

宏观定期

高频与政策半月观—经济底仍未到，紧盯4月政治局会议

海外防疫持续放松，韩国等也跟进“躺平”；国内疫情仍然严重，对生产的拖累加剧；降准落地，但幅度不及预期；高频数据显示地产仍未好转。后续经济、政策会怎么走？针对上述问题，我们对每半个月高频数据和重大政策进行跟踪：1) 国内外疫情、疫苗及复工情况；2) 国内经济（高频）；3) 重要会议与政策。本期为近半月（2022.4.6—4.17）以来的数据跟踪。

一、疫情疫苗：国内疫情延续高增、且坚定不移执行“动态清零”；海外防控进一步放松

1. 疫情：海外新增确诊延续回落，欧洲疫情好转。近半月全球日均新增97.5万例，前值约150.9万例，其中欧洲（英法德意西）日均新增降至36.8万例，前值51.2万例。国内单日新增延续回升，近半月日均新增1749例，前值约1677例，新增无症状感染者23.5万例，前值9.6万例。
2. 疫苗：全球疫苗累计接种114.5亿剂次，至少接种1剂次人数比例达65.0%；中国累计接种33.1亿剂次；近半月日均接种回落至265.2万剂次，前值约395.7万剂次。

3. 防疫措施：欧洲基本取消所有防疫措施；美国计划放开国门，计划大幅缩减建议“请勿旅行”国际目的地名单至现有数量的10%；韩国跟进取消防疫，5月下旬开始确诊人员不再进行隔离。

二、全球复工情况：欧美交通延续分化，人员活动稳中有升，美国失业略有恶化

1. 交通运输：全球航班数量回落至疫前85%左右；欧美拥堵指数延续分化。
2. 人员活动：近半月美国人员活动略有改善，欧洲基本持平；亚洲日本、韩国、印度等整体回升。
3. 美国经济：WEI指数延续震荡下行，表明美国经济延续放缓；失业人数略有回升。

三、流动性：流动性整体充裕，专项债发行降速；中美利差时隔12年再次倒挂

1. 货币市场：近半月央行通过OMO净回笼货币5500亿元，符合央行流动性月底投放、月初回收的规律；货币市场利率均值明显回落，R007和DR007利差均值环比收窄10.6bp，表明流动性整体充裕；3月期AAA+、AA+同业存单到期收益率均环比下行10.6bp。
2. 债券市场：近半月利率债发行5603亿元，环比少发1312亿元。其中地方专项债发行193亿元，环比少发1846亿元；年初以来合计发行1.32万亿，占全年额度的36.1%。10Y、1Y国债到期收益率均值分别环比下行4.0bp、8.0bp至2.762%、2.045%，期限利差扩大约4.0bp。
3. 汇率及海外市场：截至4月14日，美元指数收于100.52，近半月环比上行1.3%。其中，美元兑人民币约6.39，对应人民币环比贬值0.1%；近半月10Y美债收益率均值约2.83%，环比上升28.6bp，中美利差收窄38.2bp至约-7.0bp，为2010年以来中美利差首次出现倒挂。

四、国内经济：价格分化、生产趋缓，地产销售与拿地仍弱，疫情是最大扰动

1. 上游：上游资源品价格分化，原油、煤炭等能源价格回落。布伦特原油收于111.7美元/桶，近半月环比跌8.2%，但近期有所反弹，俄乌冲突仍是主要扰动；动力煤价环比跌18.1%，主因需求淡季+疫情扰动导致需求下降；铁矿石价格环比续涨7.0%，主因下游需求增加；铜价继续震荡上行，近半月环比上涨0.8%，海外通胀高企、国内稳增长政策发力是宏观面的支撑。
2. 中游：重点工业品开工多数回落。近半月来，唐山钢厂高炉开工、PTA开工率分别环比下降1.2、1.1个百分点至52.4%、68.3%；焦化企业开工率回升1.0个百分点至72.4%。沿海八省发电耗煤延续下行。近半月沿海八省发电日均耗煤164.6万吨，环比下降6.7%，主因疫情反复拖累用电需求。重点工业品价格走弱。近半月螺纹钢价格环比上涨0.8%，涨幅较前值明显收窄；水泥价格由涨转跌，环比回落0.4%。BDI、CCFI指数均有所回落。近半月BDI、CCFI指数分别环比回落14.7%、3.6%，指向4月我国出口可能继续有所回落。

3. 下游：商品房销售续降，房企拿地积极性仍弱。30城商品房成交面积环比降2.5%，相比去年同期降约50%；100城土地成交面积环比续降7.0%，相比去年同期降约40%。二手房价环比续跌0.5%，土地溢价率环比下降3.1个百分点。汽车生产回落，销售延续下行。近半月半钢胎开工率下降5.6个百分点至68.4%，可能跟疫情导致上海等地部分车企停工有关。据乘联会，4月首周乘用车日均销售2.5万辆，低于3月均值的3.9万辆和前值3.0万辆。食品价格多数回落。近半月猪肉价格环比再降0.5%；蔬菜价格环比降6.1%，水果价格环比涨5.3%。

五、国内重大政策：稳就业、稳物价是重点，降准很克制，地产延续放松，关注统一大市场

1. 重要会议：中共中央、国务院：加快建设全国统一大市场（4.10）；国常会：综合施策释放消费潜力，特困行业、大宗消费、重点项目等是重点（4.13）；保持经济运行在合理区间，主要是实现就业和物价基本稳定；运用多种货币政策工具加大对实体经济的支持（4.6）。
2. 货币、财政政策：央行：下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（4.8）；明确新设的两项专项再贷款额度和支持范围（4.14）；财政部：加大逆周期政策力度，坚决托住宏观经济的底（4.14）。
3. 行业与产业政策：防止资本无序扩张；多地继续放松地产限购、限售、限贷

> 金融监管：中共中央、国务院：坚持金融服务实体经济、防止脱实向虚，为资本设置“红绿灯”，防止资本无序扩张（4.11）；证监会：稳步扩大沪深港通标的范围（4.9）。
 > 产业政策：发改委：积极扩大有效投资，助力稳增长（4.15）；水利部等：2022年我国将完成水利建设投资约8000亿元（4.8）；苏州、临沂等：继续放松地产限购、限售、限贷（4.15）。

六、政策展望：政策底已现，经济底未到，宽货币之外，更需控疫情、松地产、扩基建等组合拳
 维持此前判断，“货币不是万能的”，眼下更重要的是控疫情、宽财政、松地产、扩基建等其他组合拳。继续提示，政策底已现，经济底未到；“咬定全年发展目标不放松”，预示5.5%左右仍是硬要求，后续有两“绝招”：一是已有政策尽快落地，二是未出政策“早出快出”，主要是“放水、放地产、放基建”，最关键的是避免地产“硬着陆”，预计需求端（居民）和供给端（房企）进一步松动可期，包括更多一二线松绑限购限售限贷、适度放松“三条红线”、设立房企救助机制，“新市民”配套政策、召开房地产座谈会等。此外，短期还应关注：降息仍有可能（降LPR大于降MLF，最快4.20降LPR；也有可能下调银行的存款利率加点幅度）；月末政治局会议；俄乌冲突不确定性再度增加，仍需关注双方交战形势、谈判进展、欧美制裁、油价等。

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

执业证书编号：S0680121020004

邮箱：liuanlin@gszq.com

相关研究

1、《高频与政策半月观：短期紧盯降准降息和房地产放松》2022-04-05

2、《不一样的降准，不一样的克制》2022-04-15

3、《物流角度看当前疫情的经济影响》2022-04-08

4、《经济底还没到—3月PMI的5大信号》2022-03-31

5、《政策底再确认，哪些“绝招”可期？》2022-03-30

6、《当前疫情对经济冲击几何？》2022-03-24

内容目录

疫情疫苗：国内疫情延续高增，坚定不移执行“动态清零”；海外防疫进一步放松	4
疫情	4
疫苗	4
防疫措施	5
全球复工情况：欧美交通延续分化，人员活动稳中有升，美国失业略有恶化	6
交通运输	6
人员活动	6
美国经济	8
流动性：流动性整体充裕，专项债发行降速；中美利差时隔 12 年再次倒挂	8
货币市场	8
债券市场	9
汇率及海外市场	10
国内经济：疫情对工业生产扰动加剧，地产延续偏弱	11
上游	11
中游	12
下游	13
国内重大政策：加大宏观政策力度，保持经济运行在合理区间，稳就业、稳物价是重点	14
重要会议	14
货币、财政政策	15
行业政策：防止资本无序扩张；多地继续放松地产限购、限售、限贷	16
金融监管	16
产业政策	16
风险提示	17

图表目录

图表 1：海外单日新增确诊显著回落、欧洲疫情缓解	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：欧洲基本已取消所有防疫措施，美国拟放开国门，韩国跟进取消防疫	5
图表 5：全球商业航班数量环比有所下降	6
图表 6：欧美交通拥堵指数延续分化	6
图表 7：美国人员活动指数整体略微回升	7
图表 8：英国人员活动指数总体略微下降	7
图表 9：德国人员活动指数总体持平前值	7
图表 10：法国零售娱乐指数总体略微下降	7
图表 11：日本人员活动指数小幅回升	7
图表 12：韩国人员活动指升幅明显	7
图表 13：WEI 指数持平前值	8
图表 14：美国当周初次申请失业金人数有所抬升	8
图表 15：近半月央行通过 OMO 净回笼流动性 5500 亿元	9
图表 16：近半月货币市场利率均值明显回落	9
图表 17：近半月 R007 与 DR007 利差收窄	9

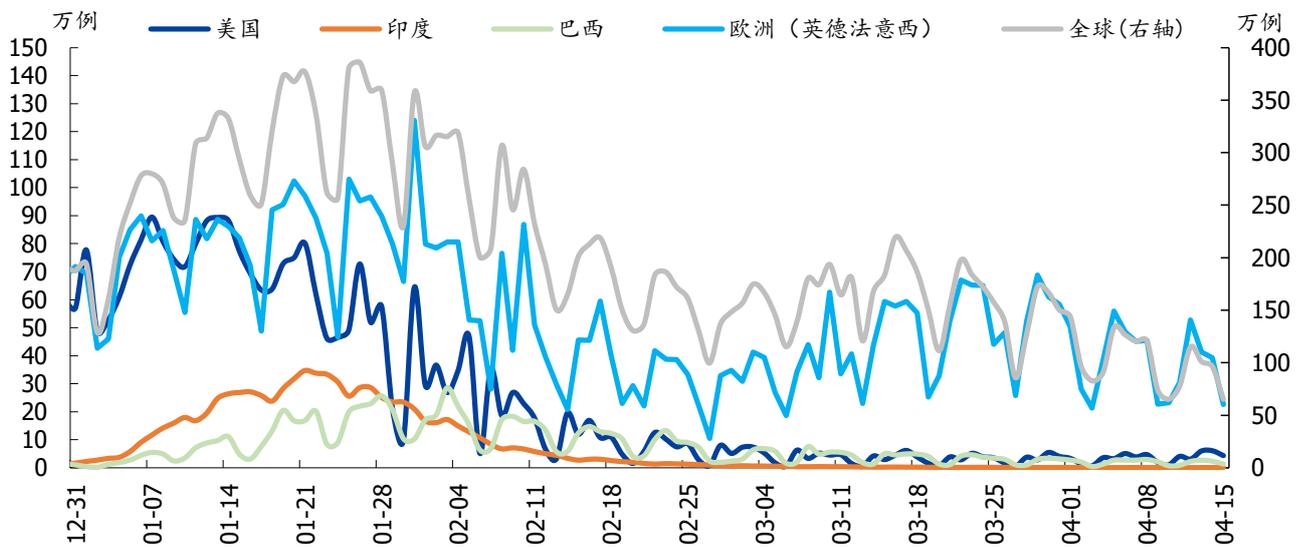
图表 18: 近半月来不同评级同业存单利率延续回落.....	9
图表 19: 近半月利率债发行速度放缓.....	10
图表 20: 截至 4 月 17 日, 今年专项债发行进度达到 36.1%.....	10
图表 21: 10Y、1Y 国债期限利差略有扩大.....	10
图表 22: 近半月美元指数环比大涨, 人民币小幅贬值.....	11
图表 23: 中美利差自 2010 年以来首次出现倒挂.....	11
图表 24: 近半月原油、煤炭等能源价格回落.....	11
图表 25: 铁矿石价格续涨, 铜价延续震荡上行.....	11
图表 26: 重点工业品开工多数回升.....	12
图表 27: 工程机械销售仍然低迷.....	12
图表 28: 近半月沿海八省发电日均耗煤下降约 6.7%.....	12
图表 29: 近半月沿海八省电厂累库加快.....	12
图表 30: 近半月钢铁、水泥等主要工业品价格趋弱.....	13
图表 31: 近半月航运价格指数均有所回落.....	13
图表 32: 商品房成交延续量、价齐跌.....	13
图表 33: 房企拿地积极性仍然偏低.....	13
图表 34: 汽车生产小幅下降, 销售延续回落.....	14
图表 35: 食品价格多数回落.....	14

疫情疫苗：国内疫情延续高增，坚定不移执行“动态清零”； 海外防疫进一步放松

疫情

海外单日新增确诊延续回落，欧洲疫情好转。近半月来，全球日均新增确诊 97.5 万例，前值约 150.9 万例，环比下降 35.4%。其中：美国日均新增确诊小幅上升至 3.4 万例，前值约 3.0 万例；欧洲（英德法意西）单日新增确诊大幅下行，近半月日均新增确诊降至 36.8 万例，前值约 51.2 万例；巴西日均新增确诊降至 1.9 万例，前值约 2.8 万例；印度日均新增确诊降至 0.1 万例，前值约 0.2 万例。

图表 1：海外单日新增确诊显著回落、欧洲疫情好转



资料来源：Wind，国盛证券研究所

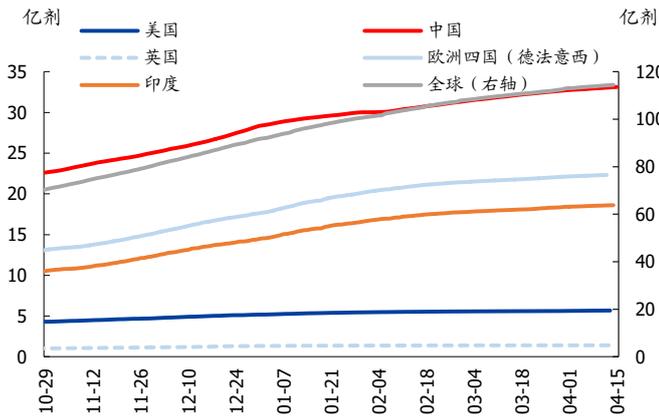
国内单日新增确诊延续回升，坚定不移执行“动态清零”方针。近半月（4.5-4.14）全国新增本土确诊病例 1.75 万例，日均新增新增确诊 1749 例，前值为约 1677 例；新增无症状感染者 23.5 万例，前值为 9.59 万例。国务院副总理孙春兰在上海指导疫情防控工作时指出，坚定不移执行“动态清零”总方针。截至 4 月 16 日，全国共有中高风险地区 198 个，其中高风险地区 14 个（北京 1 个、吉林 6 个、河北 2 个、福建 2 个、辽宁 1 个、黑龙江 2 个）。

疫苗

截至 4 月 15 日，全球疫苗累计接种 114.5 亿剂次，至少接种 1 剂次人数比例达到 65.0%。由于欧美等国家对疫情管控逐步放松，疫苗接种率显著放缓。其中，接种数量方面，美国接种 5.7 亿剂次，欧洲四国（德法意西）合计接种近 22.3 亿剂次（数据截至 4 月 12 日），印度接种约 18.6 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 76.8%，前值为 76.6%；欧洲德法意英至少完成 1 剂接种人数比例分别为 76.0%、80.1%、84.0%、77.7%，前值分别 75.9%、80.1%、84.0%和 77.4%。

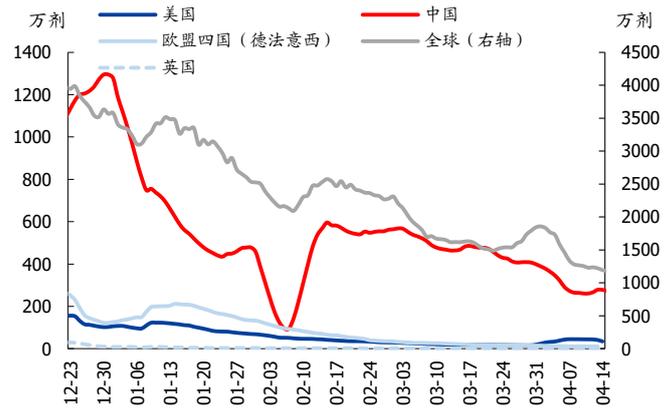
国内疫苗接种延续回落。截至 4 月 15 日，我国疫苗累计接种 33.1 亿剂次，每百人接种约 229.1 剂次；近半月日均接种进一步回落至 265.2 万剂次，前值为约 395.7 万剂次。

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

防疫措施

欧洲基本已取消所有防疫措施, 美国拟放开国门, 韩国跟进取消防疫。截至4月15日, 英国、法国、瑞典等主要欧洲国家均已公布取消所有防疫措施; 美国拟放开国门, 美国国务院宣布计划大幅缩减建议“请勿旅行”的国际目的地名单至现有数量的10% (现有建议“请勿旅行”国际目的地名单约有120个国家)。亚洲地区, 韩国将新冠病毒从“一类传染病”下调至“二类传染病”, 5月下旬起确诊人员将不再进行隔离。

图表4: 欧洲基本已取消所有防疫措施, 美国拟放开国门, 韩国跟进取消防疫

国家/地区	时间	防疫措施变化
韩国	4月15日	按照韩国《亚洲日报》报道, 韩国将新冠从“一类传染病”下调至“二类传染病”, 5月下旬起确诊人员将不再进行隔离 。政府决定从下周起放宽防疫措施两周, 即4月4日至17日, 私人聚会限员由8人放宽至10人, 餐厅和咖啡店等场所营业时间从23时延长至24时。若危重症患者数和死亡病例数能在两周内有所下降, 且医疗体制处于可控状态下, 两周后或将大幅放宽保持社交距离等防控措施。 3月21日, 完成新冠疫苗全程接种并登记接种史的入境人员, 将无需居家隔离7天。
美国	4月14日	美国国务院表示, 将大幅缩减建议“请勿旅行”的国际目的地名单。目前, 美国国务院将大约120个国家和地区列为“第四级: 请勿旅行”。 美国将缩减旅行建议处于第四级的国家和地区数量至总量的10%。
德国	4月2日	正式取消强制口罩令, 许多联邦州将转为“防疫基本保护政策”。 疫苗接种证明, 强制佩戴口罩, 接触限制和测试将在公共生活中废除。 除了公共交通继续实行口罩令外, 商店超市等场所取消强制口罩令。
英国	4月1日	4月1日, 不再向社会大众提供免费病毒检测服务, 免费病毒检测只限于少数高危人群和养老院工作人员。 3月18日, 解除全部入境防疫限制措施, 入境者无需再申报详细旅行资料, 如当地住址及新冠疫苗接种情况, 未接种疫苗人士也无需在出发前及入境后进行病毒检测。 2月24日, 取消英格兰所有新冠限制措施, 病毒检测阳性者无需自我隔离。 2月11日, 已接种疫苗的旅客入境英国后不必进行冠病检测。 1月27日, 正式取消大部分防疫限制, 室内不再要求戴口罩, 政府也不再要求人们居家办公。
阿根廷	4月1日	将于近期全面重开该国海陆空边境, 取消所有用于防疫的出入境“安全通道”, 恢复实施新冠疫情暴发前对所有外国人出入境的管理措施, 并不再要求入境人员提供核酸阴性检测证明和新冠疫苗接种证书。
菲律宾	3月31日	自2022年4月1日起, 菲律宾正式面向中国游客免隔离开放。 允许完全接种新冠疫苗且来自157个免签国家和地区的外籍游客和商务人士入境, 以促进该国旅游业的复苏。 (此为2020年菲律宾疫情暴发以来首次向外国游客开放国门)
瑞士	3月30日	从4月1日起, 将取消所有剩余的防疫限制措施。 这也意味着从4月1日起, 在公共交通工具和医疗机构中, 人们将不再被强制要求佩戴口罩; 确诊新冠的人员也将不再需要强制隔离五天。
新西兰	3月29日	将于4月12日对完全接种疫苗的澳大利亚游客重开边境, 并于5月1日对来自免签国家的游客重开。 3月21日, 日本境内防疫限制将全数解封。
日本	3月21日	3月17日, 正在18个都道府县实施的“防止蔓延等重点措施”到期后将解除。 2月17日, 将部分放宽入境防疫政策, 允许除游客以外的外国人入境, 其中包括短期商务人士及留学生等。入境人数上限也将由现在的每天3500人提高至5000人。此外, 在满足一定条件的情况下, 入境后的隔离时间也将由7天缩短至3天或免除隔离。
泰国	3月18日	自4月1日起, 取消对入境旅客登机前72小时内新冠病毒核酸检测的要求, 仅要求旅客入境后第一天接受核酸检测, 第五天用快速病毒检测法自行检测并将结果上传至指定机构。
法国	3月14日	取消大部分防疫限制措施, 包括: 疫苗通行证措施自14日起取消, 进入餐饮场所和文化场所均不需出示疫苗通行证; 法国的绝大部分室内场所同日也不再强制要求戴口罩 (目前官方仅在公共交通工具和医疗机构仍要求民众戴口罩)。
澳大利亚	2月21日	2月21日起进一步放宽旅行限制, 向所有签证持有者开放国门, 游客、商务旅行者和其他访客只要完成新冠疫苗的全程接种即可免隔离入境。 但未完全接种疫苗的签证持有者必须持有有效的旅行豁免才能进入澳大利亚, 且须遵循澳大利亚相关州的检疫要求和各地区的隔离政策。
奥地利	2月16日	从3月5日起解除几乎所有疫情管控措施, 除了部分封闭的室内场所仍必须佩戴口罩外, 奥地利民众的社会生活将逐步恢复正常。同时, 从3月5日起, 私人公共节日活动等将不再受到人数限制, 活动中不再禁止饮食。音乐会等文化活动也可以出售门票, 各类贸易展览会也将可以举办。
瑞典	2月9日	即日起不再将新冠病毒视为社会重大危害, 瑞典政府也将取消剩余的限制措施, 包括终止大规模的新冠病毒检测。酒吧和餐厅被允许在晚上11时后营业, 顾客数量不再受到限制, 大型室内场馆的入场人数限制和出示疫苗通行证的规定也被取消。

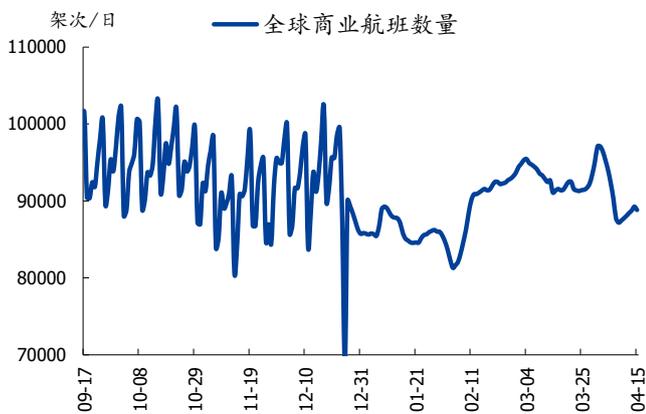
资料来源: 证券时报, 财经杂志等, 国盛证券研究所

全球复工情况：欧美交通延续分化，人员活动稳中有升，美国失业略有恶化

交通运输

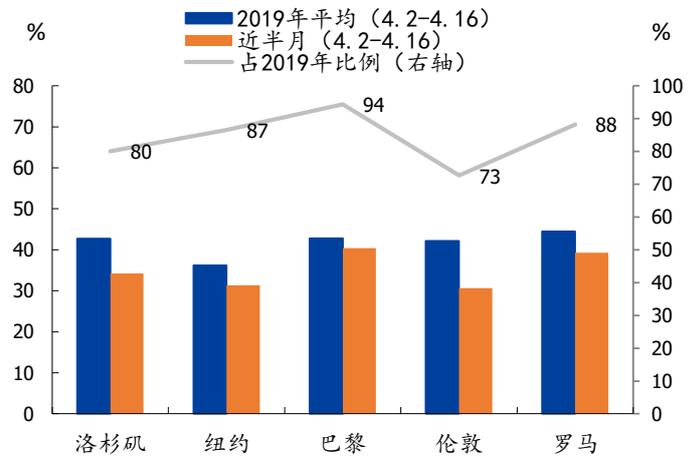
商业航班数量有所下降。近半月全球商业航班数量回升至8.9万架次/日，约为疫前正常水平的85%；前值约9.3万架次/日和疫前正常水平的89%。欧美交通拥堵指数有所分化。近半月来，欧洲伦敦交通拥堵指数环比大幅下降26.0个百分点至73%，巴黎环比回升4.0个百分点至94%，罗马上升2.0个百分点至88%；美国洛杉矶、纽约交通拥堵指数分别环比下降和上升3.0、1.0个百分点至80%、87%。

图表5：全球商业航班数量环比有所下降



资料来源：Flightradar24，国盛证券研究所

图表6：欧美交通拥堵指数延续分化



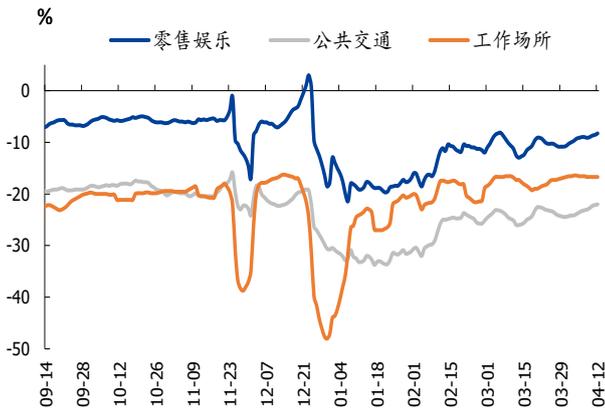
资料来源：TomTom，国盛证券研究所注：每日拥堵指数取早8点和中午12点的平均值

人员活动

美国人员活动略有改善，欧洲变化不大。具体看：1) 美国方面，伴随疫情好转，人员活动略有改善，近半月零售娱乐、工作场所指数分别环比回升1.0个百分点至疫情前的91%、83%，公共交通指数环比持平。2) 欧洲方面，人员活动变化不大。英国、法国零售娱乐指数均持平前值，公共交通、工作场所指数略有回落；德国工作场所指数略有回升，零售娱乐指数小幅下降，公共交通指数基本持平前值。

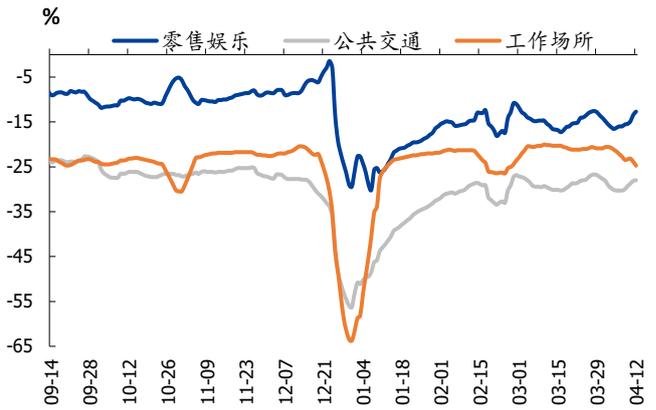
亚洲人员活动整体回升。其中日本零售娱乐指数持平前值92%，公共交通、工作场所指数分别回升3.0、2.0个百分点至疫前82%、90%；印度人员活动延续大幅超过疫前水平，近半月进一步抬升，零售娱乐、公共交通、工作场所指数分别为疫情前的107%、124%、123%；韩国人员活动指数大幅回升，零售娱乐、公共交通、工作场所指数近半月分别上升约9.0、8.0、4.0个百分点至疫前95%、85%、102%左右。

图表 7: 美国人员活动指数整体略微回升



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 8: 英国人员活动指数总体略微下降



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 9: 德国人员活动指数总体持平前值



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 10: 法国零售娱乐指数总体略微下降



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 11: 日本人员活动指数小幅回升



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 12: 韩国人员活动指升幅明显

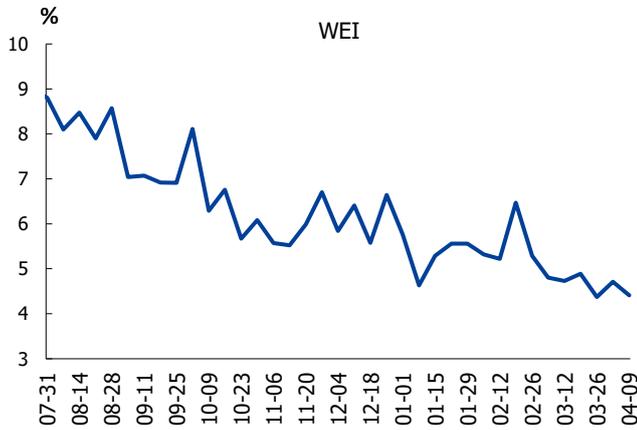


资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

美国经济

WEI 指数延续震荡下行，失业小幅抬升。截至4月9日，美国周度经济指数（WEI，衡量经济同比情况）持平前值4.4%，显示美国经济修复速度仍旧稳中有降；失业情况略有恶化，当周初次申请失业金人数升至18.5万人，前值为约17.1万人。

图表 13: WEI 指数持平前值



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有所抬升



资料来源: Dallas Fed, 国盛证券研究所

流动性: 流动性整体充裕, 专项债发行降速; 中美利差时隔

12 年再次倒挂

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 6500 亿元, 净回笼 5500 亿元, 基本符合央行流动性月底投放、月初回收的规律。

货币市场利率: 近半月来, 货币市场利率明显回落。DR007、R007、Shibor (1 周) 均值分别环比下行 57.1bp、22.9bp 和 17.1bp, 其中 DR007 降幅较大, 主因月末流动性需求增加冲击, 进入 4 月之后, DR007 迅速回落。R007 和 DR007 利差均值环比缩小 10.6bp,

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_40467



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn