

国内宏观周报

疫情阴霾未散，通胀预期发酵

■ 核心摘要

1、全球疫情阴霾依然挥之不去。本周美国疫情再度恶化，或与节日季内频繁旅行和聚会以及变异病毒有关。英国疫情也继续恶化，1月8日单日新增确诊病例数超6万例，为疫情爆发以来的新高。巴西、日本等国疫情亦进一步扩散。石家庄全员核酸检测发现354例阳性，相关负责人表示，本轮疫情还不能确定出现拐点，溯源工作还在进行，扩散风险依然存在。我国已经累计开展新冠病毒疫苗接种900多万剂次，疫苗接种持续推进，不良反应在正常范围内。

2、南华工业品价格指数再创新高。本周各工业品价格指数涨多跌少，黑色系依然表现强劲，铜价也有所反弹。本周原油期货价格上涨，主要受沙特减产和美国原油库存减少支撑。元旦假期结束后的第一周，**房地产销售表现较好**，好于2019和2020年同期。2020年最后一周土地供应维持在往年同期相近水平。**冷冻影响下，食品价格继续上扬。**

3、1月5日，商务部等12部门印发《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》，提出五个方面工作任务：一是稳定和扩大汽车消费；二是促进家电家具家装消费；三是提振餐饮消费；四是补齐农村消费短板弱项，完善农村流通体系；五是强化政策保障，完善惠企政策措施，加大金融支持力度。这些措施有利于进一步促进大宗重点消费，有利于推动消费下沉，释放农村消费潜力。

4、周五央行开展50亿元“地量”逆回购操作，为2016年12月23日后的首次，尽显呵护流动性之意。这导致债券市场短端利率加速下探，而长端利率受制于1)工业品价格和食品价格持续攀升，导致市场对通胀的担忧加大，2)美国“蓝色浪潮”下，全球经济共振复苏预期强化，10年国债收益率保持在3.1%以上。我们认为，一季度经济名义GDP大幅上行，是债券市场的核心压制因素，随着市场对货币政策收紧的预期调整到位，债券市场在延续曲线陡峭化的状态下，需要开始警惕来自基本面和政策上的负面冲击。

5、人民币兑美元汇率开年大幅走升突破6.5，CFETS人民币指数也显著反弹。伴随着周初美元指数延续跌势，人民币汇率继去年12月横盘震荡后，走出了一波“补涨”行情。本周中国人民银行、国家外汇管理局决定将境内企业境外放款的宏观审慎调节系数由0.3上调至0.5。政策调整后，境内企业境外放款的上限相应提高，有利于满足企业“走出去”的资金需求，也有利于扩大人民币跨境使用。紧接着，中国人民银行会同发改委等部门联合发布了《关于进一步优化跨境人民币政策 支持稳定外贸和外商投资的通知》，优化人民币跨境使用政策。

6、2021年央行工作会议召开，会议部署了2021年工作十大重点。如下几点值得关注：1)“灵活精准、合理适度”的表述与央行四季度例会一致，结合易纲行长近期“稳”字当头的说法，和近期公开市场的操作，预计货币政策正常化的节奏不会太快；2)结合2021年地产融资的相关政策，以及两项直达实体经济的货币政策工具的延续，后续越来越强调对实体经济结构性精准施策；3)绿色金融政策框架值得期待，未来将引导金融资源向绿色发展领域倾斜；4)加强金融监管将依然是央行工作的重点，“双支柱”框架下，强调对主要金融主体的监管以及金融基础设施的建设；5)在RCEP签署和中欧投资协定谈判完成等对外开放新进展的背景下，提出“深度参与全球金融治理”、“持续改进外汇管理和服务”以及“稳步推进人民币国际化”等，提出金融领域对外开放新议题。

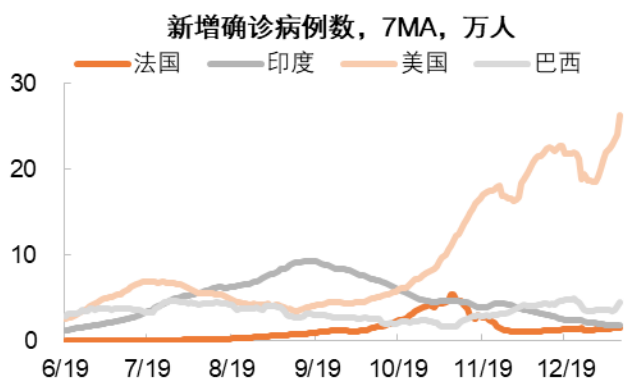
一、实体经济：工业品价格再创新高

1.1 全球疫情阴霾挥之不去

全球疫情阴霾依然挥之不去。本周美国单日新增确诊病例数再度反弹，1月8日单日新增确诊病例数超过32万例，新增死亡病例数也再度攀升（图表1、图表2）。根据美国疾病控制与预防中心1月8日发布的数据，在美国的8个州中发现了至少63个新冠变种病毒感染病例，为此不少卫生专家表示，实际感染变异新冠病毒的患者数量或高于现有数量。白宫冠状病毒应对工作组方面近日称，美国本土传播的新冠病毒可能也有变异，并且已经在传播。但美国疾控中心则称，目前没有证据显示美国出现本土的变异新冠病毒。福奇表示，节日季内频繁旅行和聚会，导致了疫情数据持续走高，而且在今年一月可能持续上升。英国疫情也继续恶化，1月8日单日新增确诊病例数超6万例，为疫情爆发以来的新高。巴西、日本等国疫情亦进一步扩散。

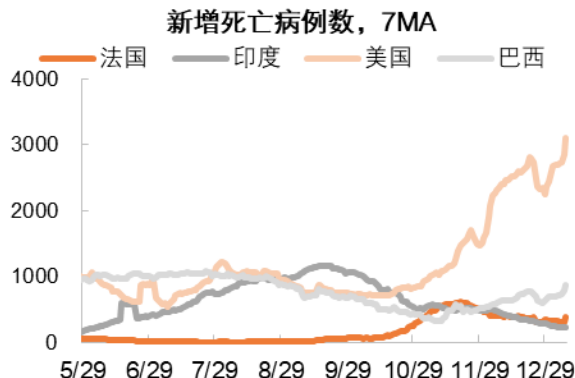
1月6日凌晨起，石家庄市对全体市民进行了全员核酸检测。检测的对象共计1025万人，累计检出阳性人员354人。河北省召开疫情防控第二场新闻发布会上，相关负责人表示，石家庄本轮疫情还不能确定出现拐点，溯源工作还在进行，病情蔓延状态还没有萎缩的趋势，扩散风险依然存在。目前，我国已经累计开展新冠病毒疫苗接种900多万剂次，疑似不良反应中80%为一般不良反应，严重的不良反应约为百万分之一。与疫苗接种不良反应的历史数据相比，没有出现异常。

图表1 本周美国新增确诊病例数再度攀升



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表2 本周美国新增死亡病例数亦进一步走高



资料来源:wind, 平安证券研究所

1.2 南华工业品指数再创新高

本周南华工业品指数收于2690.36，相比上周涨5.48%，工业品价格再创新高（图表3）。本周各工业品价格指数涨多跌少，仅沪铝指数和玻璃价格指数有所回落（图表4）。

黑色系表现依然强劲。焦煤、焦炭指数继续上扬，动力煤指数亦有所上涨。1月8日，焦炭市场第十二轮涨价全面落地，累计涨幅700元/吨，主要受钢企春节前补库需求支撑。钢材补库需求叠加铁矿石供给偏紧，使得铁矿石价格回弹。1月8日，全国45个港口进口铁矿库存为12267.20万吨，较上周降148.75万吨；而国内矿供应由于东北地区天气影响产量有所下降，国内矿生产企业库存水平也不高，从供给端对铁矿石价格形成支撑。

本周原油期货价格大涨。WTI原油价格收于52.24，较上周涨7.67%；布伦特原油价格收于55.99，较上周涨8.09%（图表5）。刺激油价上涨最大的利好来自沙特宣布2月和3月自愿额外减产100万桶/日。如此，OPEC与非OPEC产油国1月减产规模将保持在720万桶/日，2月减产规模为712.5万桶/日，3月减产规模为705万桶/日，沙特的自愿减产将有力抵消俄罗斯增产的影响，使减产规模保持相对稳定。此外，美国能源信息署(EIA)周三表示，上周美国原油库存大幅下降，这一消息也对油价有一定提振作用。

请务必阅读正文后免责条款

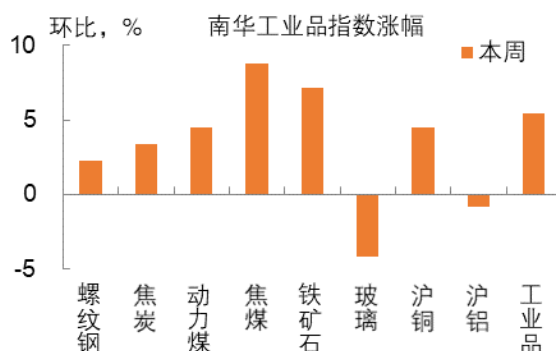
本周伦铜价格有所反弹（图表 6）。MMG 旗下 Las Bambas 宣布，秘鲁第二大矿场已经因为抗议问题而开始限制产量，从而支撑铜价上涨。此外周初美元指数回落也对铜价有一定提振。有色传统消费淡季的现实，被未来乐观的经济增长预期冲淡，国际政治经济局势好转和政策预期的修复，致使资金涌入“顺周期”品种。

图表3 本周南华工业品指数再创新高



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 本周上游工业品价格涨多跌少



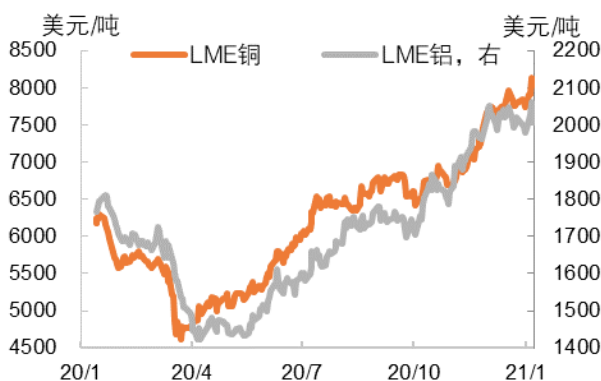
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表5 本周原油期货价格大涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 伦铜伦铝价格攀升



资料来源:wind, 平安证券研究所

1.3 商务部出台促农村消费政策

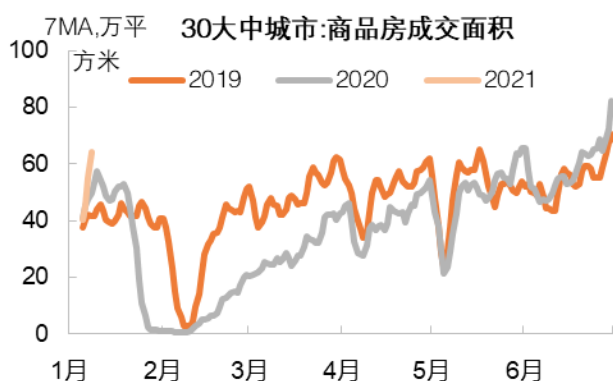
元旦假期结束后的第一周，房地产销售表现较好，好于 2019 和 2020 年同期（图表 7）。上周土地供应维持在与 2019、2020 年同期相近水平（图表 8）。房地产贷款集中度管理政策的施行以及 2021 年“三条红线”政策逐步铺开，对房企融资和拿地的影响或将逐步在数据上显现，房企将更多通过销售回款提升自身造血能力。住建部部长王蒙徽表示，要推动出台《住房租赁条例》，加快完善长租房政策。将引导土地和信贷资源更多地向租赁住房倾斜，从而引导房企发力住房租赁市场。

1月 5 日，商务部等 12 部门印发《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》，提出五个方面工作任务：一是稳定和扩大汽车消费；二是促进家电家具家装消费；三是提振餐饮消费；四是补齐农村消费短板弱项，完善农村流通体系；五是强化政策保障，完善惠企政策措施，加大金融支持力度。在双循环格局的供给侧改革的背景下，

这些刺激消费的政策措施将同切实提高居民收入、优化收入分配、完善社会保障体系等中长期改革相配合，助力于提振国内消费市场，家电、汽车等消费品领域龙头企业迎来利好。

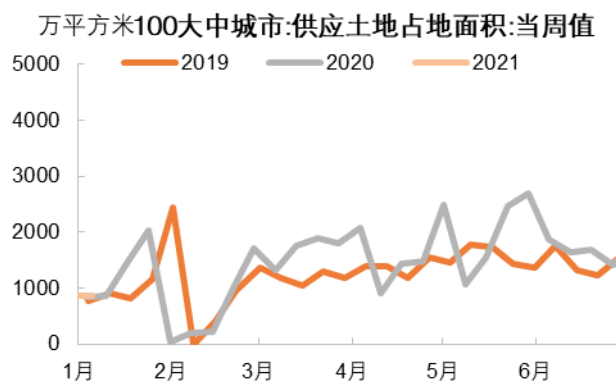
1月4日国务院常务会议，正式通过《印花税法（草案）》。这一法案的出台，一方面简并取消许可证照等印花税税目，降低加工承揽等合同税率，减轻企业税负；另一方面该草案首次将我国境内进行证券交易的单位和个人确定为印花税纳税人，助力于规范资本市场运行。

图表7 本周房地产销售表现强劲



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表8 上周土地供应与往年同期相近

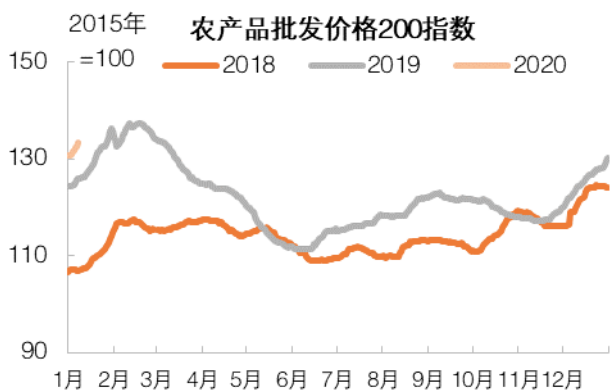


资料来源:wind, 平安证券研究所

1.4 食品价格持续上涨

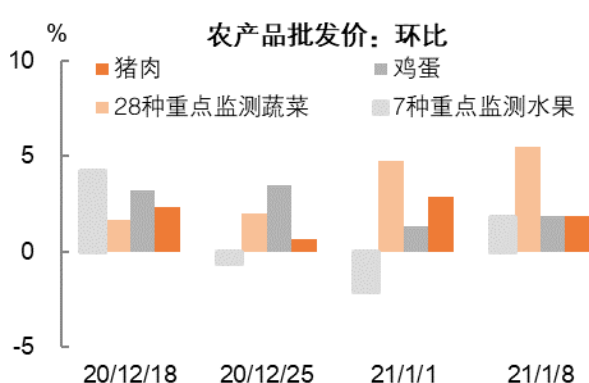
本周农产品批发价格指数继续上扬（图表9）。本周蔬菜价格环比上行5.48%，已经是连续第七周上涨，主要受冷冬天气影响。本周猪肉价格也有一定幅度的上涨，11月底以来的这一轮猪价上行，主要是受到冷链食品冻肉进口减少、寒潮影响屠宰企业采购意愿、饲料成本稳中续涨、生猪屠宰违法行为专项行动等因素影响。后续随着猪肉产能逐步恢复，猪肉价格单边上涨的势头有望得到抑制。本周水果价格亦有所反弹（图表10）。

图表9 本周农产品批发价格指数延续上涨



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表10 本周蔬菜价格继续上涨，水果价格反弹



资料来源:wind, 平安证券研究所

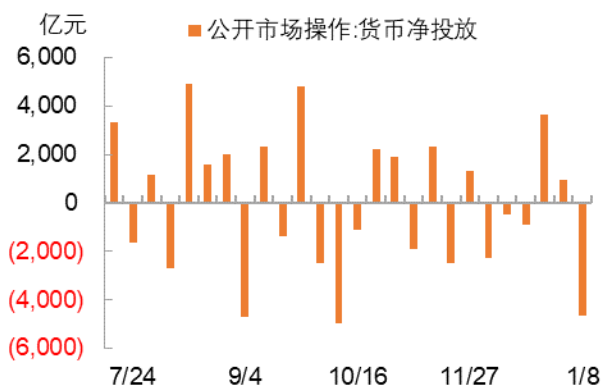
二、 金融市场：人民币汇率飙涨

2.1 货币市场：央行“地量”逆回购尽显呵护流动性之意

本周央行公开市场净回笼资金 4650 亿元（图表 11）。1 月 8 日，央行再现 50 亿元“地量”逆回购操作，为 2016 年 12 月 23 日后的首次，引发市场讨论，央行呵护流动性的意图较为明确。月初资金面整体宽松，1 月 8 日 R007 加权平均利率为 1.96%，DR007 加权平均利率为 1.98，均处于 7 天逆回购利率以下（图表 12）。各期限同业存单发行利率也均有不同程度的回落。下周资金市场可能迎来缴准缴税的扰动，且 15 日央行公开市场将有 3000 亿元 MLF 到期，关注央行 MLF 操作释放的信号。

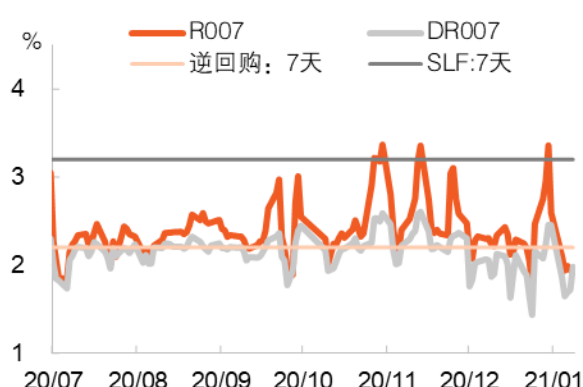
本周 2021 年央行工作会议召开，会议部署了 2021 年工作十大重点（图表 13）。如下几点值得关注：1）“灵活精准、合理适度”的表述与央行四季度例会一致，结合易纲行长近期“稳”字当头的说法，和近期公开市场的操作，预计货币政策正常化的节奏不会太快；2）结合 2021 年地产融资的相关政策，以及两项直达实体经济的货币政策工具的延续，后续越来越强调对实体经济结构性精准施策；3）绿色金融政策框架值得期待，未来将引导金融资源向绿色发展领域倾斜；4）加强金融监管将依然是央行工作的重点，“双支柱”框架下，强调对主要金融市场主体的监管以及金融基础设施的建设；5）在 RCEP 签署和中欧投资协定谈判完成等对外开放新进展的背景下，提出“深度参与全球金融治理”、“持续改进外汇管理和服务”以及“稳慎推进人民币国际化”等，提出金融领域对外开放新议题。

图表 11 本周央行公开市场净回笼 4650 亿元



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表 12 本周流动性整体宽松



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表 13 央行工作会议重点工作比较

	2021 年央行工作会议表述	2020 年央行工作会议表述
货币政策	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。	保持稳健的货币政策灵活适度。
实体经济支持	继续发挥好结构性货币政策工具和信贷政策精准滴灌作用，构建金融有效支持小微企业等实体经济的体制机制。	以缓解小微企业融资难融资贵问题为重点，加大金融支持供给侧结构性改革力度。
绿色金融	是落实碳达峰碳中和重大决策部署，完善绿色金融政策框架和激励机制。	
宏观审慎	加快完善宏观审慎政策框架，将主要金融活动、金融机构、金融市场和金融基础设施纳	加快完善宏观审慎管理框架。

入宏观审慎管理。

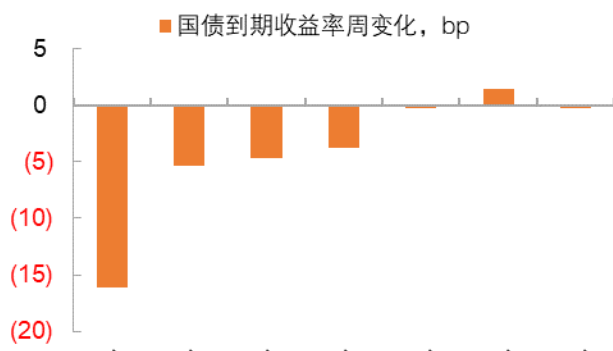
金融风险	持续防范化解金融风险。	坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战
金融开放	深度参与全球金融治理，严密防控外部金融风险，稳步扩大金融双向开放。	继续深化金融改革开放。
人民币国际化	稳健推进人民币国际化。	
金融改革	深化金融市场和金融机构改革。	
外汇	持续改进外汇管理和服务。	
金融服务和管理	提升金融服务和管理水平。	全面提高金融服务与金融管理水平。
金融科技		加强金融科技研发和应用。

资料来源: wind, 平安证券研究所

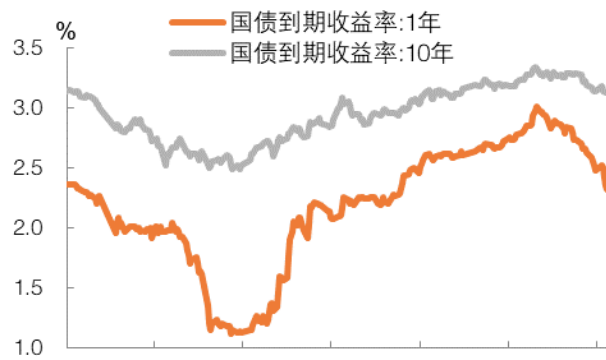
2.2 债券市场：收益率曲线陡峭化延续

本周各期限国债到期收益率多数回落，1年期国债到期收益率回落幅度较大，收益率曲线持续增陡（图表 14、图表 15）。央行货币政策操作尽显呵护流动性之意，导致短端利率加速下探。而长端利率受制于 1) 工业品价格和食品价格持续攀升，导致市场对通胀的担忧加大，2) 美国“蓝色浪潮”下，全球经济共振复苏预期强化，10 年国债收益率保持在 3.1% 以上。我们认为，一季度经济名义 GDP 大幅上行，是债券市场的核心压制因素，随着市场对货币政策收紧的预期调整到位，债券市场在延续曲线陡峭化的状态下，需要开始警惕来自基本面和政策上的负面冲击。

图表 14 本周各期限国债到期收益率多数回落



图表 15 收益率曲线继续向陡峭化方向发展



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_333

