

宏观定期

高频与政策半月观—降准后政策怎么看？紧盯月底政治局会议

受 Delta 变异株及“欧洲杯”聚集活动增加影响，欧洲疫情反弹；国内疫苗接种放缓，建党百周年庆典落地，央行超预期降准之后经济、政策会怎么走？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（2021.6.27--7.11）以来的数据跟踪。

一、疫苗与疫情：全球疫情小幅反弹，中国疫苗接种放缓

1.疫苗：全球疫苗累计接种达 33 亿剂；接种比例方面，加拿大居首，英国次之；巴西、墨西哥等新兴市场国家接种速度加快。国内疫苗接种有所放缓，可能跟尚未接种的人群接种意愿较低有关。维持此前判断，下半年实现群体免疫仍是大概率事件，后续重点关注病毒变异株对疫情扩散、疫苗保护的影响。

2.疫情：受 Delta 变异株及“欧洲杯”群众聚集活动增加影响，欧洲疫情出现反复，导致全球单日新增确诊病例小幅反弹。国内广东疫情基本得到控制，云南疫情有所反复。

二、全球复工情况：货运指数、人员活动分化，美国经济修复放缓

1.交通运输：航班数量修复至疫前 9 成，环比继续回升；海外疫情反复，拥堵指数小幅回落。

2.人员活动：欧美国家工作场所指数均小幅回落，零售娱乐、公共交通指数分化。

3.美国经济：高频数据显示美国经济修复放缓，继续提示 Q2 可能是美国 GDP 增速高点。

三、国内经济：生产回落，价格延续分化，土地成交回暖

1.上游：原材料价格延续上行。原油价格环比上涨 1.0%，涨幅较前值收窄，美元走强、OPEC+ 产量政策不确定性是主要拖累；铁矿石价格环比上涨 6.0%，海外发运减少导致的供给收缩是主因；煤炭价格环比继续上行 2.5%，安全检查导致供给受限、迎峰度夏带来需求季节性回升是主因；铜价小幅反弹 0.2%，后续仍需关注价格反弹的持续性。

2.中游：重点品种开工明显回落，应与 100 周年庆典停工有关；工程机械销售可能见底回升。近半月高炉、焦化企业、PTA 开工分别环比回落 10.3、7.8、4.7 个百分点；工程机械销售同比降幅收窄，后续可能见底回升。主要工业品价格延续分化。螺纹钢价格震荡上行 1.1%；水泥价格环比回落 3.1%，雨季、庆典停工导致需求下降是主要拖累。出口运价指数延续上行。BDI、CCFI 指数分别环比上涨 3.3%、4.6%，海外经济恢复、航运需求增加是主因。

3.下游：商品房成交量价齐升，土地市场回暖。近半月商品房成交面积环比增加 33.5%，二手房价环比上涨 0.3%；土地成交面积环比回升 7.3%，溢价率环比提升 30.3%。汽车销售延续回落，生产受庆典影响明显回落。近半月半钢胎开工率环比回落 11.2 个百分点至 44.5%，庆典停工是主要拖累；汽车销售延续回落，6 月乘用车日均销售 4.4 万辆，同比下滑 28.8%。食品价格分化，蔬菜、水果价格续降，猪肉价格小幅反弹。近半月蔬菜、水果价格分别环比回落 0.9%、4.2%，猪肉价格小幅回升 0.8%。

四、国内重大政策：百周年庆祝大会闭幕，全面降准实属意外

1.重要会议：国常会：适时运用降准等货币政策工具，促进综合融资成本稳中有降；推动绿色低碳发展，设立支持碳减排货币政策工具（7.7）；中央深改委会议：种业安全要提升到关系国家安全的战略高度；赋予自贸区更大改革自主权（7.9）。

2.货币、财政政策：央行：宣布 7 月 15 日全面降准（7.9）；央行货币政策委员会二季度例会：政策基调新增“防范外部冲击”，人民币汇率新增“促进内外平衡”（6.25）。

3.行业与产业政策：强化掌握个人信息的运营者网络安全审查；从严打击证券违法活动

>金融监管：中办、国办：依法从严打击证券违法活动，包括加强中概股监管、丰富证券执法手段等（7.6）；证监会：防范少数人利用资本市场违法违规“造富”（7.5）。

>产业政策：国家互联网信息办公室：掌握超过 100 万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查（7.10）；国办：租赁住房要突出民生属性，扩大保障性租赁住房供给（7.2）；商务部：《“十四五”商务发展规划》发布，对内强调全面促进消费，对外做好 CPTPP、RCEP 相关工作（7.9）。

五、政策展望：降准非转向，下半年仍“稳货币+紧信用+严监管”，紧盯月底政治局会议
本次央行超预期降准，并非意味着中国货币政策转向，更大意图是相机抉择，之后连续降准降息的概率不大，政策主基调仍是“稳货币+紧信用+严监管”；下半年防风险、去杠杆、严监管仍是大趋势，地方隐性债务化解可能加速。短期提示 4 点关注：1）央行对小微企业、制造业企业的结构性支持；2）关注信用收紧进展，尤其是地产、地方隐性债务、表外融资等三大领域；3）美联储缩减 QE（Taper）的动向，关注 7 月底的议息会议，可能释放较为明确的缩减信号；4）7 月下旬的政治局会议，将进一步明确下半年宏观政策基调。

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、《客观看待信贷社融超预期，下半年节奏有三大扰动》2021-07-10
- 2、《这次不一样——对全面降准的 5 点理解》2021-07-09
- 3、《6 月 CPI、PPI 同比均微降，下半年会怎么走？》2021-07-09
- 4、《高频与政策半月观：疫情好转，价格分化，关注百年后的政策动向》2021-06-26
- 5、《高频与政策半月观：生产分化，土地成交再降，未来两周很关键》2021-06-14



内容目录

疫苗与疫情：全球疫情小幅反弹，中国疫苗接种放缓	4
海外疫苗接种	4
国内疫苗接种	6
疫情	6
全球复工情况：交运指数、人员活动分化，美国经济修复放缓	7
交通运输	7
人员活动	8
美国经济	9
国内经济：生产回落，价格延续分化，土地成交回暖	9
上游	9
中游	10
下游	11
国内重大政策：全面降准不代表转向全面宽松，下半年仍是“稳货币+紧信用+严监管”	12
重要会议	12
货币、财政政策	13
行业政策：强化掌握个人信息运营者网络安全审查；从严打击证券违法活动	14
金融监管	14
产业政策	14
风险提示	14

图表目录

图表 1：世界主要国家疫苗接种总剂数	4
图表 2：世界主要国家每日接种增速	4
图表 3：世界主要国家（除中国）至少接种 1 剂比例	4
图表 4：世界主要国家（除中国）完成接种比例	4
图表 5：当前广泛应用的 16 种疫苗梳理	5
图表 6：每百人疫苗接种量延续上行，边际有所放缓	6
图表 7：我国新冠疫苗每日接种量有所回落	6
图表 8：全球新冠新增确诊病例数量：受益于疫苗接种加速，全球疫情整体呈现回落趋势；但近期受 Delta 变异株影响有所反复	7
图表 9：交通运输—商业航班数量：修复至 9 成以上	7
图表 10：交通运输—拥堵指数：欧美交通仍然分化	7
图表 11：谷歌活动指数——美国工作场所指数小幅回落至 72% 左右	8
图表 12：谷歌活动指数——英国工作场所指数小幅回落	8
图表 13：谷歌活动指数——德国工作场所指数持平前值	8
图表 14：谷歌活动指数——法国人员活动指数分化	8
图表 15：谷歌活动指数——日本工作场所指数恢复至 90%，持平前值	9
图表 16：谷歌活动指数——印度人员活动明显加速	9
图表 17：美国周度经济指数：较前值继续回落 0.2 个百分点	9
图表 18：美国当周初次申请失业金人数：持平前值	9
图表 19：原材料价格：油价环比涨幅收窄，铁矿石延续上涨	10
图表 20：原材料价格：煤炭价格继续回升，铜价小幅反弹	10

图表 21: 工业生产: 重点品种开工回落, 应与 100 周年庆典停工有关.....	10
图表 22: 工业生产: 工程机械销量增速可能见底回升.....	10
图表 23: 工业品价格: 钢价延续震荡, 水泥价格明显回落.....	11
图表 24: 航线运价: 延续上行.....	11
图表 25: 地产销售: 商品房成交面积延续上行, 土地成交回暖.....	11
图表 26: 地产价格: 二手房价延续上行, 土地成交溢价环比回升.....	11
图表 27: 汽车产销: 销售延续回落, 生产受庆典影响走弱.....	12
图表 28: 食品价格: 猪肉价格小幅反弹, 蔬菜、水果价格延续回落.....	12

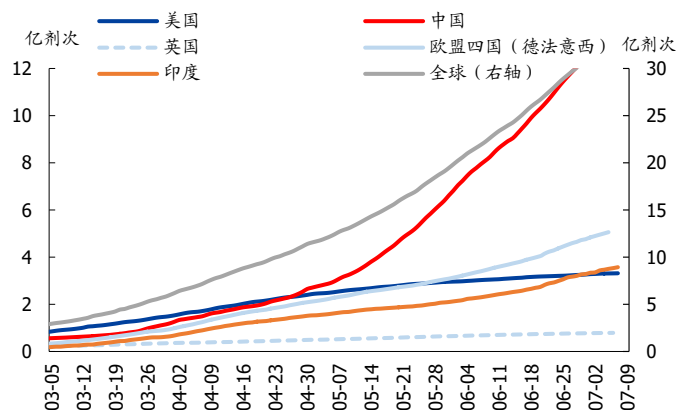
疫苗与疫情：全球疫情小幅反弹，中国疫苗接种放缓

海外疫苗接种

截至7月7日全球疫苗累计接种33.2亿剂，较半月前增长18%。其中，中国接种13.5亿剂，美国3.3亿剂，欧洲主要国家超5亿剂，印度3.7亿剂。接种比例看，加拿大居首，英国次之，南美、中美国家接种加速。截至7月9日，加拿大至少完成1剂接种人数比例69.3%；英国、以色列紧随其后，至少完成1剂接种人数比例分别达67.3%、66.1%；美国至少完成1剂接种的人数比例为54.9%，接种速度持续放缓；其他主要国家德国、法国至少完成1剂接种的人数比例分别达57.8%、52.3%；南美、中美接种加速，当前巴西、墨西哥至少完成1剂接种人数比例分别达40.1%、26.9%。

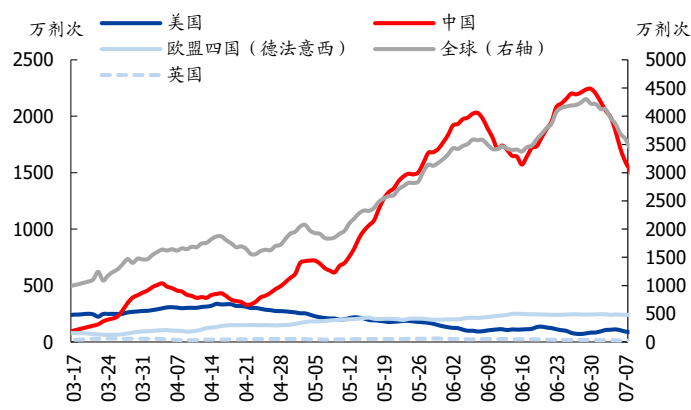
截至7月9日，全球已通过临床三期的疫苗17种，广泛使用16种。最新消息显示，为有效应对包括Delta变体等新型病毒，辉瑞/BioNTech已向相关监管机构拟递交第三针疫苗的紧急使用授权；欧洲药管局表示心脏炎症与接种辉瑞和莫德纳新冠疫苗存在关联性；泰国 Baiya Phytopharm，美国 Tetherex Pharmaceuticals、Altimune，伊朗 Baqiyatallah University 均已进入临床一期测试。

图表1：世界主要国家疫苗接种总剂数



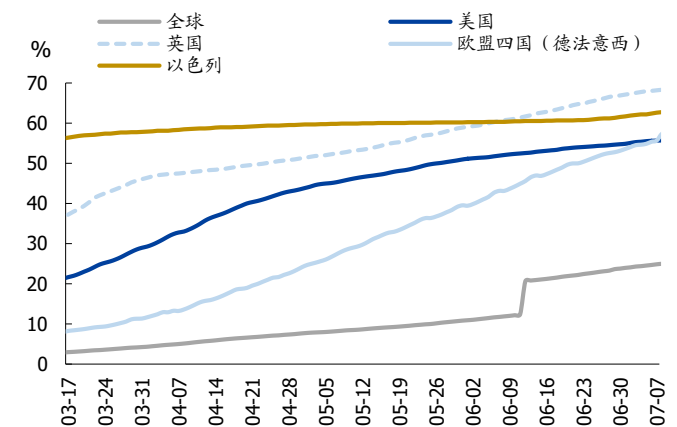
资料来源：Our World in Data，国盛证券研究所

图表2：世界主要国家每日接种增速



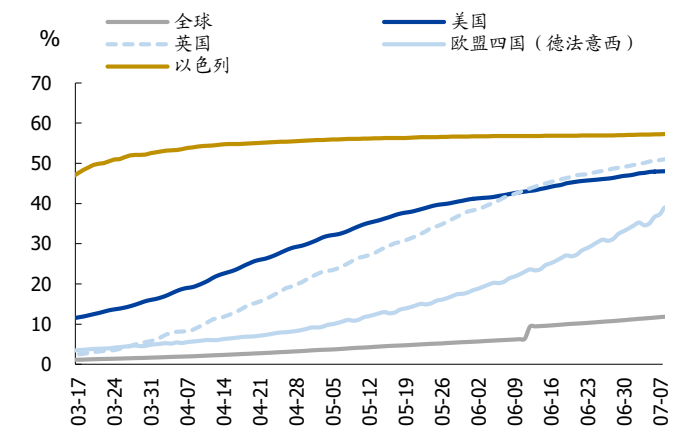
资料来源：Our World in Data，国盛证券研究所

图表3：世界主要国家（除中国）至少接种1剂比例



资料来源：Our World in Data，国盛证券研究所（注：6月10日之后全球数据统计口径可能有变化）

图表4：世界主要国家（除中国）完成接种比例



资料来源：Our World in Data，国盛证券研究所（注：6月10日之后全球数据统计口径可能有变化）

图表 5: 当前广泛应用的 16 种疫苗梳理

疫苗名称	疫苗类型	使用国家/地区	接种剂量、相隔时间	储藏温度	有效率
美、德辉瑞-BioNTech	mRNA 疫苗	美国、加拿大、欧洲、新加坡、巴西、中国香港、墨西哥、菲律宾、瑞士、WHO 等	2 剂、3 周	-25°C~-15°C	91.30%
美国 Moderna	mRNA 疫苗	瑞士、美国、英国、加拿大、欧盟、以色列、新加坡、WHO 等	2 剂、4 周	-20°C	90%+
中国国药（北京所）	灭活疫苗	中国大陆、阿联酋、阿根廷、埃及、伊朗、WHO 等	2 剂、3 周	2~8°C	78.10%
中国科兴	灭活疫苗	中国大陆、印尼、土耳其、塞尔维亚、乌克兰、墨西哥、泰国、中国香港等	2 剂、2 周	2~8°C	巴西 50.4% 土耳其 91.3%
英国、瑞典牛津-阿斯利康	腺病毒载体疫苗	巴西、加拿大、智利、韩国、墨西哥、沙特、南非等，丹麦暂停接种	2 剂、N/a	2~8°C	76%
俄罗斯卫星-V	腺病毒载体疫苗	俄罗斯、白俄罗斯、阿根廷、东欧、阿联酋等	2 剂、3 周	2~8°C	91.60%
中国军科研究所-康希诺生物	腺病毒载体疫苗	中国军用特需药品批件、墨西哥、巴基斯坦	1 剂、N/a	2~8°C	65.30%
美国强生制药	腺病毒载体疫苗	美国、加拿大、欧盟、巴西、南非、韩国、WHO 等，丹麦、芬兰暂停接种	1 剂、N/a	2~8°C	美国 72% 巴西 68% 南非 64%
中国国药（武汉所）	灭活疫苗	中国大陆、阿联酋	--	--	--
印度 Bharat Biotech	灭活疫苗	印度、伊朗、毛里求斯、墨西哥、菲律宾等	2 剂、4 周	1 周室温储藏	78%
美国 Novavax	蛋白质疫苗	--	--	2~8°C	英国 89.3% 南非 60%
俄罗斯 EpiVacCorona	蛋白质疫苗	土库曼斯坦、俄罗斯	2 剂、3 周	可存 2 年	--
中国安徽智飞龙科马 ZF2001	重组亚单位病毒疫苗	中国大陆、乌兹别克斯坦	3 剂、4 周	--	--
哈萨克斯坦 RIBSP	--	哈萨克斯坦	--	--	--
伊朗 Shafa Pharmed Pars	灭活疫苗	伊朗	2 剂、N/a	--	--
古巴 Abdala	--	古巴	--	--	92.28%

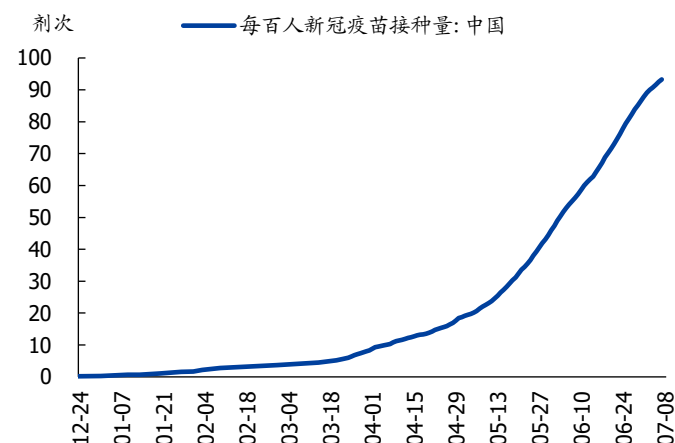
资料来源：纽约时报，国盛证券研究所

国内疫苗接种

截至7月8日，我国疫苗累计接种超13.5亿剂次，近半月日均接种1530万剂，接种速度较前期有所放缓，可能跟尚未接种的人群接种意愿较低有关，我们前期报告对此也进行过提示（详见《高频与政策半月观：生产分化，土地成交再降，未来两周很关键》）。往后看，即使当前疫苗接种有所放缓，但下半年实现群体免疫仍是大概率事件。

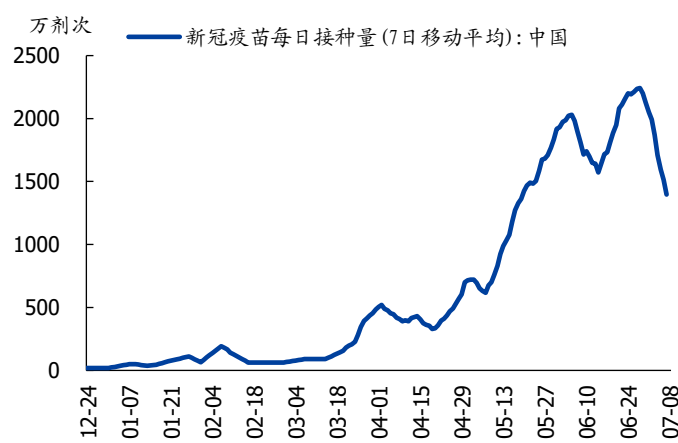
同时，需要提示关注的是：当前Delta变异株已经蔓延至超过90个国家，并且导致辉瑞疫苗保护率下降30%，中国疾控中心专家邵一鸣在前期接受采访时也表示，未来新冠病毒变异株仍会进一步加剧，后续提示重点关注病毒变异株对疫情扩散、疫苗保护的影响。

图表6：每百人疫苗接种量延续上行，边际有所放缓



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表7：我国新冠疫苗每日接种量有所回落



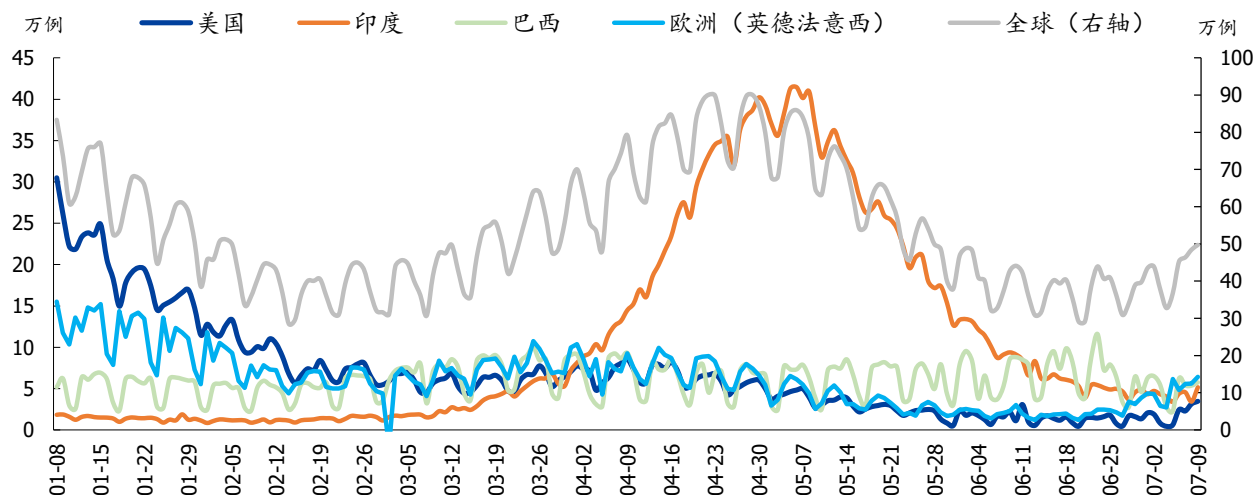
资料来源：Wind，国盛证券研究所

疫情

受益于疫苗接种，全球疫情总体呈现回落趋势；但是近期由于Delta变异株以及“欧洲杯”导致群众聚集活动增加影响，欧洲疫情有所反复，导致全球单日新增确诊病例小幅反弹。截至7月9日，全球累计确诊1.85亿例，总死亡人数超400万，近半月日均新增确诊40.6万例。其中：美国日均新增确诊小幅回升至1.7万例；欧洲五国回升至4.2万例；印度日均新增确诊回落至4.3万例；巴西回落至4.9万例。

国内散发式疫情有所反弹。近半月来，全国新增本土确诊病例38例，相比半月前有所回升。但是，广东已经连续18日无新增本土确诊病例，疫情基本已经得到控制；云南疫情有所反弹，截至7月9日，全国共有中高风险地区1个，在云南省瑞丽市。

图表 8: 全球新冠新增确诊病例数量: 受益于疫苗接种加速, 全球疫情整体呈现回落趋势; 但近期受 Delta 变异株影响有所反复



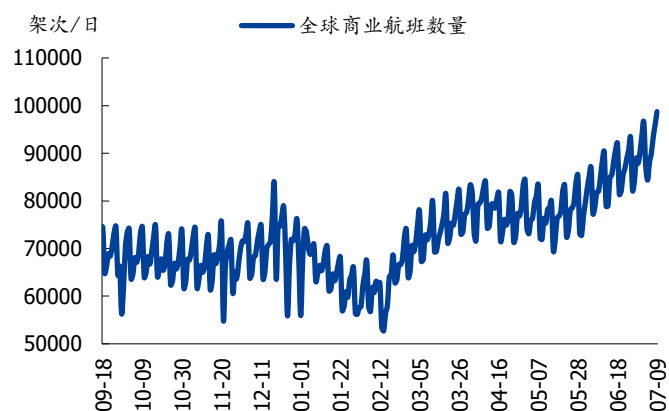
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

全球复工情况: 交运指数、人员活动分化, 美国经济修复放缓

交通运输

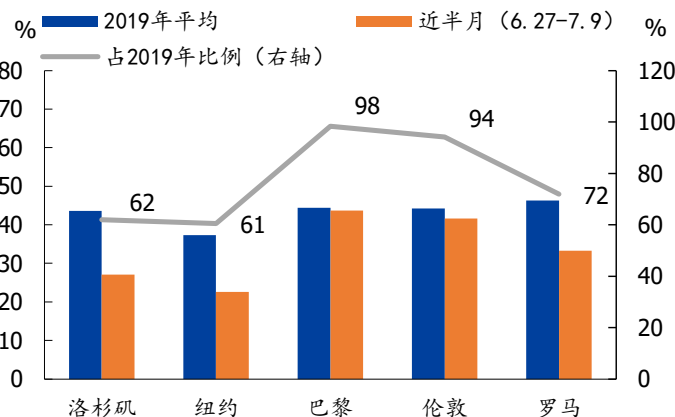
商业航班数量延续修复。截至 7 月 9 日, 全球商业航班数量约 9.9 万架次/日, 接近疫前正常水平的 94%; 相比前值继续小幅回升, 表明伴随疫苗接种、疫情好转, 航空管制有所放松。由于疫情反弹, 欧美交通拥堵指数小幅回落。截至 7 月 9 日, 巴黎、伦敦交通拥堵指数小幅回落, 仍然接近疫前正常水平; 罗马大幅回落至 72%; 美国的纽约、洛杉矶回落至 60% 左右。

图表 9: 交通运输—商业航班数量: 修复至 9 成以上



资料来源: Flightradar24, 国盛证券研究所

图表 10: 交通运输—拥堵指数: 欧美交通仍然分化



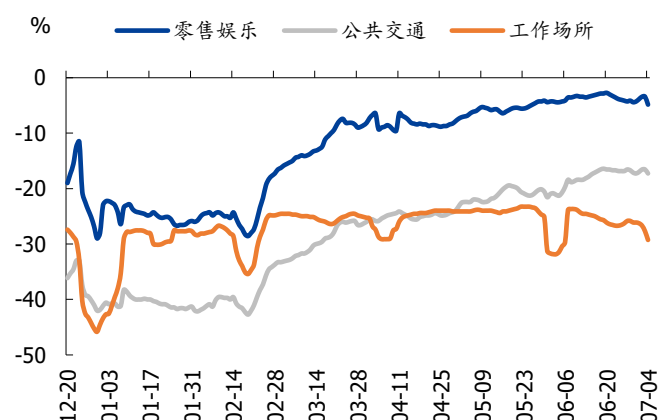
资料来源: TomTom, 国盛证券研究所 注: 每日拥堵指数取早 8 点和中午 12 点的平均值

人员活动

由于疫情反弹，欧美国家工作场所指数均小幅回落，零售娱乐、公共交通指数分化。具体来看：1) 美国零售娱乐、公共交通指数均持平前值，其中零售娱乐指数接近疫前水平，公共交通指数恢复至疫前 80% 左右；工作场所指数回落至疫前 72% 左右。2) 欧洲人员活动指数分化，由于疫情反复，英、法工作场所指数均小幅回落，德国基本持平前值；德、法零售娱乐、公共交通指数延续回升。

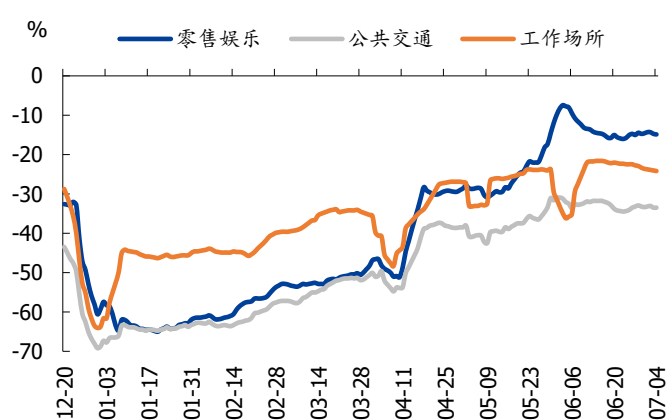
亚洲国家人员活动指数分化：日本零售娱乐、公共交通指数小幅回落；工作场所指数恢复至疫前 90% 左右，基本持平前值。印度人员活动加速，公共交通、工作场所指数总体回升至疫前 80% 左右，零售娱乐指数回升至 70% 左右。

图表 11: 谷歌活动指数——美国工作场所指数小幅回落至 72% 左右



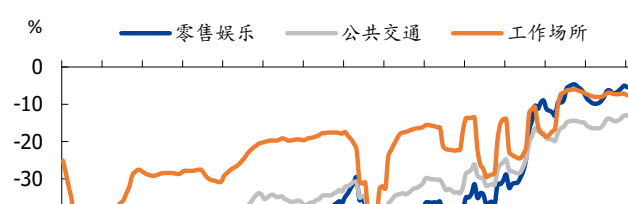
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 12: 谷歌活动指数——英国工作场所指数小幅回落

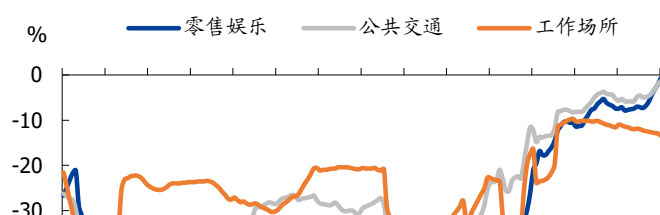


资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 13: 谷歌活动指数——德国工作场所指数持平前值



图表 14: 谷歌活动指数——法国人员活动指数分化



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_20691

