



伍戈：政策不仅是预期 更是落地兑现



意见领袖 | 伍戈（长江证券首席经济学家）

【预见经济：贰月】

政策不仅是预期，更是落地兑现。



海外方面，新冠确诊人数屡创新高，但住院率、致死率均创新低。欧美进一步放松管控，出行等服务消费继续回暖。美国劳动参与率虽有上升，但时薪环比增速达历史同期最高，供给依然紧张。目前利率期货预期的美联储3月加息概率为100%且全年加息5次，年中或开启缩表。海外紧缩提前并加速或对我国利率调整窗口有所影响，尽管仍“以我为主”。

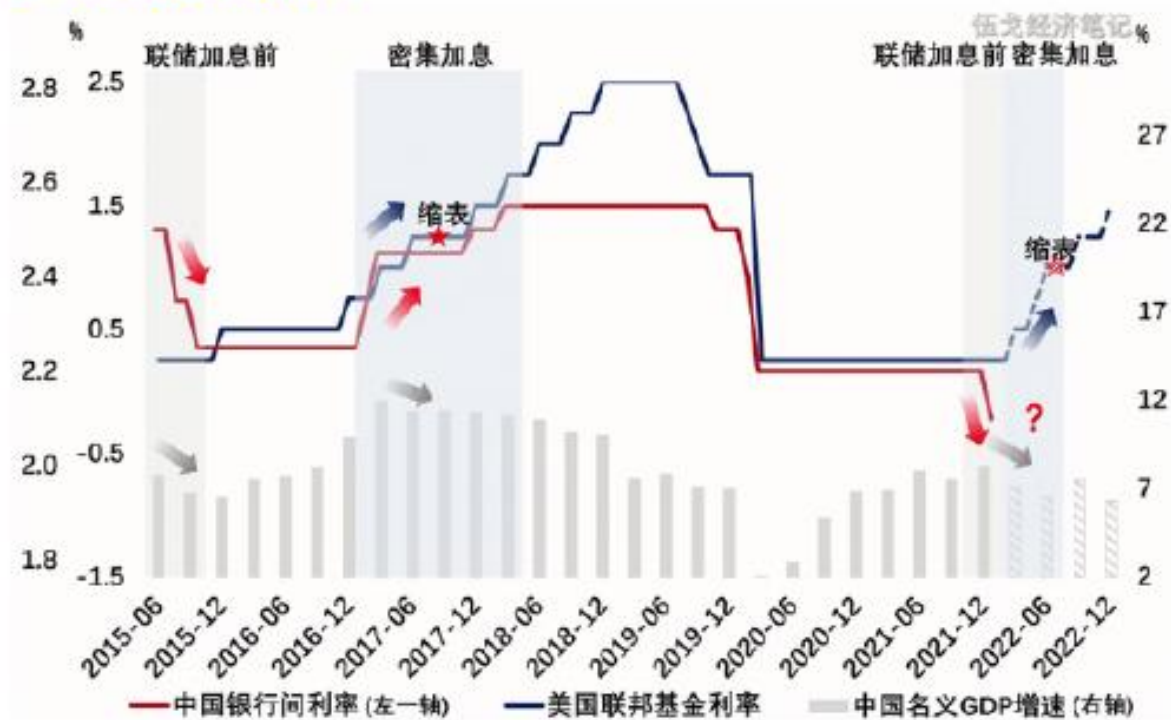
内需方面，房地产整体仍处下行通道。不过从购房需求看，按揭利率

已降 23 基点且放款周期缩短 24 天。与春节同处 2 月初的年份对比，今年 1 月销售环比少降 11 个百分点。按照贷款的领先规律，房地产投资降幅收窄或要待到年中。今年春运旅客发送量较疫前仍有明显差距但超过去年同期，“就地过年”的负向影响有所减弱，消费环比较去年同期或有改善。

价格方面，全球出行需求修复预期升温，加之极端天气、地缘冲突等供给扰动，近期油价已涨至 90 美金/桶高位。不过，全球制造业 PMI 下行趋势难改，商品消费整体趋弱，叠加基数效应，PPI 下行或将加快。随着上游价格回落以及终端消费需求乏力，下游涨价趋缓。预计年中猪肉产能将去化至疫前水平，届时猪价或明显反弹，CPI 短期波动后仍将上行。

政策方面，央行去年 12 月降准后当月立即调降 LPR 利率，今年 1 月再次降息，操作节奏和力度或甚于疫情初发时。票据利率在去年底接近“零”后近期大幅上行，预示银行由“冲票据”转向“投信贷”。目前，去年财政结余加上专项债逾 2 万亿，PMI 建筑业预期指数环比变动连续两月处于近 10 年同期高位。历史上财政前置的年份，相关高频数据的改善多在春节后。

图：利率能否“以我为主”？



来源：WIND，彭博，作者测算

(本文作者介绍：长江证券首席经济学家、总裁助理)

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_37066

