

宏观定期

高频与政策半月观—经济承压，如何平衡稳增长、防风险、促改革？

海外疫情延续高位，国内散发式疫情好转；7月经济数据偏弱，市场对经济下行担忧加剧，国常会强调全面强化就业优先，后续经济、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(2021.8.9-8.22)以来的数据跟踪。

一、疫苗与疫情：海外疫情延续高位，中国疫苗接种再度放缓

1. 疫苗：全球疫苗累计接种达48.4亿剂；接种比例方面，葡萄牙位居首，主要发达国家至少接种1剂次比例均超60%，新兴市场国家接种比例仍低于发达国家，但接种速度加快。中国接种速度有所放缓，应与国内疫情好转有关；继续提示即使考虑接种放缓、疫苗保护率下降等因素，年内实现群体免疫仍是大概率事件。

2. 疫情：海外新增确诊延续高位，近半月日均新增64.6万例，前值为61.8万例；国内疫情有得到控制迹象，截至21日连续6日新增本土确诊小于10例，全国中高风险地区降至89个。

二、全球复工情况：交运回落，人员活动指数分化，美国经济继续放缓

1. 交通运输：航班数量回落至疫前81%，环比继续回落；拥堵指数明显下降。

2. 人员活动：欧美国家人员活动指数分化，德法工作场所指数明显下降；亚洲活动指数回落。

3. 美国经济：高频数据显示美国经济修复继续放缓，就业数据改善。

三、国内经济：生产趋升、价格回落、土地降温，经济下行压力变大

1. 上游：原材料价格多数回落，煤价延续上行。原油价格环比下跌5.9%，主因Taper预期强化、OPEC有序增产、疫情反复导致需求不确定性增加等导致油价承压；铁矿石环比下跌9.4%，需求预期不佳是主要拖累；煤价环比续升2.8%，供需仍然偏紧；铜价震荡回落2.3%，经济下行压力加大、疫情反复等是主要扰动。

2. 中游：重点品种开工均有所回升。近半月高炉、焦化企业、PTA开工率分别环比回升0.3、3.8、3.1个百分点，可能跟政策纠偏“运动式减碳”、极端天气好转等因素有关。工程机械降幅扩大，重卡销售同比降45%，主要跟“国六”正式实施前车企加速销售，对需求存在透支有关。**主要工业品价格分化：**由于7月地产及宏观数据偏弱，钢价环比下跌5.5%；水泥价格环比上涨3.0%，主因跟需求旺季、基建投资加速预期升温有关。**出口运价指数延续上行。**BDI、CCFI指数分别环比上涨11.8%、1.5%。

3. 下游：商品房成交量跌价升，土地市场有所降温。近半月商品房成交面积环比下降17.8%，二手房价环比上涨0.2%；土地成交面积环比减少19.3%，溢价率环比下降21.4%，土地市场降温，可能跟近期监管趋严，多地中止或延期土地集中出让有关。**汽车生产震荡，销售仍然偏弱。**近半月半钢胎开工率再度回落至57.3%；汽车销售仍然偏弱，并且经销商库存系数回落至疫情以来新低，表明经销商补库意愿偏低。**食品价格延续分化。**近半月猪肉、水果价格分别环比回落2.4%、1.4%，菜价上涨1.7%，主因跟河南洪涝等极端天气扰动有关。

四、国内重大政策：共同富裕进一步落地，关注三次分配；加强跨周期调节，强化就业优先

1. 重要会议：中央财经委会议：明确共同富裕内涵特征、目标任务等，紧盯配套政策；统筹做好防风险工作(8.17)；国常会：做好跨周期调节，全面强化就业优先(8.16)。

2. 货币、财政政策：央行：对经济下行担忧加大，下半年货币政策基调应稳中偏松(8.9)；LPR利率发布，连续16个月持平前值(8.20)；超预期续作MLF 6000亿元(8.16)；财政部：积极稳妥推进房地产税立法和改革(8.18)。

3. 行业与产业政策：六部门加码信用债市场监管；土地供应端调控深化

> **金融监管：**央行、银保监会等6部门：从加强投资者适当性管理、强化信用评级机构监管、健全定价机制等10个方面强化信用债市场监管(8.18)；证监会：明确下半年资本市场改革发展重点，注册制改革重点推进改革优化发行定价机制、厘清中介机构责任等(8.20)。

> **产业政策：**上海等多地：集中土地出让推迟或中止，土地供应端调控深化(8.14)；国办：赋予科研人员更大经费管理自主权(8.13)；发改委：做好重要民生商品保供稳价工作(8.9)。

五、政策展望：经济压力变大，稳增长、防风险、促改革如何实现平衡？短期有6关注点

维持此前判断，下半年稳增长、稳就业的必要性增大，总基调应会转向偏宽松，货币和财政会更积极，再降准甚至降息可期；防风险、严监管延续，仍需关注房地产调控、地方债务化解、问题企业处置等领域进展；此外，以共同富裕为导向的各项改革，将是当前和未来长期的重中之重。**短期提示6点关注：**1) 继续紧盯美联储缩减QE(Taper)的动向，短期关注杰克逊霍尔全球央行年会(美国时间8.26-8.28)；2) 国内再降准和降息的预期发酵情况；3) 紧盯共同富裕配套政策，《促进共同富裕行动纲要》有望年内出台；4) 对部分问题企业债务风险的处置，可能对市场情绪形成扰动；5) 下半年地方债的发行节奏；6) 下半年地方碳达峰行动方案将密集出台，关注政策在稳价保供和“双碳”目标之间的平衡。

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：疫情恶化，生产回落，紧盯5大政策动向》2021-08-08
- 2、《变局的确认—对共同富裕和三次分配的理解》2021-08-18
- 3、《各部委各省各行业碳中和已有政策更新》2021-08-21
- 4、《Taper要提前了？—7月FOMC纪要与纽约联储调查的信号》2021-08-20
- 5、《7月经济全面走弱的背后》2021-08-16
- 6、《央行二季度货币政策报告的7大信号》2021-08-10



内容目录

疫苗与疫情：海外疫情延续高位，中国疫苗接种再度放缓.....	4
海外疫苗接种.....	4
国内疫苗接种.....	5
疫情.....	6
全球复工情况：交运回落，人员活动指数分化分化，美国经济继续放缓.....	7
交通运输.....	7
人员活动.....	8
美国经济.....	9
国内经济：生产趋升、价格回落、土地降温，经济下行压力变大.....	9
上游.....	9
中游.....	10
下游.....	11
国内重大政策：共同富裕进一步落地，加强跨周期调节，强化就业优先.....	12
重要会议.....	12
货币、财政政策.....	13
行业政策：六部门加码信用债市场监管；土地供应端调控深化.....	13
金融监管.....	13
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 12 种疫苗梳理.....	5
图表 6: 每百人疫苗接种达到 132 剂次.....	6
图表 7: 我国新冠疫苗每日接种有所放缓.....	6
图表 8: 全球新冠新增确诊病例数量：全球疫情高位震荡.....	6
图表 9: 截至 8 月 21 日，全国中高风险地区回落至 89 个.....	7
图表 10: 交通运输—商业航班数量：环比继续下降.....	7
图表 11: 交通运输—拥堵指数：欧州分化，美国维持在 6 成左右.....	7
图表 12: 谷歌活动指数——美国整体持平前值.....	8
图表 13: 谷歌活动指数——英国工作场所支持持平，娱乐、交通回升.....	8
图表 14: 谷歌活动指数——德国工作场所指数持平，娱乐、交通回升.....	8
图表 15: 谷歌活动指数——法国工作场所指数回落，娱乐、交通小幅回落.....	8
图表 16: 谷歌活动指数——日本交通、工作场所指数明显回落.....	9
图表 17: 谷歌活动指数——越南人员活动指数有企稳迹象.....	9
图表 18: 美国周度经济指数：继续回落.....	9
图表 19: 美国当周初次申请失业金人数：继续改善.....	9
图表 20: 原材料价格：原油、铁矿石价格均明显回落.....	10
图表 21: 原材料价格：煤炭价格延续上行，铜价震荡回落.....	10

图表 22: 工业生产: 重点品种开工均有所回升	10
图表 23: 工业生产: 重卡销量同比增速降幅显著扩大	10
图表 24: 工业品价格: 钢价明显回落, 水泥价格持续反弹.....	11
图表 25: 航线运价: 持续上行.....	11
图表 26: 地产销售: 商品房成交面积、土地成交面积均明显回落.....	11
图表 27: 地产价格: 二手房价环比小幅上涨, 土地溢价率回落.....	11
图表 28: 汽车产销: 生产震荡、销售仍然偏弱	12
图表 29: 食品价格: 猪肉、水果价格续降, 蔬菜价格延续上行.....	12

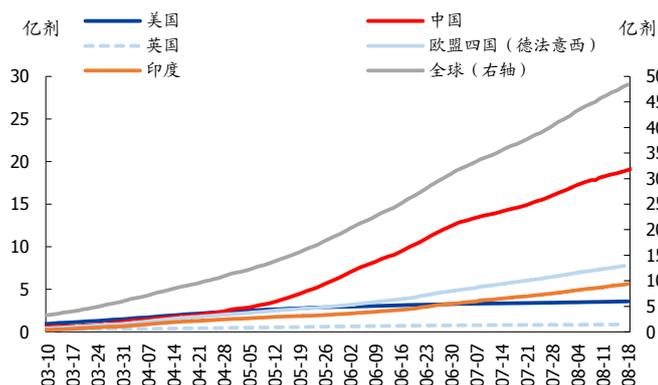
疫苗与疫情：海外疫情延续高位，中国疫苗接种再度放缓

海外疫苗接种

截至8月18日，全球疫苗累计接种48.4亿剂。其中：美国3.6亿剂，欧洲主要国家7.8亿剂，印度5.6亿剂。接种比例看，葡萄牙居首，卡塔尔次之，新兴市场国家接种速度加快。葡萄牙至少完成1剂接种人数比例78.8%；卡塔尔、新加坡至少完成1剂接种人数比例分别达78.7%、77.7%；主要发达国家中美国至少完成1剂接种的人数比例约60.7%，接种速度仍然偏慢；欧盟四国（德法意西）至少完成1剂接种人数比例分别为63.6%、69.7%、67.9%和74.7%。新兴市场国家接种比例相对偏低，巴西、土耳其至少完成1剂接种人数比例分别为58.7%、54.1%；但接种速度偏快，截至8月16日巴西日均接种199.2万剂，创有数据以来新高；土耳其日均接种96.8万剂，同样处于高位。

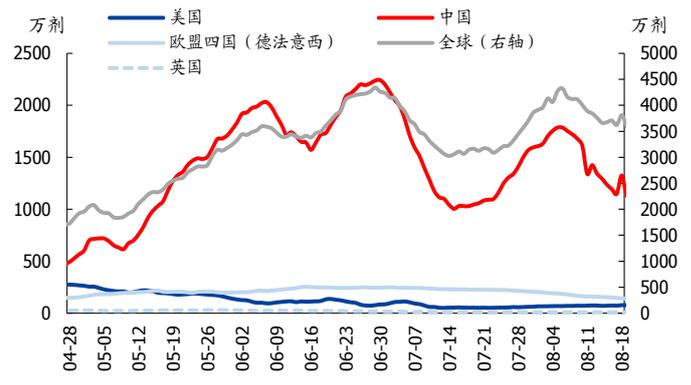
全球已通过临床三期的疫苗33种，广泛使用12种。根据《纽约时报》最新消息显示，印度疫苗Zyus Cadila已在当地开始广泛接种，该疫苗为全球首个获批的DNA技术疫苗；西班牙疫苗HIPRA、美国疫苗City of Hope、上海泽润和云南沃森生物共同研制的疫苗均已进入临床二期测试。广东疾控研究最新发布的《中国疾病预防控制中心周报(英文)》显示，全程接种国产灭活疫苗对德尔塔毒株有效：对轻型和普通型患者的保护率约为78%、70%，对重症患者的保护率为100%。

图表1：世界主要国家疫苗接种总剂数



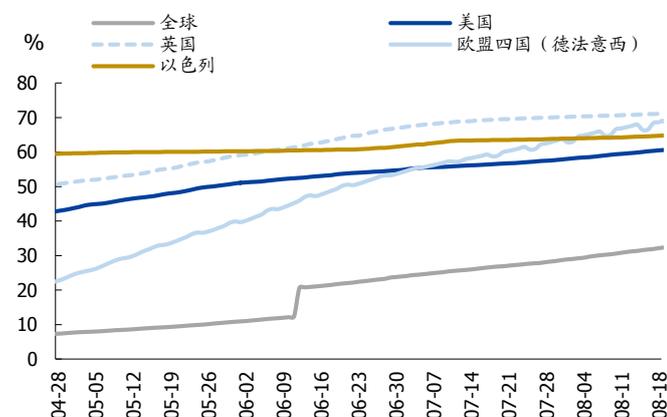
资料来源：Our World in Data, 国盛证券研究所

图表2：世界主要国家每日接种增速



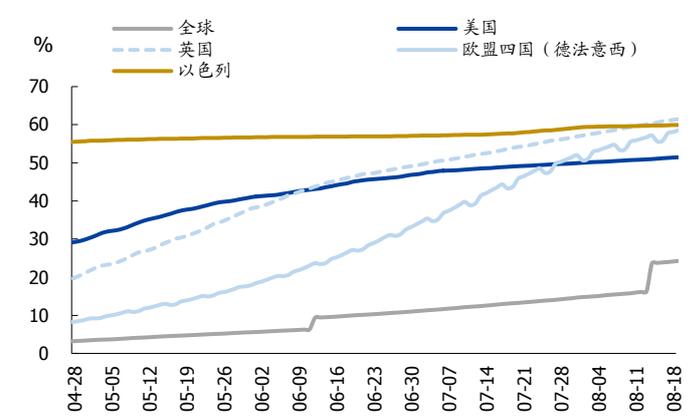
资料来源：Our World in Data, 国盛证券研究所

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；欧洲由于统计原因，单日数据存在波动)

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；欧洲由于统计原因，单日数据存在波动)

图表5: 当前广泛应用的12种疫苗梳理

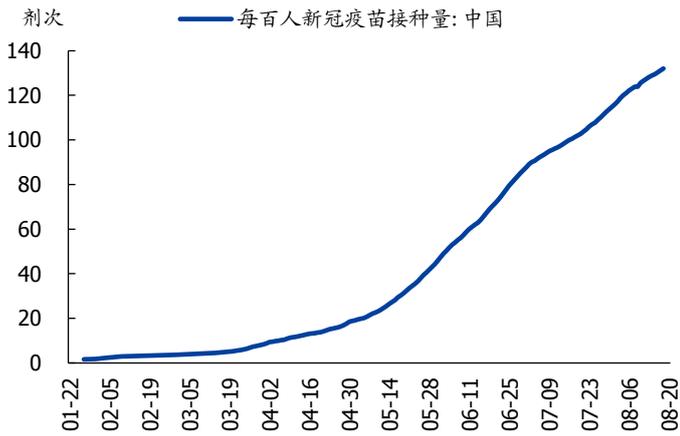
疫苗名称	疫苗类型	使用国家/地区	接种剂量、相隔时间	储藏温度	有效率
美、德辉瑞 -BioNTech	mRNA 疫苗	美国、加拿大、欧洲、新加坡、巴西、中国香港、墨西哥、菲律宾、瑞士、WHO 等	2 剂、3 周	-25°C~-15°C	91%
美国 Moderna	mRNA 疫苗	瑞士、美国、英国、加拿大、欧盟、以色列、新加坡、WHO 等	2 剂、4 周	-20°C	90%+
中国国药(北京所)	灭活疫苗	中国大陆、阿联酋、阿根廷、埃及、伊朗、WHO 等	2 剂、3 周	2~8°C	78.10%
中国科兴	灭活疫苗	中国大陆、印尼、土耳其、塞尔维亚、乌克兰、泰国、中国香港等	2 剂、2 周	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	6 个月低温储藏	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	91.6%
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	低温储藏	65.3%
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 储藏 6 个月	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	--	--	72.8%
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%
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	--
印度 Zydus Cadila	DNA 疫苗	印度	3 剂、4 周	3 个月室温储藏	66.6%

资料来源: 纽约时报, 国盛证券研究所

国内疫苗接种

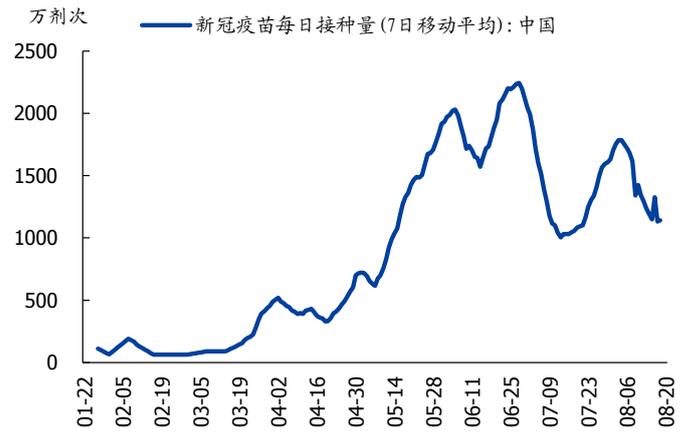
截至 8 月 20 日, 我国疫苗累计接种 19.2 亿剂次, 近半月日均接种 1290 万剂次, 接种速度较前期有所回落。钟南山院士在最新的演讲中提出, “中国疫苗的有效性大概在 70% 左右, 那么需要全部人口的 80% 以上接种疫苗, 才能建立有效的群体免疫”, 那么中国疫苗累计接种需要达到 22.4 亿剂次才能初步实现有效的群体免疫。按照当前速度线性外推, 大概 9 月底、10 月初左右就能达到群体免疫的门槛; 即使考虑后续疫苗接种放缓、疫苗保护率下降等因素, 年内实现群体免疫仍是大概率事件。

图表6: 每百人疫苗接种达到132剂次



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有所放缓



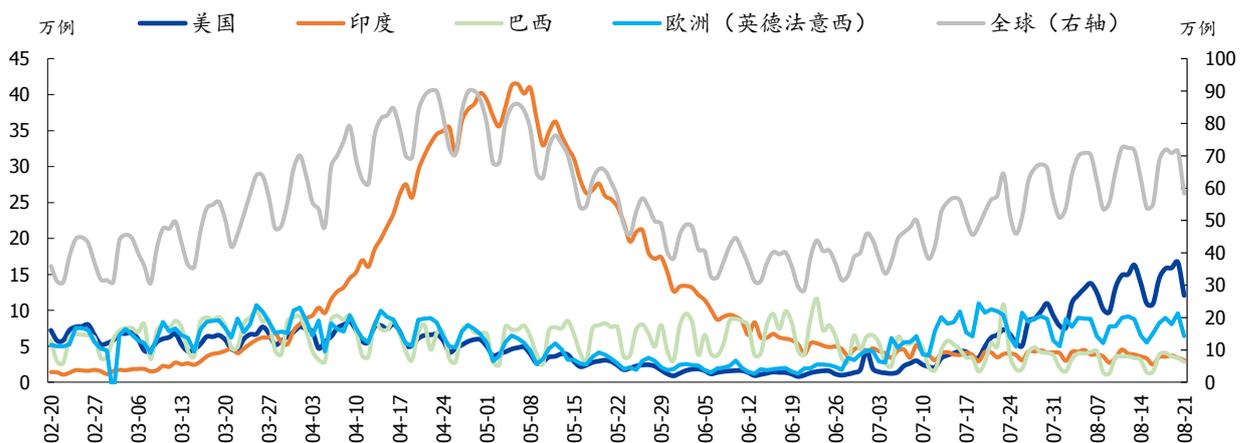
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

疫情

海外单日新增确诊延续高位。截至8月21日,全球累计确诊2.11亿例,总死亡人数超442万,近半月日均新增确诊64.6万例,环比增加5.4%。其中:美国近半月日均新增确诊继续上升至13.6万例(前值为9.7万例);欧洲日均新增确诊小幅回落至7.7万例(前值为8.0万例);巴西日均新增确诊回落至2.9万例(前值为3.4万例);印度回落至3.5万例(前值为4.0万例)。

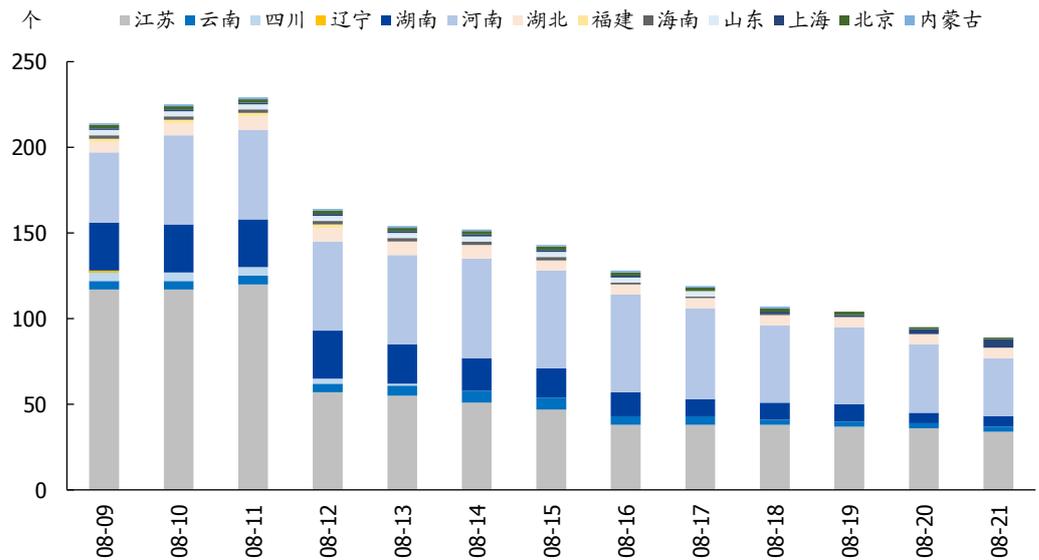
国内散发式疫情有得到控制迹象。近半月全国新增本土确诊病例395例,前值为551例。截至8月21日,全国已经连续6日新增本土确诊病例小于10例,本轮散发式疫情有得到控制迹象;全国中高风险地区回落至89个,主要集中在江苏(34个)、河南(34个)、湖北(6个)、湖南(6个)等地。

图表8: 全球新冠新增确诊病例数量: 全球疫情高位震荡



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表9: 截至8月21日, 全国中高风险地区回落至89个



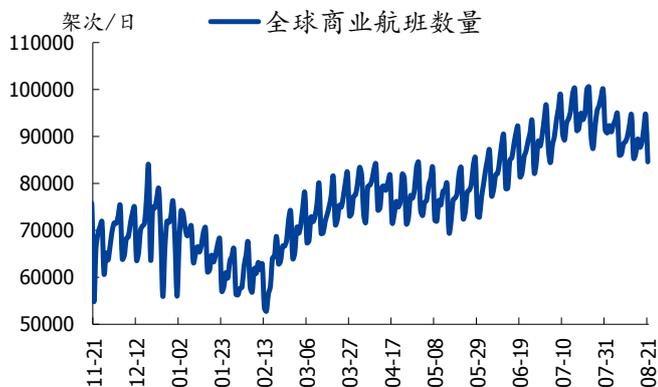
资料来源: 国家卫健委, 国盛证券研究所

全球复工情况: 交运回落, 人员活动指数分化分化, 美国经济继续放缓

交通运输

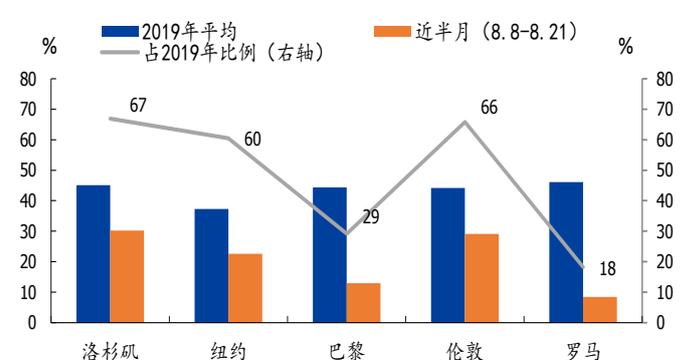
商业航班数量小幅下降。截至8月21日, 全球商业航班数量约8.5万架次/日, 接近疫前水平的81%, 环比继续回落, 表明全球疫情反复, 航空管制有所收紧。由于疫情反弹, 欧美交通拥堵指数明显回落。截至8月21日, 欧洲交通拥堵指数分化, 伦敦维持6成左右, 巴黎、罗马分别回落至疫前的3成和2成左右; 美国纽约、洛杉矶继续维持在6成左右。

图表10: 交通运输—商业航班数量: 环比继续下降



资料来源: Flightradar24, 国盛证券研究所

图表11: 交通运输—拥堵指数: 欧洲分化, 美国维持在6成左右



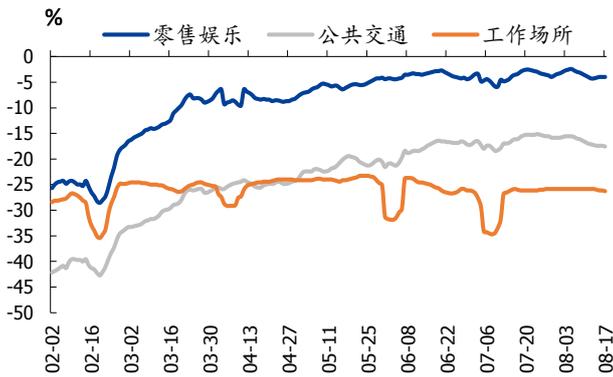
资料来源: TomTom, 国盛证券研究所 注: 每日拥堵指数取早8点和中午12点的平均值

人员活动

欧美国家人员活动指数分化。具体来看：1) 美国工作场所指数基本持平前值，维持在疫前正常水平的 75%左右，零售娱乐、公共交通指数小幅回落；2) 英国工作场所指数持平前值，维持疫前 70%左右，零售娱乐、公共交通指数小幅回升；德国、法国工作场所指数均明显回落，零售娱乐、公共交通指数基本持平或小幅回落。

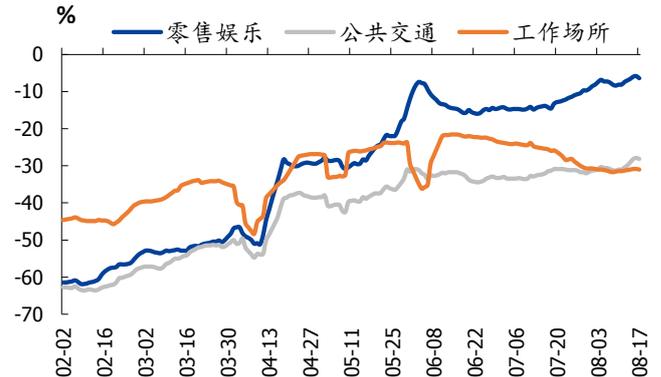
亚洲国家人员活动总体呈现回落态势：日本工作场所、公共交通指数明显回落至疫前正常水平的 65%左右，零售娱乐指数震荡回落；越南人员活动指数有企稳迹象，其中工作场所指数维持疫前 40%左右，零售娱乐、公共交通指数仅为疫前的 30%左右。

图表 12: 谷歌活动指数——美国整体持平前值



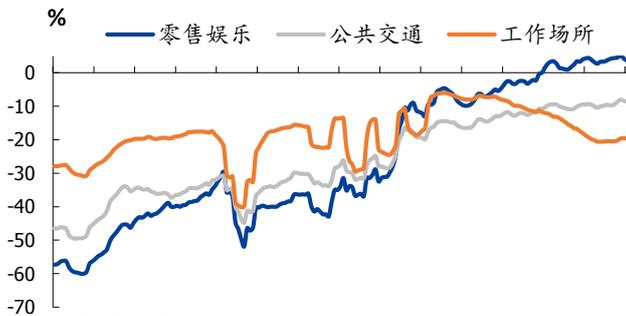
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 13: 谷歌活动指数——英国工作场所支持持平, 娱乐、交通回升

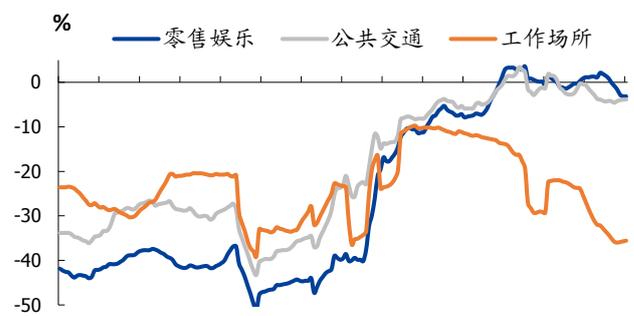


资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 14: 谷歌活动指数——德国工作场所指数持平, 娱乐、交通回升



图表 15: 谷歌活动指数——法国工作场所指数回落, 娱乐、交通小幅回落



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_25679

