

国内宏观周报

美元升至92

■ 核心摘要

1、美国疫情趋缓，巴西疫情反扑。截至3月5日，美国近一周每日新增确诊病例数维持在7万左右的水平，稳中趋降，但受变异病毒扩散影响，回落幅度放缓。本周福奇表示，疫情曲线已经“趋于平缓，秋季前恢复正常是比较合理的”。**巴西疫情持续恶化，3月5日单日新增确诊病例数已超过美国；**新增死亡病例数显著抬升，医疗系统处于崩溃边缘。今年《政府工作报告》部署下一步疫情防控工作。根据3月5日国务院研究室副主任郭玮解读，后续重点工作在于：1) 优化常态化防控措施，减少对正常生产生活秩序的影响；2) 提升应急处置能力，做好能力、物资的储备；3) 有序推进疫苗研制和免费接种。**这意味着，疫情防控将更加科学精准，对经济活动的不利影响或继续减弱。**

2、生产维持高景气，工业品价格趋缓。截至3月5日，全国高炉开工率65.88%，环比上周小幅回落，但仍高于过去两年同期；本周半钢胎开工率以及江浙织机负荷率均快速回升。工业制造业扩张带动物流运输需求大幅增长。2月份我国重卡市场销量11.2万辆，同比大增198%。**本周南华工业品指数回调，但动力煤价格有所反弹。受美元抬升打压，铜价小幅回调，前期投机情绪有所降温。**但从中长期来看，考虑到全球经济共振复苏、超预期的积极财政政策力度、碳中和目标持续推进以及铜供应缺乏足够弹性，“铜博士”需求主导的逻辑依然存在。**本周原油价格先跌后涨，上演“V”字反转。**周四OPEC+超预期宣布将石油减产协议延长至4月底，带动原油价格反弹。

3、楼市调控加码，住房供给可期。本周30城商品房销售继续上行，重点城市房地产景气度仍高。上周百城土地供应维持弱势，土地成交面积和溢价率有所反弹。本周深圳、上海、杭州等城市陆续出台调控新政，监管部门亦再提“房地产泡沫”、“灰犀牛”等，这意味着地产领域金融监管趋严将是常态。政府工作报告重申“房住不炒”，相关论述涉及解决好大城市住房突出问题，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，规范发展长租房市场等，后续从供给端缓解住房困难问题的措施值得关注。本周农产品价格继续回落。2021年政府工作报告将居民消费价格涨幅目标设定为3%，低于2020年预期目标3.5%，恢复到过去几年目标水平，意味着2021年CPI上行压力相对可控。

4、资金面转松，货币政策以稳为主。本周公开市场延续“小额高频”操作，R007和DR007较上周环比下行。考虑到财政支出力度较大、资金回笼压力有限、短期内货币政策以稳为主，预计3月流动性中性偏宽松。本周郭树清提到的贷款利率会提升，主要指前期一些贷款财政贴息等政策会退出，而并非“口头加息”，无需过分担忧。政府工作报告提出，2021年货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，推动实际贷款利率进一步降低，这以表述好于市场预期，货币政策延续“不急转弯”的方向。

5、短端利率上行，长端利率下行。上周美债收益率上行带来的恐慌情绪有所缓解，工业品价格蹿升的态势在本周趋于平缓，对债市的压制有所减轻。近期引起债市变化的主线依然是通胀预期以及央行货币政策态度，不过财政政策超预期的影响同样值得关注，债市后续或将面临较大供给压力。**本周美元指数收于92，环比上周(90.2)大幅上行。**美元跳升的原因包括：1) 美国靓丽的就业数据推升复苏情绪；2) 鲍威尔强化了美联储鸽派立场，但没有对近期收益率上涨进行打压。受美元跳升影响，本周人民币即期汇率小幅贬值，收于6.4768。

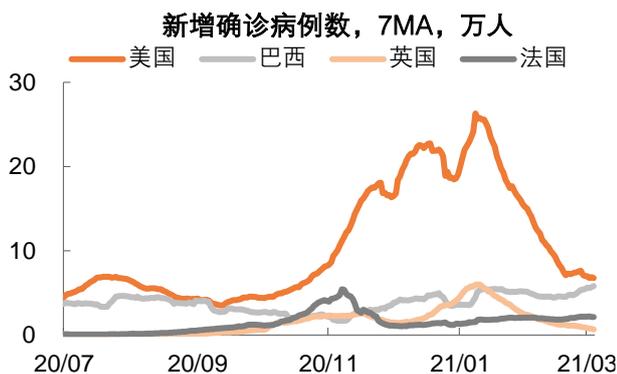
一、实体经济：生产维持高景气

1.1 巴西疫情反扑，国内精准防控

美国疫情趋缓，巴西疫情反扑。截至 3 月 5 日，美国单日新增确诊病例数 67618 例，近一周每日新增确诊病例数维持在 7 万左右水平，稳中趋降，但受变异病毒扩散影响，回落幅度放缓（错误!未找到引用源。）。本周福奇表示，疫情曲线已经“趋于平缓，秋季前恢复正常是比较合理的。巴西疫情持续恶化，3 月 5 日单日新增确诊病例数已超过美国，达 75337 例的新高。虽然二月狂欢节期间活动停办，但官方假期并未取消，人群聚集叠加新型变异病毒传播，致使巴西疫情严重恶化，新增死亡病例数显著抬升，医疗系统处于崩溃边缘（图表 2）。3 月 4 日，圣保罗州宣布 6 日起疫情防控进入“红色阶段”，多地开始实行宵禁。

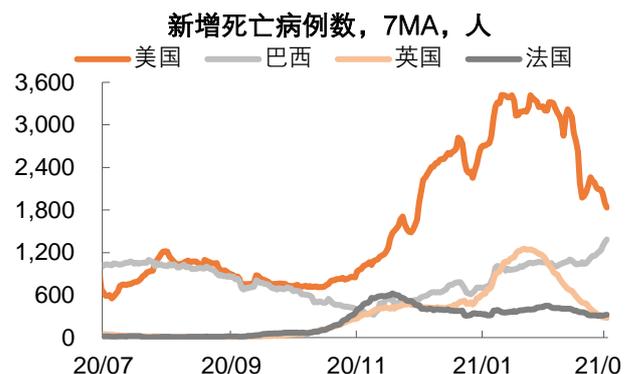
2020 年中国《政府工作报告》对下一步疫情防控做出部署。根据 3 月 5 日国务院研究室副主任郭玮解读，后续重点工作在于：1) 优化常态化防控措施，减少对正常生产生活秩序的影响；2) 提升应急处置能力，做好能力、物资的储备；3) 有序推进疫苗研制和免费接种。这意味着，疫情防控将更加科学精准，对经济活动的不利影响或继续减弱。

图表 1 美国疫情趋缓，巴西疫情恶化



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表 2 巴西新增死亡病例数显著抬升



资料来源:wind, 平安证券研究所

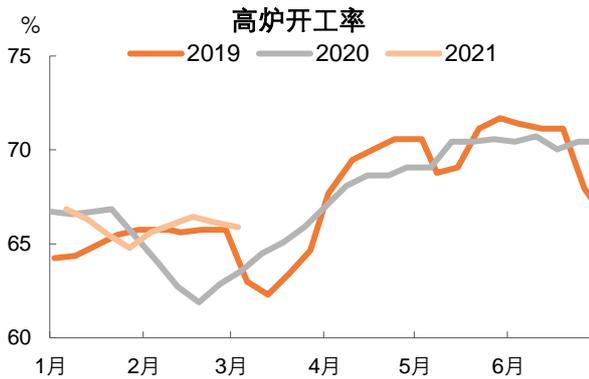
1.2 生产维持高景气，工业品价格趋缓

工业维持高景气，开工率持续上升。截至 3 月 5 日，全国高炉开工率 65.88%，环比上周小幅回落，但仍高于过去两年同期（图表 3）；本周半钢胎开工率以及江浙织机负荷率均快速回升，且强于过去两年同期（图表 4、图表 5）。工业制造业扩张带动物流运输需求大幅增长。第一商用车网统计数据 displays，2 月份我国重卡市场销量 11.2 万辆，刷新了重卡市场 2 月份销量的历史纪录，同比大幅增长 198%。

本周南华工业品指数回调，但动力煤价格反弹（图表 6、错误!未找到引用源。）。本周动力煤价格有所反弹，工业生产景气度高、两会召开促使矿区安检趋严，叠加陕蒙地区持续降价后去库成效显著，从供需两端给动力煤价格提供支撑。告别了节前连续多轮提价之后，节后焦炭价格持续下行，受工信部强调压减钢铁产能、唐山限产超预期等影响，焦炭需求不容乐观。受美元抬升打压，铜价小幅回调，前期投机情绪有所降温。但从中长期来看，考虑到全球经济共振复苏、美国超预期的积极财政政策力度、碳达峰碳中和目标持续推进、以及铜供应缺乏足够弹性，“铜博士”需求主导的逻辑依然存在。

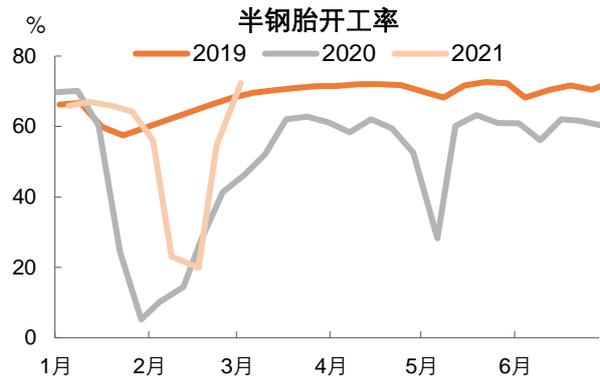
本周原油价格先跌后涨，上演“V”字反转（图表 8）。因市场预期随着经济开始从新冠疫情中复苏，OPEC+联盟将在周四会议上放松供应限制，致使周二原油期货价格大幅回落。周四 OPEC+超预期宣布，将石油减产协议延长至 4 月底，带动原油价格反弹。不过，考虑到 OPEC+ 依然存在大规模的闲置产能，全球货币政策有边际收紧的迹象，以及“绿色泡沫”对传统泡沫的替代效应，原油价格的上涨可能难以孕育新一轮“超级商品周期”。

图表3 本周高炉开工率小幅回落



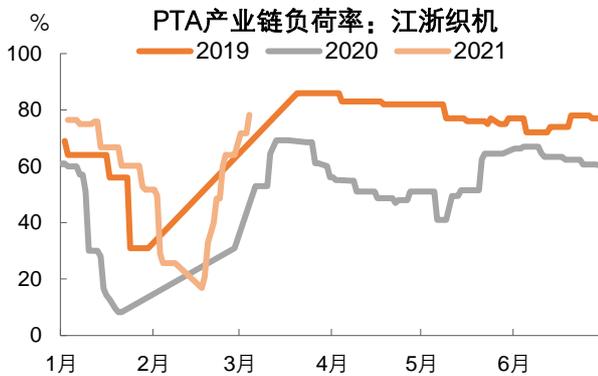
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周半钢胎开工率快速回升



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周江浙织机负荷率快速回升



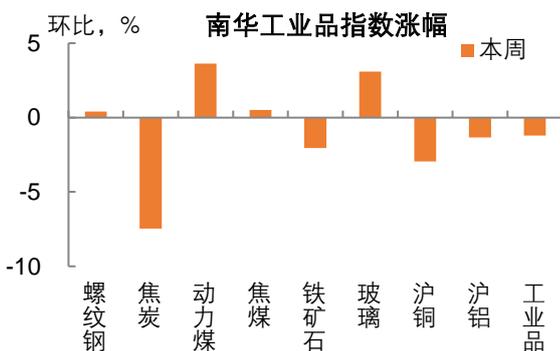
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 本周中上游工业品价格回调



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表7 本周动力煤价格反弹



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 本周原油价格先跌后涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

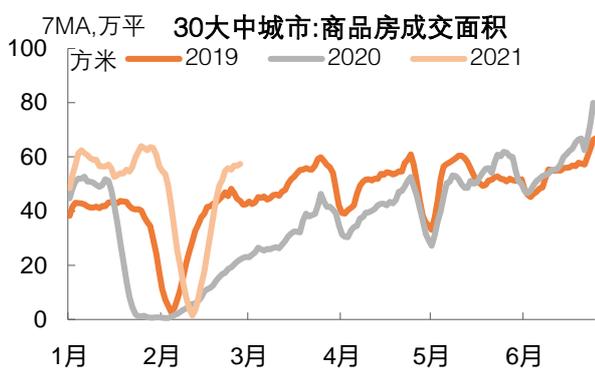
1.3 楼市调控加码，住房供给可期

本周 30城商品房销售上行，重点城市楼市景气度仍高（图表 9）。上周百城土地供应维持弱势（图表 10），土地成交面积和溢价率有所反弹。

多城房地产调控加码，再打数个补丁。3月2日，深圳新推出的楼盘实行了新的打新积分规则，首次将购房者的住房转让记录纳入评分。3月3日，杭州发布了《关于进一步规范房地产市场秩序的通知》，从加强住房限购、严防经营贷、消费贷违规流入房地产市场等四方面进一步规范房地产市场秩序。3月3日，上海发布《关于进一步加强本市房地产市场管理的通知》，要求加大商品住宅用地供应力度，保障性住房用地“应保尽保”，单列租赁住房用地计划。上海还将在5个新城探索出台与中心城区差异化的购房和租赁政策。

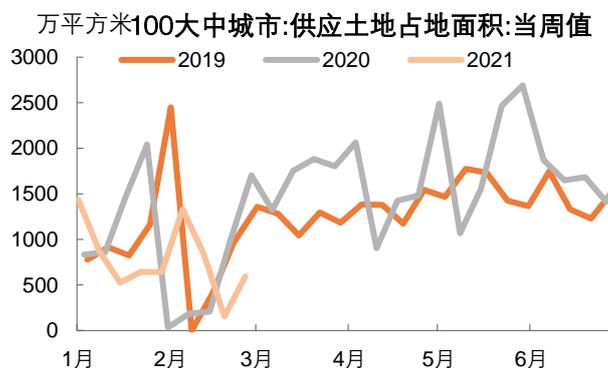
3月2日银保监会主席郭树清表示，房地产领域的核心问题还是泡沫比较大，是金融风险方面最大灰犀牛。这意味着，地产领域金融监管趋严将是常态。**3月5日发布的2021年中国政府工作报告重申“房住不炒”，**相关论述涉及解决好大城市住房突出问题，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，规范发展长租房市场等，**后续从供给端缓解住房困难问题的措施值得关注。**

图表9 本周30城商品房成交面积上行



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 上周百城土地供应维持弱势

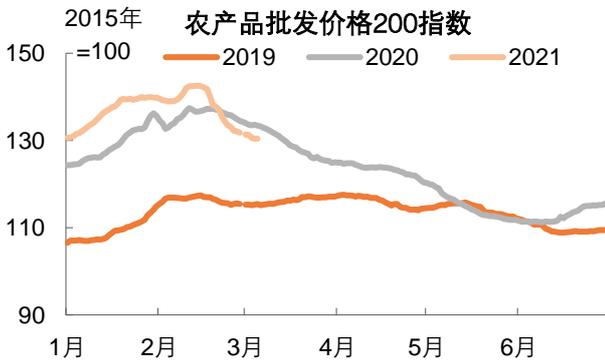


资料来源:wind, 平安证券研究所

1.4 CPI目标回归3%

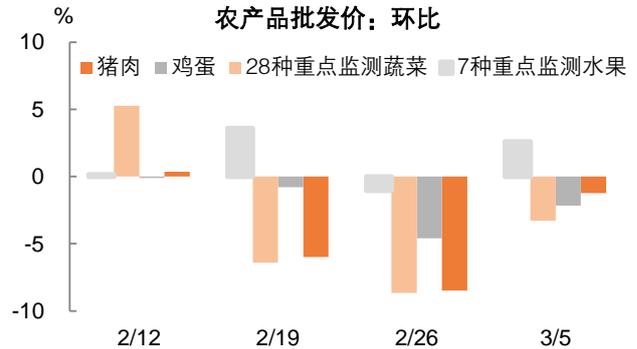
本周农产品批发价格继续回落，但斜率趋缓（图表11）。本周猪肉批发价环比跌1.23%，降幅收窄（图表12）。3月6日，农业农村部发布消息，四川省阿坝州、湖北省襄阳市分别报告发生一起非洲猪瘟疫情。近期非洲猪瘟有所抬头，短期内对生猪供给形成一定扰动，但供给长期向好趋势不变。**2021年政府工作报告将居民消费价格涨幅目标设定为3%，低于2020年预期目标3.5%，恢复到过去几年目标水平，意味着2021年中国CPI上行压力相对可控。**

图表11 本周农产品批发价格指数继续回落



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表12 本周猪价降幅收窄



资料来源:wind, 平安证券研究所

二、 金融市场：美元升至 92

2.1 货币市场：资金面转松

本周央行公开市场净回笼 300 亿元(图表 13), 延续“小额高频”操作。本周 R007 利率和 DR007 利率分别收于 1.9971% 和 1.9683%, 较上周环比下行至 7 天逆回购利率下方, 资金面较为宽松 (图表 14)。

2 月以来资金面整体转松, 可能有以下几方面原因: 1) 春节后流通中现金回流, 对银行体系流动性形成利好; 2) 央行公开市场持续“小额高频”操作, 稳定市场预期; 3) 近期大宗商品价格蹿升, 对债券形成压制, 使得债市加杠杆需求下降。3 月为季度末月, 财政支出力度较大, 将对流动性形成补充; 央行逆回购到期量为 1000 亿元, 另有 1000 亿元 MLF 到期, 回笼压力有限; 短期内货币政策以稳为主, 预计 3 月流动性中性偏宽松。

在 3 月 2 日国务院新闻办新闻发布会上, 银保监会主席郭树清表示, 今年整个市场利率在回升, 估计贷款利率也会有回升, 引发市场关注。据澎湃新闻消息, 郭树清提到的贷款利率会提升, 主要指前期一些贷款财政贴息等政策会退出, 而非“口头加息”, 无需过分担忧。2021 中国政府工作报告提出, 2021 年货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配, 推动实际贷款利率进一步降低, 这一表述好于市场预期, 货币政策延续“不急转弯”的方向。

图表13 本周央行公开市场净回笼 300 亿元

图表14 本周资金利率下行

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_17708

