宏观周度报告

2021 年 1 月 25 日

疫情再爆发影响春节经济 央行践行精准滴灌

宏观高频数据周报

第 4 期

核心观点：

- **疫情再爆发影响春节经济**

  1 月份以来我国由于新冠疫情多点复发，实施有限度的封闭，全国管控增强，各地出台政策鼓励就地过年。全国管控加大下，2021 年 1 季度经济恢复速度减缓，12 月份我国消费增速已经比 11 月份回落，那么 1 月份受到疫情影响更深。春季开始，疫情减缓下对我国经济的冲击减弱，预计经济将会回升。我们认为一季度经济增速会低于预期，预计在 16%左右。由于疫情冲击可控，同时疫情会随着温度升高有所减缓，预计宏观经济政策可能仍然相对平稳。

- **全球疫情发展趋势**

  上周美国累计接种疫苗人数为 2054 万人，增加 826 万人，接种率提高 2.49%；英国累计接种疫苗人数为 633 万人，增加 232 万人，接种率提高 3.42%；中国累计接种疫苗人数为 1500 万人，增加 500 万人，接种率提高 0.35%。

- **逆回购操作量创新高 春节前流动性中性偏松**

  上周资金面偏紧，Shibor 短端品种多数上行，其中隔夜品种上行 69.8bp，Shibor7 天期上行 14.7bp；货币市场利率全线上行，银行间市场资金面有所收敛，DR007 较 15 日上行 33.95 个基点；22 日 10 年期国债收益率较上周下行 3.23bp。

- **猪肉涨势减缓**

  全国瘦肉型生猪出栏均价 35.2 元/公斤左右，北方地区出现了上涨疲软的现象，南方地区也出现了这样的问题。当前是一年之中消费最高峰的时候，所以价格不会出现大幅度的回落。蔬菜方面，部分地区出现严重霜冻，对蔬菜生产、存储、运输等均造成不同程度的影响，产区供应不足，收购价格居高不下，市场批发价被拉高。年关将近，蔬菜需求更为旺盛，预计蔬菜价格指数仍有继续上涨的可能。

- **全球市场情绪稍有反转 黑色价格震荡**

  疫情感染人数激增，引起市场对石油需求的担忧。拜登大规模刺激计划的出台一度提振了市场对经济复苏的信心，令 20 日油价涨至近期高位，不过随着各国疫情近期的加速恶化以及更多共和党人对拜登刺激案的质疑，油价在后两个交易日加速回落。

  钢铁库存开始启动冬季累库季，但供给速度在减缓，累库速度稍弱，钢铁价格震荡。

分析师

许冬石
☎：（8610）8357 4134
✉：xudongshi@chinastock.com
分析师登记编码：S0130515030003

余逸霖
☎：（8610）8635 9289
✉：yuyilin_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130520050004

本周重点关注

国家	日期	事件或数据
中国	1 月 27 日（周三）	**中国 12 月规模以上工业企业利润**
	1 月 31 日（周日）	**中国 1 月官方制造业 PMI**
欧洲	1 月 25 日（周一）	德国 1 月 IFO 商业景气指数，匈牙利央行将主持一个关于货币政策的在线会议（匈牙利央行行长马托尔西出席），欧洲央行首席经济学家连恩参加在线会议
	1 月 26 日（周二）	英国 11 月三个月 ILO 失业率、12 月失业率、1 月 CBI 零售销售差值、英国央行行长贝利将出席达沃斯世界经济论坛“数字货币”的专题讨论，欧洲央行行长拉加德将出席达沃斯论坛“恢复经济增长”高层领导小组会议、欧盟委员会主席冯德莱恩就“欧洲优先事项”发表演讲
	1 月 27 日（周三）	德国 12 月实际零售销售月率/年率、2 月 Gfk 消费者信心指数，瑞士 1 月瑞信/CFA 经济预期指数，欧洲央行首席经济学家连恩就欧洲央行政策评估发表讲话
	1 月 28 日（周四）	欧元区 1 月经济景气指数、工业景气指数，德国 1 月 CPI 年率初值
	1 月 29 日（周五）	法国/德国第四季度 GDP 年率/季率初值，德国 1 月季调后失业率/失业人数变动，欧洲央行执委施纳贝尔出席伦敦政治经济学院(LSE)关于金融周期、风险、宏观经济成因和后果的会议闭幕小组会议，英国央行金融稳定战略与风险执行董事布拉齐尔在伦敦经济学院“金融风险、宏观经济和央行应对新冠肺炎”在线会议讲话
美国	1 月 26 日（周二）	美国 11 月 FHFA 房价指数月率、1 月谘商会消费者信心指数
	1 月 27 日（周三）	美国截至 1 月 22 日当周 API 原油/汽油库存变动、截至 1 月 22 日当周 EIA 原油/精炼油/汽油库存变动
	1 月 28 日（周四）	美国 1 月联邦基金利率目标上/下限、第四季度实际 GDP 年化季率初值、第四季度消费者支出年化季率初值、第四季度核心 PCE 物价指数年化季率、**截至 1 月 23 日当周初请失业金人数**、截至 1 月 16 日当周续请失业金人数、12 月批发库存月率初值、12 月季调后新屋销售年化总数、美联储公布利率决议、美联储主席鲍威尔召开新闻发布会
	1 月 29 日（周五）	美国 12 月个人支出月率、12 月（核心）PCE 物价指数年率、1 月芝加哥 PMI、12 月季调后成屋签约销售指数月率
	1 月 30 日（周六）	美国 1 月 29 日当周石油/天然气/总钻井总数、美联储卡普兰在一场能源论坛上发表讲话
其他	1 月 25-29 日	因欧洲疫情严峻，2021 年达沃斯论坛（世界经济论坛特别年度会议）改为在新加坡召开
	1 月 26 日（周二）	日本央行公布 12 月 18 日货币政策会议纪要
	1 月 27 日（周三）	澳大利亚第四季度 CPI 年率/季率
	1 月 28 日（周四）	新西兰 12 月贸易帐
	1 月 29 日（周五）	日本 1 月东京 CPI 年率、12 月失业率、日本央行公布 1 月货币政策会议上委员会成员意见摘要，加拿大 11 月季调后 GDP 月率/年率

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

上周主要股指变化情况

指数代码	指数名称	最新收盘价	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
IXIC.GI	纳斯达克指数	13543.06	-4.02%	-5.45%	-33.75%
DJI.GI	道琼斯工业指数	30996.98	-0.59%	-2.57%	-7.93%
GDAXI.GI	德国 DAX	13873.97	-0.62%	-2.07%	-4.50%
000001.SH	上证指数	3606.75	-1.12%	-5.83%	-15.43%
399006.SZ	创业板指	3358.24	-7.99%	-15.41%	-46.46%
N225.GI	日经 225	28631.45	-0.39%	-6.90%	-17.38%
KS11.GI	韩国综合指数	3140.63	-1.74%	-10.63%	-30.02%
TWII.TW	台湾加权指数	16019.03	-2.51%	-10.54%	-25.11%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

目 录

一、疫情再爆发影响春节经济 4
二、全球疫情发展趋势 6
三、本周关注重点 7
四、逆回购操作量创新高 春节前流动性中性偏松 8
五、猪肉价格涨势放缓 10
六、全球市场情绪稍有反转 黑色价格回落 12
（一）原油价格仍然受到新冠侵扰 12
（二）黑色价格走弱 13

一、疫情再爆发影响春节经济:

1 月份以来国内疫情多点爆发，海外疫情发病也有上行趋势，流感病毒均有冬季复发的特征，春季好转的规律，所以新冠疫情仍然影响季度经济。1 月份以来我国由于新冠疫情多点复发，实施有限度的封闭，全国管控增强，各地出台政策鼓励就地过年。全国管控加大下，2021 年一季度经济恢复速度减缓，12 月份我国消费增速已经比 11 月份回落，那么 1 月份受到疫情影响更深。

为应对新冠疫情的影响，日本、英国和欧洲部分地区重新进入“封闭”，我国石家庄、东北部分地区也进入“封城”状态，预计服务业 PMI 将重新下滑。疫情复发下重新采取的限制措施直接影响了交通部门，民航预定指数下行，同时铁路客运量下行，春运机票价格较往年下滑，由于人员流动受到限制，预计会直接影响人员出行，交通、餐饮、旅游等服务业会受到影响，1 月份开始服务业 PMI 走弱。但制造业生产影响可能不大，由于疫情复发下对疫情的控制偏严格，应对疫情的经验较丰富，预计对供给端影响不大。

春季开始，疫情减缓下对我国经济的冲击减弱，预计经济将会回升。我们认为一季度经济增速会低于预期，预计在 16%左右。由于疫情冲击可控，同时疫情会随着温度升高有所减缓，预计宏观经济政策可能仍然相对平稳。

央行践行精准滴灌，货币政策暂时不变。1 月 19 日-1 月 21 日三天，央行逆回购量分别为 800 亿、2800 亿和 2500 亿，这是开年以来小量的逆回购后第一次迎来了逆回购加量。1 月份是缴税、信贷大月，同时 MLF 回笼 400 亿资金，央行仍然致力于精准控制银行间市场。周中对货币市场“呵护”后，周五银行间市场流动性已经较为宽松，银行间抵押回购利率 7 天已经低于 1 天的价格。央行仍然展现了对市场呵护的态度，市场担心资金面先紧后松的局面可能不会出现，春季预计央行的呵护仍然较为周密。这种央行货币操作政策下，债券收益率再次上行的可能性减弱。

图 1：央行逆回购数量（亿）

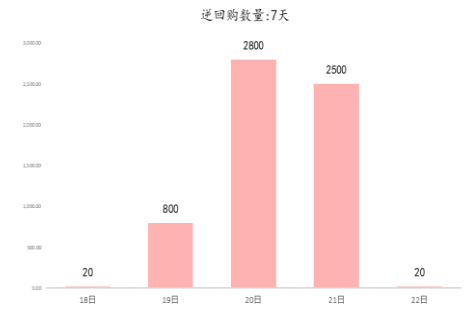
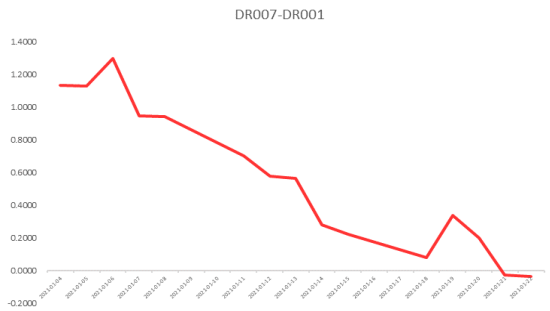


图 2：银行间抵押回购利率 7 天和 1 天利差（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

欧央行维持利率和购买债券额度不变，但额度可能不会耗尽，表态略有变动。1 月 21 日，欧洲央行公布利率决议维稳利率不变，欧洲央行决定重新确认其非常宽松的货币政策立场，欧洲央行将继续在紧急抗疫购债计划(PEPP)下购买，总规模为 1.85 万亿欧元。欧洲央行预计利率将保持在当前或更低的水平，直到通胀前景强劲地趋同于 2%的水平。如果资产购买可以维持有利的融资条件，且不会在紧急抗疫购债计划的净购买期限内耗尽额度，**那么额度就不需要全部使用**。如果需要维持有利的融资条件，以帮助对抗疫情对通胀路径的负面冲击，紧急抗疫购债计划的额度可以重新校准。

二、全球疫情发展趋势：

上周，美国每日新增新冠确诊病例数量均有明显下降，其中，18 日较 11 日减少 81472 例，20、22 日分别比 13、15 日减少 57479、60063 例。英国、西班牙每日新增病例最高分别达 40292 和 84287 例，欧洲疫情再度反弹，前期严格防疫政策的抑制效正逐渐消退。日本近期疫情发展明显加速，上周日均新增确诊 5198 例。

从世界各国的疫苗接种率看，中东富裕经济体由于疫苗订购充足、人口相对较少，接种比例最高。其中，以色列、阿联酋疫苗接种率分别为 39.79%和 24.54%。英国受益于最早通过疫苗批准，美国则因为疫苗产地优势，接种比例同样较高，分别为 9.32%和 6.20%，较一周前分别提高 3.42%和 2.49%。从接种数量来看，美国、中国领先，分别达 2054 万人、1500 万人，但由于我国人口基数庞大，疫苗接种率仅为 1.04%，一周累计上升 0.35%。

图 3：美国每日确诊病例统计

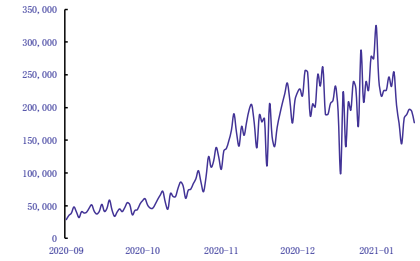
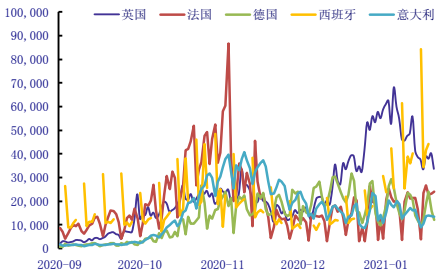


图 4：欧洲每日确诊病例统计



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 5：疫苗累计接种人数

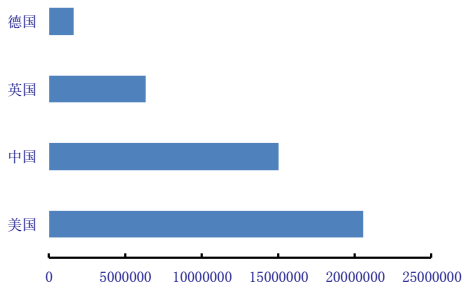
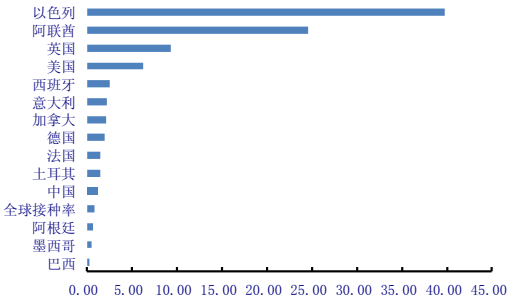


图 6：各国疫苗接种率（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

三、本周关注重点：

1 月 27 日（周三）将公布我国 12 月规模以上工业企业利润。

11 月规模以上工业企业利润同比增速为 15.5%，单月利润金额 72932 亿元。

1 月 31 日（周日）将公布我国 1 月官方制造业/非制造业 PMI。

上月制造业 PMI 为 51.9%，仍保持较高景气度。2021 年春节较晚，1 月生产日相对较多，2 月以后去年低基数效应开始显现，一季度主要指标的可比性下降。1 月制造业 PMI 数据将基本保持稳定，不会出现大幅变化，预测值为 51.5%；非制造业 PMI 前值为 55.7%，预测值为 54.9%。

1 月 28 日（周四）将公布美国上周首次申请失业救济人数。

截至 1 月 16 日，美国当周初请失业金人数为 90 万人，预期为 91 万人，前值修正为 92.6 万人。相较于上一个月数据的急剧上升已经有所好转，但因疫情仍席卷全国，该数字仍处于较高水平。目前疫情正扰乱餐馆、健身房和其他人群聚集场所等企业的运营，减少了许多工人的工作时间，推动了美国失业人数的上升。

四、逆回购操作量创新高 春节前流动性中性偏松：

上周央行共进行 6140 亿元逆回购操作，同期有 160 亿元央行逆回购期，因此公开市场操作实现净投放 5980 亿元。为熨平资金面波动、稳定市场情绪，20、21 日央行在逆回购量上连续采取了 2000 亿元以上的大手笔操作。由于上周货币市场流动性有所收紧，DR007 较快上升，叠加税期高峰等因素，及时投放流动性的必要性加大。同时，近期央行强调货币政策‘不急转弯’，若近期流动性再收紧，也不符合政策取向。此外，春节前银行面临大量现金需求，适当提前投放流动性能够有效平抑流动性波动。22 日央行逆回购规模骤减，一方面是缴税影响减弱，但更主要的是其对市场加杠杆仍有担忧，更加注重调控的精准度。

税期刚过央行公开市场便恢复“地量”操作，叠加国内疫情有所反复，市场避险情绪上升，但春节前流动性预期不应过于悲观。上周资金面偏紧，Shibor 短端品种多数上行，其中隔夜品种上行 69.8bp 报 2.4360%；Shibor7 天期报 2.2710%，上行 14.7bp。货币市场利率全线上行，银行间市场资金面有所收敛。22 日银存间质押式回购 7 天期品种报 2.3504%，较 15 日上行 33.95 个基点。22 日 10 年期国债收益率为 3.1185%，较上周下行 3.23bp。

图 7：SHIBOR 利率（%）

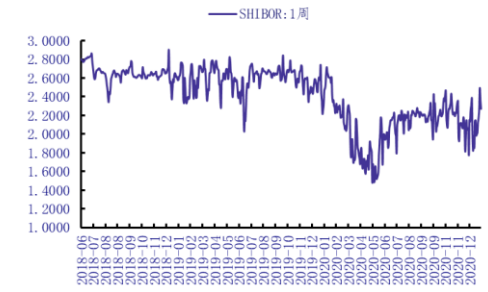
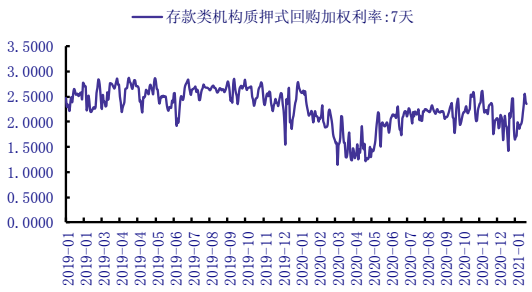


图 8：存款类机构质押回购利率（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9：央行公开市场业务投放回笼周度统计

图 10：国债债券收益率（%）

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_18481