

宏观周报：通胀高点可能已现，逆周期调节有望发力

◎投资要点：

证券分析师： 刘思佳
执业证书编号： S0630516080002
电话： 021-20333778
邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

习近平：坚决打赢疫情防控的人民战争总体战阻击战。国家主席习近平2月10日在北京调研指导新型冠状病毒肺炎疫情防控工作时强调，当前疫情形势仍然十分严峻，要坚决贯彻坚定信心、同舟共济、科学防治、精准施策的总要求，再接再厉、英勇斗争，以更坚定的信心、更顽强的意志、更果断的措施，紧紧依靠人民群众，坚决把疫情扩散蔓延势头遏制住，坚决打赢疫情防控的人民战争、总体战、阻击战。习近平指出，要统筹推进经济社会发展各项任务，在全力以赴抓好疫情防控同时，统筹做好“六稳”工作。要坚定信心，看到我国经济长期向好的基本面没有变，疫情的冲击只是短期的，不要被问题和困难吓倒。要加强经济运行调度，尽可能降低疫情对经济的影响，努力完成今年经济社会发展各项目标任务。

再融资松绑。对创业板定增有所放松；定价基准日、折扣、锁定期、发行对象人数调整；延长批文有效期，尚为发行的都适用于新规。此次再融资的松绑，可能使沉寂已久的定增市场再度变得火热起来，直接融资比例将逐步上升。对于上市公司来说，通过定增募集资金的渠道重新被扩大，有利于企业降成本，或是通过定增并购的方式扩大企业规模，鼓励企业科技创新。此次对于创业板的限制明显放宽，将直接利好创业板优质企业。对于券商来说，定增市场的活跃将提高券商财务顾问以及承销业务的收入，同时券商自营、资管以及基金会通过自身的投研能力，挖掘具有价值低估的定增个股，以较低的折扣获得份额，所以再融资的松绑将直接利好项目储备较多以及主动管理能力较强的头部券商。总的来看，再融资的松绑将吸引更多机构投资者的入市，中长期资金入场将会加速，长期利好A股，但也需要密切关注业绩承诺可能不达预期、高溢价收购带来的未来商誉减值的风险和密集减持的风险。

CPI继续走高，PPI同比回正。1月，CPI当月同比5.4%，前值4.5%；PPI当月同比0.1%，前值-0.5。CPI同比继续扩大有春节错位导致基数较低的原因，也有受到疫情的影响。整体来看，疫情影响短期仍会扰动CPI，预计一季度通胀不低，但进入二季度后随着基数影响，上涨幅度将会逐渐下降，全年中枢在3%附近，PPI同比1月回正，符合我们之前的判断，但由于受到疫情影响，企业复工延后，对一季度经济影响较大，相关基建需求可能会延后至二季度以后发力，对大宗商品价格有一定的压力，同时去年3、4两月PPI基数相对较高，预计PPI短期内仍有转负可能。但是近期为支持流动性，加大逆回购投放，并且降低逆回购利率，LPR利率大概率下行，同时在疫情完全褪去后，基建等需求可能集中释放，在下半年可能对大宗商品价格形成支撑，总体PPI全年回升可能性较大。总的来看，CPI高位回落，PPI低位回升，在疫情没有超预期发展的情况下，通胀仍然总体可控，货币政策仍有空间。

鲍威尔重申当前货币政策合适。美联储主席鲍威尔2月11日表示，美联储当前的货币政策是合适的，但会针对重大变化做出应对。随着美国短期融资市场流动性紧缺问题逐步缓解，美联储将逐步退出回购操作并减缓国债购买的步伐。

正文目录

1. 最新资讯	4
1.1. 习近平：坚决打赢疫情防控的人民战争总体战阻击战	4
1.2. 习近平：既要彻底战胜疫情，还要完成既定经济社会发展目标任务	4
1.3. 中央全面深化改革委员会：完善重大疫情防控体制机制 健全国家公共卫生应急管理体系	4
1.4. 政治局常委会会议：分析新冠肺炎疫情形势研究加强防控工作	5
1.5. 世卫组织将新冠病毒命名为 COVID-19	5
1.6. 国常会：全力以赴抓好疫情防控，加强经济运行调度和调节，更好保障供给	5
1.7. 湖北省委主要领导调整	6
1.8. 央行续作大额逆回购	6
1.9. 财政部：将继续落实落细各项减税降费政策，进一步巩固和拓展减税降费成效	6
1.10. 富时罗素：疫情无碍 3 月 A 股纳入扩容	6
1.11. 钟南山院士：根据模型预测 2 月中下旬疫情可能到达高峰	7
1.12. 鲍威尔重申当前货币政策合适	7
1.13. 鲍威尔：重申对美国经济扩张可持续性的信心	7
1.14. 特朗普新预算案拟提出将个税削减延长 10 年	7
1.15. IMF 总裁：新冠疫情下中国经济可能“V 型”增长	8
1.16. 美国 1 月 CPI 年率超预期	8
2. 宏观点评	9
2.1. CPI 继续走高，PPI 同比回正	9
2.2. 再融资新政点评	10
3. 经济增长	12
4. 通货膨胀	13
5. 流动性	14
6. 下周将公布的重要经济数据及财经大事	16

图表目录

图 1 (CPI 同比和环比增速, %)	9
图 2 (食品和非食品 CPI 同比增速, %)	9
图 3 (PPI 同比和环比增速, %)	10
图 4 (生产资料和生活资料价格同比增速, %)	10
图 5 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米)	12
图 6 (6 大发电集团日均耗煤量, 万吨)	12
图 7 (高炉开工率, %)	12
图 8 (中国公路物流运价指数, 点)	12
图 9 (波罗的海干散货指数 BDI, 点)	13
图 10 (中国出口集装箱运价指数, 点)	13
图 11 (猪肉平均批发价, 元/公斤)	13
图 12 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	13
图 13 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	13
图 14 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨)	14
图 15 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨)	14
图 16 (水泥价格指数, 点)	14
图 17 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000)	14
图 18 (公开市场货币净投放累计, 亿元)	15
图 19 (公开市场货币净投放, 亿元)	15

图 20 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %)	15
图 21 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %)	15
图 22 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	15
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事	16

1.最新资讯

1.1.习近平：坚决打赢疫情防控的人民战争总体战阻击战

国家主席习近平 2 月 10 日在北京调研指导新型冠状病毒肺炎疫情防控工作时强调，当前疫情形势仍然十分严峻，各级党委和政府要坚决贯彻党中央关于疫情防控各项决策部署，坚决贯彻坚定信心、同舟共济、科学防治、精准施策的总要求，再接再厉、英勇斗争，以更坚定的信心、更顽强的意志、更果断的措施，紧紧依靠人民群众，坚决把疫情扩散蔓延势头遏制住，坚决打赢疫情防控的人民战争、总体战、阻击战。

习近平指出，要统筹推进经济社会发展各项任务，在全力以赴抓好疫情防控同时，统筹做好“六稳”工作。要坚定信心，看到我国经济长期向好的基本面没有变，疫情的冲击只是短期的，不要被问题和困难吓倒。要加强经济运行调度，尽可能降低疫情对经济的影响，努力完成今年经济社会发展各项目标任务。要抓好在建项目复工和新项目开工。要稳定居民消费，发展网络消费，扩大健康类消费。要积极推动企事业单位复工复产，对受疫情影响较大企业，要在金融、用工等方面加大支持力度，帮助渡过难关。越是发生疫情，越要注意做好保障和改善民生工作，特别是要高度关注就业问题，防止出现大规模裁员。

1.2.习近平：既要彻底战胜疫情，还要完成既定经济社会发展目标

任务

国家主席习近平 2 月 11 日晚应约同印尼总统佐科通电话。习近平指出，中方愿同印尼继续弘扬睦邻友好传统，持续深化发展战略对接，实施好雅万高铁等共建“一带一路”重点项目，为两国人民创造更多福祉。习近平强调，抗击新冠肺炎疫情是当前中国政府的头等大事。我们发挥制度优势，开展疫情防控的人民战争，采取最严格、最彻底的防控举措，取得积极成效。我们有能力、有信心、有把握，既要彻底战胜疫情，还要完成既定经济社会发展目标任务。相信中国战胜这次疫情后，将更加繁荣昌盛。

1.3.中央全面深化改革委员会：完善重大疫情防控体制机制 健全国家

公共卫生应急管理体系

国家主席习近平 2 月 14 日下午主持召开中央全面深化改革委员会第十二次会议并发表重要讲话。他强调，确保人民群众生命安全和身体健康，是我们党治国理政的一项重大任务。既要立足当前，科学精准打赢疫情防控阻击战，更要放眼长远，总结经验、吸取教训，针对这次疫情暴露出来的短板和不足，抓紧补短板、堵漏洞、强弱项，该坚持的坚持，该完善的完善，该建立的建立，该落实的落实，完善重大疫情防控体制机制，健全国家公共卫生应急管理体系。会议审议通过了《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》、《企业职工基本养老保险全国统筹改革方案》、《赋予科研人员职务科技成果所有权或长期使用权试点实施方案》、《关于深化事业单位改革试点工作的指导意见》、《关于深入推进国家高端智库建设试点工作的意见》、《关于推动基础设施高质量发展的意见》、《关于进一步推进服务业改革开放发展的指导意见》。

1.4.政治局常委会会议：分析新冠肺炎疫情形势研究加强防控工作

中共中央政治局常务委员会 2 月 12 日召开会议，听取中央应对新型冠状病毒感染肺炎疫情工作领导小组汇报，分析当前新冠肺炎疫情形势，研究加强疫情防控工作。中共中央总书记习近平主持会议并发表重要讲话。

习近平强调，当前，疫情防控工作到了最吃劲的关键阶段，要毫不放松做好疫情防控重点工作，加强疫情特别严重或风险较大的地区防控。

会议指出，要加大宏观政策调节力度，针对疫情带来的影响，研究制定相应政策措施。要更好发挥积极的财政政策作用，加大资金投入，保障好各地疫情防控资金需要。要继续研究出台阶段性、有针对性的减税降费措施，缓解企业经营困难。要保持稳健的货币政策灵活适度，对防疫物资生产企业加大优惠利率信贷支持力度，对受疫情影响较大的地区、行业和企业完善差异化优惠金融服务。要以更大力度实施好就业优先政策，完善支持中小微企业的财税、金融、社保等政策。要在确保做好防疫工作的前提下，分类指导，有序推动央企、国企等各类企业复工复产。要多措并举做好高校毕业生等群体就业工作，确保就业大局稳定。

会议指出，要积极扩大内需、稳定外需。要聚焦重点领域，优化地方政府专项债券投向，用好中央预算内投资，调动民间投资积极性，加快推动建设一批重大项目。要推动服务消费提质扩容，扩大实物商品消费，加快释放新兴消费潜力。要支持外贸企业抓紧复工复产，加大贸易融资支持，充分发挥出口信用保险作用。要积极参与国际协调合作，为对外贸易发展营造良好国际环境。要推动外资大项目落地，实施好外商投资法及配套法规，优化外商投资环境，保护外资合法权益。

1.5.世卫组织将新型冠状病毒命名为 COVID-19

全球研究与创新论坛 2 月 11 在日内瓦开幕。世卫组织总干事谭德塞在记者会上宣布，将新型冠状病毒命名为“COVID-19”。另据路透社消息，世界卫生组织还表示，新型冠状病毒“COVID-19”的疫苗可能在 18 个月内完成。

1.6.国常会：全力以赴抓好疫情防控，加强经济运行调度和调节，更好保障供给

国务院总理李克强 2 月 11 日主持召开国务院常务会议，进一步部署在全力以赴抓好疫情防控同时，加强经济运行调度和调节，更好保障供给。

会议要求，一是分类有序推动企业复工复产。二是推动重点医疗防控物资生产企业尽快达产，协调解决设备、人工、资金、原辅料等问题。三是制定方案有序组织务工人员返岗。四是各地各部门要建立企业应对疫情专项帮扶机制，纾解企业特别是民营、小微企业困难。通过减免国有物业房租、下调贷款利率、延期还本付息、完善税收减免政策等，实施临时性支持措施。五是落实地方“菜篮子”、“米袋子”负责制，加强粮油菜和肉蛋奶等生活必需品生产供应，依法查处哄抬物价等违法行为。六是强化煤电油气运保障，切实保障重要交通干线及关键物流枢纽正常运行。七是推动重大项目尽早开工和建设。八是高度

关注就业问题，防止大规模裁员。鼓励地方综合运用失业保险基金结余等资金加大援企稳岗力度，支持有条件的地方实施缓缴或返还部分社保费等政策。

会议强调，在加强疫情防控工作的同时，要统筹推进经济社会发展各项任务，做好“六稳”工作，加强经济运行调度和调节，及时出台和落实相关政策，维护经济社会正常运行。

1.7.湖北省委主要领导调整

中共中央决定：应勇同志任湖北省委委员、常委、书记，蒋超良同志不再担任湖北省委委员、常委、委员职务。另外，王忠林同志任湖北省委委员、常委和武汉市委书记，马国强同志不再担任湖北省委副书记、常委、委员和武汉市委书记职务。

1.8.央行续作大额逆回购

2月10日，央行开展9000亿元逆回购操作。其中7000亿元7天期和2000亿元14天期逆回购中标利率分别为2.40%、2.55%，均持平上次，当日有9000亿元逆回购到期。

1.9.财政部：将继续落实落细各项减税降费政策，进一步巩固和拓展减税降费成效

2月10日，财政部公布2019年全年财政收支情况。2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%。其中，全国税收收入157992亿元，同比增长1%；非税收入32390亿元，同比增长20.2%。国内增值税62346亿元，同比增长1.3%；个人所得税10388亿元，同比下降25.1%；印花税2463亿元，同比增长12%。其中，证券交易印花税1229亿元，同比增长25.8%。2019年，全国一般公共预算支出238874亿元，同比增长8.1%。

2020年，财税部门将继续落实落细各项减税降费政策，进一步巩固和拓展减税降费成效，特别是针对新型冠状病毒感染肺炎疫情的影响，及时研究解决企业反映的突出问题，坚决把该减的税减到位、把该降的费降到位，持续发挥减税降费政策效应。

1.10.富时罗素：疫情无碍3月A股纳入扩容

2月10日，富时罗素方面回应第一财经记者表示，原定于今年3月的第三批次的A股纳入扩容将如期进行，并不会受到疫情的影响。2019年6月，A股以5%纳入因子首次纳入富时罗素指数；2019年9月份，A股纳入因子由5%升至15%；2020年3月份，A股纳入因子将由15%升至25%。第三批扩容将在2020年的3月23日（周一开盘）正式生效，即被动资金将在3月20日（周五）收盘前全部到位，但技术通告应该是在2月21日全球收盘后发布。至于后续的扩容纳入事宜，富时罗素方面对记者表示，目前要等第三批纳入结束后，再根据之前纳入的结果来决定如何进行下一阶段的市场咨询和评估。

1.11.钟南山院士：根据模型预测 2 月中下旬疫情可能到达高峰

2月11日下午，钟南山院士就全国疫情发展趋势、何时迎来拐点、救治难点等问题进行回应，根据模型预测，2月中下旬疫情可能到达高峰。目前，疫情拐点无法预测，由返程高峰的防控情况决定。

1.12.鲍威尔重申当前货币政策合适

美联储主席鲍威尔2月11日表示，美联储当前的货币政策是合适的，但会针对重大变化做出应对。随着美国短期融资市场流动性紧缺问题逐步缓解，美联储将逐步退出回购操作并减缓国债购买的步伐。

鲍威尔当天在出席美国国会众议院听证会时重申，只要最新信息与美联储经济前景预测保持一致，美联储当前的货币政策立场仍是合适的。倘若事态出现重大变化，导致经济前景需要重估，美联储会采取应对措施。他表示，自去年9月美国短期融资市场出现“钱荒”后，美联储采取了购买美国国债和回购操作向市场注入流动性，这些行动稳定了市场。流动性预计将在今年年中达到适当水平，美联储将逐步退出回购操作，并减缓购买国债的速度。鲍威尔当天还说，当前的低利率环境限制了美联储应对经济下行的能力，美国应把联邦预算置于可持续轨道上，以便为政策制定者留有一定政策空间，在未来出现衰退时稳定经济。

1.13.鲍威尔：重申对美国经济扩张可持续性的信心

美联储主席鲍威尔周三继续在美国国会参议院银行委员会发表证词。周二鲍威尔在美国国会众议院金融服务委员会发表证词，总体言论偏向温和，他表示劳动力市场保持强劲，通胀将会回到美联储设定的2%目标水平。鲍威尔周三重申他对美国经济扩张可持续性的信心，他表示：“没有低失业率、薪资增长、就业机会不能持续的理由。当前的美国经济没有任何失衡的地方。”鲍威尔对美国经济持续增长的前景充满信心，这印证了美联储目前的观点，即1.5%-1.75%利率是保持扩张步伐正常的正确选择。美国工资水平现在以约3%的速度增长，失业率为3.6%。但鲍威尔还指出，美国经济仍有表现不佳的领域，包括财富和收入不平等，以及劳动力参与率在上升的同时低于许多其他发达经济体。鲍威尔将大部分责任归咎于教育程度偏低。鲍威尔还连续第二天表达了他对美国债务增加的担忧。他称，随着债务对GDP的快速增长，“这意味着从现在起20年后，我们的后代将把这些税金用于偿还债务，而不是用于他们真正需要的东西。”

1.14.特朗普新预算案拟提出将个税削减延长 10 年

据外媒报道，美国总统特朗普当地时间2月10日将提交2021财年预算案，规模将达4.8万亿美元。据美国政府一位高级官员称，特朗普在新预算案中提出，延长共和党在2017年底通过的有争议的税收改革方案。其中个税削减的到期时间将从2025年延长至2035年，预计总计将减税1.4万亿美元，这是特朗普承诺的“减税2.0”计划的粗略占位符。该预算案还假设未来10年利率仍处于历史低位，10年期美国国债收益率到本年末仅上升到3%左右。

1.15.IMF 总裁：新冠疫情下中国经济可能“V 型”增长

IMF 总裁格奥尔基耶娃 2 月 12 日表示，IMF 正在收集数据以评估新冠肺炎疫情的全面影响。她认为，中国经济最有可能出现的情况是“V 型”增长。IMF 已经开始全面评估疫情对全球经济的影响，但“仍存在很多不确定性”。就经济前景而言，随着工厂重新开工、库存得到补充，中国经济有望迅速复苏；最有可能出现的情况是“V 型”增长，即经济活动出现下滑后迅速回升，疫情对中国经济的总体影响相对可控。就疫情对全球经济的影响，格奥尔基耶娃说，疫情对经济和价值链的影响方式仍不确定。与 2003 年非典疫情暴发时相比，中国经济对世界的意义要“大得多”，占世界经济的比重从彼时的 8% 升至 19%，亚洲和全球其他地区一体化程度也更高。随着中国经济逐步回暖，全球经济受疫情影响程度有望得到控制。

1.16.美国 1 月 CPI 年率超预期

美国 1 月未季调 CPI 年率实际公布 2.5%，预期 2.4%，前值 2.3%；美国 1 月未季调核心 CPI 年率实际公布 2.3%，预期 2.2%，前值 2.3%。美国 1 月未季调 CPI 指数实际公布 257.97，预期 257.86，前值 256.97。此外，美国 1 月季调后 CPI 月率实际公布 0.10%，预期 0.2%，前值 0.2%。

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_7197

