

宏观定期

高频与政策半月观—全球防疫升级，三重压力仍大，稳增长正加力

由于冬季低温、奥密克戎变异病毒等因素影响，海外疫情愈演愈烈，单日新增确诊已超过8月第三轮疫情峰值，多国升级防疫措施；国内疫情亦有反复，工业经济仍偏弱、地产再度回落，“三重压力”下政策全面转向稳增长，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（2021.12.6--12.19）以来的数据跟踪。

一、疫情与疫苗：海外疫情愈演愈烈，多国升级防疫；国内首现奥密克戎，多地倡议就地过年

1.疫情：海外单日新增确诊已超8月第三轮疫情峰值，近半月全球日均新增62.4万例，前值约58.6万例，其中欧美新增确诊大幅反弹，英国12月17日单日新增9.3万例，创疫情以来新高。鉴于疫情反弹，多国升级防疫措施：荷兰宣布实施全面封锁至1月底，为奥密克戎出现后首个全面封锁的国家，英国、法国、印度等也都收紧防疫措施。往后看，如果各国防疫政策进一步升级，全球供应链产业链的阻滞可能持续超预期（利好中国出口），同时也会扰动全球经济恢复以及政策应对。国内散点疫情明显反弹，全国中高风险地区增至69个，北京等多地发布就地过年倡议。

2.疫苗：全球疫苗累计接种86.7亿剂次，至少接种1剂次人数比例达56.8%；中国累计接种26.6亿剂次；近半月日均接种升至906.8万剂次，前值约为796.2万剂次，接种速度进一步加快。

二、全球复工情况：美国空运、人员活动逆势回升，欧洲延续回落

1.交通运输：全球商业航班数量小升至疫前88%左右；拥堵指数欧洲延续回落、美国逆势回升。

2.人员活动：美国人员活动明显改善、欧洲有所分化；日本稳中有升、韩国仍在正常水平之上。

3.美国经济：WEI指数持平前值7.7%，表明美国经济修复速度回落趋缓；就业数据延续改善。

三、流动性：整体合理充裕，月初央行加快资金回笼；人民币汇率坚挺，中美利差延续走阔

1.货币市场：近半月央行净回笼流动性1800亿元，主因月初央行加快流动性回笼，节奏符合月度规律。货币市场利率均值普遍回落，R007和DR007利差环比收窄4.9bp，表明月初流动性整体充裕，非银机构溢价率回落。不同评级同业存单到期收益率均小幅回落。

2.债券市场：近半月利率债发行8165亿元，其中地方专项债发行2465亿元，环比少发2147亿元，主因地方专项债大幅少发（2021年额度基本已经发完）。按照12.16国新办吹风会财政部相关负责人介绍，近期财政部已经提前下达了部分新增专项债券额度1.46万亿，各地明年一季度要早发行、早使用，预计1月开始地方专项债发行将明显放量。10Y国债到期收益率环比回落1.0bp至2.848%，1Y国债到期收益率环比上行3.0bp至2.305%，期限利差收窄约4.0bp。

3.汇率及海外市场：截至12月19日，美元指数收于96.676，均值环比持平前值。其中，美元兑人民币约6.365，环比贬值0.3%，贬值幅度有所扩大；近期人民币持续升值，主因中美关系缓和、全球疫情再度恶化等。10Y美债收益率约为1.41%，中美利差近半月均值走阔至约143.8bp。

四、国内经济：工业仍弱，地产再降，汽车产销边际改善

1.上游：原材料价格延续分化，燃料类多数下跌，铁矿石价格反弹。布伦特原油价格环比下跌1.0%，主因奥密克戎变异毒株、宏观环境不确定性等扰动；煤价环比再度下跌12.7%，主因保供预期、供需面仍偏松拖累；铁矿石价格续升8.6%，涨幅有所扩大，但短期需求端无明显改善，后续价格走势仍待观察；铜价环比下跌1.8%，延续高位震荡。

2.中游：重点品种开工多数回落。近半月高炉、PTA开工率分别环比下降1.4、6.4个百分点，其中高炉开工（除今年“七一”停工外）续创新低，PTA开工也处于同期偏低水平；焦化企业开工率回升3.6个百分点至60.2%，仍处历史低位。主要工业品价格分化。螺纹钢价格环比上涨2.6%；水泥价格环比续跌3.9%。BDI指数再度回落，CCFI指数震荡回升。BDI指数环比上涨2.8%，但近期再度回落；CCFI指数环比上涨1.3%，延续高位震荡，预示我国12月出口可能仍偏强。

3.下游：商品房成交量价齐跌，土地市场再度降温。近半月商品房成交面积环比降4.5%，二手房价环比下跌0.3%，跌幅有所扩大；100城土地成交面积环比降56.1%，成交溢价率小幅回升。汽车生产延续改善，销售略有回升。近半月半钢胎开工率回升1.7个百分点至64.0%；12月前两周日均销售持平去年同期4.6万辆，高于11月前两周的3.9万辆。食品价格延续分化。近半月猪肉、菜价分别环比跌1.1%、6.1%，预计对CPI的拉动将明显弱化；水果价格环比上涨0.9%。

五、国内重大政策：降准落地，地产继续纠偏，政策正式转向全力稳增长，强化六稳、六保

1.重要会议：中央经济工作会议：首提“三重压力”，是“解放思想、政策纠偏、重塑共识”的会议，也是督促各方“努力干活”的会议（12.8-12.10）；政治局会议：政策已正式转向，全力稳增长（12.6）；国常会：进一步采取市场化方式加强对中小微企业的金融支持（12.15）。

2.货币、财政政策：财政部：专项债、债务化解的两大信号（12.16）；央行：全面降准50BP，共释放长期资金约1.2万亿元（12.6）；上调金融机构外汇存款准备金率至9%（12.9）。

3.行业与产业政策：部委学习经济工作会议精神，稳增长、隐性债、房地产、资本监管等是重点

>金融监管：证监会：对“假外资”实施严格监管（12.17）；银保监会：放松险资投资限制（12.17）；一行两会、财政部、发改委等：召开会议学习经济工作会议精神，提出具体落实方案（12.13）。

>产业政策：发改委等19部门：推动要素资源向优质中小企业集聚（12.17）；交易商协会：短期个别房企风险不影响中长期市场正常融资功能，积极满足房地产合理融资需求，重点支持符合调控政策的企业注册发行中长期限的债务融资工具（12.10）。

六、政策展望：“三重压力”仍大，稳增长组合拳加速出台，短期紧盯4重点

无论是高频数据还是11月经济数据，均指向我国经济面临的“三重压力”仍大，叠加近期国内海外疫情反复，稳增长组合拳仍需进一步发力。基于中央经济工作会议的定调，继续提示：2022年将稳字当头，政策正逐步纠偏、各方也有望“努力干活”；稳增长仍是硬要求，政策将稳中有松，货币财政会更积极，地产会进一步松动，基建将加码等。短期关注：降准之后降息的可能性（未来1-2个月LPR可能下调）；地方政府积极性（地方换届进展，专项债项目落地情况）；地产进一步松动（不宜高估保障房的拉动）；限产继续纠偏（传统能源的供给约束打开）。此外，还需关注《促进共同富裕行动纲领》以及部分省/行业的碳达峰行动方案年内有望出台。

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：疫情再起，开工续降，稳增长组合拳正加速》2021-12-05
- 2、《2022年财政主要看点》2021-12-18
- 3、《不寻常的纠偏—逐句解读中央经济工作会议》2021-12-11
- 4、《外汇存款准备金率再上调，怎么看人民币汇率？》2021-12-10
- 5、《转向的确认—逐句解读12.6政治局会议》2021-11-07
- 6、《降准4点理解&中央经济工作会议4点前瞻》2021-12-06
- 7、《变局与破局—2022年宏观经济与资产配置展望》2021-11-29

内容目录

疫情与疫苗：海外疫情愈演愈烈，多国升级防疫措施；国内首现奥密克戎，多地发布就地过年倡议	4
疫情	4
疫苗	5
全球复工情况：美国交运、人员活动逆势回升，欧洲延续回落	6
交通运输	6
人员活动	6
美国经济	8
流动性：整体合理充裕，月初央行加快资金回笼；人民币汇率坚挺，中美利差延续走阔	8
货币市场	8
债券市场	9
汇率及海外市场	10
国内经济：工业仍弱，地产再降，汽车产销边际改善	11
上游	11
中游	11
下游	12
国内重大政策：降准落地、地产继续纠偏，政策正式转向全力稳增长，强化六稳、六保	13
重要会议	13
货币、财政政策	15
行业政策：中央部委集中学习经济工作会议精神，稳增长、隐性债、房地产、资本监管等是重点	15
金融监管	15
产业政策	16
风险提示	17

图表目录

图表 1：海外单日新增确诊已超过 8 月峰值，美欧疫情明显反弹	4
图表 2：多国升级防疫措施	5
图表 3：世界主要国家疫苗接种总剂数	5
图表 4：世界主要国家每日接种增速	5
图表 5：全球商业航班数量环比略升	6
图表 6：交通拥堵指数：美国不降反升，欧洲继续下滑	6
图表 7：谷歌活动指数——美国人员活动明显改善	7
图表 8：谷歌活动指数——英国零售娱乐、工作场所指数小幅上升	7
图表 9：谷歌活动指数——德国工作场所指数小升	7
图表 10：谷歌活动指数——法国人员活动延续改善	7
图表 11：谷歌活动指数——日本人员活动指数稳中有升	7
图表 12：谷歌活动指数——韩国零售娱乐、公共交通指数有所回落	7
图表 13：美国周度经济指数小幅回升	8
图表 14：美国当周初次申请失业金人数延续回落	8
图表 15：近半月央行通过 OMO 净回笼 1800 亿元	9
图表 16：月末货币市场利率小幅回落	9
图表 17：R007 与 DR007 利差收窄	9
图表 18：近半月不同评级同业存单到期收益率延续小幅回落	9

图表 19: 近半月来利率债发行规模环比下降.....	10
图表 20: 近半月国债期限利差继续收窄.....	10
图表 21: 银行理财产品预期年收益率期限利差走阔.....	10
图表 22: 美元指数环比持平, 人民币汇率延续强势.....	11
图表 23: 近半月来中美利差继续走阔.....	11
图表 24: 原材料价格: 油价延续小跌, 煤价再度回落.....	11
图表 25: 原材料价格: 铁矿石价格继续反弹, 铜价震荡回落.....	11
图表 26: 工业生产: 高炉企业开工续传历史新低.....	12
图表 27: 工业生产: 挖掘机、重卡销量同比降幅扩大.....	12
图表 28: 工业品价格: 螺纹钢价反弹, 水泥价格续跌.....	12
图表 29: 航线运价: BDI 指数再度回落, CCFI 指数震荡回升.....	12
图表 30: 商品房成交: 量价齐跌.....	13
图表 31: 土地成交: 成交面积明显下滑, 溢价率小幅回升.....	13
图表 32: 汽车产销: 生产延续改善、销售略有回升.....	13
图表 33: 食品价格: 猪肉价格涨幅趋缓.....	13

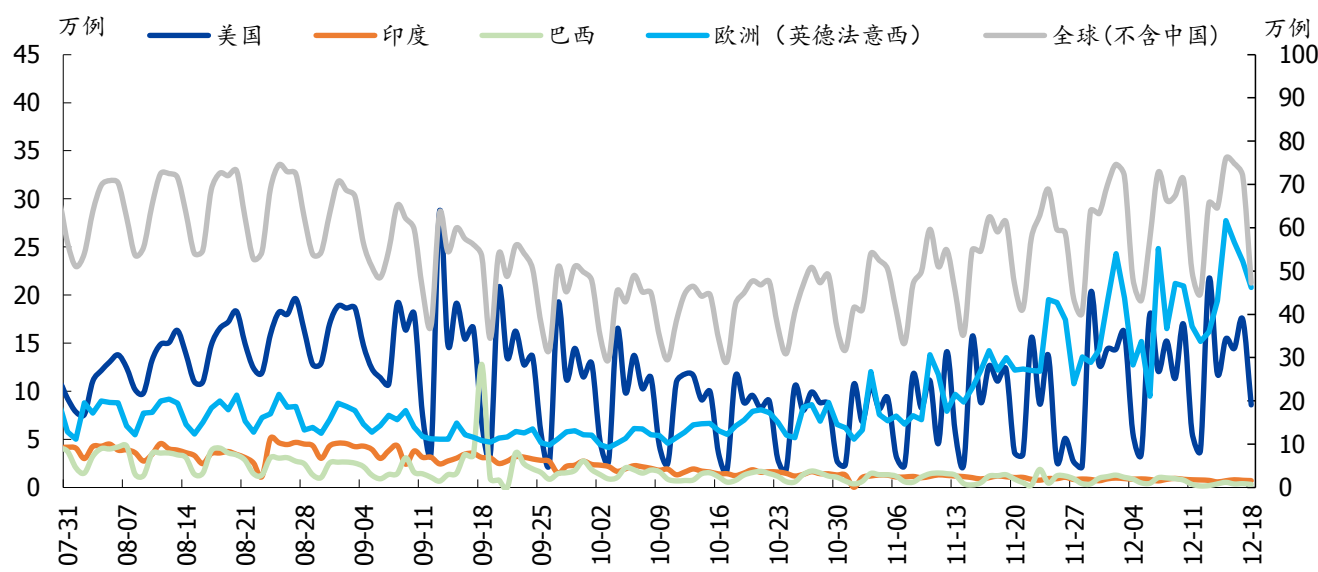
疫情与疫苗：海外疫情愈演愈烈，多国升级防疫措施；国内首现奥密克戎，多地发布就地过年倡议

疫情

海外疫情愈演愈烈，单日新增确诊已超过 8 月第三轮疫情峰值。近半月来，全球日均新增确诊 62.4 万例（其中 12.15-12.17 连续 3 日新增确诊超过 70 万例，单日新增已超过 8 月第三轮疫情单日确诊峰值），前值为 58.6 万例，环比增加 5.8%。主要国家中：美国日均新增确诊升至 12.6 万例（前值为 9.8 万例）；欧洲（英德法意西）日均新增确诊升至 19.5 万例（前值为 15.8 万例）；英国 12 月 17 日单日确诊 9.3 万例，创疫情以来新高，其中奥密克戎毒株感染病例超过 1 万例；巴西日均新增确诊降至 0.5 万例（前值为 0.9 万例）；印度日均新增确诊 0.8 万例（前值为 0.9 万例）。

奥密克戎毒株已扩散至全球 89 个国家，目前看强传染性、部分免疫逃逸能力、疫苗保护下低重症率是变异株可能的特征，但具体仍需进一步观察。截至 12 月 18 日，全球已有 89 个国家和地区报告奥密克戎变异株确诊病例（其中国内广州、长沙等地已报告奥密克戎境外输入病例）。按照世卫组织，奥密克戎变异株确诊病例倍增时间约为 1.5-3.0 天，相比之下 Delta 病毒倍增时间约为 4.5-11.5 天，表明奥密克戎变异株传染性可能显著高于 Delta 病毒；目前看奥密克戎确诊病例重症率、死亡率可能偏低（但仍需进一步技术确认）。值得关注的是，即使重症率和死亡风险偏低，如果传染性大幅增加，也会加剧各国医疗系统的压力，从而迫使各国强化疫情防控举措。

图表 1：海外单日新增确诊已超过 8 月峰值，美欧疫情明显反弹



资料来源：Wind，国盛证券研究所

由于海外疫情大幅反弹，多国升级防疫措施。根据 BBC 报道，荷兰实施全面封锁直到 1 月底，为奥密克戎变异株出现之后首个实施全面封锁的国家；英国（奥密克戎病毒单日确诊超过 1 万例）伦敦宣布进入“重大事故”状态；法国、印度均宣布取消或避免大型庆祝活动；在此之前，以色列、日本等已经先后宣布“封国”。因此，如果各国防疫政策进一步升级，全球供应链、产业链的阻滞可能进一步超预期（利好中国出口），同时也会扰动全球经济恢复进展以及政策应对。

图表 2: 多国升级防疫措施

国家	防疫措施
荷兰	11 月 13 日, 由于疫情严重, 荷兰宣布全国部分封锁; 12 月 19 日, 荷兰首相下令 实施全面封锁, 直至 1 月底。
英国	伦敦宣布进入“重大事故”状态。 一般来说, 当有影响重大的事故发生, 需要警察和急救部门同时行动时政府会宣布该地区进入“重大事故”状态。
法国	对英国入境实施严格旅行限制, 取消香榭丽舍大道跨年烟火表演等 所有官方节日庆祝活动 和表演。
印尼	雅加达省政府决定, 将从今年 12 月 24 日至明年 1 月 2 日即圣诞节和新年假期期间, 采取措施限制该省社会活动。
印度	建议民众避免不必要的旅行和大型集会, 并减少新年庆祝活动。
爱尔兰	从 20 日开始, 酒吧、餐馆、剧院和电影院必须在当地时间 晚上 8 点前关门。

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

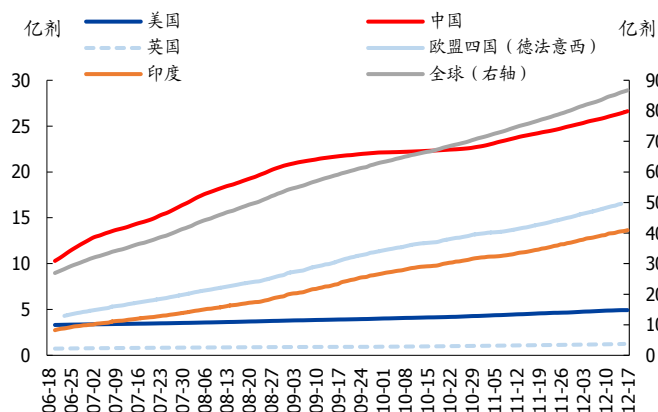
国内散发式疫情有所反弹, 多地发布就地过年倡议。近半月全国新增本土确诊病例 739 例, 前值为 406 例, 主因浙江、陕西疫情有所反弹。截至 12 月 18 日, 全国共有高风险地区 12 个(内蒙古 7 个、浙江 5 个)以及中风险地区 57 个。鉴于国内散发式疫情再度反弹, 北京等多地发布就地过年倡议。

疫苗

截至 12 月 17 日, 全球疫苗累计接种 86.7 亿剂次, 至少接种 1 剂次人数比例达到 56.8%。其中, 美国接种 4.9 亿剂次, 欧洲四国(德法意西)合计接种近 16.5 亿剂次(截至 12 月 15 日), 印度接种约 13.7 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 60.8%, 前值为 59.2%; 欧洲德法意英至少完成 1 剂接种人数比例分别为 69.6%、71.8%、73.6%和 68.8%, 前值分别为 68.3%、70.01%、73.1%、68.2%。

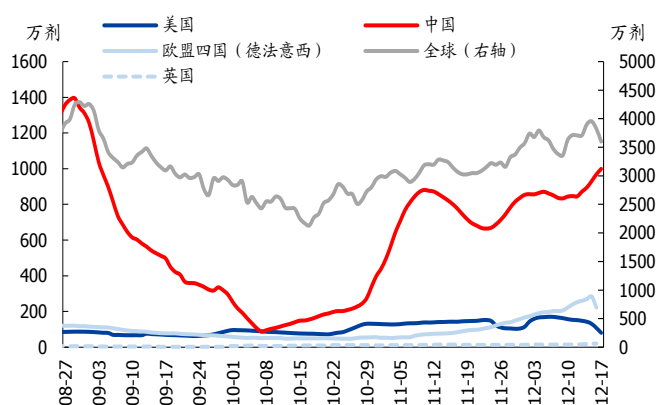
国内疫苗接种再度加快。截至 12 月 17 日, 我国疫苗累计接种 26.6 亿剂次, 近半月日均接种进一步回升至 906.8 万剂次, 前值约 796.2 万剂次, 国内疫苗接种进一步加快, 主因加强针接种工作推进、国内散发疫情等。

图表 3: 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 4: 世界主要国家每日接种增速



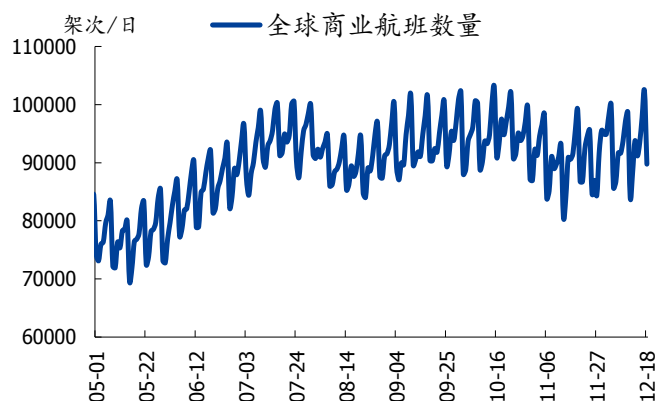
资料来源: Our World in Data, 国盛证券研究所

全球复工情况：美国交运、人员活动逆势回升，欧洲延续回落

交通运输

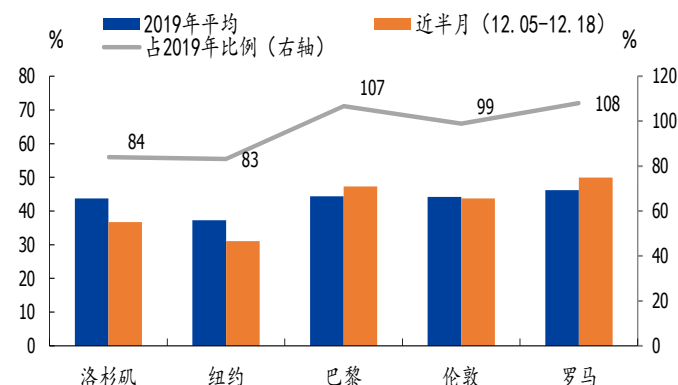
商业航班数量环比略升。近半月全球商业航班数量约 9.3 万架次/日，约为疫前正常水平的 88%；前值约为 9.2 万架次/日，约为疫前正常水平的 87%。欧美交通拥堵指数延续分化，欧洲延续回落、美国逆势回升。近半月来，由于疫情反弹，欧洲巴黎、伦敦、罗马交通拥堵指数分别环比下滑 3.0、8.0、3.0 个百分点至 107%、99%、108%；疫情影响下，美国交通拥堵指数不降反升，洛杉矶、纽约交通拥堵指数分别环比回升 17.0、6.0 个百分点至 84%、83%。

图表 5：全球商业航班数量环比略升



资料来源：Flightradar24，国盛证券研究所

图表 6：交通拥堵指数：美国不降反升，欧洲延续回落



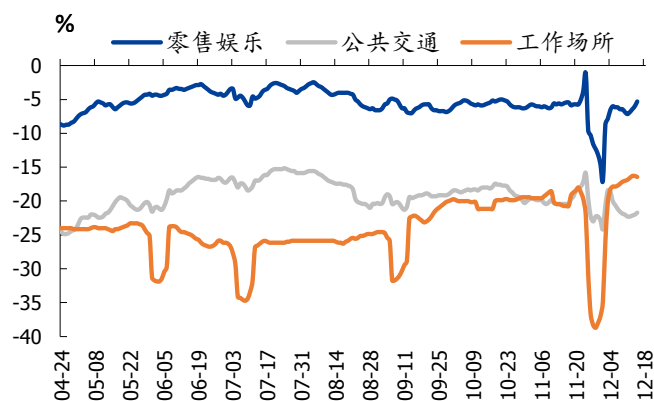
资料来源：TomTom，国盛证券研究所 注：每日拥堵指数取早 8 点和中午 12 点的平均值

人员活动

美国人员活动明显改善，欧洲分化。具体看：1) 与交通拥堵指数走势一致，美国人员活动指数明显回升，其中零售娱乐、公共交通、工作场所指数分别回升 9.0、1.0、21.0 个百分点至疫前 94%、78%、84%。2) 英国、德国人员活动指数总体持平，其中英国零售娱乐、工作场所指数均小升 2.0 个百分点至疫前水平的 94%、79%，公共交通指数小幅下降至疫前水平的 72%；德国零售娱乐、公共交通指数分别小幅下降 2.0、1.0 个百分点至疫情前水平的 88%、79%，工作场所指数小幅回升 3 个百分点至疫情前 91%左右。法国人员活动指数有所回升，其中工作场所、公共交通、零售娱乐指数分别回升 3.0、1.0、6.0 个百分点至 93%、94%、98%。

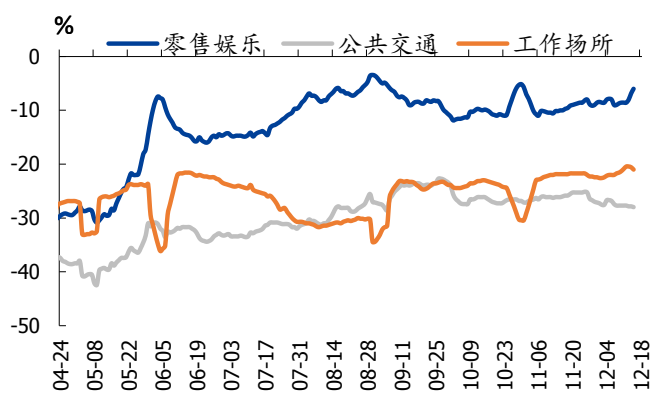
亚洲国家人员活动有所分化：日本工作场所、零售娱乐指数分别回升 4.0、2.0 个百分点至疫前 95%、98%左右，公共交通指数基本持平；韩国公共交通、零售娱乐指数均有所回落，工作场所指数持平前值，仍保持在疫前 102%左右。

图表 7: 谷歌活动指数——美国人员活动明显改善



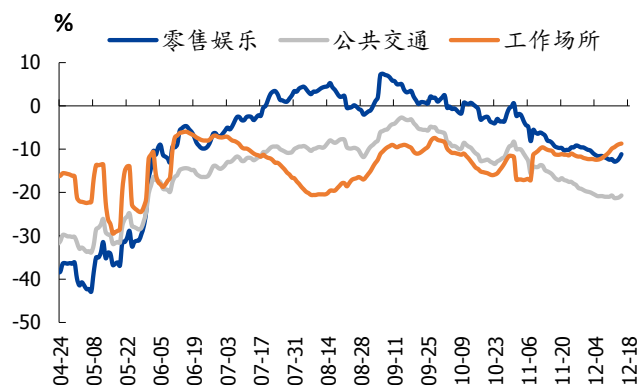
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 8: 谷歌活动指数——英国零售娱乐、工作场所指数小幅上升



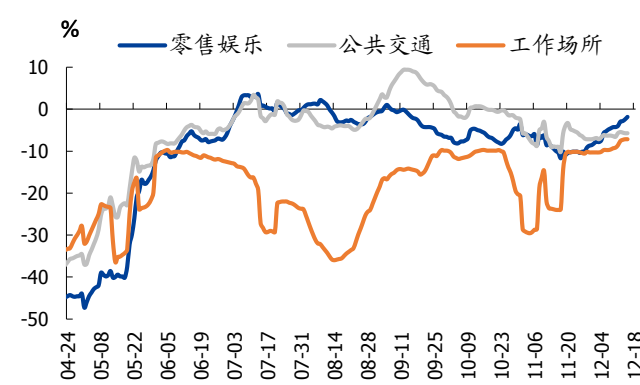
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 9: 谷歌活动指数——德国工作场所指数小升



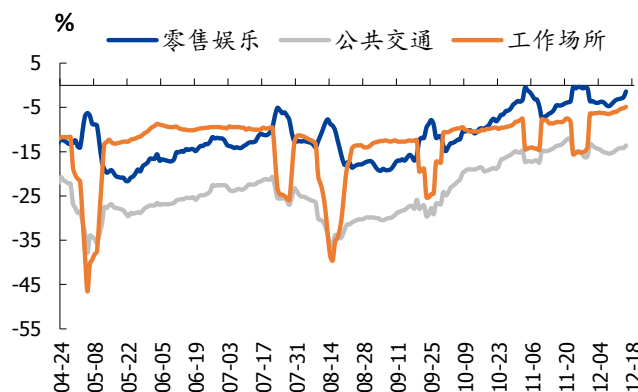
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 10: 谷歌活动指数——法国人员活动延续改善



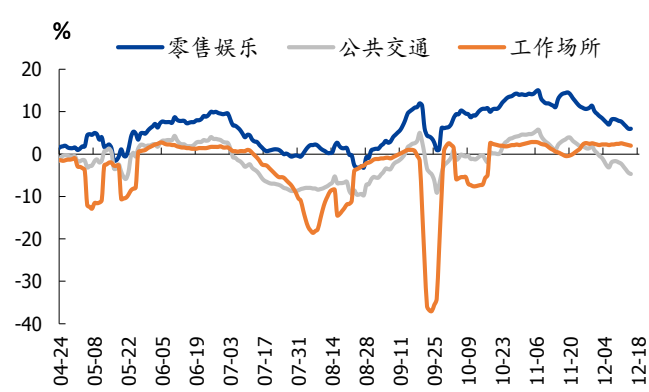
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 11: 谷歌活动指数——日本人员活动指数稳中有升



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 12: 谷歌活动指数——韩国零售娱乐、公共交通指数有所回落

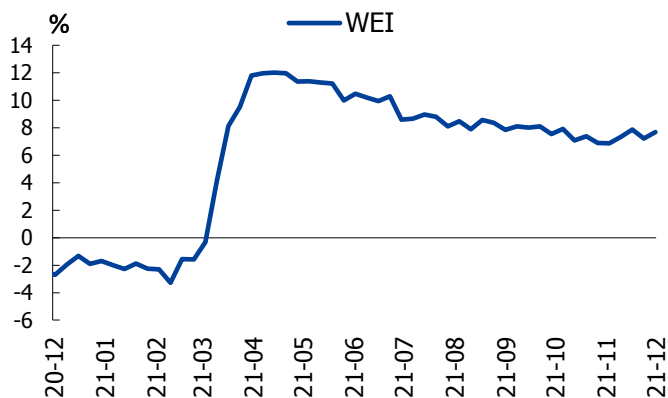


资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

美国经济

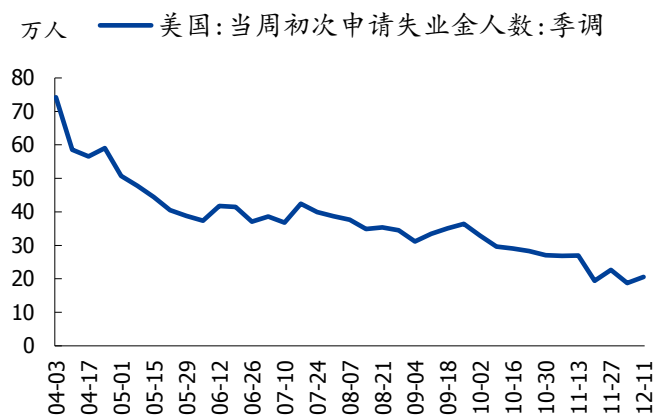
高频数据显示美国经济修复速度回落趋势暂时趋缓，就业数据延续改善。截至 12 月 11 日，美国周度经济指数（WEI，衡量经济同比情况）均值持平前值 7.7%，显示美国经济修复速度回落趋势暂时趋缓，就业数据延续改善，当周初次申请失业金人数回落至 20.6 万人，低于前值的 22.2 万人。

图表 13: 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 14: 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：整体合理充裕，月初央行加快资金回笼；人民币汇率坚挺，中美利差延续走阔

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 1000 亿元，货币回笼 2800 亿元，净回笼 1800 亿元。主因月初央行加快流动性回笼，节奏上符合月度规律。

货币市场利率：近半月来，由于整体流动性合理充裕、叠加降准影响，货币市场利率普遍小幅回落，R007、DR007 均值分别环比下降 6.6bp、1.7bp，Shibor（1 周）均值环比持平前值。R007 和 DR007 利差环比下降 4.9bp，非银机构融资溢价下行，表明货币市场流动性整体充裕。同业存单收益率延续小幅回落，3 月期 AAA+、AA+ 同业存单到期收

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_31609

