方面，美元的强势在 2023 年上半年仍可维持，下半年将从高位回落。商品市场方面，贵金属和有色金属价格在 2023 年下半年有望反

弹，全年前低后高。黑色金属价格全年前高后低，高点有望出现在二季度。原油市场面临供需双弱，价格波动率将下降，价格中枢较今年将下移，全年预计呈现前低后高的走势。基础农产品供需平衡表将转向宽松，价格将同比回落。国内地产销售 2023 年有望弱复苏，但房屋新开工和地产投资增速的改善仍需时间。美国本轮地产景气周期结束，房价 2023 年将回吐之前部分涨幅。

目录

第一部分 全球大类资产走势回顾.....	1
一、2022 年全球大类资产走势回顾.....	1
二、2022 年影响全球大类资产价格的主要因素.....	2
三、2023 年影响全球大类资产价格的主要因素.....	3
第二部分 全球权益市场表现回顾及展望.....	3
一、2022 年全球权益资产走势回顾.....	3
二、2023 年全球权益资产走势展望.....	6
第三部分 全球债券市场表现回顾及展望.....	10
一、2022 年全球债券市场回顾.....	10
二、2023 年全球债券市场展望.....	15
第四部分 全球外汇市场表现回顾及展望.....	19
一、2022 年全球外汇市场回顾.....	19
二、2023 年全球外汇市场展望.....	22
第五部分 全球商品市场表现回顾及展望.....	26
一、2022 年全球商品市场回顾.....	26
二、2023 年全球商品市场展望.....	27
第六部分 房地产市场回顾与展望.....	29
一、中国房地产市场回顾与展望.....	29
二、美国房地产市场回顾与展望.....	32
第七部分 总结及 2023 年大类资产配置建议.....	34

第一部分 全球大类资产走势回顾

一、2022 年全球大类资产走势回顾

大类资产年度涨跌一览							
股市	%	债市	BP	外汇	%	商品	%
深证成指	-30.02	巴西	103.52	英镑	-15.25	CMCI 贵金属	-10.39
俄罗斯	-30.34	希腊	328.68	澳元	-11.90	CMCI 畜产品	7.46
沪深300	-28.98	意大利	312.34	林吉特	-11.95	CMCI 工业	-17.32
恒生指数	-37.23	西班牙	265.56	离岸人民币	-13.24	CMCI 指数	3.15
巴西圣保罗IBOVESPA指	10.70	日本	17.60	印度卢比	-9.98	CMCI 农产品	4.36
上海综指	-20.50	美国	253.77	加元	-7.23	CMCI 能源	23.66
韩国综合	-22.97	英国	253.88	欧元	-13.09		
纳斯达克指数	-29.77	葡萄牙	267.32	泰铢	-12.75		
JSE南非40	-10.47	澳大利亚	208.50	印尼卢比	-8.65		
富时新兴指数	-15.76	印度	99.13	瑞士法郎	-8.89		
MSCI发达市场价值	-12.45	德国	232.08	美元指数	-4.28		
标普500	-18.76	法国	247.88	日元	-22.60		
富时100	-3.93	爱尔兰	236.90	卢布	21.25		
道琼斯工业	-9.92	南非	153.80	巴西雷亚尔	7.58		
日经225	-4.18	中国	-12.94				
孟买SENSEX30	4.28						

表 1：大类资产 1-10 月涨跌幅统计

资料来源：Wind, Bloomberg, 方正中期研究院

今年全球权益资产普遍承压，除少数新兴经济体外欧美主要股市年内回报均为负，由于各国汇率变化不一致，权益资产跌幅有差异。亚太地区除日本外整体跌幅相对较大。债市方面，随着各国央行进入加息周期，全球主要经济体债券收益率年内普遍上涨。美国 10 年期国债收益率与英德法欧洲核心国的上行幅度大体一致，而欧洲重债务国的国债收益率上行幅度更为明显。新兴市场中巴西和印度央行虽然今年也持续加息且累计加息幅度较大，但 10 年期国债收益率上行幅度相对较小。而中国和日本由于维持宽松的

货币政策，债市整体表现相对较好。外汇市场，在美联储激进的加息下，今年美元指数创 20 年来新高，全球主要非美货币兑美元今年均出现不同程度的贬值。其中日元的贬值幅度最为明显，韩国次之。金砖国家中俄罗斯和巴西的本币表现坚挺，兑美元年内升值。人民币汇率上半年表现相对坚挺，下半年贬值压力增大。商品市场方面，供给端的缺口与美联储激进式加息引发的全球总需求端曲线回落预期反复博弈，能源和有色金属价格波动较为剧烈，原油和镍价格一度上演极端行情。黑色金属价格受国内地产下行周期拖累，全年呈现震荡走弱。农产品价格走势相对独立，逆势上涨。今年国内地产下行压力较大，投资增速同比降幅持续扩大，房企拿地意愿低迷。居民购房意愿疲弱，新建住宅均价月度同比和环比年内均持续下降，呈现量价齐跌的局面。美国房地产市场受美联储持续激进加息的影响下半年出现拐点，本轮景气周期结束。

二、2022 年影响全球大类资产价格的主要因素

2022 年全球资产价格变动的围绕三个主要逻辑。第一是全球主要央行纷纷开启加息周期，美联储采用了自上世纪 80 年代以来最强的加息力度，进入下半年后单次加息 75BP 逐步成为常态。截止 11 月份全年累计加息 375BP，联邦基金目标利率上抬至 3.75-4%。美债十年期利率升至 4% 上方，进入下半年后与两年期美债收益率的倒挂持续加深。对全球风险资产的估值形成明显的打压，市场风险偏好下降。进入下半年后市场交易逻辑逐步从滞涨切换至衰退。

2022 年全球资本市场关注的另一焦点是美元的强势。由于美联储本轮加息节奏快于其他主要央行，且美国经济更为坚挺，美元指数创出 20 年来新高，引发部分非美货币出现趋势性贬值，全球资本回流美国。今年影响全球资产价格的另一重要因素是地缘政治冲突。从年初开始的俄乌冲突对全球能源和商品市场造成了明显冲击，进一步加剧

了通胀的压力，使得全球经济转入衰退的风险增加。除此之外，三季度英国特拉斯政府短期的财政刺激计划也一度引发全球大类资产的短期波动。

三、2023 年影响全球大类资产价格的主要因素

展望 2023 年，大类资产价格的决定性因素还是美联储的货币政策何时出现转向。主要取决于美国通胀压力何时出现趋势性下降，就业市场何时出现转弱。但可以预见的是美联储本轮加息最为猛烈的阶段已经过去，虽然联邦基准利率仍有上行空间，但斜率将放缓，流动性因素对全球风险资产价格的压制将边际减弱。但降息预计年内较难出现，联邦基金利率在高位持续的时间将较长，对于美国 and 香港地产市场来说下行压力仍较大。

另外，值得关注的是美国和欧洲经济何时进入实质性衰退，以及连续加息下欧债可能出现的危机。欧洲和美国的衰退将带来全球需求曲线的回落，进而带动通胀数据下行，而欧债风险的增加又将使得各国央行重新审视货币政策。同时日本央行是否延续当前宽松的货币政策也值得关注，若购债规模下降，则日本债券市场可能出现的风险将对全球资本市场造成冲击。另外中国需求的恢复速度将决定全球商品市场 2023 年的反弹空间。

第二部分 全球权益市场表现回顾及展望

一、2022 年全球权益资产走势回顾

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_51519

