

宏观定期

高频与政策半月观—欧美复工再缓，国内供需仍分化，突出双循环

展望未来一段时期的经济形势，不确定性主要来源于外部环境、疫情发展和与之对应的政策节奏。当前欧美疫情发展和复工进度如何？我国经济复苏形势如何？政策走向和节奏有何变化？针对上述问题，我们对国内外高频数据和重大政策进行跟踪；主要分为1)国外疫情与复工、2)国内经济、3)国内重大政策3个板块。本期为近半月（8.1-8.14）以来的数据跟踪。

一、国外疫情与复工：疫情维持高位，欧美复工再缓，复工率维持约8成

1.国外疫情：美国疫情高位回落，欧洲明显反弹，印巴继续高增，全球总疫情维持高位，持续时间可能超出预期。

2.交通运输：商业航班缓慢恢复，维持在近7成。交通拥堵指数分化，欧洲降至去年的5成以下，美国升至4成左右。

3.人员活动：欧美国家谷歌活动指数维持8成左右。据此推断，欧美各国整体复工率可能维持在8成左右。整体来看，受全球疫情维持高位、前期疫情受控地区出现反弹的影响，各国经济重启步伐陷于停滞。

二、国内经济：生产维持高位，需求修复放缓，价格涨跌互现

1.上游：原材料价格涨跌互现。油价续涨，铁矿石、铝价格上涨，铜、煤价微跌。

2.中游：工业生产维持高位。全国高炉开工率环比微升，焦化企业开工率、粗钢日均产量小幅回落。工业品价格多数上涨。水泥价格触底反弹，螺纹钢价格小幅下跌，玻璃价格继续上涨。航线运价整体回升。BDI环比回升，主因国内外需求回暖；CCFI环比微涨，反映外需总体延续弱势复苏，出口压力继续趋缓。

3.下游：房地产市场景气小幅回落。30城商品房成交面积环比微跌，二手房价格持续小幅上涨，100城土地溢价率环比下跌。汽车产销续升。汽车半钢胎开工率继续上涨，8月第一周乘用车零售销量同比增长3%。食品价格涨跌互现。猪肉批发价环比微跌，菜价继续季节性上涨，水果价格下跌。

三、国内重大政策：宽松未转向，但边际收紧，更注重双循环

1.货币政策：央行2020年下半年工作会议（8月3日）；央行2020年第二季度货币政策执行报告（8月6日）；易纲接受采访，谈下半年货币政策（8月9日）；央行发布《2020年人民币国际化报告》（8月14日）。

2.财政政策：财政部发布《2020年上半年中国财政政策执行情况报告》（8月6日）；财政部长接受采访，谈下半年财政政策（8月7日）。

3.行业与产业政策：

>金融监管：银保监会主席郭树清接受专访，并在《求是》杂志发文，强调金融风险防控（8月14日、8月16日）；证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（8月6日）。

>产业政策：国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》（8月4日）、《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》（8月12日）；商务部发布《全面深化服务贸易创新发展试点总体方案》（8月12日）。

4.政策展望：目前国内经济复苏斜率持续放缓，居民消费仍然疲弱，外部环境仍趋恶化，下半年我国稳企业保就业压力仍大，政策宽松边际收紧，但并未转向，稳增长为硬要求，会更注重内循环、促改革和调结构。具体看：“六稳+六保”是重中之重，更加突出保就业和保市场主体；财政与货币宽松基调不变，更强调落地见效、结构发力、加强协同，货币政策并未转向，但将边际收紧，仍有望降准降息、不过可能性小了很多；房地产和基建仍是稳增长主要抓手；制度红利有望进一步释放，可重点关注“十四五”、资本市场改革，国企改革，城市群、都市圈；后续我国改革举措都将围绕“双循环”来展开，可多关注结构调整、扩大内需、科技创新、提升产业链水平以及宏观调控跨周期。

风险提示：疫情演化超预期，外部环境恶化超预期，政策效果不及预期。

作者

分析师 熊国

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 杨涛

邮箱：yangtao3123@gszq.com

相关研究

1、《延续修复，消费仍弱—全面解读7月经济》2020-08-14

2、《此紧非彼紧》—客观看待7月信贷社融》2020-08-12

3、《上半年货币政策和财政政策执行报告的8大信号》2020-08-07

4、《高频与政策半月观—欧美复工大缓，国内供需双升，政策未转向》2020-08-02

5、《“成功向内求”——宏观经济2020中期展望》2020-07-13

内容目录

国外疫情与复工：疫情维持高位，欧美复工停滞，复工率维持约 8 成.....	3
国外疫情.....	3
交通运输.....	3
人员活动.....	4
国内经济：生产维持高位，需求修复放缓，价格涨跌互现.....	5
上游.....	5
中游.....	5
下游.....	6
国内重大政策.....	7
货币政策.....	7
财政政策.....	8
行业政策.....	8
金融监管.....	8
产业政策.....	9
风险提示.....	9

图表目录

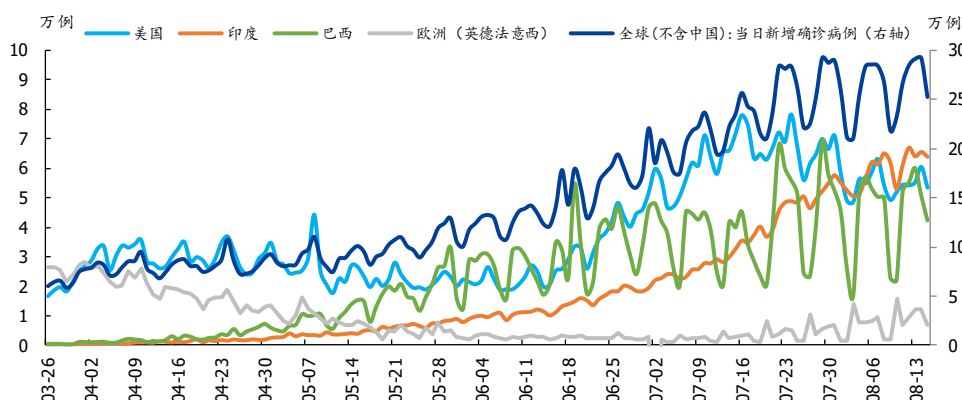
图表 1：全球新冠新增确诊病例数量：美国疫情高位回落，欧洲疫情反弹，印巴继续高增.....	3
图表 2：交通运输——商业航班数量：修复缓慢维持在近 7 成.....	3
图表 3：交通运输——拥堵指数：欧洲降至去年的 5 成以下.....	3
图表 4：谷歌活动指数——美国维持在 75% 左右.....	4
图表 5：谷歌活动指数——德国维持在 90% 左右.....	4
图表 6：谷歌活动指数——英国已恢复至 70%.....	4
图表 7：谷歌活动指数——日本维持在 80% 左右.....	4
图表 8：谷歌活动指数——印度维持 6 成左右.....	5
图表 9：谷歌活动指数——韩国小幅回落至 9 成左右.....	5
图表 10：原材料价格：原油、铁矿石持续回升.....	5
图表 11：原材料价格：铜、煤价格下跌.....	5
图表 12：工业生产：整体维持高位.....	6
图表 13：工业生产：挖掘机、重卡销量增速微跌.....	6
图表 14：工业品价格：涨跌互现.....	6
图表 15：航线运价：普遍回升.....	6
图表 16：地产销售：商品房成交小幅回落.....	7
图表 17：地产价格：二手房价格微涨、土地溢价率下跌.....	7
图表 18：汽车产销：继续提升.....	7
图表 19：食品价格：涨跌互现.....	7

国外疫情与复工：疫情维持高位，欧美复工停滞，复工率维持约8成

国外疫情

全球疫情维持高位。近半月（8.1-8.14，下同）以来，全球累计确诊达2164万+，总死亡77万+，全球日均新增确诊病例25.9万例，较半月前微增0.9%。其中：美国疫情高位回落，单日新增降至5万例左右；巴西出现见顶迹象，印度持续高增，单日新增升至近7万例；欧洲疫情出现反弹，西班牙、法国单日新增5000例、3000例左右。综合看，美国疫情高位回落，欧洲疫情反弹，印巴继续高增，全球总疫情维持高位，持续时间可能超出预期。

图表1：全球新冠新增确诊病例数量：美国疫情高位回落，欧洲疫情反弹，印巴继续高增

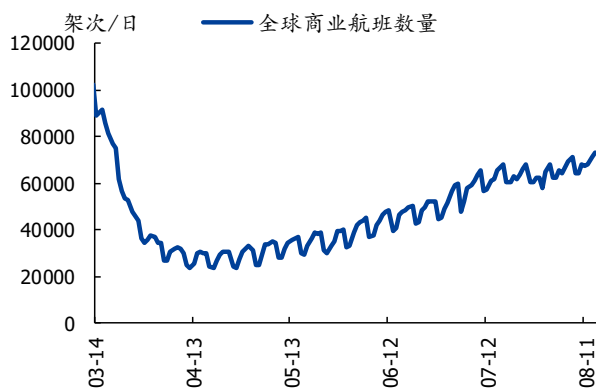


资料来源：Wind，国盛证券研究所

交通运输

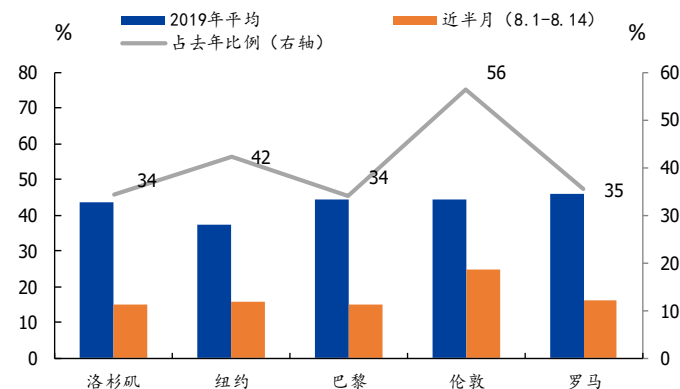
商业航班缓慢恢复，维持在7成左右。截止8月14日，全球商业航班数量约7.3万架次/日，为疫情前正常水平的70%，较半月前小幅上升，显示各国航空管制放松大幅趋缓。交通拥堵指数分化，欧洲降至去年的5成以下，美国升至4成左右。截止8月14日，受疫情反弹影响，欧洲的伦敦、巴黎、罗马等城市的交通拥堵指数下滑至去年平均水平的3-6成，而美国的纽约、洛杉矶小幅回升至4成左右。

图表2：交通运输——商业航班数量：修复缓慢维持在近7成



资料来源：Flightradar24，国盛证券研究所

图表3：交通运输——拥堵指数：欧洲降至去年的5成以下

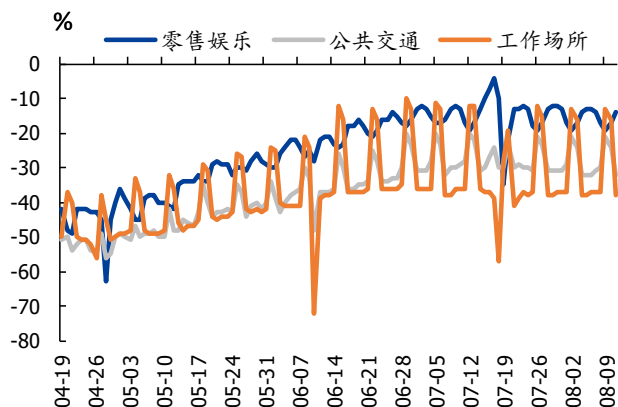


资料来源：TomTom，国盛证券研究所 注：每日拥堵指数取早8点和中午12点的平均值

人员活动

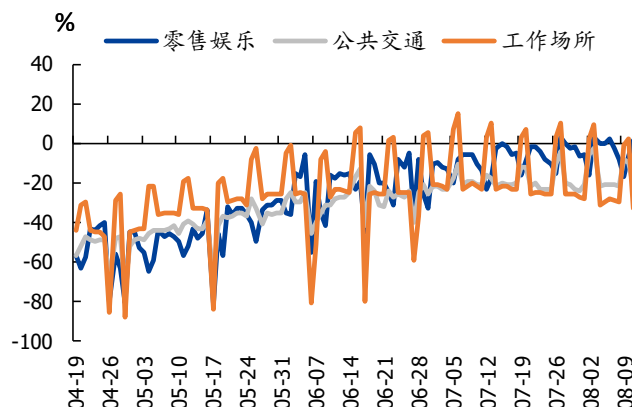
欧美国家谷歌活动指数维持8成左右。截止8月11日，从零售娱乐、公共交通、工作场所三类人员活动指数来看：1) 欧美复工陷于停滞，美国维持在正常水平的75%左右，德国维持在正常水平的90%，英国恢复至正常水平的70%。据此推断，欧美各国整体复工率可能维持在8成左右。

图表4：谷歌活动指数——美国维持在75%左右



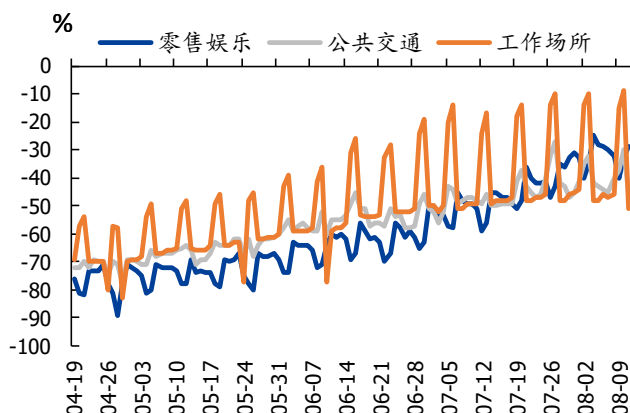
资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表5：谷歌活动指数——德国维持在90%左右



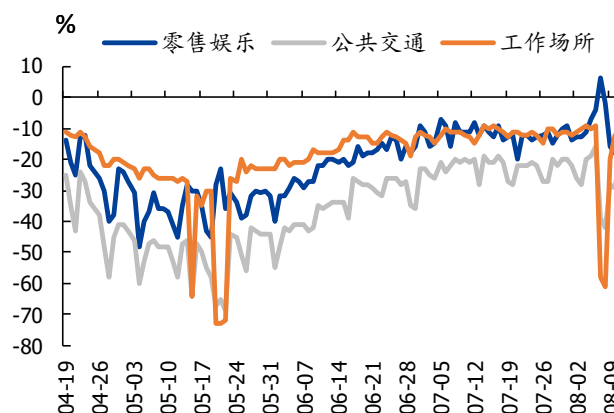
资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表6：谷歌活动指数——英国已恢复至70%



资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表7：谷歌活动指数——日本维持在80%左右

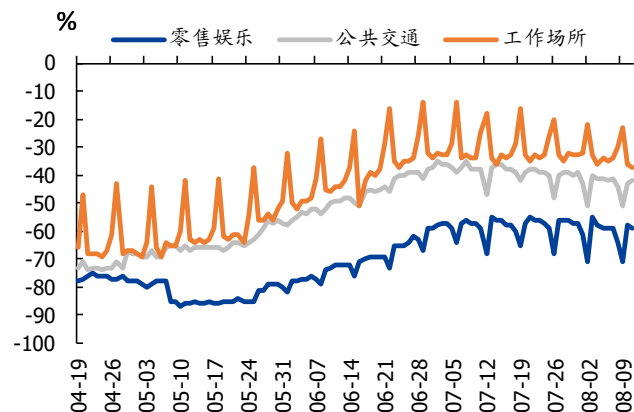


资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

2) 亚洲国家复工水平高位小幅回落。日本、韩国、越南分别恢复至正常水平的80%、90%、90%左右。

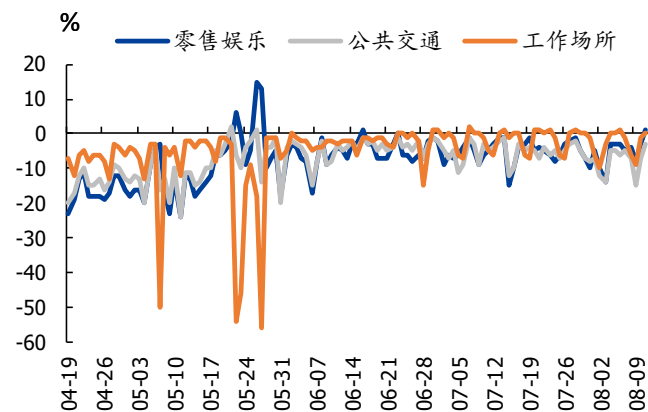
3) 疫情较为严重的发展中国家复工率仍低。印度维持在正常水平的60%左右，巴西恢复至正常的80%左右。整体来看，受全球疫情趋于恶化影响，各国经济重启步伐陷于停滞。

图表 8: 谷歌活动指数——印度维持 6 成左右



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 9: 谷歌活动指数——韩国小幅回落至 9 成左右



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

国内经济：生产维持高位，需求修复放缓，价格涨跌互现

上游

原材料价格涨跌互现。近半月以来，受全球经济复苏放缓等因素影响，上游原材料价格涨跌互现。其中：油价继续上涨，IPE 布油价格收于 44.95 美元/桶，环比上涨 3.0%，较去年同期仍下跌 24.4%；铁矿石、铝价格环比分别上涨 1.5%、0.8%，铜、煤炭价格环比下跌 2.0%、0.6%。

图表 10: 原材料价格：原油、铁矿石持续回升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 原材料价格：铜、煤价格下跌

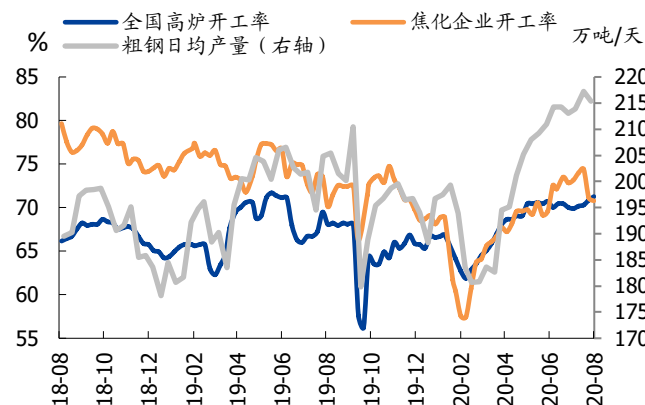


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

中游

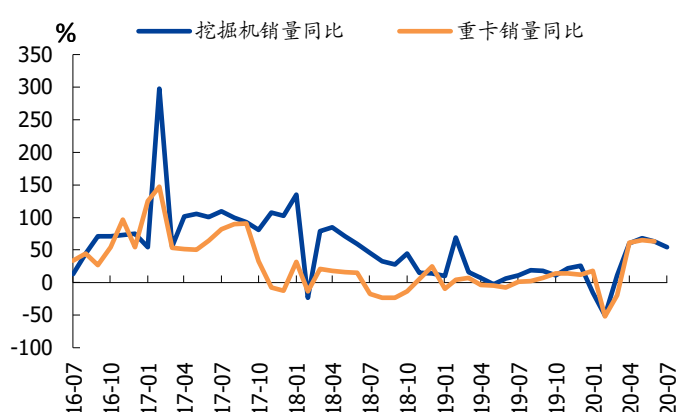
工业生产维持高位。近半月以来，全国高炉开工率、焦化企业开工率、粗钢日均产量分别环比变动 0.8、-4.4、-0.1 个百分点；7 月挖掘机销量同比 54.8%，较上月回落 8.1 个百分点，整体仍维持高位。

图表 12: 工业生产: 整体维持高位



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 工业生产: 挖掘机、重卡销量增速微跌



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

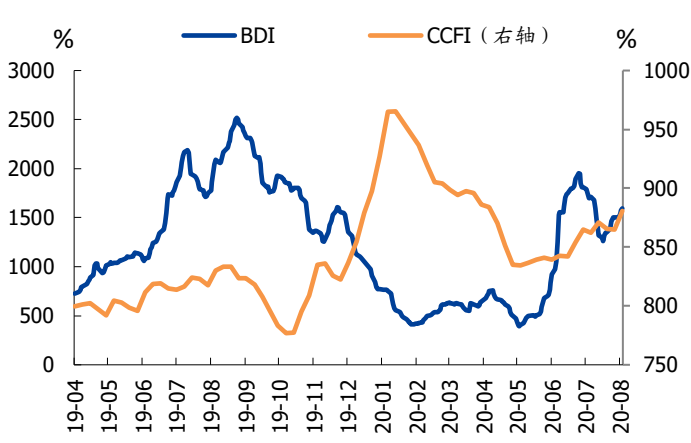
工业品价格多数上涨。随着南方雨季趋停,近半月工业品需求回升,价格多数上涨。水泥价格触底反弹,环比微涨 0.9%,螺纹钢价格小幅下跌,环比下降 1.1%,竣工需求推动玻璃价格环比继续上涨 7.8%。**航线运价普遍回升。**近半月以来,波罗的海干散货指数(BDI)环比上涨 7.3%,表明国内外需求回升。中国出口集装箱运价指数(CCFI)环比微涨 0.5%,反映外需总体延续弱势复苏,出口压力趋缓。

图表 14: 工业品价格: 涨跌互现



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 航线运价: 普遍回升

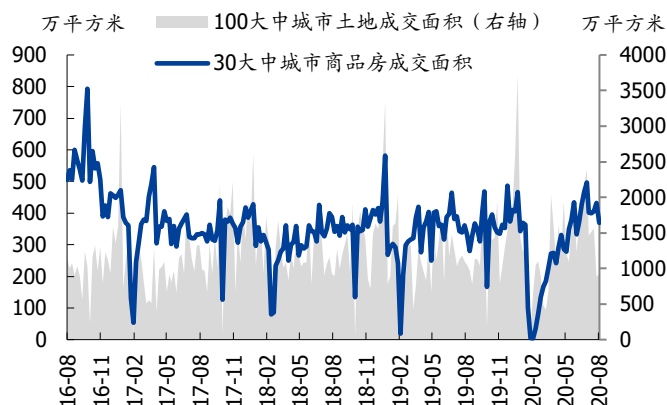


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

下游

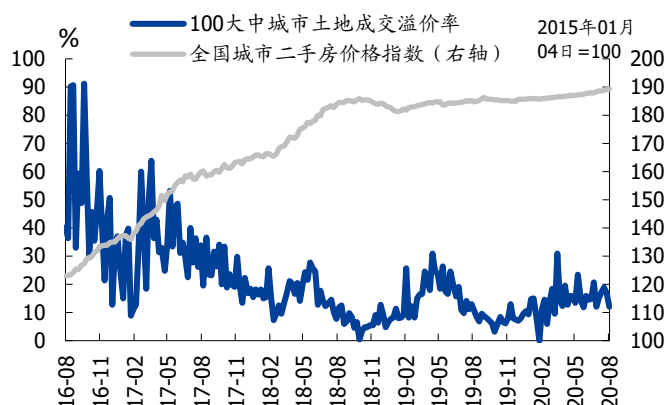
房地产市场景气小幅回落。在多地收紧地产调控的背景下,近期房地产市场热度有所减退。近半月以来,30城商品房成交面积环比微跌 0.6%,仍明显高于近年平均水平。二手房价格持续微幅上涨,100城土地溢价率环比下跌 20.0%。

图表 16: 地产销售: 商品房成交小幅回落



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 地产价格: 二手房价格微涨, 土地溢价率下跌

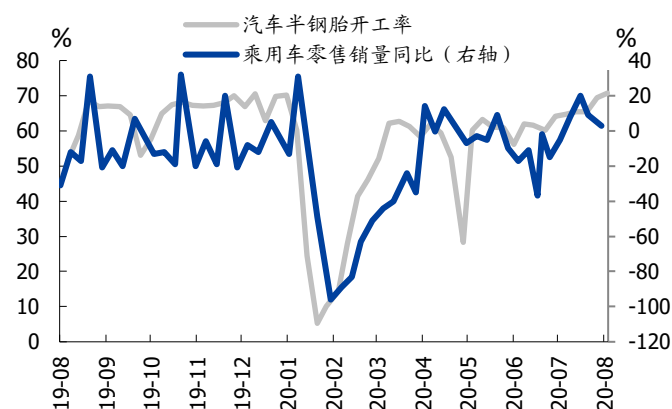


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

汽车产销续升。近半月以来,汽车半钢胎开工率继续上涨 4.7 个百分点;8 月消费环境及乘用车零售走势相对平稳,据乘联会,8 月第一周销量同比增长 3%,环比增长 8%。

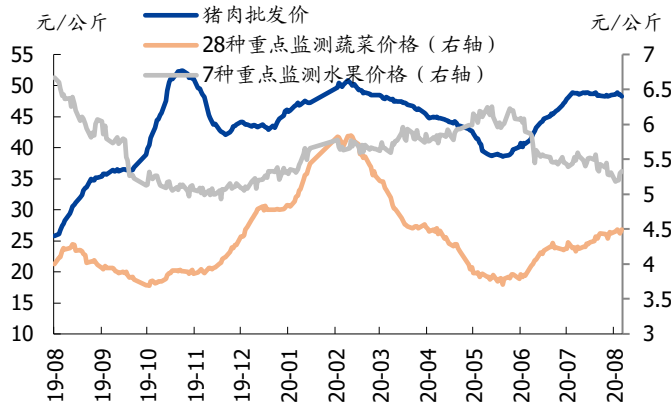
食品价格涨跌互现。近半月以来,猪肉批发价环比微跌 0.4%,与生猪养殖产能释放有关,但受消费端持续复苏、供应仍然偏紧等因素影响,猪价预期还将高位运行一段时间;菜价受高温多雨天气影响,环比季节性上涨 2.5%;水果供应旺盛,面临去库存压力,近半月价格微跌,环比继续下跌 3.0%。

图表 18: 汽车产销: 继续提升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 19: 食品价格: 涨跌互现



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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_3082

