

海外疫情前瞻不佳 国内政策呵护缓进

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2021 年 11 月 25 日

证券分析师

周喜

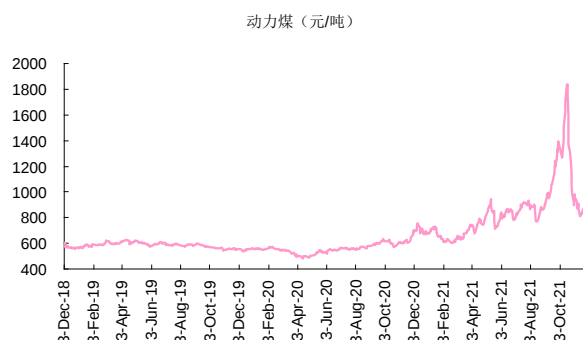
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，疫情方面，全球日新增病例数继续抬升，叠加即将到来的圣诞节，欧美疫情控制前景不容乐观。经济方面，11 月美国 Markit 制造业 PMI 指数进一步回升至 59.1%，同期欧元区制造业 PMI 指数也小幅抬升至 58.6%，在欧美两大经济体供给能力进一步改善的同时，通胀压力也继续强化，美国 10 月核心 PCE 物价指数同比增速提升至 4.12%，同期德国 PPI 环比增速进一步走高至 3.8%；通胀高企令美国消费者信心指数继续走弱，11 月密歇根大学消费者预期指数回落至 63.5，再创疫情以来新低，然而 10 月个人消费支出则依旧韧性十足，预期同现实的背离或与中低收入群体收入的快速增长有关。政策方面，美联储 11 月议息会议纪要显示，虽然委员们仍预计通胀压力有望于 2022 年明显弱化，但是其不确定性有所增强，若通胀水平超预期发展，则货币正常化步伐将随之加快。
- 就国内环境而言，在数据的空窗期，政策成为近期关注焦点，央行第三季度货币政策执行报告对经济前景的判断更趋谨慎，“坚持不搞大水漫灌”和“管好或总闸门”两个表述的删除强化了“宽货币”和“宽信用”的市场预期，报告还指出“发达经济体货币政策调整对我们影响有限”，政策调控仍将“以我为主”，但是报告则以专栏的形式指出“不应将超储率下降作为流动性收紧的指征”，综合来看，尽管稳增长诉求强化，但是做好宏观政策跨周期设计的需要，相较于全面性政策，创新型结构性政策工具仍将是货币信贷调控的主力。与此同时，财政呵护未曾缺席，本周国常会再度强调加快专项债发行与项目开工，并研究 2022 年额度的提前下达。正如刘鹤副总理在《必须实现高质量发展》一文中所强调的，“宏观稳定成为稀缺的资源”，“要始终坚持稳中求进工作总基调”，“实现稳增长和防风险的长期均衡”，于是面对经济下行压力，稳增长诉求不断强化，但出于“实现稳增长和防风险的长期均衡”的目标，呵护政策的推进力度或总体保持温和，并徐徐发力，且更侧重于宏观调控思路与方式的创新。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交微幅走弱，农产品批发价格 200 指数高位波动。中游方面，钢铁价格有所反弹，水泥价格继续回落。上游方面，煤炭价格触底回升，有色金属价格相继企稳反弹，贵金属价格明显走高，原油价格继续回落。

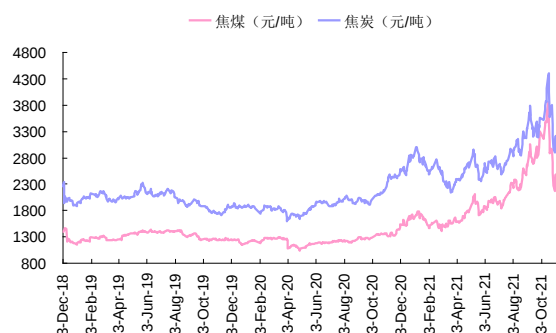
风险提示：国际疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



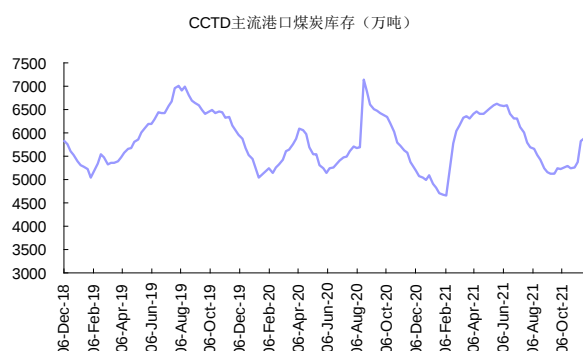
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



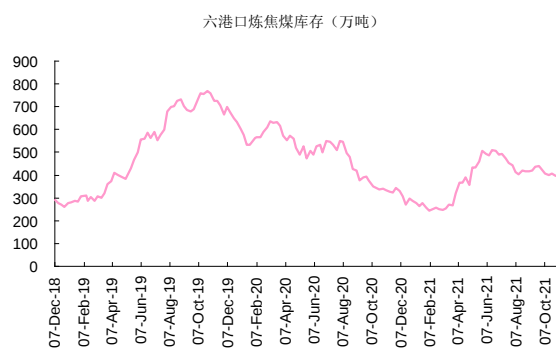
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



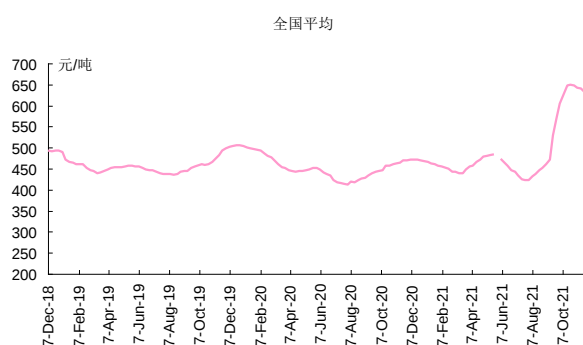
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 六港口焦煤库存



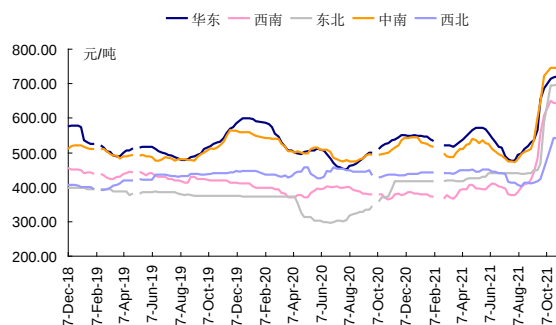
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 全国水泥平均价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 主要地区水泥平均价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



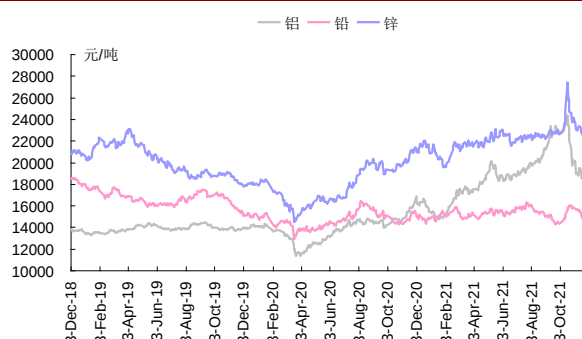
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



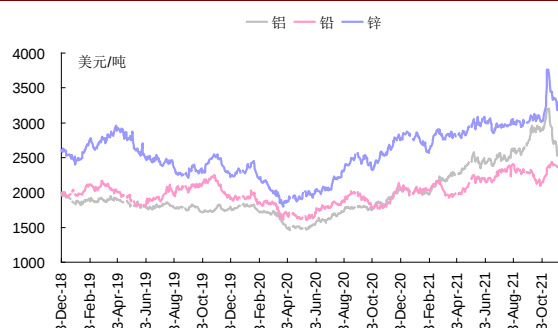
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 国内铝、铅、锌价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 10: 国际铝、铅、锌价格



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 11: 国内贵金属价格



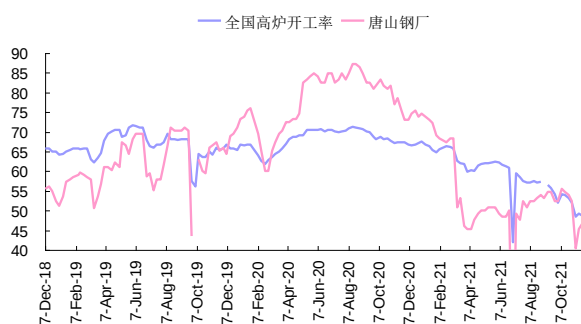
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



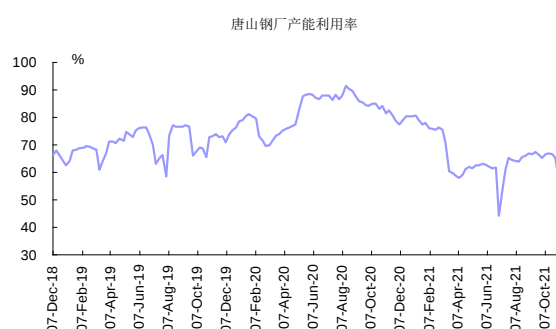
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 13: 高炉开工率



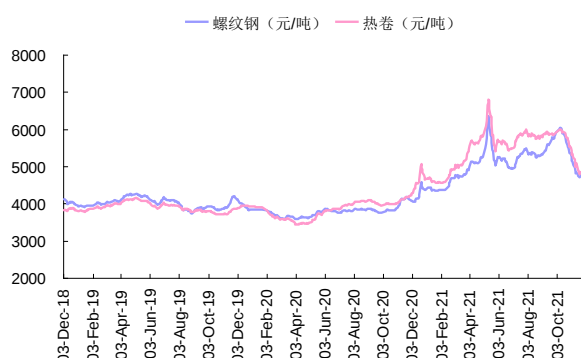
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 14: 唐山钢厂产能利用率



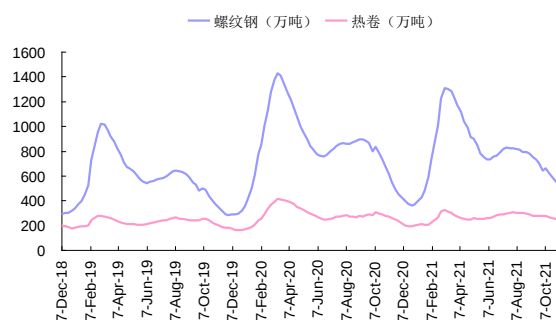
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



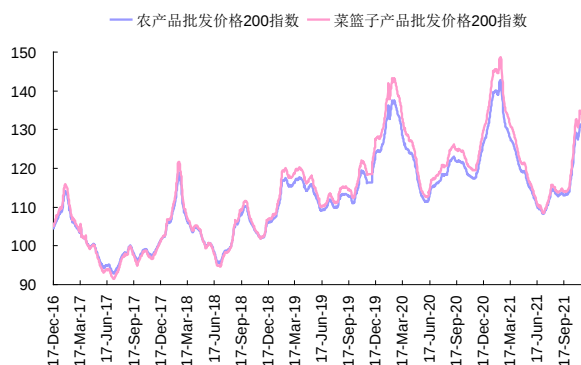
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



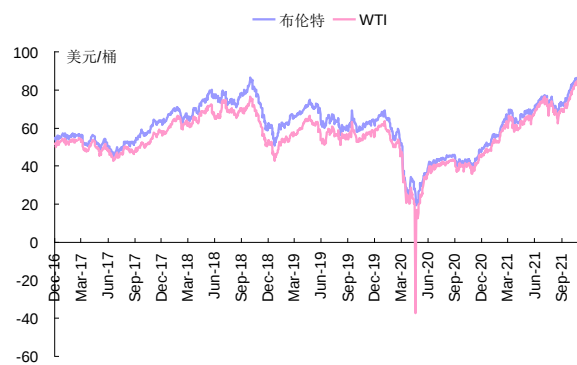
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数



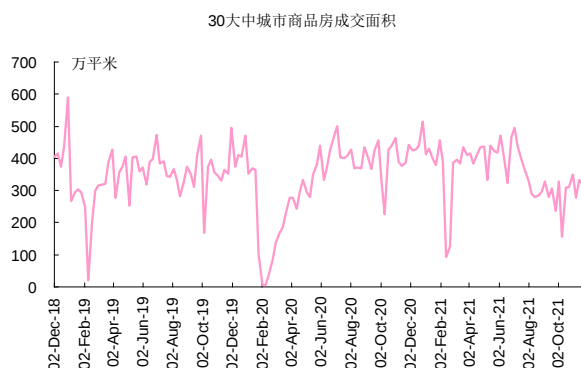
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 18: 国际原油价格



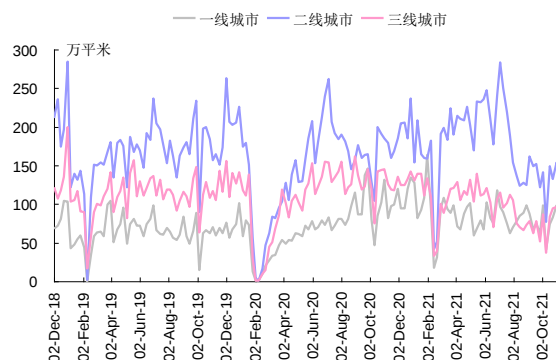
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 19: 30 大中城市商品房成交面积



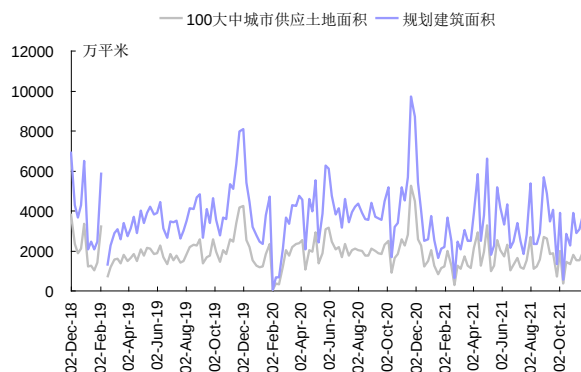
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 20: 30 大中城市商品房成交面积 (分类统计)



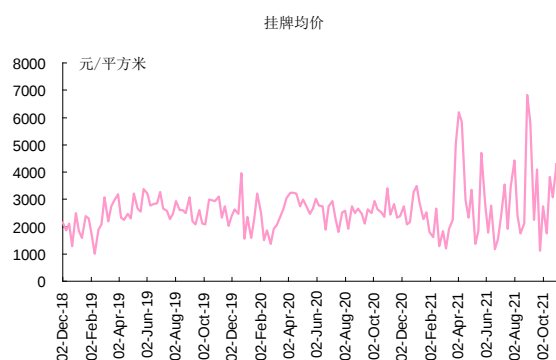
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 21: 100 大中城市供应土地面积



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 22: 100 大中城市土地挂牌均价



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_30043

