

宏观定期

高频与政策半月观—欧美复工大缓，国内供需双升，政策未转向

展望未来一段时期的经济形势，不确定性主要来源于外部环境、疫情发展和与之对应的政策节奏。当前欧美疫情发展和复工进度如何？我国经济复苏形势如何？政策走向和节奏有何变化？针对上述问题，我们对国内外高频数据和重大政策进行跟踪：主要分为1)国外疫情与复工、2)国内经济、3)国内重大政策3个板块。本期为近半月（7.18-7.31）以来的数据跟踪。

一、国外疫情与复工：疫情继续恶化，欧美复工明显放缓，复工率维持约8成

1. 国外疫情：全球疫情继续恶化。美国疫情再次出现触顶迹象，印巴继续高增，欧洲疫情小幅反弹，全球总疫情仍趋于恶化，持续时间可能超出预期。

2. 交通运输：商业航班恢复停滞，维持在近7成。交通拥堵指数分化，欧洲降至去年6成以下，美国降至去年4成以下。

3. 人员活动：欧美国家谷歌活动指数维持8成左右。据此推断，欧美各国整体复工率可能维持在8成左右。整体来看，受全球疫情趋于恶化、前期疫情受控地区出现反弹的影响，各国经济重启步伐陷入停滞。

二、国内经济：生产小幅上升，需求延续复苏，价格涨跌互现

1. 上游：原材料价格涨跌互现。油价微涨，铜、铁矿石价格上涨，铝价、煤价微跌。

2. 中游：工业生产小幅上升。全国高炉开工率、焦化企业开工率环比上升，工业生产维持高位。工业品价格涨跌互现。水泥价格持续走低，螺纹钢价格有所回升，玻璃价格继续上涨。航线运价走势分化。BDI环比大幅下跌，主因国内外需求仍然低迷；CCFI环比微涨，反映外需总体延续弱势复苏，出口压力趋缓。

3. 下游：房地产市场保持较高景气。30城商品房成交面积环比微涨，二手房价格持续微幅上涨，100城土地溢价率环比上涨。汽车产销齐升。汽车半钢胎开工率继续上涨，受北京疫情解除，消费信心改善、低基数等因素影响，汽车销售走强，7月前四周乘用车零售销量同比增长5%。食品价格多数上涨。猪肉批发价环比微涨，菜价受高温多雨天气影响季节性上涨，水果价格基本稳定。

三、国内重大政策：宽松基调未转向，要更多关注内循环、促改革和调结构

1. 重要会议：政治局会议（7月30日）；企业家座谈会（7月21日）；国常会：加强新型城镇化建设（7月22日）、扩大开放稳外贸稳外资（7月29日）。

2. 货币政策：LPR利率发布，连续三个月未作调整（7月20日）。

3. 财政政策：财政部要求加快专项债发行使用（7月27日）。今年新增专项债限额3.75万亿，截止7月末已发行2.27万亿，8-10月还有近1.5万亿待发行。

4. 行业与产业政策：

>金融监管：资管新规过渡期延长至2021年底（7月31日）；银行间与交易所债券市场基础设施互联互通（7月19日）。

>产业政策：国务院召开房地产工作座谈会（7月24日）；国务院印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》（7月20日）。

5. 政策展望：维持此前观点，下半年稳增长稳就业压力仍大，政策宽松并未转向，稳增长为硬要求，会更注重内循环、促改革和调结构，具体看：“六稳+六保”是重中之重，更加突出保就业和保市场主体；财政与货币宽松基调不变，更强调落地见效、结构发力、加强协同，“放水”尚在路，财政是主角，货币将边际收紧，但仍有望降准降息；房地产调控未加码，各地差异化松动和“名紧实松”为大概率，房地产和基建仍是稳增长主要抓手；制度红利有望进一步释放，可重点关注“十四五”、资本市场改革、国企改革、城市群、都市圈；后续我国改革举措都将围绕“双循环”来展开，可多关注结构调整、扩大内需、科技创新、提升产业链水平以及宏观调控跨周期。

风险提示：疫情演化超预期，外部环境恶化超预期，政策效果不及预期。

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 杨涛

邮箱：yangtao3123@gszq.com

相关研究

1、《7月PMI再超预期，关注供需分化收敛》2020-07-31

2、《论“持久战”——逐句解读7.30政治局会议》

2020-07-30

3、《欧美复工继续放缓，国内价格普涨—高频半月观》

2020-07-19

4、《二季度经济有喜有忧，后续怎么走？政策呢？》

2020-07-17

5、《“成功向内求”——宏观经济2020中期展望》

2020-07-13



内容目录

国外疫情与复工：疫情继续恶化，欧美复工停滞，复工率维持约 8 成	3
国外疫情	3
交通运输	3
人员活动	4
国内经济：生产小幅上升，需求延续复苏，价格涨跌互现	5
上游	5
中游	5
下游	6
国内重大政策	7
重要会议	7
货币政策	8
财政政策	8
行业政策	9
金融监管	9
产业政策	9
风险提示	10

图表目录

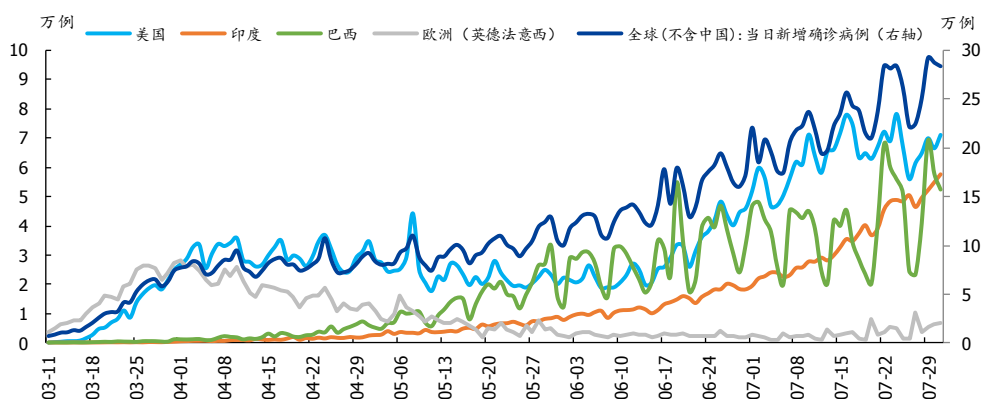
图表 1: 全球新冠新增确诊病例数量：美国疫情再次出现触顶迹象，印巴继续高增，欧洲疫情小幅反弹	3
图表 2: 交通运输——商业航班数量：修复缓慢维持在近 7 成	3
图表 3: 交通运输——拥堵指数：欧洲降至去年的 6 成以下	3
图表 4: 谷歌活动指数——美国维持在 75% 左右	4
图表 5: 谷歌活动指数——德国维持在 90% 左右	4
图表 6: 谷歌活动指数——英国已恢复至 70%	4
图表 7: 谷歌活动指数——日本维持在 80% 左右	4
图表 8: 谷歌活动指数——越南已恢复正常	5
图表 9: 谷歌活动指数——韩国已恢复正常	5
图表 10: 原材料价格：原油、铁矿石持续回升	5
图表 11: 原材料价格：铜价上涨、煤价微跌	5
图表 12: 工业生产：开工率微升	6
图表 13: 工业生产：挖掘机、重卡销量高增	6
图表 14: 工业品价格：涨跌互现	6
图表 15: 航线运价：走势分化	6
图表 16: 地产销售：商品房成交基本持平	7
图表 17: 地产价格：二手房价格、土地溢价率上涨	7
图表 18: 汽车产销：双双上涨	7
图表 19: 食品价格：多数上涨	7
图表 20: MLF、LPR、DR007、逆回购利率	8

国外疫情与复工：疫情继续恶化，欧美复工停滞，复工率维持约8成

国外疫情

全球疫情继续恶化。近半月（7.18-7.31，下同）以来，全球累计确诊达1775万+，总死亡68万+，全球日均新增确诊病例25.5万例，较半月前上涨19%，主因美国、印度、巴西持续高增，其中：美国疫情再次出现触顶迹象，单日新增维持在7万例左右；印度、巴西继续恶化，单日新增均接近6万例；欧洲疫情小幅反弹，法德单日新增重回1000例以上。综合看，美国疫情再次出现触顶迹象，印巴继续高增，欧洲疫情小幅反弹，全球总疫情仍趋于恶化，持续时间可能超出预期。

图表1：全球新冠新增确诊病例数量：美国疫情再次出现触顶迹象，印巴继续高增，欧洲疫情小幅反弹

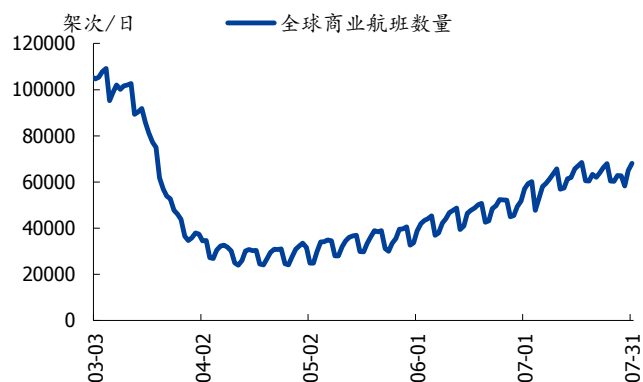


资料来源：Wind，国盛证券研究所

交通运输

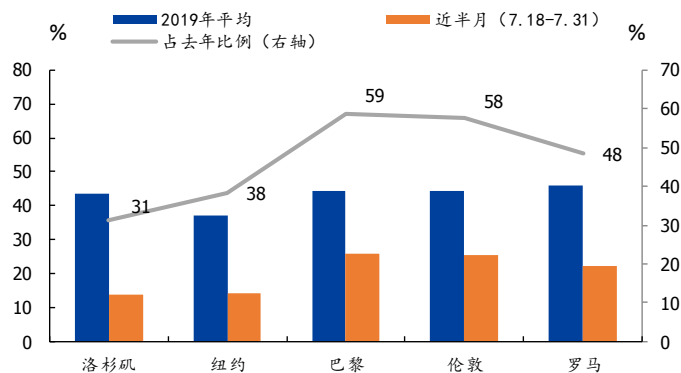
商业航班恢复停滞，维持在近7成。截止7月31日，全球商业航班数量约7万架次/日，为疫情前正常水平的65%，较半月前持平，显示各国航空管制暂停放松。交通拥堵指数分化，欧洲降至去年的6成以下，美国降至去年的4成以下。截止7月31日，受疫情反弹影响，欧洲的伦敦、巴黎、罗马等城市的交通拥堵指数下滑至去年平均水平的5-6成，而美国的纽约、洛杉矶再次回到4成以下。

图表2：交通运输——商业航班数量：修复缓慢维持在近7成



资料来源：Flightradar24，国盛证券研究所

图表3：交通运输——拥堵指数：欧洲降至去年的6成以下

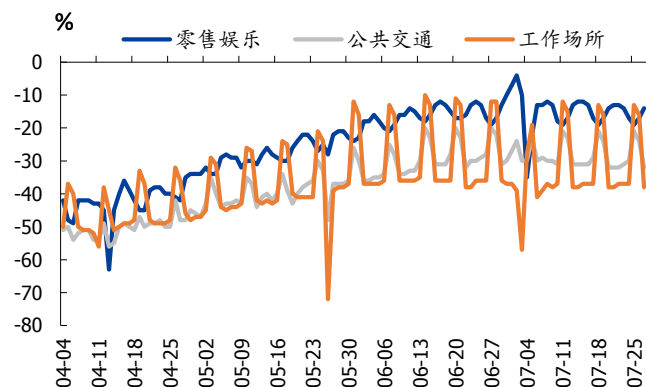


资料来源：TomTom，国盛证券研究所 注：每日拥堵指数取早8点和中午12点的平均值

人员活动

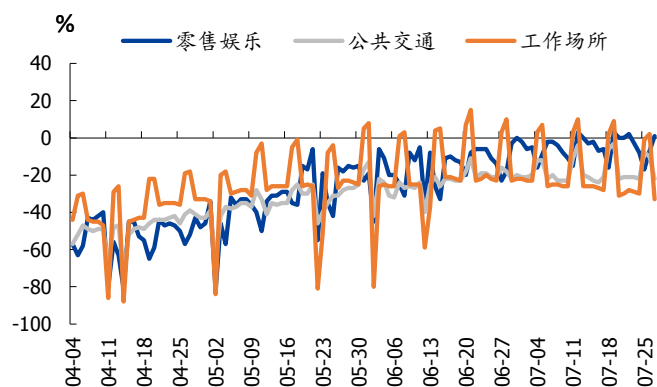
欧美国谷歌活动指数维持8成左右。截止7月27日，从零售娱乐、公共交通、工作场所三类人员活动指数来看：1）欧美复工陷于停滞，美国维持在正常水平的75%左右，德国维持在正常水平的90%，英国恢复至正常水平的70%。据此推断，欧美各国整体复工率可能维持在8成左右。

图表4：谷歌活动指数——美国维持在75%左右



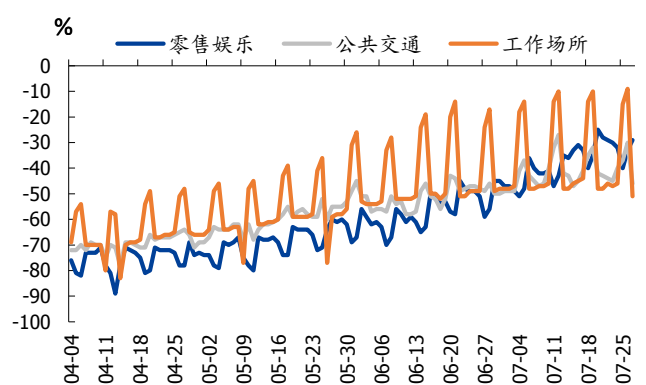
资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表5：谷歌活动指数——德国维持在90%左右



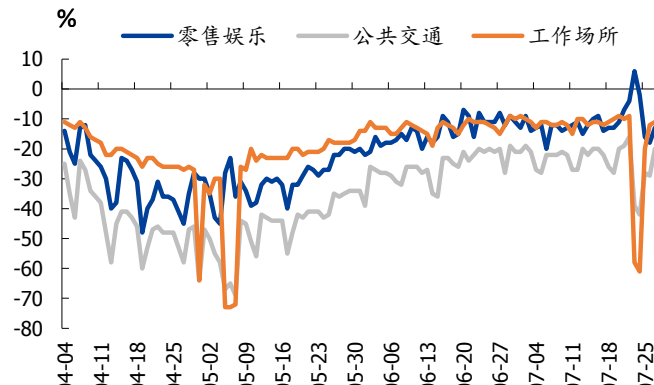
资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表6：谷歌活动指数——英国已恢复至70%



资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

图表7：谷歌活动指数——日本维持在80%左右

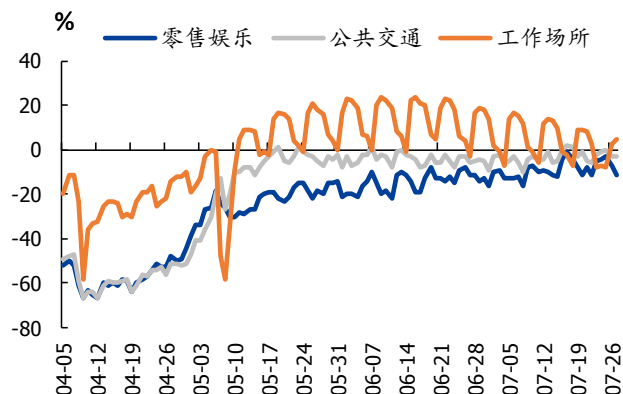


资料来源：Google Mobility Trends，国盛证券研究所

2）亚洲国家复工水平较高。日本、韩国、越南分别恢复至正常水平的80%、100%、100%左右。

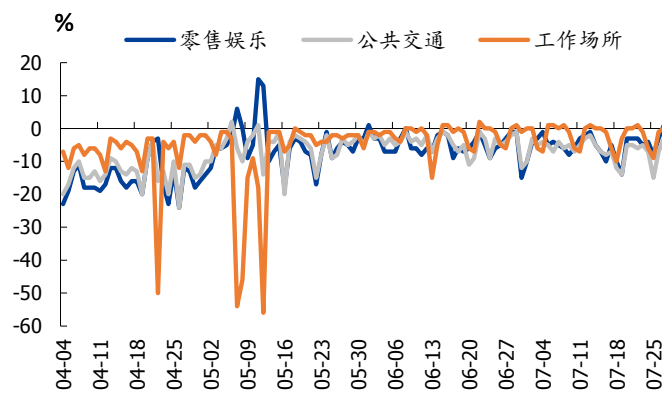
3）疫情较为严重的发展中国家复工率仍低。印度维持在正常水平的55%，巴西则为正常的75%。整体来看，受全球疫情趋于恶化影响，各国经济重启步伐陷于停滞。

图表8: 谷歌活动指数——越南已恢复正常



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表9: 谷歌活动指数——韩国已恢复正常



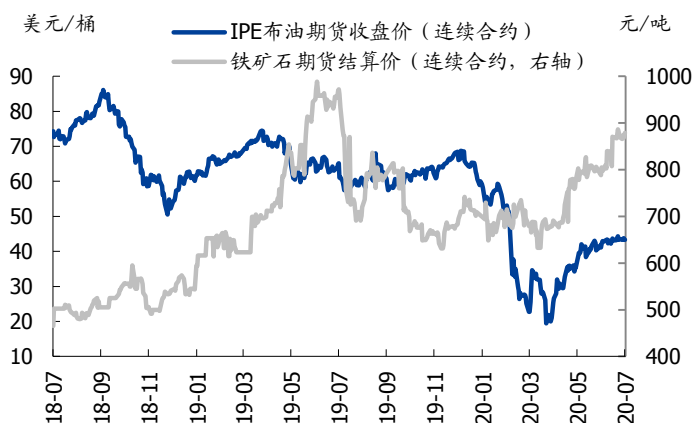
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

国内经济: 生产小幅上升, 需求延续复苏, 价格涨跌互现

上游

原材料价格涨跌互现。近半月以来, 受各国经济重启需求回暖、南方雨季等因素影响, 上游原材料价格涨跌互现。其中: 油价微涨, IPE 布油价格收于 43.32 美元/桶, 环比小幅上涨 1.1%, 较去年同期仍下跌 31.6%; 铜、铁矿石价格环比分别上涨 1.6%、4.3%, 铝、煤炭价格环比微跌-0.2%、-0.7%。

图表10: 原材料价格: 原油、铁矿石持续回升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表11: 原材料价格: 铜价上涨、煤价微跌

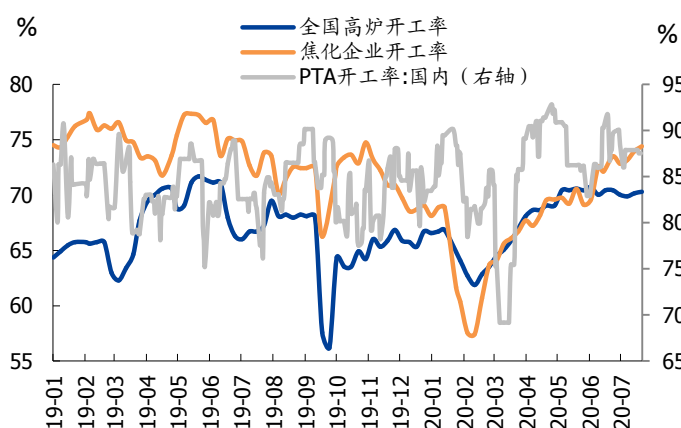


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

中游

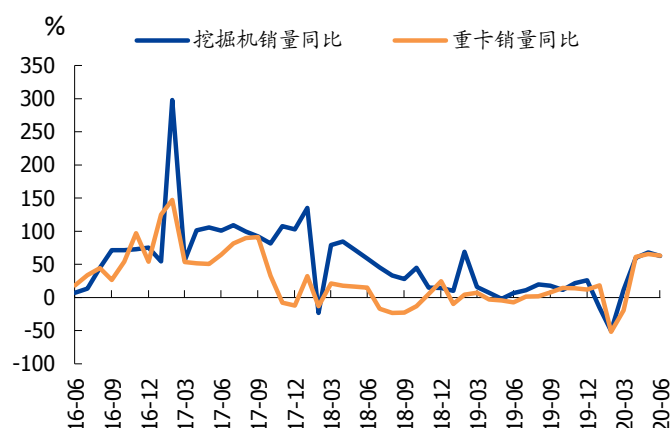
工业生产小幅上升。近半月以来, 工业生产小幅上升, 全国高炉开工率、焦化企业开工率、PTA 开工率分别环比变动 0.3、1.6、-0.7 个百分点, 工业生产维持高位。

图表 12: 工业生产: 开工率微升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 工业生产: 挖掘机、重卡销量高增



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

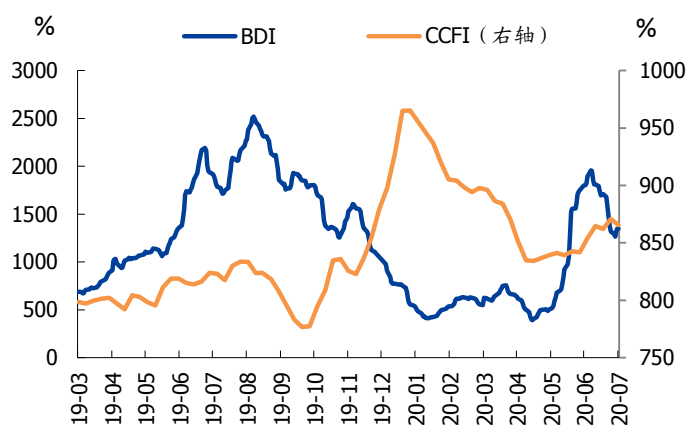
工业品价格涨跌互现。受南方雨季影响,水泥价格持续走低,近半月环比继续下跌 1.1%,螺纹钢价格有所回升,环比上涨 3.6%;受竣工需求持续回升影响,玻璃价格环比继续上涨 2.8%。**航线运价走势分化。**近半月以来,波罗的海干散货指数 (BDI) 环比大幅下跌 22.2%,主因国内外需求低迷。中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 环比微涨 0.6%,反映外需总体延续弱势复苏,出口压力趋缓。

图表 14: 工业品价格: 涨跌互现



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 航线运价: 走势分化

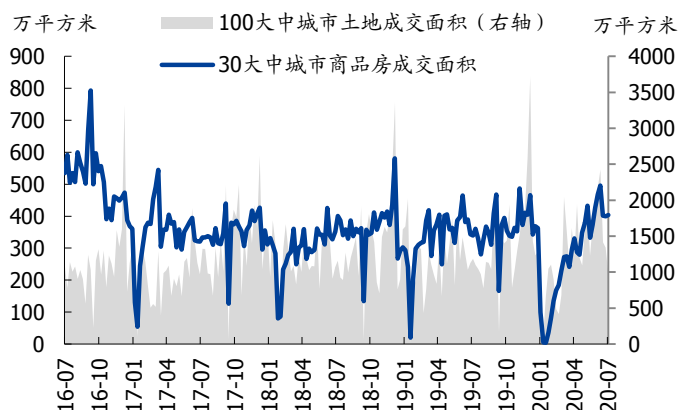


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

下游

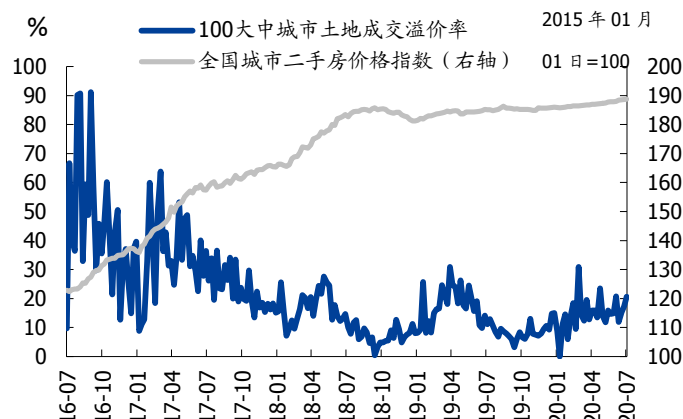
房地产市场保持较高景气。在多地收紧地产调控的背景下,近期房地产市场仍保持较高景气。近半月以来,30城商品房成交面积环比微涨 0.6%,仍明显高于近年平均水平。二手房价格持续微幅上涨,100城土地溢价率环比上涨 27.3%。

图表 16: 地产销售: 商品房成交基本持平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

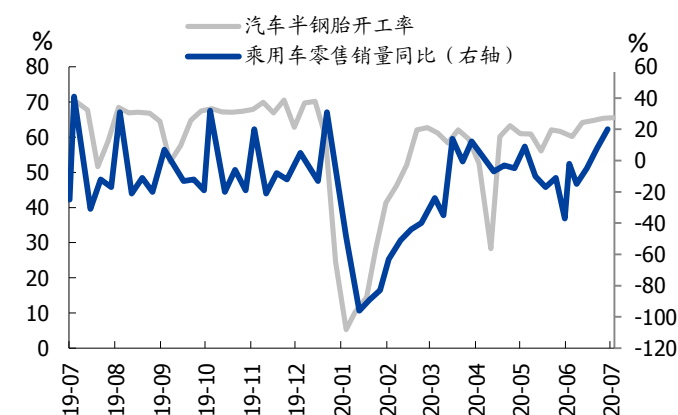
图表 17: 地产价格: 二手房价格、土地溢价率上涨



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

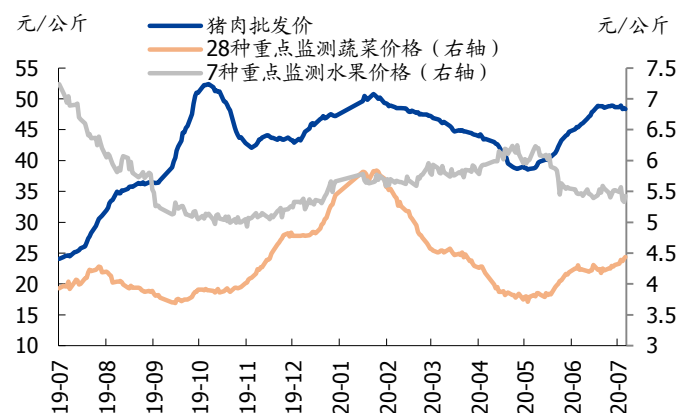
汽车产销齐升。近半月以来,汽车半钢胎开工率继续上涨 1.0 个百分点;受北京疫情解除,消费信心改善、低基数等因素影响,汽车销售走强。据乘联会,7 月前四周乘用车零售销量同比增长 5%,月内呈逐步回升态势。**食品价格多数上涨。**近半月以来,猪肉批发价环比微涨 0.9%,与生猪供给仍然偏紧,而消费端持续复苏等因素有关;菜价受高温多雨天气影响,环比季节性上涨 2.4%;水果价格基本稳定,环比微跌 0.5%。

图表 18: 汽车产销: 双双上涨



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 19: 食品价格: 多数上涨



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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_3519

