

宏观定期

高频与政策半月观—疫情再起、开工续降，稳增长组合拳正加速

受冬季+奥密克戎新变异株影响，海外疫情明显反弹，多国再度封锁；国内疫情亦有反复，工业开工续降、地产政策松动效果继续显现、总理再提降准；后续经济、政策怎么走？针对上述问题，我们对每半个月国内外高频数据和重大政策进行跟踪：1）国内外疫苗与疫情，以及复工情况；2）国内经济（高频）；3）重要会议与政策。本期为近半月（2021.11.22--12.5）以来的数据跟踪。

一、疫情与疫苗：海外疫情明显反弹，奥密克戎扩散至超38国，国内再现散发式疫情

1. 疫情：受冬季+奥密克戎新变异株影响，全球疫情明显反弹，近半月日均新增58.6万例（其中12月2-3日均超70万例），前值为50.4万例；国内再现散发式疫情，中高风险地区升至34个。

2. 疫苗：全球疫苗累计接种80.7亿剂次，至少接种1剂次人数比例达54.9%；中国累计接种25.3亿剂次；近半月日均接种升至796.2万剂次，前值约为768.2万剂次，接种速度进一步加快。

二、全球复工情况：交运、人员活动延续分化，高频数据显示美国经济修复速度有所改善

1. 交通运输：全球商业航班数量小幅升至疫前87%左右；交通拥堵指数欧洲明显强于美国。

2. 人员活动：欧美延续分化，欧洲基本持平，美国明显回落；日本持平、韩国已恢复正常水平。

3. 美国经济：WEI指数回升至7.7%，前值6.9%，表明美国经济有所改善；就业数据延续修复。

三、流动性：月末流动性略偏紧，中美利差明显走阔，专项债基本已经发完

1. 货币市场：近半月央行净投放流动性200亿元；公开市场操作具体投放节奏符合月度规律（月末多投放、月初回收）。货币市场利率均值普遍回升，R007和DR007利差走阔11.4bp，表明月末流动性偏紧，非银机构融资溢价明显提升。不同评级同业存单利率均小幅回落。

2. 债券市场：近半月利率债发行8120亿元，其中地方专项债发行4352亿元，截至12月5日发行进度约96.3%，与2020年全年持平（部分补充中小银行资本金专项债未发），意味着今年专项债已基本发行完毕。10Y、1Y国债到期收益率分别环比回落5.8bp、3.0bp至2.873%、2.255%。

3. 汇率及海外市场：截至12月5日，美元指数收于96.172，环比继续上行1.2%，主因美联储正式Taper以及加息预期；美元兑人民币约6.374，环比贬值0.1%，贬值幅度与上期持平；10Y美债收益率约为1.35%，中美利差大幅走阔至约152.3bp。

四、国内经济：价格分化、开工续降，地产政策效果进一步显现

1. 上游：原材料价格分化，布伦特原油价格环比下跌8.4%，主因奥密克戎变异毒株冲击需求预期、美国投放原油战略储备冲击供给；铁矿石环比小幅反弹3.9%；煤价企稳并有小升，近半月环比上涨0.2%；主因冬季需求回升+2022年长协基准价超预期上移；铜价环比涨0.1%，延续高位震荡，后续需关注弱需求、低库存、强美元以及疫情的扰动。

2. 中游：重点品种开工延续回落。近半月高炉、焦化企业、PTA开工率分别环比下降0.9、1.4、0.8个百分点，其中高炉（除今年“七一”停工外）、焦化企业开工率续创新低；PTA开工率也处于同期偏低水平。**主要工业品价格延续回落。**螺纹钢价格环比下跌1.6%，跌幅较前值继续收窄；水泥价格环比下跌3.3%。**BDI指数环比反弹，CCFI指数延续下降。**BDI指数环比上涨8.2%，CCFI指数环比继续回落1.2%，总体仍有韧性，指向11月我国出口不弱。

3. 下游：商品房成交量升价跌，土地市场小幅回暖。近半月商品房成交面积环比增加4.3%，二手房房价环比下跌0.1%，跌幅有所收窄；100城土地成交面积环比增76.6%，成交溢价率有所回升，表明地产纠偏效果正进一步显现。**汽车生产改善，销售延续偏弱。**近半月半钢胎开工率回升1.6个百分点至62.2%；11月前三周日均销售4.3万辆，低于10月前三周和去年同期水平。**食品价格延续分化。**近半月猪肉、水果价格分别环比上涨1.4%、1.0%，蔬菜价格环比下跌0.8%。

五、国内重大政策：一行两会回应HD事件，地产继续纠偏；总理再提降准，强化六稳、六保

1. 重要会议：深改委第二十二次会议：改革完善煤电市场化形成机制，建设全国统一电力市场体系（11.24）；国常会：加大对拖欠中小企业账款整治力度（12.1）；研究提前下达部分明年专项债额度（11.24）；国办：通过纾困资金、减税降费等方式，强化对中小企业的纾困帮扶（11.22）。

2. 货币、财政政策：总理：围绕市场主体需求，适时降准（12.3）；央行：密切关注欧美货币政策可能收紧的影响，继续实行稳健的货币政策，用好结构性货币政策（11.27）。

3. 行业与产业政策：一行两会回应HD事件为个别现象，外溢影响可控，正发力维稳地产

>金融监管：一行两会：HD风险事件是个别现象，外溢影响可控；重点满足首套房、改善性住房按揭需求；合理发放房地产开发贷、并购贷；支持房企合理正常融资（11.18）。

>产业政策：工信部：到2025年重点行业、重点区域绿色制造体系基本建成，绿色环保产业产值达到11万亿元（12.3）；总理：保证电煤稳定供应，防止出现新的“限电停产”（11.23）。

六、政策展望：全力稳增长，组合拳正加速出台，短期提示5点关注

12月3日总理再提降准，印证了我们前期“政策有望正式转向稳中偏松、甚至全面宽松，年底年初降准降息可期”的判断。高频数据显示经济下行压力仍大，继续提示面对经济下行和换届之年，稳的必要进一步加大，稳增长尚需各种组合拳，包括：货币政策稳中偏松（结构性宽松为主，仍可能降准降息）；财政更积极，节奏前置（提前下发明年专项债额度）；地产和限产的纠偏；实质性的扩内需促消费；稳外贸；基建加码等等。短期提示5点关注：1）紧盯12月政治局会议和中央经济工作会议；2）《促进共同富裕行动纲要》即将公布；3）部分省/行业的碳达峰行动方案年内有望出台；4）金融反腐持续推进；5）美联储Taper和加息的节奏变化。

风险提示：疫情演化、外部环境恶化、政策收紧等超预期。

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 刘安林

邮箱：liuanlin@gszq.com

相关研究

1、《高频与政策半月观：政策正转向，稳增长组合拳可期》2021-11-21

2、《变局与破局—2022年宏观经济与资产配置展望》2021-11-29

3、《转向了一总理座谈会和3季度货币政策报告的信号》2021-11-20

4、《有喜有忧，“滞”再加剧—11月PMI的5大信号》2021-11-30

5、《客观看待经济“企稳”，紧盯四大政策线索》2021-11-15

内容目录

疫情与疫苗：海外疫情明显反弹，奥密克戎扩散至超 38 国，国内再现散发式疫情.....	4
疫情.....	4
疫苗.....	4
全球复工情况：交运、人员活动延续分化，美国经济修复速度有所改善.....	5
交通运输.....	5
人员活动.....	6
美国经济.....	7
流动性：月末流动性略偏紧，中美利差明显走阔，专项债基本已经发完.....	7
货币市场.....	7
债券市场.....	8
汇率及海外市场.....	9
国内经济：价格分化、开工续降、楼市回温.....	10
上游.....	10
中游.....	10
下游.....	11
国内重大政策：“一行两会”回应 HD 事件；地产继续纠偏；总理再提降准；强化六稳、六保.....	12
重要会议.....	12
货币、财政政策.....	14
行业政策：“一行两会”回应 HD 事件为个别现象、外溢影响可控，正发力维稳地产.....	14
金融监管.....	14
产业政策.....	14
风险提示.....	15

图表目录

图表 1：海外单日新增确诊延续回升，欧洲明显反弹.....	4
图表 2：世界主要国家疫苗接种总剂数.....	5
图表 3：世界主要国家每日接种增速.....	5
图表 4：交通运输—商业航班数量：环比小幅修复.....	5
图表 5：交通拥堵指数：美国下降，欧洲企稳.....	5
图表 6：谷歌活动指数——美国明显下降.....	6
图表 7：谷歌活动指数——英国基本持平.....	6
图表 8：谷歌活动指数——德国小幅下降.....	6
图表 9：谷歌活动指数——法国工作场所明显回升.....	6
图表 10：谷歌活动指数——日本企稳.....	7
图表 11：谷歌活动指数——韩国继续维持在超疫情前水平.....	7
图表 12：美国周度经济指数上行.....	7
图表 13：美国当周初次申请失业金人数延续回落.....	7
图表 14：近半月央行通过 OMO 净投放 200 亿元.....	8
图表 15：近半月货币市场利率均值普遍回升.....	8
图表 16：R007 与 DR007 利差明显回升.....	8
图表 17：不同评级同业存单到期收益率均小幅回落.....	8
图表 18：近半月来利率债发行规模环比小幅下降.....	9

图表 19: 不同期限国债到期收益率均有所回落	9
图表 20: 不同期限银行理财产品预期年收益率延续回落	9
图表 21: 美元指数环比延续大幅上行, 美元兑人民币小幅贬值	10
图表 22: 近半月来中美利差走阔	10
图表 23: 原材料价格: 原油价格大跌, 煤价企稳并有小升	10
图表 24: 原材料价格: 铜价环比小升, 铁矿石价格小幅反弹	10
图表 25: 工业生产: 重点品种开工普遍回落	11
图表 26: 工业生产: 挖掘机、重卡销量同比降幅扩大	11
图表 27: 工业品价格: 螺纹钢价续跌, 水泥价格见顶回落	11
图表 28: 航线运价: BDI 指数反弹, CCFI 指数韧性仍强	11
图表 29: 商品房成交: 量升价跌	12
图表 30: 土地成交: 成交面积明显反弹、成交溢价率边际回升	12
图表 31: 汽车产销: 生产延续改善、销售继续偏弱	12
图表 32: 食品价格: 延续分化	12

疫情与疫苗：海外疫情明显反弹，奥密克戎扩散至超 38 国，国内再现散发式疫情

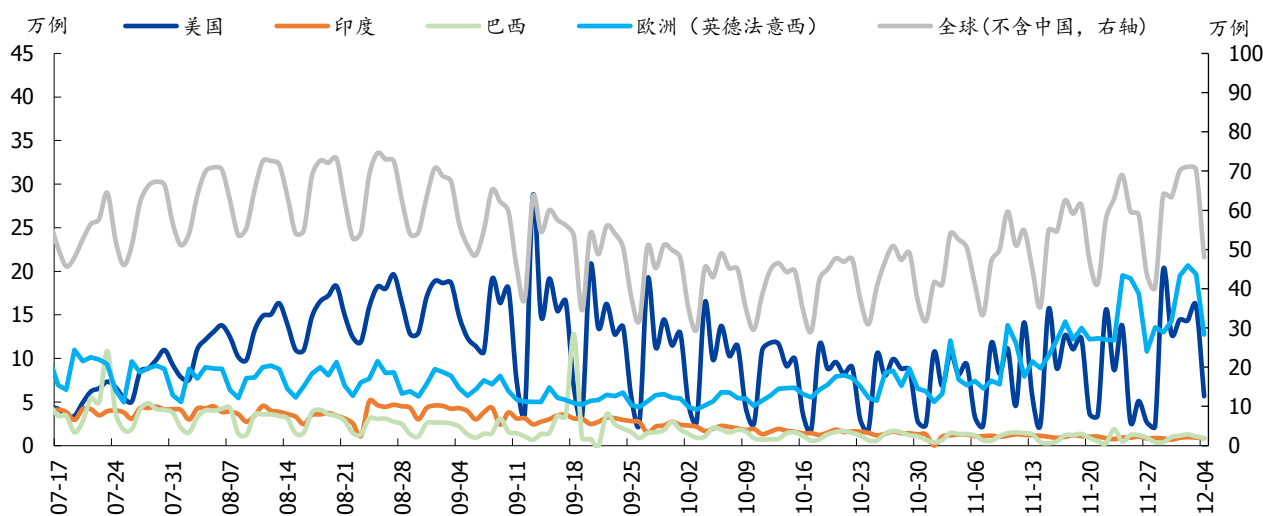
疫情

由于冬季有利于病毒传播、叠加近期源自南非的奥密克戎（Omicron）新变异株影响，全球疫情明显反弹。近半月来，全球日均新增确诊 58.6 万例（其中 12 月 2-3 日新增确诊均超 70 万例），前值为 50.4 万例，环比增加 16.2%。其中：美国日均新增确诊升至 9.8 万例（前值为 8.9 万例）；欧洲日均新增确诊升至 15.5 万例（前值为 10.5 万例）；巴西日均新增确诊小幅回落至 0.9 万例（前值为 1.0 万例）；印度日均新增确诊 0.9 万例（前值为 1.1 万例）。

关于奥密克戎变异株，目前比较确认的是，奥密克戎变异株共发生了不少于 32 处刺突蛋白突变，而前期广泛传播的 Delta 毒株突刺蛋白变异数仅为 15 处。因此，卫生机构推测病毒可能进化出了更高的传染性和毒性（Nature 杂志及部分权威医学专家，具体确认还需检测时间）。根据世卫组织，截至 12 月 3 日已经有美国、日本等超过 38 个国家报告了奥密克戎确诊病例，其中以色列、日本先后封国，截至目前为止，并未报告与奥密克戎相关的死亡病例。

国内散发式疫情有所反弹。近半月全国新增本土确诊病例 406 例，前值为 357 例，主因 11 月 28 日以来内蒙古疫情有所反弹。当前全国共有高风险地区 8 个（内蒙古 7 个、云南 1 个）以及中风险地区 26 个。

图表 1：海外单日新增确诊延续回升，欧洲明显反弹



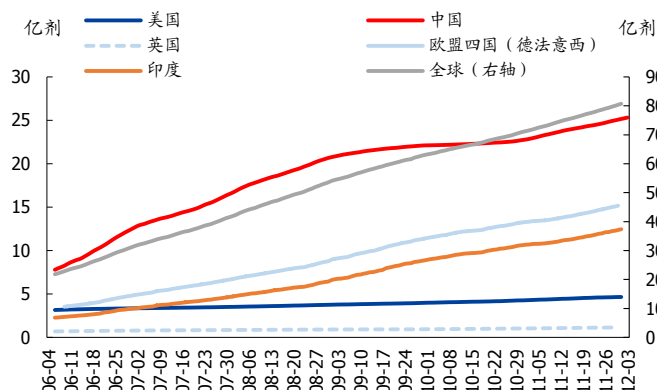
资料来源：Wind，国盛证券研究所

疫苗

截至 12 月 4 日，全球疫苗累计接种 80.7 亿剂次，至少接种 1 剂次人数比例达到 54.9%。其中，美国接种 4.6 亿剂次，欧洲四国（德法意西）合计接种近 15.2 亿剂次（截至 12 月 1 日），印度接种约 12.5 亿剂次；接种比例方面，美国至少完成 1 剂接种的人数比例约 59.2%，前值为 58.7%；欧洲德法意英至少完成 1 剂接种人数比例分别为 68.3%、70.01%、73.1%和 80.6%，前值分别为 69.8%、76.4%、77.8%、74.3%。

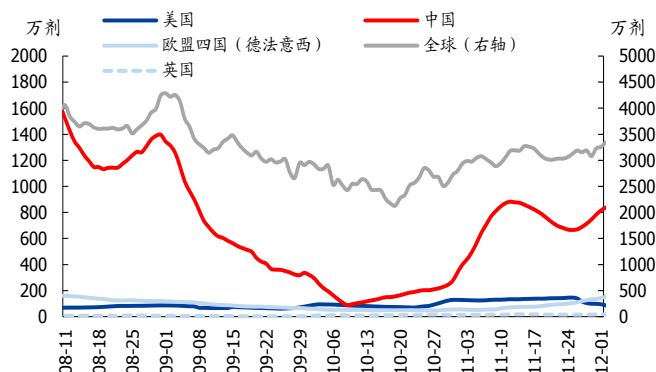
国内疫苗接种再度加快。截至12月3日，我国疫苗累计接种25.3亿剂次，近半月日均接种回升796.2万剂次，前值约为768.2万剂次，接种速度有所加快。

图表2：世界主要国家疫苗接种总剂数



资料来源：Our World in Data，国盛证券研究所

图表3：世界主要国家每日接种增速



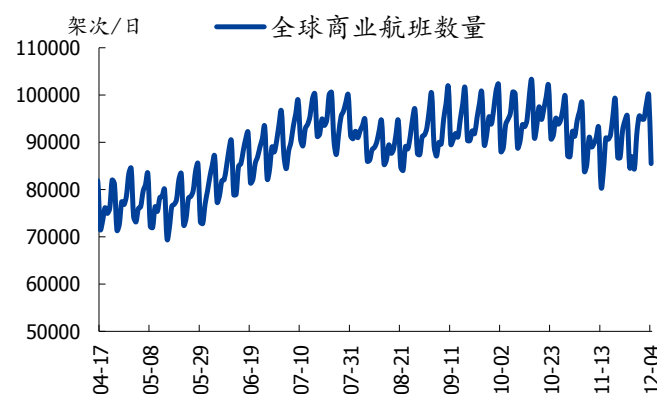
资料来源：Our World in Data，国盛证券研究所

全球复工情况：交运、人员活动延续分化，美国经济修复速度有所改善

交通运输

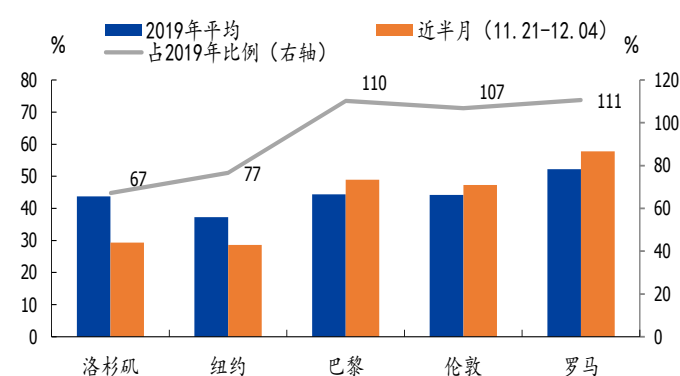
商业航班数量环比小幅回升。近半月全球商业航班数量约9.2万架次/日，约为疫前正常水平的87%；前值约为8.9万架次/日，约为疫前正常水平的85%。欧美交通拥堵指数分化，欧洲交运恢复强于美国。截至12月4日，欧洲交通拥堵指数均已超过疫前水平，但近期由于疫情影响，巴黎、罗马交通拥堵指数分别小幅降至疫前水平的110%、111%，前值分别为疫前水平的113%、117%，伦敦交通拥堵指数小幅回升至疫前的107%，前值为约疫前105%。美国交通拥堵指数相比疫前仍有较大差距，且近半月明显回落，洛杉矶、纽约交通拥堵指数分别降至疫前水平的67%、77%，分别较前值下降13.0、14.0个百分点。

图表4：交通运输—商业航班数量：环比小幅修复



资料来源：Flightradar24，国盛证券研究所

图表5：交通拥堵指数：美国下降，欧洲企稳



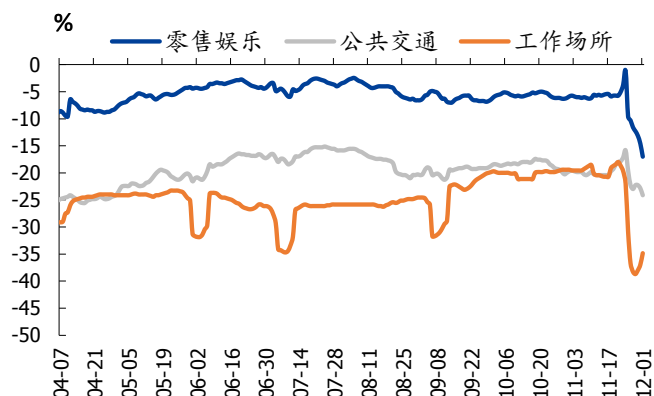
资料来源：TomTom，国盛证券研究所 注：每日拥堵指数取早8点和中午12点的平均值

人员活动

欧美国家人员活动有所分化。具体看：1）由于疫情影响，美国人员活动指数明显回落，其中工作场所指数、零售娱乐指数分别降至疫前 65%、83%，分别较半月前下降约 15、12 个百分点，公共交通指数降约 4 个百分点至 76%。2）英国零售娱乐指数小升 2 个百分点至疫前水平的 92%，工作场所、公共交通指数分别小幅降至疫前水平的 77%、73%；德国人员活动指数小幅回落，其中工作场所、公共交通、零售娱乐指数分别较半月前下降 1.9、4.0、1.6 个百分点至疫前的 88%、80%和 90%左右；法国人员活动指数明显改善，其中工作场所指数大幅回升约 14 个百分点至疫前约 90%左右，公共交通、零售娱乐指数分别上升 2.3、2.0 个百分点至 92%、93%左右。

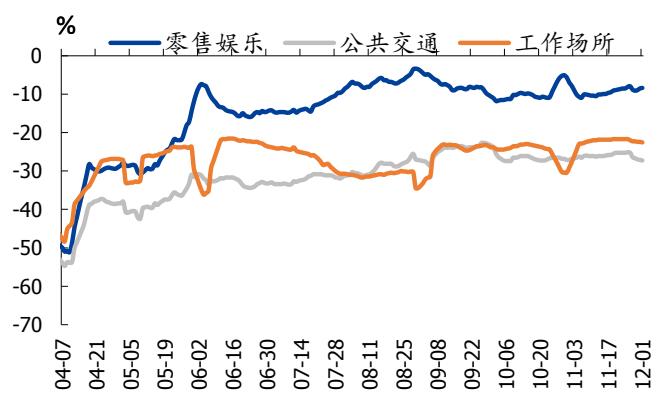
亚洲国家人员活动延续修复：日本人员活动指数总体持平，工作场所、零售娱乐指数分别小幅回升 1.8、1.0 个百分点至疫前 94%、96%左右，公共交通指数持平 86%左右；韩国人员活动继续超过疫前水平，其中零售娱乐、公共交通、工作场所指数分别为疫前水平的 110%、101%和 102%。

图表 6：谷歌活动指数——美国明显回落



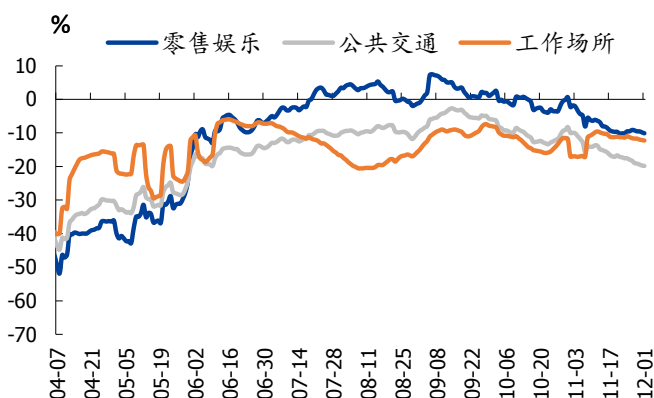
资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表 7：谷歌活动指数——英国总体持平，零售娱乐指数小升



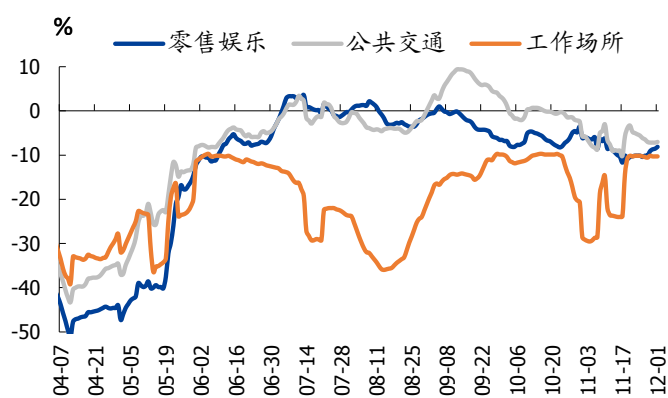
资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表 8：谷歌活动指数——德国小幅回落



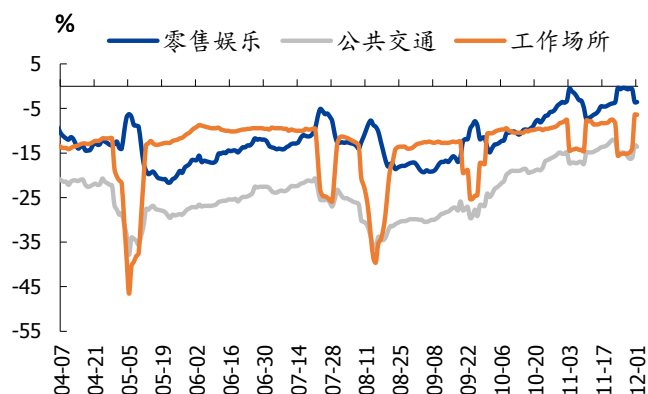
资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表 9：谷歌活动指数——法国明显改善，工作场所指数升幅较大



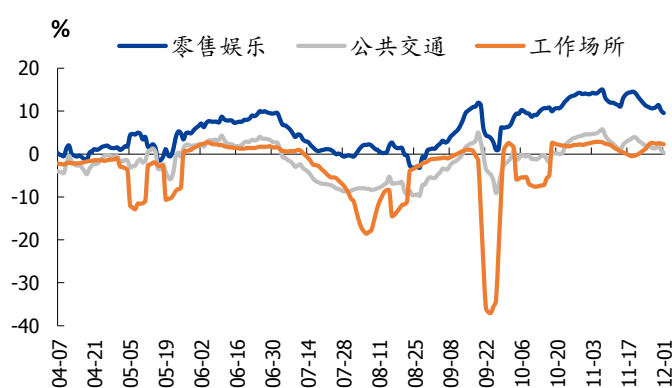
资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表 10: 谷歌活动指数——日本总体持平



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 11: 谷歌活动指数——韩国已超疫前正常水平

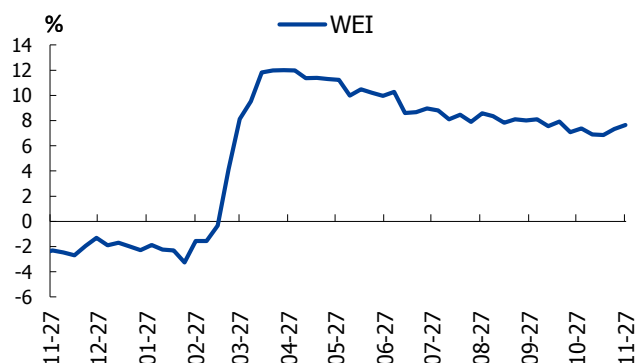


资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

美国经济

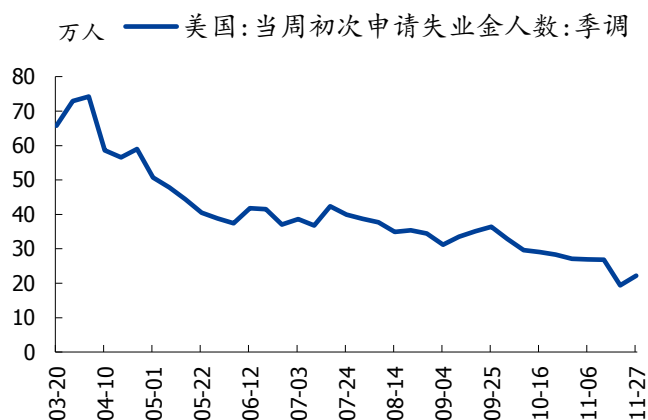
高频数据显示美国经济修复速度有所改善, 就业数据延续改善。截至 11 月 27 日, 美国周度经济指数 (WEI, 衡量经济同比情况) 上升至 7.7%, 前值为 6.9%, 显示经济修复速度有所改善; 就业数据延续改善, 当周初次申请失业金人数回落至 22.2 万人, 前值为 26.8 万人 (数据截至 11 月 27 日)。

图表 12: 美国周度经济指数小幅回升



资料来源: New York Fed, 国盛证券研究所

图表 13: 美国当周初次申请失业金人数延续回落



资料来源: New York Fed, 国盛证券研究所

流动性: 月末流动性略偏紧, 中美利差明显走阔, 专项债基本已经发完

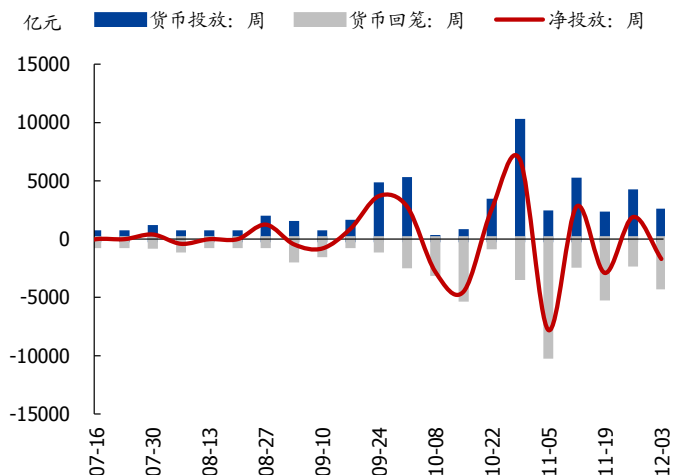
货币市场

流动性投放: 近半月来, 央行通过公开市场操作实现货币投放 6350 亿元, 货币回笼 6150 亿元, 净投放 200 亿元。节奏上符合月度规律, 11 月底 (11.22-11.28) 为了保证月末流动性平稳, 加大流动性投放, 单周净投放 1900 亿元; 月初 (11.29-12.05) 回笼流动

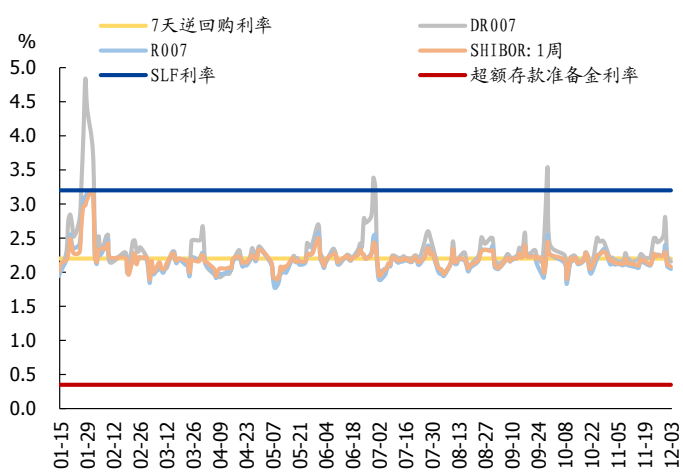
性，单周净回笼 1700 亿元。

货币市场利率：近半月来，由于月末流动性偏紧，货币市场利率普遍回升，R007、DR007、Shibor（1 周）均值分别环比上行 18.0bp、6.6bp 和 4.5bp。R007 和 DR007 利差环比提升 11.4bp，非银机构融资溢价大幅提升，表明月末货币市场流动性偏紧。同业存单收益率小幅回落，3 月期 AAA+、AA+ 同业存单到期收益率分别环比回落 0.5bp、0.1bp。

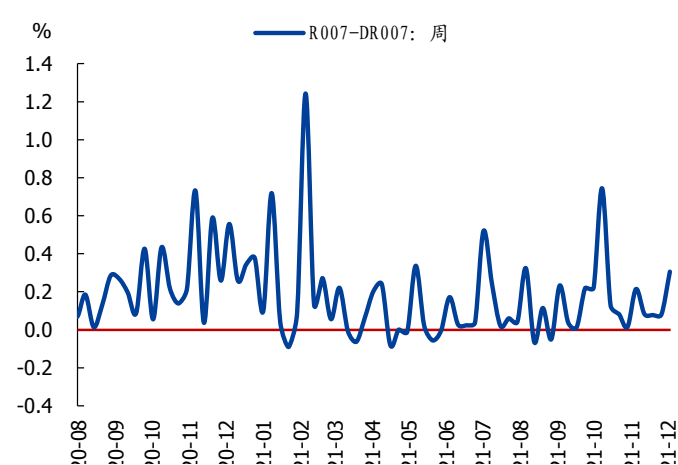
图表 14：近半月央行通过 OMO 净投放 200 亿元



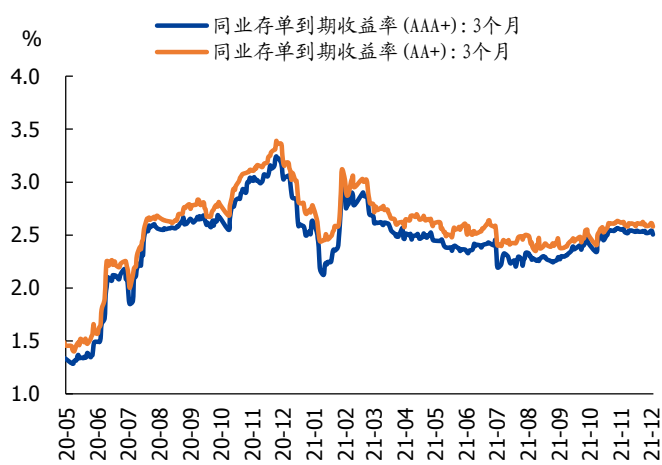
图表 15：月末货币市场利率普遍回升



图表 16：R007 与 DR007 利差明显回升



图表 17：不同评级同业存单到期收益率均小幅回落



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_30665

