20 全球
20 市场展望

FOREX.com
嘉 盛 集 团

2020年市场展望报告

“ 有时候我们见树不见林 ”

这句老话太对了，因为我们交易员总是陷入无穷无尽的短期动态中。新的一年来临之际，正是我们回顾并判断较长期趋势报告（那些潜藏在每日头条新闻与市场波动噪音下面的根源）的最佳时机。

回顾的目的是深入探讨未来几年驱动世界经济与金融市场的关键脉络做一个。章节的设计是为了方便读者可以直接选读与切身相关的区域与交易产品的研究内容，然而我们建议读者阅读我们的分析师给出的所有观点！

此外，我们请团队的每位分析师对2020年做出大胆的预测。如果我们足够自信，这些预测中的大部分不会成真，但世事难料。我们提出的大胆情境哪怕发生的可能性极低，也可能有助于读者为2020年做好准备。

Matt Weller, 特许金融分析师、特许市场技术分析师
市场研究团队全球总监

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

目录

了解每日最新行情

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

全球宏观经济纵览

Matt Weller, CFA, CMT, 市场研究团队全球总监

2020年，全球经济将再度逃过衰退吗？

各种迹象看起来2020年前景光明，而贸易战可能打破微妙的平衡。

市场专家就像“狼来了”故事中的那个男孩一样，从十多年前全球经济开始走出大金融危机的那一刻起就一直预测全球经济衰退。

2019年，市场专家引用最多的、可能导致经济增长放慢的催化剂是收益率曲线倒挂以及全球贸易紧张局势加剧。到目前为止，世界经济仍以“缓慢但稳健”的步伐前进。全球商业周期不能无限期延迟，但我们也有理由相信，2020年全球经济有望再度避开长久以来的“唱衰”。

值得注意的是，知名国际预测机构预测，2020年的全球经济将会又一次展现平淡无奇的稳步增长。这样的预测在过去时有失误，但却为全球经济表现提供了一条有价值的、自上而下的基准线。

国际货币基金组织（IMF）预测，在新兴市场复苏的带动下，2020年全球经济增长将达3.4%。 该机构同时指出，“对这样的展望依然不确信”。世界银行（World Bank）对2020年全球经济增长的看法则相对悲观：在新兴市场与发展中国家成长增强的引领下，增长率预计为2.7%。世界银行的预测中至关重要的是，强调其预测仍面临下行

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约（CFDs）不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

风险。该机构指出，“涉及主要经济体的贸易紧张局势进一步升级可能导致贸易壁垒急剧增加，并且不利于信心与投资。2020年全球经济增长率低于预测值一个百分点的几率接近于20%”。

换言之，2020年全球经济增长面临的最大风险之一将是贸易紧张局势升级和贸易保护主义升温。

“前景堪忧”
国际货币基金组织（IMF）

2020年全球经济增长面临的最大风险将是贸易紧张局势升级和贸易保护主义升温。

我们来看国际贸易。制造企业处于全球经济的前沿阵地，所以工业通常是整体经济增长的领先指标。根据摩根大通全球制造业采购经理人指数(J.P. Morgan's Global Manufacturing PMI)，2019年全球制造业活动自2012年以来首次落入萎缩区域(<50)。

导致制造业增长放缓是美中贸易保护主义紧张关系而非消费者需求出现实质性萎缩。

如果双方能够达成互利协议，可望迅速消除这些贸易战的不利因素。

从当前局势判断，依赖制造业的经济体，特别是亚洲经济体（印尼、泰国、韩国与中国等）可能会更容易受到令人失望的增长的影响，制造商寻找度过全球贸易不确定性的过程中更易遭遇挫折。而服务业驱动的经济体，比如美国和法国，在应对制造业增长持续放慢方面处于更有利的地位。

依赖制造业的经济体可能更脆弱。

总而言之，2020年全球经济有望扩大连续增长的势头，虽然需要留意多个主要的下行风险。除了贸易政策，读者也应评估货币政策、地缘政治、消费者信心、油价与英国脱欧对全球经济和特定地区的潜在影响。

从货币政策到英国脱欧，请读者跟随我们继续深入探讨对未来一年全球市场的潜在影响。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

全球央行政策导读

Matt Simpson，技术分析师

美联储：
经济数据之外，我们将关注四大因素

美联储经常被指责行动不及时，2019年也不例外。

酝酿中的贸易战、萎缩的PMI，当然还有收益率曲线的倒挂，意味着“末日的寒气逼人”才迫使美联储在7月份终于调转方向并开始降息。然而，由于各项领先指标上升并且就业依然强劲，美联储在2020年到来之前重新回到中性立场。**这意味着美国经济处于关键节点：要么随后回暖，要么垂死挣扎、奄奄一息。**

在我们展望2020年之际，美联储除了传统的经济数据之外还要尽力应对多股力量。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

1.

美中贸易战

美中贸易战如何或何时结束的不确定性对美联储的预测能力构成不利因素。但若特朗普关于美中贸易关系正取得进展并且“第一阶段”贸易协议“唾手可得”的说法可信，那将自全球经济中消除一个强有力的“隐患”。

2.

美国大选

美国大选将要到11月才举行，但初选与代表大会在2月到6月之间召开。所以，除非绝对有必要，美联储不大愿意调整其政策，以被指责“干预大选”。这点将在2020年切实束缚美联储的手脚。

3.

(非)量化宽松(QE)

为了避免货币市场再度出现障碍，美联储又一次扩大其资产负债。此举由于(据称)不影响经济而非称为“非量化宽松”。那么，如果货币市场再现流动性障碍，而且问题更大呢?如果经济恶化，即便不是传统意义上的量化宽松，美联储也可能身陷两面作战。

4.

总统特朗普

特朗普一直不惮于表达对美联储政策的厌恶与对负利率的渴望。随着特朗普马不停蹄地展开巡回竞选以图连任，我们认为这种直言不讳地批评力度不会减弱。在特朗普极力吸引选民的过程中，美联储政策将成为“众矢之的”，除非鲍威尔不顾经济的实际发展情况“乖乖”降息。美联储决策人员表示不会受政治观点的左右，但决策人员终究也只是普通人啊!

最糟糕的情境：贸易战经久不歇、全球成长严重恶化

美联储已排除了实行负利率的可能性，但目前1.5%-1.75%的基准利率距离零利率显然还有下调的空间。如果美联储再度开始降息，可能迫使其它央行(其中大部分央行实行的利率已经低于美联储的利率)进一步宽松银根，并展开各自形式的非传统货币政策。当然，如果情况严重恶化，QE4可能“重现江湖”。

最理想的情境：贸易协议签署，全球成长回暖

这对特朗普的连任竞选来说是理想的情境，所以，预计现任政府2020年将对此大做文章。如果成长回暖、通胀回归，正常情况下美联储合理的做法将是加息一两次。鉴于政府债务水平令人瞠目，美联储或许实际上提高其信用卡利率。但对于美联储来说更现实的情境，可能是保持中立并重新“缩表”。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

欧洲央行：宽松银根可能贯穿2020年

虽然利率下调至-0.5%且9月份启动“万年QE”，欧洲经济依然萧条并且继续面临挥之不去的不利因素。

诚然，最近的政策调整作用于经济需要更多的时间，但在数年的负利率和前几轮资产购买“轰炸”之下，我们的经济依然不见起色的事实足够说明：前景黯淡。

欧洲央行新上任主席拉加德（Christine Lagarde）的政策路线据预测不会偏离其前任德拉吉（Mario Draghi）太多。所以，预计2020年货币政策非常宽松，但届时欧洲央行内部运行的方式可能发生变化。

拉加德誓言“从团队合作开始”，目标是弥合货币政策委员会内部的分歧。她甚至在履新后的第一次会议上寻找关于委员会应该如何运行反馈，而且可能允许委员会成员定期对政策进行投票。这点不同于德拉吉，后者经常事先不和委员会商议就自行披露计划（和选择所佩戴领带的颜色）。显然，“团队”里没有“德拉吉”！

市场预测拉加德保持温和货币政策，与此同时经济学家怀疑“宽松银根”将无力振兴脆弱的经济。话虽如此，从最近的一份调查来看，欧元区将在两年内陷入衰退的预估几率已经降至“区区”30%。不过，在通胀不及央行目标2%一半、经济增长举步维艰的背景下，欧洲央行依然任重道远。

所以，我们认为拉加德将继续鼓吹、推进欧盟各成员国同步做出财政回应，助力货币政策。但因为欧元区成员国利益纠葛，即便是在这个层面的任务，实现的难度也非常大。好在作为IMF前任总裁，拉加德拥有应对高难度情境、政治与救助的丰富经验，履行欧洲央行行长职务对她来说可能游刃有余。

最后，欧洲央行实行的负利率与量化宽松可能推低欧元。而且，这些政策使得美国基准利率高于欧元区利率，很可能利空欧元在2020年的表现。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约（CFDs）不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

日本央行：非传统货币政策加码

日本央行2016年2月以来从未改变利率，2019年对于利率观察人士来说同样平淡无奇。

当然，日本央行一路扩大其非传统政策，包括控制收益率曲线、购买政府债券的一半，还有最近选择购买交易型开放基金（ETF）。但整体基调保持不变：经济数据依然平庸且再次未达目标。

日本经济长久以来受困于美中贸易争端，但它从一开始的表现就不杰出。所以，不要期待贸易协议的签署将支持经济强力反弹。当然，协议的签署将有助于日本经济的发展。

- CPI年率同比仅有区区0.2%，央行2%的目标遥不可及
- GDP年化后降至0.2%
- 机械订单、建筑订单与PMI等前瞻性指标指标悉数下跌
- 出口继续下滑（虽然很大程度归咎于持续的贸易战）
- 企业信心依然低迷、消费停滞。日本政府最近将销售税上调至10%也无所助益

总而言之，为了CPI有可能升至1%，日本央行在2020年将可能需要推出更多的刺激政策，更不用说CPI达到2%的目标了。不过，日本央行已经承认了，在前瞻指引方面需要更加有效的沟通。日本央行在公开场合详细地阐述了可能展开的行动，所以这方面似乎已经在推进。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

日本央行的政策工具

降息

虽然日元疲软给银行业带来压力，并且越来越多的证据显示负利率弊大于利，日本央行行长黑田东彦（Haruhiko　Kuroda）还是表示，如果有需要，他“必将”减息。他把日本利率与欧洲-0.5%的基准利率做比较后补充指出，有着继续降息的“充裕空间”。

加速购买ETF

日本央行在购买了日本政府债券的一半之后现正大举吃进股票ETF与REIT。另有传日本央行正在购买个股（引争议）。黑田东彦最近告知IMF，日本央行拥有扩大其ETF购买的“灵活框架”。所以，交易员为免失望现在可能希望获得他们自己的ETF。

微调收益率曲线控制

对10年期日本政府债券市场的干预不断减少，原因可能是来自银行业的政治压力。接下来我们应该考虑日本央行将注意力更多地放在负利率与ETF上并且缓慢放下收益率曲线控制的可能性。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

全球政治风险评估

Joe Perry，市场分析师

美国总统竞选：2020年交易员将关注的四大话题

美国总统选举11月才举行，但代表会议与初选迅速展开并且进行得如火如荼。

在民主党提名人选的竞选中，参与者是那些家喻户晓且“成熟的”候选人：乔·拜登(Joe Biden，76岁)、伯尼·桑德斯(Bernie Sanders，77岁)、迈克尔·布隆伯格(Michael Bloomberg，77岁)和伊丽莎白·沃伦(Elizabeth Warren，69岁)。

此文发稿时，竞选民主党提名人选的候选人人数仍有15人，但我们预测，随着2020年一季度时间的流逝，这个数字可能迅速下降。当然，无论是谁胜出，都很有可能不得不面对美国现任总统、共和党人特朗普（Donald Trump，73岁），等待弹劾进程的任何意外进展。

根据Real Clear Politics，11月27日SurveyUSA“面对面”民调的结果，所有民主党候选人都与特朗普势均力敌，其中拜登以+13的优势领跑。

2020年的重要日期

2月3日：第一个政党基层会议（爱荷华州（Iowa））

2月11日：第一个直接预选（新罕布什尔州（New Hampshire））

3月3日：超级周二预选

3月的第一个周二，15个州和属地在预选或代表中进行投票。当天约三分之一的美国人将对各自政党的候选人进行投票。

1988年以来，共和党和民主党中每个赢得超级周二投票的候选人都继续赢下提名人竞选。

7月13-16日：民主党全国代表大会

8月24-27日：共和党全国代表大会

11月3日：总统竞选

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

对于交易员来说，多个热点问题可能在今年对市场走势产生重大影响。

贸易

特朗普政府通过运用包括关税在内的保护主义策略赢得声誉，并且导致美国与其它国家的贸易关系紧张，其中与中国的贸易关系尤其紧张。

共和党人传统上支持自由市场政策，所以特朗普政府的做法并不常见。值得注意的是，共和党和民主党最近几年都大力抨击中国的一些政策。所以，2020年贸易可能仍是焦点所在。

我们可以说，来自民主党的总统可能更倾向于和中国合作。所以，如果民主党胜出的势头强烈，中国资产乃至整体风险情绪可望反弹。

移民

特朗普当选总统以来的主要焦点一直是控制移民，在竞选期间就“石破天惊”地发誓在美国南部修建隔离墙。

移民问题不会产生短期市场影响，但移民净人数一直与长期经济强劲增长挂钩。所以，如果特朗普有望连任，可能有助于成长相关资产。

监管/税收

当然，监管与税收方面的进展对市场走势的影响更加直接。一个例子是，几年前共和党人将要签署减税与就业法案(Tax Cuts and Jobs Act)之前，股市飚升。如果有任何继续减税的传言（更可能在特朗普治下），可望给予风险资产短线提振。

医疗保健

对医疗保健股来说，政策的不确定性是面临的最大问题。民主党中一些主张更趋自由主义的候选人（沃伦与桑德斯）提议对“全民医保”（“Medicare for All”）类保险计划进行大刀阔斧的改革，这样可能导致经久的不确定性，进而导致医疗保健股表现低迷。如果民调显示特朗普或民主党任一立场更温和的候选人的民意高涨，可望在2020年减轻这种风险并有可能提振医疗保健股。

当然，枪支管制、学生贷款与气候变化等话题也将左右选民立场，但从交易机会的角度看，重要性将不及上述话题。如果2020年的大选和2016年的大选有任何相似之处，那就是2020年前10个月可能陷入全面争吵。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

主要货币市场前瞻

Fawad Razaqzada, 技术分析师

美元展望：2020年美元多头可能必须挑选对手货币

继2017年下跌之后，美元指数（DXY）2019年连续第二年收高。

过去七年里，美元指数有六年走高。**所以，美元的长期趋势始终是上涨，而且保持着那样的势头迈向2020年。**

依据CME的FedWatch工具判断，由于世界经济中美国经济的表现相对坚挺，预计美联储至少在2020年7月之前不会再度减息。而届时降息25个基点的几率，此文发稿时在50%左右。在进入下半年时，降息的几率上升 – 9月升至57%、11月升至62%、12月升至69%。

当然，在此期间可能发生很多意外，而上述这些几率与美元将随之调整。一些有可能改变美元看涨前景的因素包括：美中贸易谈判破裂、经济增长突然放慢、11月美国大选。当然还有股市大幅回调，那可能促使特朗普进一步施压FOMC的“蠢货”，要求后者进一步宽松银根。

美元兑主要对手货币的走势可能分化

无论如何，美元兑主要对手货币的走势可能并不全然同步。如果某一主要外国货币下跌或强力反弹，可能对美元指数产生重大作用。

比如，英国脱欧的有利结果，可能推动其英镑飚升；日本如果继续宽松银根，可能推低日元。但英镑和日元在美元指数中所占的权重分别只有11.9%和13.6%，真正对美元指数起着至关重要影响的是拥有57.6%权重的欧元。

因为我们从根本上看跌欧元（详见下文“欧元展望”部分内容），默认情况下看涨美元指数 – 但鉴于英镑有潜力脱颖而出，我们并不必然认为美元指数的波动与美元兑欧元的走势将一致。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

欧元展望：2020年继续承压？

欧元区经济面临许多根本性的挑战，那意味着欧洲央行在2020年可能将维持极端宽松的货币政策。

这点应可给欧元带来持续的压力，直到发生根本性的转变。

当然，欧元/美元方面我们也需要关注货币对的另一端，即美元。全球最大经济体美国，近几年的经济一直好于大部分国家。

在2020年，美国经济可能再度表现出色，即便知名国际预测机构目前认为，全球经济2020年再度稳健但平淡无奇（请参阅第四页“全球宏观经济纵览”）。这应该意味着，可能到今年底，美联储都不会继续减息。

所以，欧元/美元在2020年可能继续承压 – 即使期间偶尔展开转瞬即逝的反弹。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

日元展望：上下档均遇阻，2020年波动性可能进一步下降

日本需要弱日元支援出口与成长。所以，日本央行可能敢于继续探索负利率（那可能推低日元）。

但美国总统特朗普不希望看到拥有汇率竞争优势的经济体，并且可能一边抱怨美元高估一边呼吁美国下调利率或实行负利率。这实际上造就一种僵局，并约束美元/日元的上行空间。

相反，如果避险需求吸引资金涌入日元，日本官员将以雷霆之势警告日元的“过度波动”，那实际上是令交易员做好准备迎接外汇干预，并人为地给美元/日元设置一道下限。

即使爆发金融危机，因为美元和日元都容易受到避险资金流的青睐，又造成新的僵局，导致美元/日元无力轻易形成趋势。最后，如果要打破低波动性反馈循环，可能需要最高决策机构放弃鼓励货币贬值的政策，而我们距离这个阶段非常遥远。我们这样说并不代表美元/日元将不会出现趋势，而是提醒读者在这样的环境下确定较长期目标时谨记这些背景。

按历史标准衡量，波动性仍处于低位

2019年美元/日元高点到低点的区间跨度仅有7.6%，为47年最低水平。在经过如此平静的一年之后，我们可以假设波动性将爆发，但那也只是假设。

事实上，当前市场机制，即最高决策机构偏好非传统货币政策的机制，可能进一步压缩2020年的波动性。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

情境1 – 美元/日元最看涨的前景

如果美国与中国签署贸易协议，交易员将开始计入全球经济加速增长的前景，从而促使贸易情绪回暖并推动市场基于通胀上升的预期而展开交易。因为传得沸沸扬扬的美中贸易协议如果签署，可能降低或甚至消除非传统货币政策的必要性，各国央行因而可以转换自身立场，从中性偏向强硬。而且我们可以大胆地猜测，日本央行或许上调利率到至少零的水平，并且削减所持有的庞大ETF头寸。

情境2 – 美元/日元最看跌的前景

美国与中国之间的贸易谈判破裂，并且极左翼民主党人入主白宫。全球经济增长率下降，提高以非传统货币政策形式进一步宽松银根的可能性。

这是两种极端的情境，发生的概率较低，所以我们的看法介于两者之间。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

全球指数市场展望

Ken Odeluga，市场分析师

如果逆风减弱，或许前路变得平坦

对于全球股指而言，2020年的前景将部分取决于美国和中国能否取得超越“阶段一”贸易协议的进展。

投资者也关注美国乃至全球经济的健康状况。它是在回暖抑或进一步走弱？国内和国际经济风险与美联储的政策取向密切相关，一定程度与其它发达市场央行的政策倾向息息相关。此外，货币政策输入增加亦可抑制市场波动。

贸易之风作用于市场的方式

第一阶段之后的知识产权及执法等方面的谈判更加艰难，并且应可阻止中美关系 – 以及市场 – 真正回归常态，而且脱轨的状态可能持续数年。但对于当下的讨论，市场到目前为止已经习以为常甚至烂熟于心。

最近几周我们看到，投资者最担心贸易紧张关系升级的风险。默认情况下，“第一阶段”后升级的风险应较低。如果确实下降，对于市场来说，贸易话题可能不会有那么高的热度。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

全球成长依然脆弱

即便上述预判属实，要赢回在两年左右报复性关税上调中丧失的经济信心也仍需假以时日。而且，贸易争端开始前就不利于全球成长的因素依然存在。

Bloomberg Economics Global GDP追踪器（请看下图）整理了多个指标。该追踪器标记2019年四季度官方数据的持续下滑，根据主流预测，其中的原因可能包括美国2020年最后一个季度之外的GDP增长率下降至1.9%，还有欧元区GDP增长率跌破1%后于2020年四季度回升至1.2%，也可能损害了全球成长景象。

中国一季度GDP增长率可能触及新的低点5.4%，而且二季度-三季度增长率为5.5%，然后在四季度上升至5.7%。这些预测并不支持2020年成长普遍回暖。那暗示对股市构成拖累。但正如2018年那样，市场影响的很大部分将取决于政策，主要是货币政策方面。

经济数据 – 彭博经济全球GDP追踪器/全球GDP增幅 – 2019年12月6日
来源：彭博/FOREX.com – Key - SAAR: 季节性调整年率 – PPP: 购买力平价

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

美联储将保持“适宜”

2019年，鲍威尔（Jerome Powell）治下的美联储在政策矫正方面的工作完成地比2018年出色。在三次下调基准利率至1.5%-1.75%的区间后，美联储于2019年11月异常明确地表态，降息暂时止于此。鲍威尔在同一个月无数次重申，只要经济继续增长，通货膨胀率趋向于2%，当前的政策“很可能依然适宜”。

鲍威尔表示，资产负债表的扩张 – 为保持回购市场平稳 – 肯定“不是QE”。但因为此举最终回归到更宽松的市场条件，所以具有相似的刺激效用。

毫无疑问，股市的氛围比2018年末更加轻松。

在美国经济读数恢复活力之前，最容易做出的预测或许是美联储在2020年贯彻低利率政策。其它方面，高盛（Goldman Sachs）声称“全球金融危机以来各国央行最突兀地转向[温和]”。换言之，**在这样的货币政策延续之际，股市难以迎来比之更适宜的货币政策背景。**

波动性回归枯竭

如果货币政策普遍、持续转向宽松，有个指数不大可能从中获益，那就是CBOE VIX波动率指数。尾部风险表面降低使得VIX在6月跌至2018年9月以来最低点。其它波动率指数也确认了这样的印象，即市场已经回到缓慢、迟钝的波动。来看美国股指。2019年大部分时候的走势和2017年很像，但不完全相同，当时标普500指数仅有8个时段的波幅超过1%。2018年第一个季度就超过了这个数字，但VIX读数在2019年4月的读数相较2018年圣诞节高点骤降63%，跌至区区13，与2017年创下的历史低点咫尺之遥。

2020年，如果经济风险继续受到刺激性货币政策的抑制，各波动性指标可能继续趋于下降。这对于股市从绝对意义来说利多，但同样可能压制日常波动。

扼要复述

美中第一阶段贸易协议的签署可能为美国乃至全球股市在2020年斩获最佳年份奠定基础。股市对贸易冲突更加适应。所以，假设货币政策保持宽松，即使全球成长乏力，股市亦可望上涨。但在股市于枯燥条件下保持上涨趋势的同时，波动性可能将遭到压缩。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

2020年FTSE将补涨?

根据英国央行的数据，英国经济2020年将增长1.5%而通胀率将升至1.5%，这个数字在2012年为2%，那是英国央行的目标水平。

这可以实现吗?这些数据的前提当然是英国议会通过脱欧，为英国在1月31日带着协议脱离欧盟奠定基础。

基于这样的假设，经济增长1.5%的预期似乎现实可行。

英国家庭、企业和金融市场承受的脱欧不确定性据预测减弱，进而推升家庭支出，特别是企业支出、推动经济增长率从当前水平上升，从而利多FTSE中以国内业务为主的个股。房屋营建商、业务聚焦国内的银行、超市以及零售商股均有望扩大涨势。

预测对象	2019 年第四季度	2020 年第四季度	2021 年第四季度	2022 年第四季度
GDP	1.0	1.6	1.8	2.1
CPI	1.4	1.5	2.0	2.2

来源: 英国央行

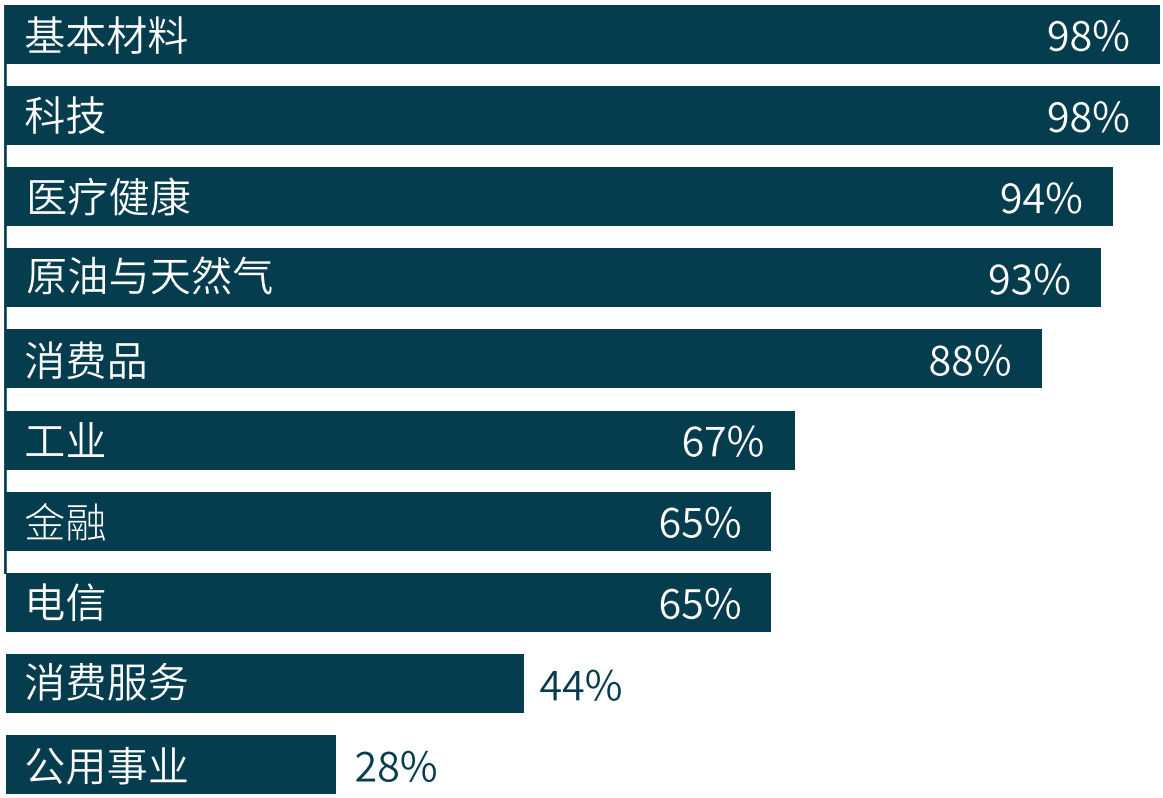
全球成长与贸易

正如本报告经济展望部分所强调的那样，明年全球成长据预测增长3.4%。这点对FTSE100指数很重要，因其有70%以上的成份股为国际公司，比如壳牌（Shell）、英国石油（BP）、嘉能可（Glencore）和汇丰（HSBC）等。一些行业的国际化程度超过其它行业的国际化程度。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

来自全球市场营收的百分比

国际经济增长能否实现或甚至超越这些数字，部分取决于美中贸易争端，以及双方能否敲定第一阶段贸易协议并取得超越第一阶段贸易协议的成果，或者谈判是否破裂。最新的信号显示，双方能够达成协议，但如果一份协议被达成，当然有些时刻会让人有种家常便饭的感觉。



来源：伦敦证券交易所

FTSE与英镑的相关性

在英镑上涨时FTSE通常下跌。在脱欧公投后，英镑兑美元下跌12%而FTSE反弹10%。FTSE那些大部分营收来自英国之外市场的公司从英镑贬值中获得的上涨动力最多，原因在于当这些公司遣返收益时得到一个有利的汇率。考虑到跨国公司股票是FTSE的主导成份，我们有必要重视这点。

如果达成脱欧协议，我们预测英镑上涨，从而可能不利于FTSE在2020年的上涨。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

DAX上看历史新高?

德国是出口型国家，也是全球第二大出口国。

这反过来令其严重暴露于全球贸易前景与欧洲央行货币政策的风险之下。但DAX在2019年的表现令人惊艳。尽管德国经济经历了数不清的挫折并且差点陷入衰退，但DAX斩获逾22%的涨幅。

2019年经济增长率仅有0.5%，并且其在2020年预测为0.4%。但DAX在2020年可能同样表现强劲，有望上看历史新高。德国这个欧洲最大经济体将受益于欧洲央行的宽松政策、美国与中国签署贸易协议的前景以及英国有序脱欧。

欧洲央行将维持宽松姿态

欧洲央行可能坚持温和姿态，预计德国DAX在2020年可望继续受益于宽松货币政策。欧洲央行已经重新启动量化宽松、利率处于超低点并且金融条件整体极其宽松。这样的背景不仅利于德国这个失业率仅有3.1%的国家的商业发展、维持强劲的消费支出，而且将继续对欧元构成压力，后者对于一个出口国家和出口类股票可能尤其重要。

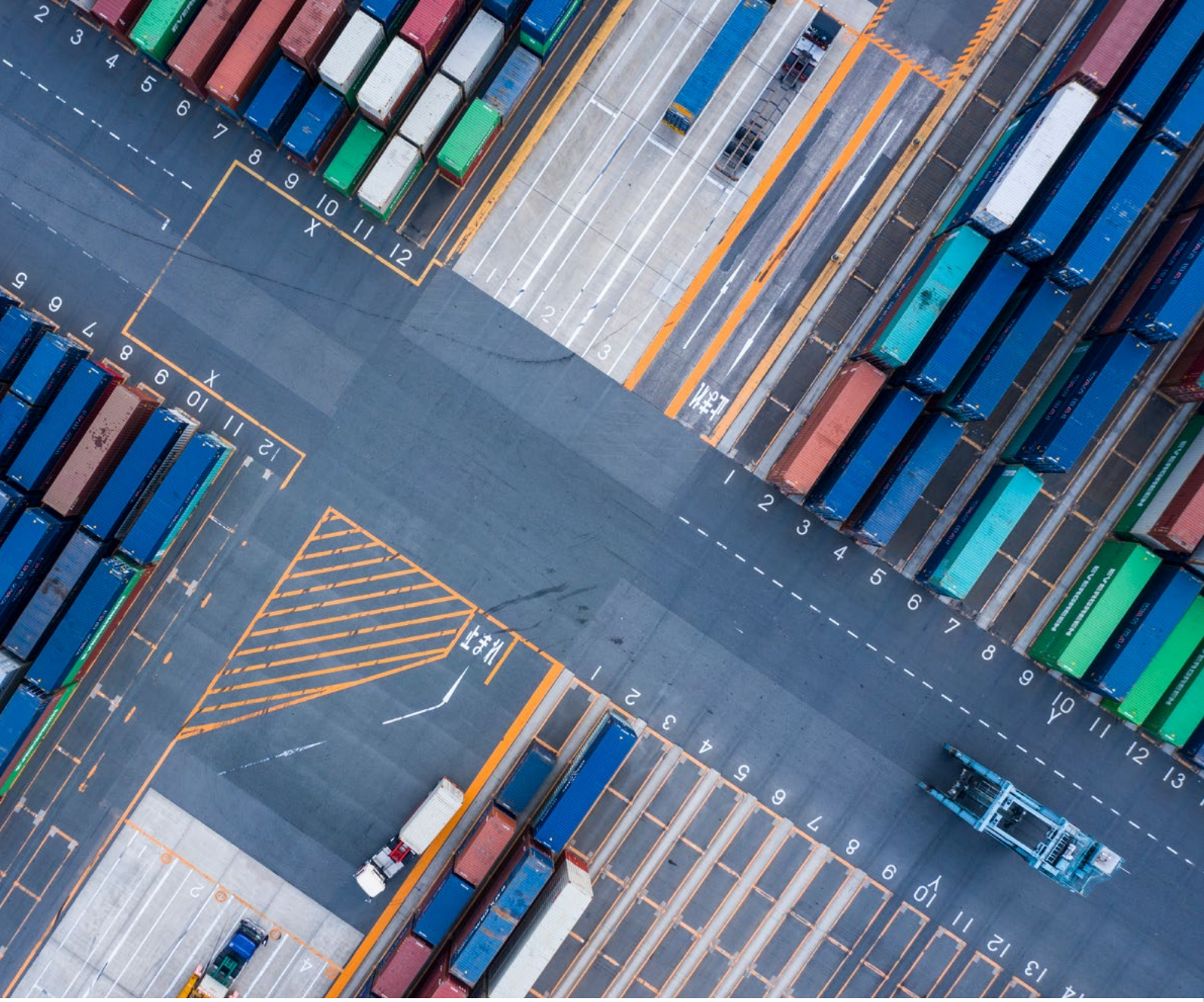
DAX与欧元/美元之间的反向关联系数为70%。欧洲央行的宽松货币政策据预测令欧元在2020年保持弱势，从而利多DAX。

贸易

受美中贸易争端的冲击，德国制造业于2019年10月触及7年低点，后在11月回升但被牢牢压制在萎缩区域。市场预测，接下来一年全球贸易局势将改善。德国宏观数据已经开始呈现企稳信号。但全球贸易局势能否切实改善，取决于美中贸易争端的结果。最新的进展暗示，第一阶段贸易协议近在眼前，但绝非板上钉钉。

如果美国与中国达成第一阶段贸易协议，德国制造业活动有望增加，进而可能摆脱萎缩区域。制造业股占主导的DAX也有望上涨。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。



英国脱欧

无协议脱欧的风险已经降低，并且英国议会批准脱欧协议的可能性也大幅增加。有关有序脱欧的乐观情绪已帮助DAX创下数年峰值，在协议真正落地时，可望助力反弹。

估值

值得一提的是，标普500指数现在的市盈率达到19倍，而DAX的这个数字只有13.8%。两者形成鲜明的对比。

虽然2019年反弹逾22%，德国股票看起来仍比美国股票便宜。

2020年，投资者可能抛弃美国股市，转而青睐包括DAX成份股在内的国际股票（但也许不是德意志银行（Deutsche Bank））。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

黄金，原油，大宗商品市场前瞻

Fawad Razaqzada，技术分析师

2020年白银的光芒将盖过黄金？

在讨论黄金与白银前景之前，我们有必要强调通常影响贵金属的一些因素，然后在尝试确定价格可能的方向时分别查看这些因素。

除了实物需求与供应动能，**黄金价格通常对美元和股市的下跌**、基准政府债券的价格上涨（即收益下跌）以及白银 – 甚至比特币 – 等替代品价格的上涨做出积极反应。

黄金与股市的负相关并非一以贯之

然而整个2019年，黄金走势再度与股市背离，反而密切追踪美元和债券价格的变化（请看下面的对比表格）。如读者所料，黄金与白银始终呈现强正相关，但与铜呈现弱负相关性（这点成立，因为当经济形势与风险情绪改善时，后者通常上涨而前者下跌）。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

至于黄金与比特币的关系，两者1个月、3个月和12个月期的关系通常呈现正相关，但6个月期无关联。整体上，黄金确实与该数字加密货币存在正相关，虽然属于弱相关。与此同时，黄金与美元/日元之间3个月12个月期呈现强负相关，但1个月和6个月期呈现弱相关。然而，黄金与美元/日元整体上的强负相关表明美元仍然是影响黄金走势的最强因素之一。

黄金 对	1个月	3个月	6个月	1年	整体
标普500指数	-0.61	-0.71	0.1	0.69	弱, 无一致相关性
美国2年期政府债券	0.43	0.32	0.76	0.93	强, 正相关
美国10年期政府债券	0.41	0.56	0.88	0.94	强, 正相关
白银	0.97	0.94	0.93	0.91	强, 正相关
铜	0.16	-0.39	-0.55	-0.63	弱, 负相关
比特币*	0.59	0.55	-0.02	-0.78	弱, 正相关
美元/日元	-0.6	-0.77	-0.42	-0.8	强, 负相关

来源: FOREX.com, 截至2019年12月3日
*加密货币交易不适用于FOREX.com 嘉盛全球市场中文客户

是美国股市涨得太高抑或黄金跌得太低?

以上表格告诉我们真正需要关注的对象：美元和收益率。黄金与股市走势的脱钩虽然并不新鲜但值得关注，这种情况已经持续了数年，暗示2020年黄金有补涨的空间以及/或者股市将要修正。不同时间周期的弱非连贯关联也暗示，股市和黄金可以同步上扬。

总而言之，股市走势的变化对黄金价格的影响似乎较小。但出现这种情况的原因可能是过去几年标普500指数没有太多重大的修正行情。所以，如果美国股市将在2020年修正，势必可能导致对黄金的避险需求增加。换言之，**股市下修对黄金的提振作用可能大于股市再度反弹对黄金的打压作用。**

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

黄金交易员应着重关注美元与收益率

随着最近几年黄金对股市的敏感度越来越低，2020年贵金属投资者可能更加紧密地追踪美元与债券市场的表现。正如我们在美元展望部分所指出，此储备货币在2020年的表现可能涨跌互见。

比如，由于欧元区经济遭遇挫折，美元兑欧元可能上涨；而由于英国可能顺畅脱欧，美元兑英镑或许下跌。股市如果承压下挫，避险的日元可望扩大上行。与此同时，日元的上涨也可能受制于日本央行加大货币政策的刺激力度。换言之，我们对美元并没有一致的强烈看法。而这降低我们对黄金所做预测的可靠性。

与此同时，债券收益率可能保持在低位，因为各国央行尝试以非常宽松的货币政策抗击放慢的经济增长与微弱的通胀压力。如果美国与中国未能达成贸易协议，或贸易谈判耗时长于预期，或许需要各国央行加大宽松银根的力度。

所以从收益率角度，**我们对黄金2020年的看法倾向于看涨而非看跌。**

来源：Trading View 和 FOREX.com

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

白银胜过黄金

但尽管看涨黄金，在黄金与白银这两大贵金属中我们更看好白银而不是黄金，部分原因在于86/87的黄金/白银比率逼近历史高点93。比率有修正的可能性，如果修正，可能提振白银这个灰色金属相对黄金这个黄色金属的吸引力。

2020年开始，黄金的整体基本面背景似乎利多

收益率可能保持在低位，并且美国股市不理会盈利增长疲软和美中贸易关系未达协议而屡创历史新高后面临急剧修正的风险，从而可望推升避险资产的买需。如果出现这样的结果，黄金与白银随时可望从中斩获上涨动力。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

OPEC+竭尽全力，但油价前景依然黯淡

继2018年结束为期两年的反弹后，2019年原油小幅收高。更早的2014年油价暴跌，而2015年同样下跌只不过跌幅小一些。

2019年大部分时候，西得州原油和布伦特原油分别围绕着每桶60美元和每桶65美元震荡。在沙特阿拉伯带领下，OPEC+各国持续减产。这点为油价提供支撑，但全球经济增长走弱则抑制上行空间。

从2020年开始，油价强力反弹的前景看来黯淡。OPEC+将竭尽所能控制全球供应的增长，但非OPEC原油供应似乎将继续产加。此时正迎来全球需求减弱、替代能源供应增加以及电动车销量火爆的背景，所以2020年油价可能继续承压，但美中贸易争端如果得到解决，可望提振需求前景并至少在短期内助涨油价。

OPEC+减产支撑着不平衡的市场

沙特为首的、14个成员国与俄罗斯等盟友组成的OPEC+同意下调日产出170万桶，这个幅度大于预期，也大于120万桶的前景。这为此文发稿时的油价提供上涨动能，而其是否足以阻止油价在2020年下跌则仍需观察。此外，也很难判定成员国是否将严重遵守减产规定 – 如果它们一再违约，减产协议可能形同虚设。

非OPEC供应增加

OPEC+将努力稳定供应的同时无力控制其它全球产油国。事实上，根据国际能源署(IEA)的数据，非OPEC供应泛滥可能冲击业已饱和的原油市场，而且增加供应的不仅有美国，还有巴西、加拿大和挪威。

美国成为原油净出口国

美国能源信息部(EIA)在此文发稿时的数据显示，美国2019年9月原油日产出增至1,246万桶的历史高点。该机构预测，美国仍将是原油净出口国。这个全球最大经济体在2019年末的时候摆脱了净进口国的身份。EIA认为，2020年原油与石油平均日出口总量在75万桶，2019年这个数字为52万桶。所以，基于全球原油库存增加的预测，EIA认为2020年平均油价将低于2019年。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

非OPEC供应增加

从2019年全年全球经济数据的趋势判断，供需公式的需求端也并不乐观。随着2020年的到来，全球需求前景云遮雾绕。一方面，美国与中国的贸易局势依然悬而未决。另一方面，英国脱离欧盟的路径仍不确定。

而且，德国经济在制造业带领下的增长减速在2019年末没有任何迅速扭转的信号。同样的，主要新兴市场，2019年的经济增长显著放慢。阿根廷和巴西等遭遇货币危机，拉美经济增长放缓的情况尤其引人瞩目，并且促使评级机构穆迪氏（Moody’s）调整新兴市场2020年的前景为负面，原因是围绕着“贸易、政治与政策”的不确定性。

上述种种都预差2020年原油需求。国际能源署(IEA)认为，2020年全球原油日需求增长将为120万桶；OPEC稍微乐观将其定为140万桶。如果实际需求增长低于这些数字，可能进一步减轻OPEC增产的压力，特别是由于非OPEC供应将增加。但若美国与中国终于在2020年年初达成贸易协议，应可减轻对近期原油需求的担忧。油价因而可能有所企稳 – 虽然不大可能持久。

关注电动车销售

与此同时除OPEC以外较远期合约的原油走势除了原油的供应，电动车销量的影响可能更大。

在美国，交通运输业的原油消费现在占总原油消费的73%。汽车、卡车和公交车占总需求的60%，精炼油占24%，与此同时，航空燃油只占13%。

今年电动车销售井喷，迄今增长了125%。

汽车生产商都在为2020年销售的增加做增加，其中宝马（BMW）、奥迪（Audi）、福特（Ford）和大众（VW）都推出了新车型。需求的钟摆明显转向电动车方向，戴姆勒（Daimler）的做法就证明了这点。该公司决定，在全球裁员1万人，将资金用于昂贵的电动车开发。**在英国，目前销售的汽车有十分之一为电动车或混合动力车。**也就是说，相比传统的燃油驱动汽车，电动车或混合动力车的成长空间巨大。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

大胆的预测
潜在交易机会如何布局

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

2020年可能给交易员带来什么惊喜?我们的分析师突破常规展望未来,对未来几个月可能影响市场的事件做出大胆预测。

Spotify成为欧洲最大的视频流公司

Ken Odeluga, 市场分析师

欧洲最大的流媒体公司是哪家?**答案当然是Spotify**(股票代码:SPOT)。

诚然,在想到全球最大的流媒体公司奈飞(Netflix)的竞争对手时,我们的脑海中不会马上跳出这家市值270亿美元的瑞典在线音乐平台。

但在我看来,Spotify最终加入奈飞,成为电视、电影和戏剧世界一员的几率远高于平均水平。

劳埃德上看100p

Fiona Cincotta, 市场分析师

作为一家专注于国内业务的银行,劳埃德(Lloyds)少有或没有国际风险敞口。这意味着,劳埃德一直处于英国国内政治与经济不确定性演变的风口浪尖。

随着高企的不确定性将趋于缓和并且英国央行可能加息(那是相当大胆的猜测),**2020年似乎将是个好年景。**

我们也不要忘了支付保护保险(PPI)丑闻已经有了定论,给了劳埃德一记重拳,几乎将其第三季度利润消磨殆尽。而且,作为曾经的股息之王,劳埃德有望赢回这顶桂冠。股息收益率目前为5.3%,一些分析师预测2020年将为5.8%。在2019年全年反弹20%之后,劳埃德股价在2020年有望上攻100p。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险,不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约(CFDs)不对美国居民提供。在决定交易外汇之前,您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

协同非传统货币政策（CJUMP）将取代非传统货币政策（UMP）

Matt Simpson, 技术分析师

2020年，各国央行将呼应彼此的非传统货币政策。无论是量化宽松、负利率或两者的结合，可能约束股市、债券与汇市的波动性。对于通常更青睐大幅波动的对冲基金来说，这种环境将特别具有挑战性。

股市将继续以相对平滑的直线继续上涨，延续历史上最火热牛市的一部分并且期间伴随着微调。除非转向均值回归策略，否则外汇交易员可能真得会“死于无聊”。

黄金到达2000

Fawad Razaqzada, 技术分析师

如果我的同事Matt Simpson关于“2020年，各国央行将呼应彼此的非传统货币政策”的大胆预测有任何实现的可能，那么黄金可望展开波澜壮阔的反弹…… **最终到达每盎司2,000美元。**

各国央行2020年更加宽松的货币政策应可继续推低债券收益率并进入负值区域，提升无息收入贵金属的吸引力并推动黄金站上1,550美元的关键长线阻力位。然后，随着美国股市泡沫最终破裂，避险资产买需可能刺激黄金突破2011年峰值1,920美元后触及2,000美元心理关口。

股市走牛帮助特朗普连任?

Joe Perry, 市场分析师

尽管全球GDP可能因为制造业活动下降而放缓，但随着美国经济呈现乏力迹象，美联储将再度出手相救。

由此，美国股市应可在上半年反弹至历史高点。

美国总统特朗普可能遭到众议院的弹劾，但很可能将不会遭到参议院的罢免。那将鼓舞他的追随者并吸引更多的独立人士（特别是那些从持续走牛的股市中获益的人）。在股市上涨以及逃过民主党的重拳出击的帮助下，**“特氟龙•特朗普（Teflon Trump）”有望在2020年连任。**所以，投资者又有四年的时间权衡他的贸易政策与进一步减税、去监管的可能性。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

债券泡沫破裂

Kelvin Wong, 注册金融分析师, 市场分析师

持续18个月的美中贸易战引发的不确定性与主要央行的温和货币政策，已经带来对企业债券和主权债券等避险资产的需求极度旺盛。

这些因素已经造成债券价格大幅上涨。根据Bloomberg Barclays Global Bond Aggregate Index，2019年8月负收益率债券创下记录，达到17万亿美元。这些观察结果表明，在追逐短期收益方面存在从众心理，投资者不介意为债券支付更高的价格，但如果持有到期，总回报将为负值。

从技术分析的角度，以流动性最强的主权债券（美国10年期国债（T-Note 10））作为衡量标准，自1987年10月以来上演长期下跌趋势之后，10年期美债的收益率似乎正在走出一个潜在的大型“三重底“形态，关键的支撑位在1.40%。

如果站上3.04%（“三重底“的颈线阻力位），可能上攻4.53%。**因为收益率与债券价格反向波动，前述情况可能造成抛售全球债券导致价格下跌**，并且同样可以被视为“黑天鹅”事件，在流动性条件收紧的情况下可能导致股市等风险资产抛售。

注解：阴影区域下方出现“三重底”形态。来源：FOREX.com

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

香港可能告别联系汇率制度

Matt Weller, CFA, CMT, 市场研究团队全球总监

回顾我于2019年年初撰写的文章后发现，现在诸多因素汇集起来指向港元长期钉牢于7.80美元的联系汇率制度可能分崩离析。中国香港特区目前陷于地缘政治危机。

这种持续的危机遏制了香港的经济活动，富人和企业纷纷考虑将资金撤出。香港金管局的储备依然充裕，但若危机继续升级且资金外流加速，该机构或最终被迫放弃36年来挂钩美元的政策。

那样的结果和欧元/瑞郎多年前的挂钩政策很像，届时交易员必须考虑所有的情境并且评估建立小型美元/港元投机性多头（那是带有明确地缘政治催化剂的不对称风险/回报头寸）是否值得。

【请注意，本研究材料给出的任何观点不构成FOREX.com或任何个人作者的建议。此研究报告发布于2020年1月8日，而价格和数据截至2019年12月20日。】

此报告为中文翻译版，点击链接浏览英文原版报告

https://www.forex.com/en/2020-outlook/

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增大杠杆意味著增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约 (CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。

免责条款

本文所含信息不针对任何特定国家的用户。并无任何意图分发给任何会违反当地法律或法规要求的国家或地区的居民。本文所含内容及观点仅为一般信息，并无任何意图被视为买卖任何货币或差价合约的建议或请求。文中所 含内容及观点勻可能在不被通知的情况下更改。本文并未考虑任何特定用户的特定投资目标、财务状况和 需求。任何引用历史价格波动或价位水平的信息均基于我们的分析，并不表示或证明此类波动或价位水平 有可能在未来重新发生。本文所载信息之来源虽被认为可靠，但作者不保证它的准确性和完整性，同时作者也不对任何可能因参考本文内容及观点而产生的任何直接或间接的损失承担责任。

期货、期货期权、外汇和其他产品交易存在高风险，不适合所有投资者。亏损可能超出您的账户注资。增加杠杆会增加风险。黄金、白银现货交易不受《美国商品交易法案》的监管。差价合约(CFDs) 不对美国居民提供。在决定交易外汇等产品之前，您需仔细考虑您的财务目标、经验水平和风险承受能力。文中所含任何意见、 新闻、研究、分析、报价或其他信息等都仅作与本文所含主题相关的一般类信息，同时我们不提供任何投资、法律或税务的建议。您需向合适的顾问征询所有关于投资、法律或税务方面的事宜。

FOREX.com在全球7个监管区域受美国商品期货委员会 (CFTC)，英国金融行为监管局 (FCA)，澳大利亚证券投资委员会 (ASIC)，日本金融服务管理局 (FSA)，加拿大投资行业监管组织 (IIROC)，新加坡金融管理局 (MAS) 和开曼群岛金融管理局 (CIMA)。有关FOREX.com或嘉盛集团请参考嘉盛集团股份有限公司 (GAIN Capital Holdings Inc.) 以及旗下子公司相关信息。请参阅标准期权的特征和风险。

FOREX.com
嘉 盛 集 团