

宏观定期

高频与政策半月观—稳增长效果迎来重要观测窗口

海外新增确诊回落，多国选择与疫情共存策略，并陆续放松管控；国内疫情再度反复，上游原材料价格上涨，地产销售、房企拿地依旧低迷，基建仍待发力，后续经济、政策怎么走？针对上述问题，我们对每半个月高频数据和重大政策进行跟踪：1) 国内外疫情、疫苗及复工情况；2) 国内经济（高频）；3) 重要会议与政策。本期为近半月（2022.2.8—2.20）以来的数据跟踪。

一、疫情疫苗：海外单日确诊回落，国内疫情再度反复，多国转向与疫情共存策略

1. 疫情：海外单日新增确诊回落，近半月全球日均新增 211.4 万例，前值约 313.7 万例，其中美国、欧洲日均新增确诊分别降至 15.0、46.6 万例，前值分别为 42.4、82.1 万例。国内疫情再度反复，2.19 单日新增本土确诊病例超 100 例，全国中高风险地区升至 98 个（高风险 3 个）。

2. 疫苗：全球疫苗累计接种 105.3 亿剂次，至少接种 1 剂次人数比例达 61.9%；中国累计接种 30.8 亿剂次；近半月日均接种降至 520.4 万剂次，节后接种速度有所恢复，但比节前仍然偏慢。

3. 防疫措施：美国、欧盟、英国等多个欧美国家和地区转向与疫情共存策略，陆续放松疫情管控。

二、全球复工情况：欧美交运、人员活动改善，美国经济延续放缓

1. 交通运输：由于防疫管控放松，全球航班数量回升至疫前约 85%；欧美拥堵指数明显回升。

2. 人员活动：欧美娱乐、交通指数明显改善，但工作场所指数稳中有降；亚洲人员活动延续分化。

3. 美国经济：WEI 指数进一步回落至 5.4%，表明美国经济修复延续放缓；失业人数小幅回升。

三、流动性：总体合理充裕，专项债发行偏快，中美利差延续收窄

1. 货币市场：近半月央行通过 OMO 净回笼流动性 10500 亿元，主要是月初回笼跨月流动性，规模与 1 月底投放的规模相当。货币市场利率均值多数下行，R007 和 DR007 利差均值环比收窄 16.1bp，表明流动性合理充裕，非银机构融资溢价回落；不同评级同业存单收益率有所回落。

2. 债券市场：近半月利率债发行 7473 亿元，环比多发 821 亿元。其中地方专项债发行 1110 亿元，环比少发 2510 亿元；但从年初以来，今年专项债已发行 5953 亿元，发行速度仅次于 2020 年同期的 7776 亿元，整体发行速度偏快。10Y 国债到期收益率均值环比上行 4.4bp 至 2.803%，1Y 国债到期收益率均值环比回落 11.4bp 至 1.975%，期限利差扩大约 15.8bp。

3. 汇率及海外市场：截至 2 月 20 日，美元指数收于 96.102，近半月环比回落 0.4%。其中，美元兑人民币约 6.334，近半月环比升值 0.2%；10Y 美债收益率约为 1.92%，环比均值上升 16.2bp，中美利差均值近半月收窄 11.7bp 至约 88.3bp。

四、国内经济：上游价格明显上涨，生产偏弱，地产持续低迷

1. 上游：重点原材料价格明显上涨。布伦特原油收于 93.5 美元/桶，创 2014 年 10 月以来新高，近半月环比涨 3.8%，主因地缘政治博弈加剧、冲击供给预期；动力煤环比涨 17.0%，主因电厂补库、进口煤价倒挂导致进口减少；铁矿石价格环比涨 3.6%，主因钢厂限产松动、需求预期升温；铜价延续高位震荡，近半月环比涨 1.2%，主因供需错配、基建发力预期升温等。

2. 中游：由于冬奥限产等因素影响，重点工业品开工回落。近半月唐山高炉、焦化企业、PTA 开工率分别环比下降 13.5、5.5、3.8 个百分点至 36.5%、63.8%、75.3%。重点工业品价格延续分化。螺纹钢价格延续震荡上行，近半月环比涨 2.1%，稳增长预期是主要支撑；水泥价格延续回落，近半月环比跌 1.9%，跌幅有所收窄。BDI 指数大幅反弹，CCFI 指数略有回落。近半月 BDI 指数环比上涨 34.8%，CCFI 指数环比微跌 0.6%，总体走势仍偏强，表明近期我国出口不弱。

3. 下游：商品房销售、房企拿地仍然低迷。春节当周 30 城商品房成交面积、100 城土地成交面积均大幅回落，明显低于 2021 年春节水平，节后有所回升，但仍偏弱；二手房价环比跌 0.1%，土地溢价率环比小幅回升 1.6 个百分点。汽车产销仍然偏弱。近半月半钢胎开工率回升 1.1 个百分点至 36.2%，相比春节前仍有较大差距；据乘联会，2 月前三周日均销售 2.6 万辆，也低于去年同期的 3.4 万辆。食品价格延续分化。近半月猪肉价格环比续跌 3.9%，蔬菜、水果价格分别环比涨 3.7%、4.3%，其中猪肉、蔬菜价格环比均创多年同期新低。

五、国内重大政策：工业恢复、服务纾困政策落地，稳增长组合拳再加强；做好大宗保供稳价

1. 重要会议：国常会：多措并举促进工业稳增长、服务业特殊困难行业纾困发展；继续做好大宗商品保供稳价（2.14）；发改委：继续做好煤炭保供稳价，约谈部分煤炭价格虚高企业（2.9）。

2. 货币、财政政策：央行：加大跨周期调节力度，货币政策报告暗示会加杠杆来稳增长，具体有 7 大信号（2.11）；财政部：财政部门必须担负起稳定宏观经济的责任担当，适当靠前发力（2.18）。

3. 行业与产业政策：“东数西算”正式全面启动；钢铁行业推迟碳达峰 5 年

>金融监管：证监会：统筹研究推进全市场注册制，支持符合条件的新能源车企上市融资（2.18）；央行、银保监会：保障性租赁住房有关贷款不纳入贷款集中度管理（2.8）。

>产业政策：发改委等 12 部门：做好预调微调和跨周期调节，确保工业经济运行在合理区间，助力稳增长（2.18）；发改委等 14 部门：强化对餐饮、零售、旅游、运输、民航等行业纾困（2.18）；网信办、工信部等 4 部门：“东数西算”正式全面启动（2.17）；发改委：大力推进能源领域节能降碳（2.10）；工信部等 3 部门：推迟钢铁行业碳达峰时间 5 年至 2030 年（2.8）。

六、政策展望：稳增长还需加力，未来几周是重要观测窗口，短期有 5 大关注点

高频数据显示稳增长政策效果已有显现，但力度仍不够，未来几周将是重要观测窗口，尤其是地产、基建能否有效回升。继续提示，不要低估国家全力稳增长的决心和力度，一系列组合拳正陆续出台。**短期有 5 大关注点：**1) 地产有望进一步实质性松动，尤其是限购限售限贷等需求端政策；2) 基建进展，尤其是重大项目落地情况；3) 我国再降准降息仍有可能；4) 美联储加息缩表节奏，跟踪近期加息预期的变化及 3 月 15-16 日 FOMC 会议；5) 全国“两会”，按计划 3.4 开政协会议、3.5 开人大会议（总理将做《政府工作报告》）。

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

执业证书编号：S0680121020004

邮箱：liuanlin@gszq.com

相关研究

1、《春节宏观 10 大看点—一喜忧并存，可以乐观些》

2022-02-06

2、《最新通胀凸显内需不足》2022-02-16

3、《稳增长和复工进展跟踪第 2 期：正在加力》

2022-02-13

4、《加杠杆稳增长—央行四季度货币政策报告 7 大信号》2022-02-12

5、《美联储暗示 3 月加息，还能更鹰吗？—1 月 FOMC 会议点评》2021-01-27

内容目录

疫情疫苗：海外单日确诊回落，国内疫情再度反复，多国转向与疫情共存策略	4
疫情	4
疫苗	4
防疫措施	5
全球复工情况：欧美交运、人员活动改善，美国经济延续放缓	6
交通运输	6
人员活动	6
美国经济	8
流动性：总体合理充裕，专项债发行偏快，中美利差延续收窄	8
货币市场	8
债券市场	9
汇率及海外市场	10
国内经济：上游价格明显上涨，生产偏弱，地产持续低迷	11
上游	11
中游	11
下游	12
国内重大政策：工业恢复、服务纾困政策落地，稳增长组合拳再加力；继续做好大宗商品保供稳价	13
重要会议	13
货币、财政政策	14
行业政策：“东数西算”正式全面启动；钢铁行业推迟碳达峰 5 年	14
金融监管	14
产业政策	15
风险提示	16

图表目录

图表 1：海外单日新增确诊有所回落	4
图表 2：世界主要国家疫苗接种总剂数	5
图表 3：世界主要国家每日接种增速	5
图表 4：海外多国转向与疫情共存策略，陆续放松防疫管控	5
图表 5：全球商业航班数量环比有所上升	6
图表 6：交通拥堵指数：多数回升	6
图表 7：美国人员活动指数均有所回升	7
图表 8：英国零售娱乐、公共交通指数回升，工作场所指数持平	7
图表 9：德国零售娱乐、公共交通指数回升，工作场所指数稳中有降	7
图表 10：法国零售娱乐、公共交通指数回升，工作场所指数回落	7
图表 11：日本人员活动指数整体回落	7
图表 12：韩国人员活动指数明显回升	7
图表 13：WEI 指数表明美国经济修复延续放缓	8
图表 14：美国当周初次申请失业金人数小幅回升	8
图表 15：近半月央行通过 OMO 净回笼流动性 10500 亿元	9
图表 16：货币市场利率总体回落，但近期略有上行	9
图表 17：R007 与 DR007 利差收窄	9

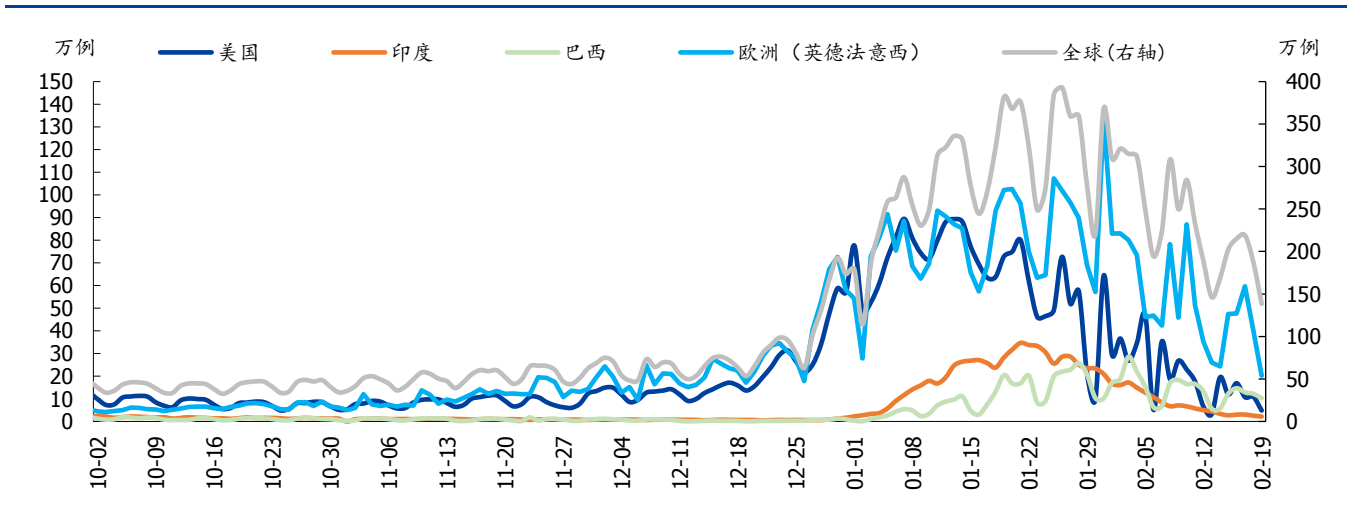
图表 18: 近半月来不同评级同业存单利率小幅下行.....	9
图表 19: 近半月利率债发行环比小幅多增.....	10
图表 20: 地方专项债发行速度偏快.....	10
图表 21: 10Y、1Y 国债利差延续走阔.....	10
图表 22: 美元指数环比下行, 美元兑人民币小幅升值.....	11
图表 23: 中美利差进一步收窄.....	11
图表 24: 油价创 2014 年 10 月以来新高, 动力煤价格反弹.....	11
图表 25: 铁矿石价格延续反弹, 铜价继续偏强运行.....	11
图表 26: 受冬奥限产影响, 重点工业品开工明显下行.....	12
图表 27: 工程机械销售增速降幅有所收窄, 但总体仍低迷.....	12
图表 28: 重点工业品价格延续分化.....	12
图表 29: BDI 指数大幅反弹, CCFI 指数略有回落.....	12
图表 30: 商品房成交面积大幅回落.....	13
图表 31: 房企拿地仍然低迷.....	13
图表 32: 汽车产销仍偏弱.....	13
图表 33: 食品价格延续分化.....	13

疫情疫苗：海外单日确诊回落，国内疫情再度反复，多国转向与疫情共存策略

疫情

海外单日新增确诊有所回落。近半月来，全球日均新增确诊 211.4 万例，前值约为 313.7 万例，环比减少 32.6%。其中：美国日均新增确诊回落至 15.0 万例，前值约 42.4 万例；欧洲（英德法意西）日均新增确诊降至 46.6 万例，前值约 82.1 万例；巴西日均新增确诊降至 12.1 万例，前值约 18.0 万例；印度日均新增降至 5.2 万例，前值约 22.7 万例。

图表 1：海外单日新增确诊有所回落



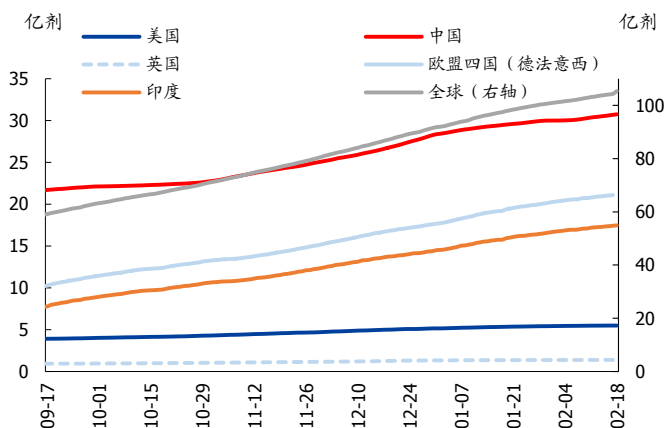
资料来源：Wind，国盛证券研究所

国内疫情再度反复。近半月（2.8-2.20）全国新增本土确诊病例 572 例，前值为 398 例；其中 2 月 19 日单日新增本土确诊超过 100 例。截至 2 月 20 日，全国共有中高风险地区 98 个，其中高风险地区 3 个（辽宁 1 个、广西 1 个、内蒙古 1 个）。

疫苗

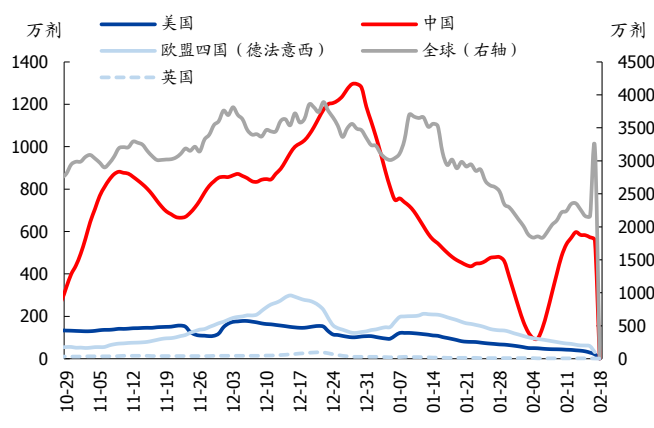
截至 2 月 18 日，全球疫苗累计接种 105.3 亿剂次，至少接种 1 剂次人数比例达到 61.9%。其中，美国接种 5.5 亿剂次，欧洲四国（德法意西）合计接种近 21.1 亿剂次，印度接种约 17.5 亿剂次。接种比例方面，美国至少完成 1 剂接种的人数比例约 64.4%，前值为 62.4%；欧洲德法意英至少完成 1 剂接种人数比例分别为 74.4%、77.3%、78.1% 和 71.6%，前值分别为 73.7%、76.7%、76.8%、71.2%。

图表2: 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3: 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

节后国内疫苗接种速度有所恢复,但仍偏慢。截至2月18日,我国疫苗累计接种30.8亿剂次,近半月日均接种进一步降至520.4万剂次,春节后接种速度有所恢复,但相比节前仍然偏慢。

防疫措施

鉴于近期“疫情形势逐渐好转,医疗卫生系统面临的压力有所缓解”,海外多国转向与疫情共存策略,陆续放松防疫管控。比如,美国已在2021年12月底将新冠病例的自我隔离天数从10天缩短至5天;欧盟已于2月1日开始取消旅行限制,只要游客携带疫苗接种证明或康复证明或阴性检测证明,就无需隔离或额外做新冠病毒检测;英国已取消包括口罩强制令、在家工作和疫苗通行证在内的所有防疫措施,英国首相约翰逊还表示,新冠病例的自我隔离措施也或将在3月底取消;法国自2月3日起,所有体育、文化场馆将不再限制参加人数,2月16日起娱乐场所重新开放,在火车上、电影院和体育场可以食用食品和饮料。但世卫组织警示,部分欧洲国家过早解封令人担忧。

图表4: 海外多国转向与疫情共存策略,陆续放松防疫管控

地区	时间	防疫措施变化
日本	2月17日	日本首相岸田文雄表示,将部分放宽入境防疫政策,允许除游客以外的外国人入境,其中包括短期商务人士及留学生等。入境人数上限也将由现在的每天3500人提高至5000人。此外,在满足一定条件的情况下,入境后的隔离时间也将由7天缩短至3天或免除隔离。
英国	2月11日	当地时间1月27日起,英国正式取消大部分防疫限制,室内不再要求戴口罩,政府也不再要求人们居家办公。2月11日起,已接种疫苗的旅客入境英国后不必进行冠病检测。另外,英国首相约翰逊表示,新冠病例的自我隔离措施也或将在3月底取消。
菲律宾	2月10日	允许完全接种新冠疫苗且来自157个免签国家和地区的外籍游客和商务人士入境,以促进该国旅游业的复苏。(此为2020年菲律宾疫情暴发以来首次向外国游客开放国门)
瑞典	2月9日	即日起不再将新冠病毒视为社会重大危害,瑞典政府也将取消剩余的限制措施,包括终止大规模的新冠病毒检测。酒吧和餐厅被允许在晚上11时后营业,顾客数量不再受到限制,大型室内场馆的入场人数限制和出示疫苗通行证的规定也被取消。
法国	2月3日	2月3日起,法国所有体育和文化场馆都将允许在佩戴口罩的情况下,不限制参加人数,同时允许室内和室外活动,户外活动不再强制佩戴口罩。2月8日起,法国将对完成新冠疫苗接种的所有非欧盟旅客取消入境新冠检测义务。2月16日开始,夜总会可以重新向公众开放,将再次允许举办音乐会,可以在酒吧喝酒,在火车上、电影院和体育场可以食用食品和饮料。
欧盟	2月1日	游客只需携带疫苗接种证明或康复证明或阴性检测证明即可在欧盟27个国家之间畅行无阻,无需隔离或额外做新冠病毒检测。
挪威	2月1日	取消对私人住宅聚集人数的限制,人员容量不再限制。电影院、剧院等场所取消对座位距离的要求。大学和继续教育的学生都可以线下上课,无需保持社交距离。前往挪威的旅客在抵达挪威时将不再需要核酸检测。
美国	12月27日	根据美国疾控中心发布的新疫情防控指南,新冠无症状感染者的建议隔离期比先前缩短一半,从10天减为5天,不过结束隔离后5天内与他人共处时须戴口罩。

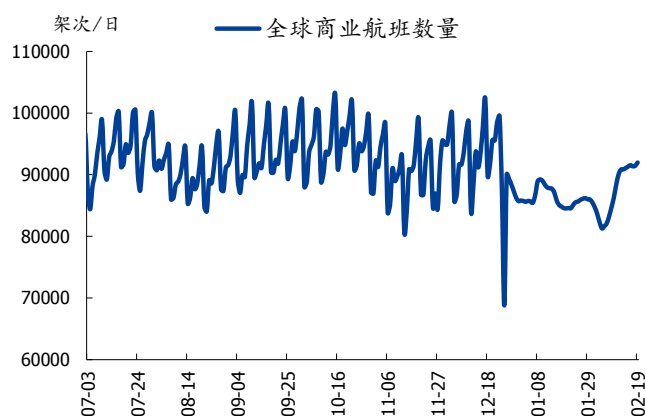
资料来源: 证券时报, 财经杂志等, 国盛证券研究所

全球复工情况：欧美交运、人员活动改善，美国经济延续放缓

交通运输

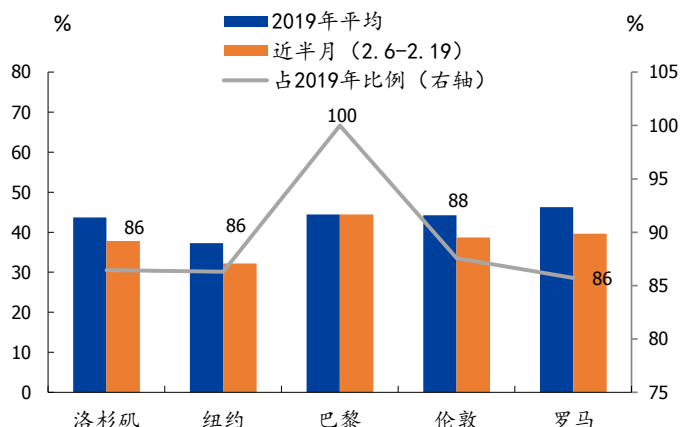
商业航班数量小幅回升。近半月全球商业航班数量修复至8.9万架次/日，约为疫前正常水平的85%；前值约为8.5万架次/日。**欧美交通拥堵指数多数回升。**近半月来，巴黎、罗马交通拥堵指数分别环比回升21.0、19.0个百分点至100%、86%，伦敦下降13.0个百分点至88%；美国洛杉矶、纽约交通拥堵指数分别环比上升20.0、10.0个百分点至86%，表明由于疫情防控放松，人员出行有所增加。

图表5：全球商业航班数量环比有所上升



资料来源：Flightradar24，国盛证券研究所

图表6：交通拥堵指数：多数回升



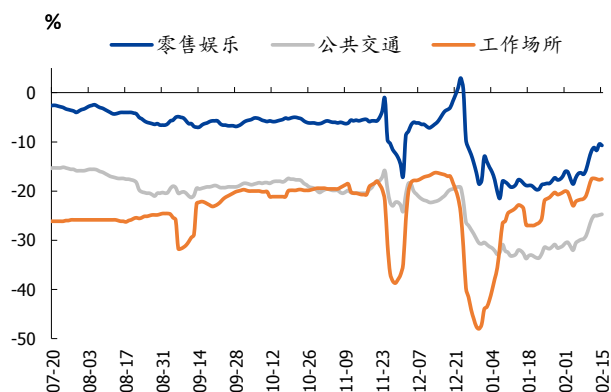
资料来源：TomTom，国盛证券研究所 注：每日拥堵指数取早8点和中午12点的平均值

人员活动

由于疫情防控放松，欧美娱乐、交通指数明显改善，但工作场所指数稳中有降。具体看：1) 美国方面，零售娱乐、公共交通指数环比均回升6.0个百分点至疫前89%、75%；工作场所指数环比升3.0个百分点至疫前82%。2) 欧洲方面，英国、德国、法国零售娱乐指数分别环比回升2.0、7.0、8.0个百分点至86%、89%、91%；公共交通指数分别环比上升4.0、7.0、10.0个百分点至疫前71%、80%、94%；英国、德国工作场所指数环比持平前值78%、89%，法国环比回落1.0个百分点至疫前84%。

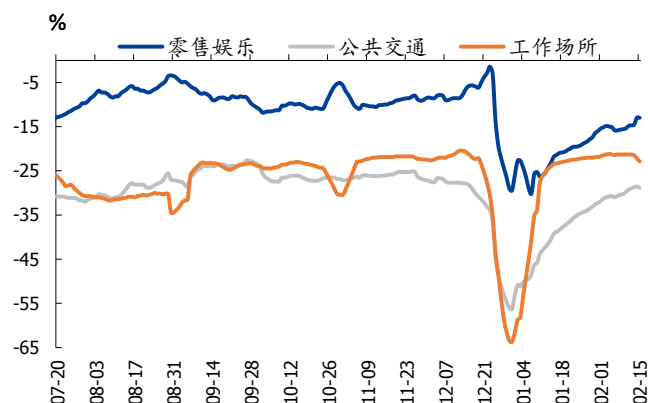
亚洲人员活动延续分化。日本整体回落，其中工作场所指数持平前值约疫前84%，零售娱乐、公共交通指数分别环比回落3.0、9.0个百分点至疫前正常水平的68%、82%；印度零售娱乐、公共交通、工作场所指数分别环比回升10.0、13.0、6.0个百分点至疫前104%、114%、106%；韩国零售娱乐、公共交通、公共场所指数分别环比回升11.1、10.9、35.7个百分点至疫前水平的101%、89%和97%。

图表 7: 美国人员活动指数均有所回升



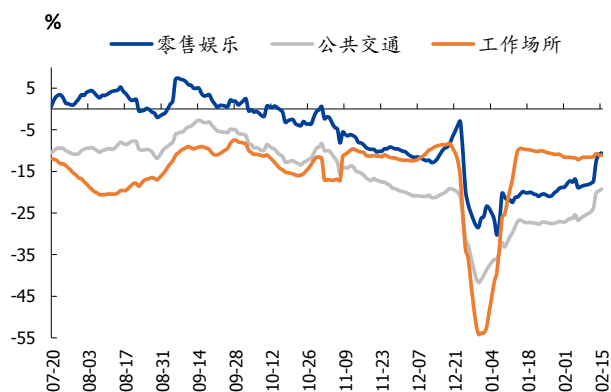
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 8: 英国零售娱乐、公共交通指数回升, 工作场所指数持平



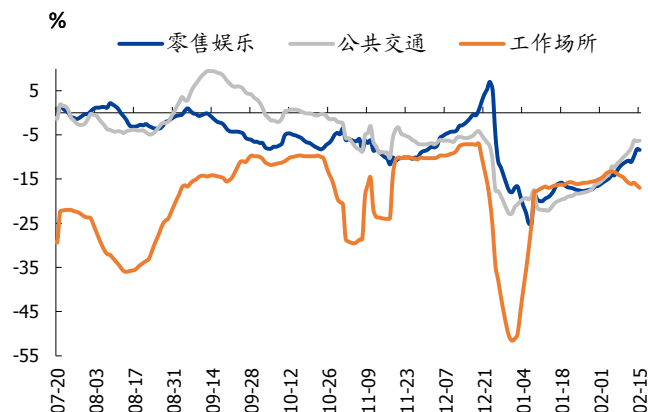
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 9: 德国零售娱乐、公共交通指数回升, 工作场所指数稳中有降



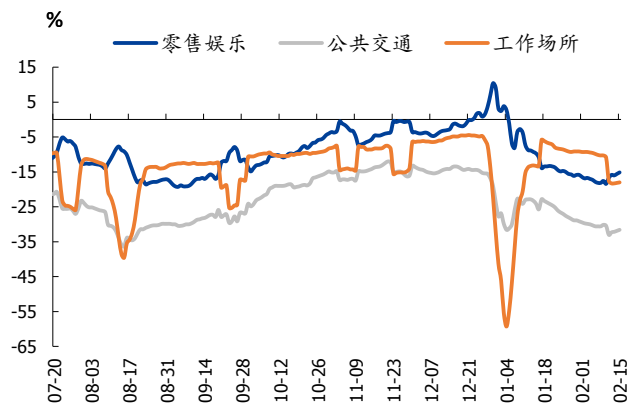
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 10: 法国零售娱乐、公共交通指数回升, 工作场所指数回落



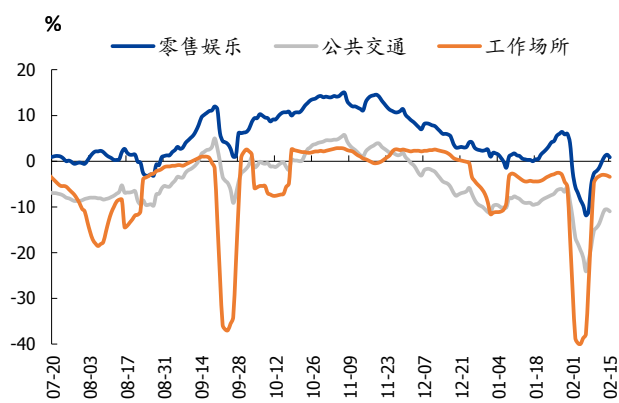
资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 11: 日本人员活动指数整体回落



资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

图表 12: 韩国人员活动指数明显回升

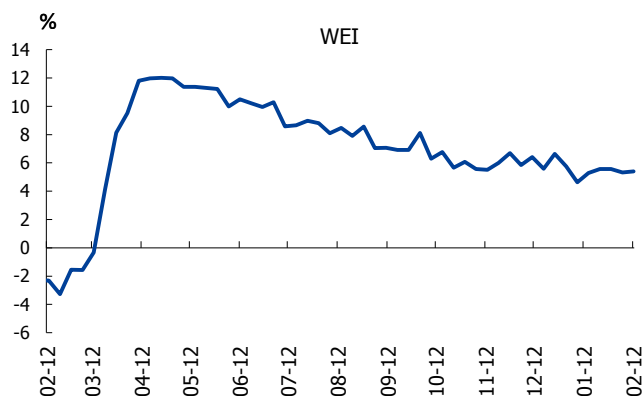


资料来源: Google Mobility Trends, 国盛证券研究所

美国经济

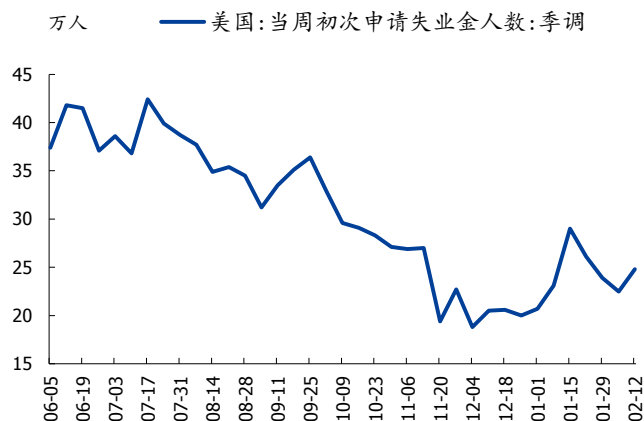
高频数据显示美国经济修复延续放缓，就业数据趋降。截至 2 月 12 日，美国周度经济指数（WEI，衡量经济同比情况）为 5.4%，前值约为 5.6%，表明美国经济修复延续放缓；就业状况有所回落，当周初次申请失业金人数上升至 24.8 万人，前值为 23.9 万人。

图表 13: WEI 指数表明美国经济修复延续放缓



资料来源: New York Fed, 国盛证券研究所

图表 14: 美国当周初次申请失业金人数小幅回升



资料来源: New York Fed, 国盛证券研究所

流动性: 总体合理充裕，专项债发行偏快，中美利差延续收窄

货币市场

流动性投放: 近半月来，央行通过公开市场操作实现货币投放 1500 亿元，货币回笼 12000 亿元，净回笼 10500 亿元，主因月初回笼跨月流动性，货币回笼规模与 1 月底投放的规模相当，总体流动性延续合理充裕。

货币市场利率: 近半月来，由于流动性合理充裕，货币市场利率多数下行。DR007、R007 均值分别环比下行 11.2bp、27.4bp，Shibor（1 周）均值环比回落 11.9bp；但从趋势上看，近期货币市场利率略有抬升。R007 和 DR007 利差均值环比收窄 16.1bp，非银机构融资溢价率回落，表明流动性总体偏松，非银机构溢价回落。同业存单到期收益率有所回落，3 月期 AAA+、AA+ 同业存单到期收益率分别环比下行 6.0bp、6.1bp。

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_37748

