疫情扰动市场情绪，大宗商品高位调整

摘要

一、海外疫情呈加速蔓延趋势，英国宣布封城。全球疫情呈现加速发展态势，日均新增确诊病例超过 60 万，日均新增死亡病例超过 1 万例，均为疫情发生以来最高值。英国的新冠病毒正在快速蔓延，已发现的新变异病毒比之前的传播速度高出 70%；12 月 19 日英国首相约翰逊宣布，伦敦、英格兰东南部及东部的疫情级别升至 4 级，从 12 月 20 日起为期两周。

此外，美国疫情同样呈现恶化趋势，累计确诊病例超过 1800 万例，累计死亡病例超过 32 万例，单日新增病例超过 40 万人。而国内成都、北京等多地也都相继爆发出零星的病例，表明疫情防控难度较大，疫情对生产生活的扰动依旧存在。当前海外疫情加速蔓延，对全球经济复苏带来负面影响。

二、主要经济体维持宽松的政策基调。疫情仍旧在全球肆虐，各国被迫收紧防疫措施，全球经济复苏前景面临扰动，主要经济体依旧维持宽松政策的主基调。美国新一轮的财政刺激方案获得国会通过，面对总统更迭的微妙窗口，美联储在货币政策前瞻上保持了平稳过度的姿态，提升经济增长前瞻的同时，表达了对维持货币宽松的坚定意愿。而欧洲央行也维持了宽松的主基调，决定加强紧急债券购买计划。

数据方面，尽管美国三季度 GDP 环比折年率大幅提升，但主要是受低基数效应的影响，而且 11 月数据显示，季调个人消费支出环比 10 月略有回落，较低规模的财政刺激和持续刺激的难度令政府支援个人消费的前景趋向谨慎，疫情、疫苗和政策间错综复杂的配合和相互影响令经济前瞻的波动依旧较大。

三、疫情扰动市场情绪，大宗商品高位调整。近期部分大宗商品价格持续拉涨，政策风险升温，市场恐高情绪较大，本身就面临调整压力，疫情再次升级造成的恐慌情绪加剧了这种调整的压力。不过，不同于三月份，疫情对经济的冲击较为有限，而欧美等主要经济体的宏观政策维持宽松基调，基本面并未恶化，同时，我们并未监测到市场流动性出现异常，引发资产的抛售的概率不大，不必过度恐慌。经过短期的调整反而更有助于释放价格风险，有利于后续更稳健的上涨。

国贸期货
宏观金融研究中心

郑建鑫
联系方式：0592-5160416
投资咨询号：Z0013223
从业资格号：F3014717

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序

国贸投研

期市有风险，入市需谨慎

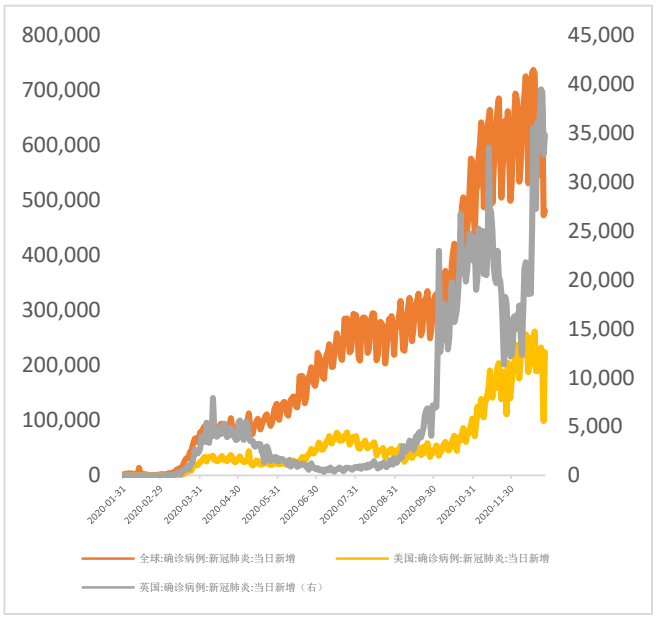
一、经济

1）疫情再度升级，多国收紧防控措施

1、海外疫情呈加速蔓延趋势，英国宣布封城。全球疫情呈现加速发展态势，日均新增确诊病例超过 60 万，日均新增死亡病例超过 1 万例，均为疫情发生以来最高值。英国的新冠病毒正在快速蔓延，已发现的新变异病毒比之前的传播速度高出 70%；12 月 19 日英国首相约翰逊宣布，伦敦、英格兰东南部及东部的疫情级别升至 4 级，从 12 月 20 日起为期两周。4 级是英国最高防控级别，该级别下的地区，与生活必需无关的商铺全部停止营业，居民尽可能减少外出，不允许与家庭成员以外的人聚会，不能随意进出该地区。

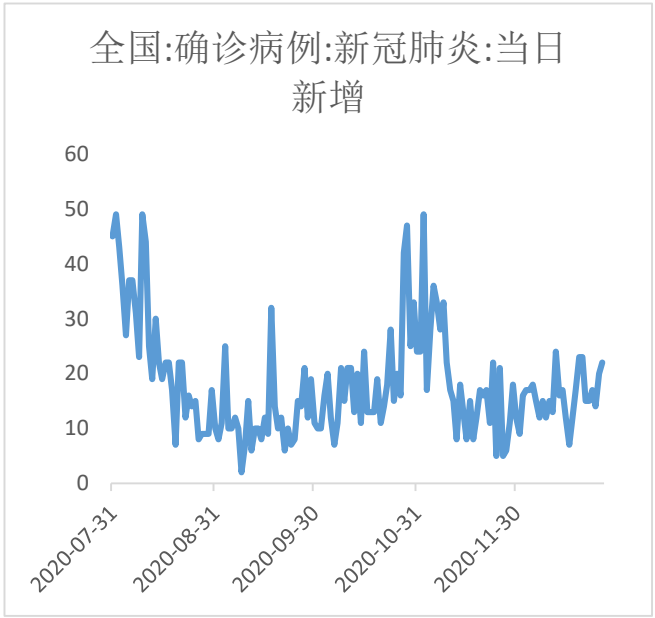
此外，美国疫情同样呈现恶化趋势，累计确诊病例超过 1800 万例，累计死亡病例超过 32 万例，单日新增病例超过 40 万人。当前海外疫情加速蔓延，对全球经济复苏带来负面影响。而国内成都、北京等多地也都相继爆发出零星的病例，表明疫情防控难度较大，疫情对生产生活的扰动依旧存在。

图表 1：全球新增确诊病例



数据来源：Wind

图表 2：中国新增确诊病例



数据来源：Wind

2、政策呵护的必要性仍旧较高。疫情仍旧在全球肆虐，各国被迫收紧防疫措施，全球经济复苏前景面临扰动，各国采取宽松政策的必要性依旧较高。美国新一轮的财政刺激方案获得国会通过，面对总统更迭的微妙窗口，美联储在货币政策前瞻上保持了平稳过度的姿态，提升经济增长前瞻的同时，表达了对维稳货币宽松的坚定意愿。而欧洲央行也维持了宽松的主基调，决定加强紧急债券购买计划。

数据方面，尽管美国三季度 GDP 环比折年率大幅提升，但主要是受低基数效应的影响，而且 11 月数据显示，季调个人消费支出环比 10 月略有回落，较低规模的财政刺激和持续刺激的难度令政府支援个人消费的前景趋向谨慎，疫情、疫苗和政策间错综复杂的配合和相互影响令经济前瞻的波动依旧较大。

专业·诚信·进取·共赢

图表 3：美国新一轮财政刺激方案

项目	内容	预计规模（亿美元）
小企业援助	通过薪资保护计划等为中小企业提供信贷支持，部分贷款可予免除	3250
一次性现金补助	向每个年收入75000美元以下的成年人和17岁以下的孩子发放600美元	1660
失业补助	对失业救济金每周额外补贴300美元、延长失业救济金领取周数、扩大失业救济金覆盖人群等	1200
教育援助	为公立和私立K-12学校以及大学提供资金援助	820
疫情防控	检测和追踪新冠病毒、采购和分发疫苗等	540
交通行业援助	对航空、铁路、高速公路等行业提供援助	450
租金援助	延长驱逐禁令、对低收入且面临无家可归风险的家庭提供租金援助	250
食物援助	为营养补充计划等提供资金	130
农场援助	购买农产品以及各类补贴等	130
托儿服务	支持托儿服务	100
邮政拨款	弥补邮政系统因疫情而产生的运营成本和其他费用	100
宽带服务	为学生、家庭和失业工人扩大宽带接入等	70

数据来源：国贸期货根据公开资料整理

冬季疫情有反复，市场情绪或出现波动。从当前形势来看，疫情仍然是左右市场情绪的一个重要因素，虽然经济数据来看，我国基本面恢复形势良好，持续复苏确定性强，但是受到疫情的影响，市场情绪或将出现波动。从国内经济数据来看，我国宏观基本面稳步恢复，工业及进出口表现强劲，消费与投资虽不及疫情前但当前呈现出持续复苏趋势，整体来看我国宏观基本面持续复苏确定性强。当前来看，基于宏观基本面持续复苏与年底资金面相对宽松的春季躁动行情仍在，短期受海外疫情扰动市场情绪或有波动，但行情趋势向上方向不变。

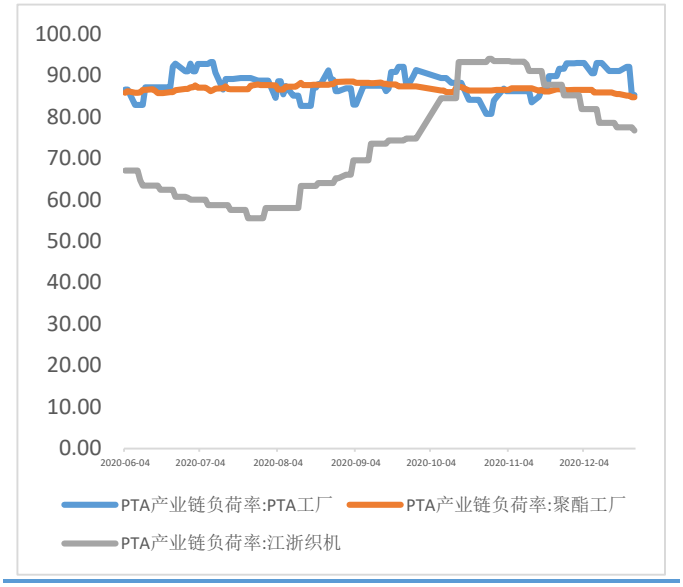
2）工业生产平稳运行

化工：需求持续回暖，生产高位回落。需求方面，上周 PTA 产业链产品价格普遍上行，其中 PTA、聚酯切片、涤纶 POY 价格同步上涨。不过，生产端高位回落，上周 PTA 产业链负荷率多数下降 ，其中，PTA 开工率、聚酯工厂负荷率、江浙织机负荷率均有下降。

钢材需求稳健，生产小幅回升。本周 Mysteel 样本内钢厂高炉开工率回升至 67.13%，受去年同期高基数影响，样本钢厂钢材产量增速进一步下滑。需求端尚属稳健，使得本周钢材库存继续去化，不过，表需走弱使得库存去化速度再度放缓。本周钢价大幅下滑，钢厂利润明显收窄。

专业·诚信·进取·共赢

图表 4：PTA 产业链负荷



数据来源：Wind

图表 5：钢厂高炉开工率



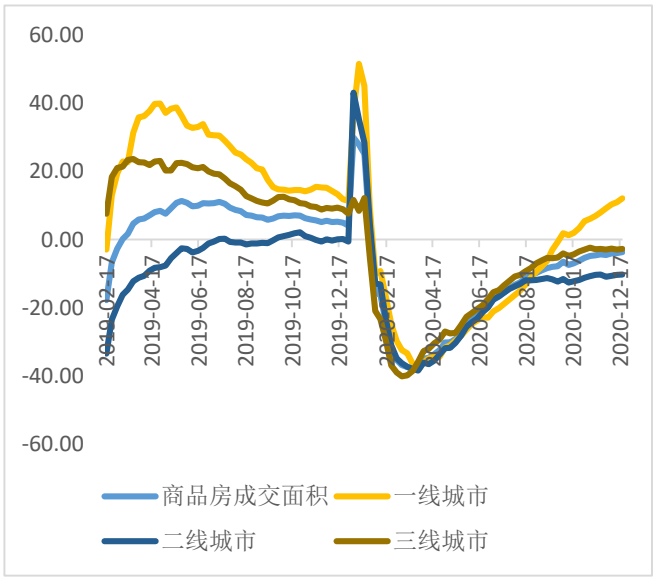
数据来源：Wind

3）地产销售维持暖势，汽车销售保持稳健

地产销售维持暖势，土地成交保持低位。截至 12 月 23 日，30 个大中城市商品房成交面积周环比上升 8.93%，按均值计，月环比上涨 8.06%，月同比上升 1.79%，一、二、三线城市月同比增速分别为 39.87%、-7.35%和-4.66%；土地市场成交依旧冷清，上周 100 个大中城市成交土地占地面积环比增速-12.35%，一、二、三线城市环比增速分别为-25.28%、-40.88%和 60.40%；一、二、三线城市土地溢价率分别为 9.27%、10.40%和 10.50%。

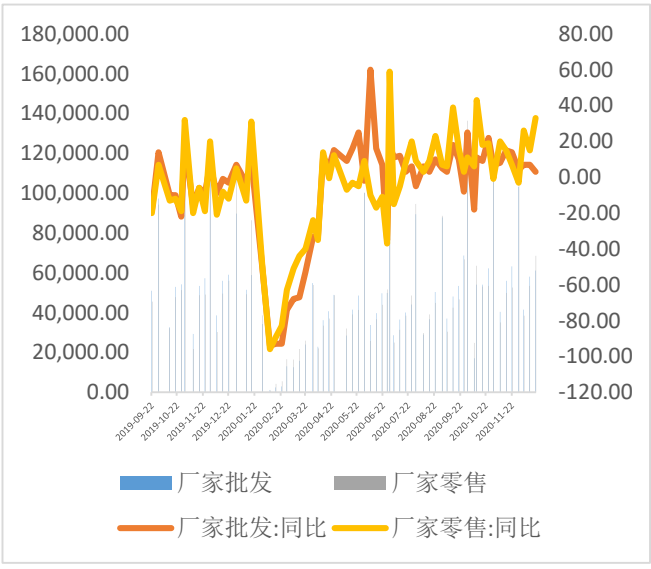
12 月汽车销售继续保持稳健，生产大幅下滑。12 月 23 日，根据乘联会发布的数据，12 月前三周国内乘用车日均零售为 5.4 万辆，同比增长 25%，环比 11 月同期增速为 17%，车市零售整体表现较强，体现出汽车行业稳步回暖的趋势。而生产端有所下滑，上周半钢胎开工率下行至 57%。

图表 6：30 大中城市地产销售情况



数据来源：Wind

图表 7：当周日均销量:乘用车



数据来源：Wind

专业·诚信·进取·共赢

二、物价：短期通缩预期升温

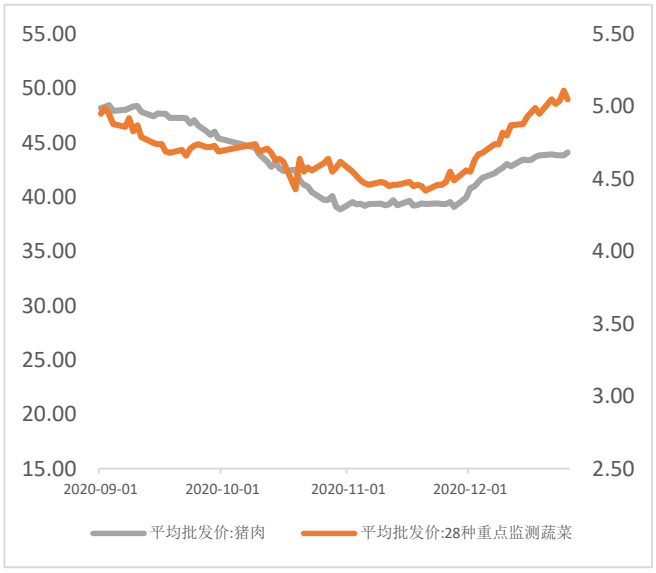
1）本周食品价格多数上涨。受供给端扰动及需求回升影响，本周食品价格多数上涨，其中，猪肉均价环比上涨 0.82%，蔬菜均价环比上涨 2.27%，鸡蛋、水果等不同程度上涨。

2）高基数下，国内通缩预期有所升温。本周食品价格多数上涨，一方面，冬季食品的生产运输易受天气影响，另一方面，生活消费需求回升，食品价格跌幅或放缓。不过，高基数下，食品价格的或继续拖累 CPI；非食品方面，主要产品的供需矛盾不大，非食品价格或继续低位波动。

总的来看，到明年 1 月份之前，随着基数的抬升，CPI 还能继续下降，通缩预期有所升温。不过，随着经济的复苏以及商品价格的回暖，明年的通胀或重新回升。实际上，本轮的结构性通胀和通缩主要是食品价格引发的，扣除食品和能源价格后的核心 CPI，连续 5 个月保持稳定，后续则有望随着消费的进一步恢复而抬升。

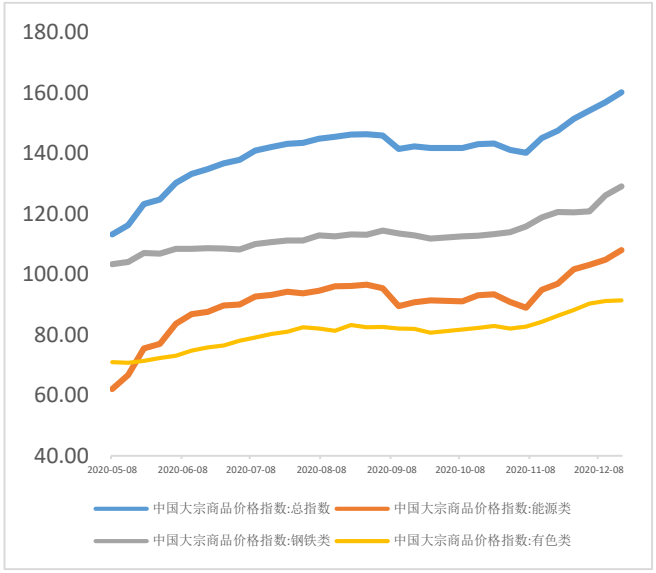
3）需求加快修复，PPI 进入修复通道。本周受疫情影响，大宗商品价格多数调整，不过，我们认为疫情的影响已经逐渐减弱，后续随着疫苗的普及，全球经济将加快复苏，工业品需求将持续改善，PPI 将继续处于向上的修复通道中。进一步考虑基数的因素，明年 PPI 的高点可能出现在 5-6 月份。

图表 8：本周食品价格多数上涨



数据来源：Wind

图表 9：大宗商品价格多数上行



数据来源：Wind

三、政策与消息面

国内：

1、国务院常务会议确定，明年一季度继续落实好原定的普惠小微企业贷款延期还本付息政策，在此基础上适当延长政策期限，做到按市场化原则应延尽延，由银行和企业自主协商确定。对办理贷款延期还本付息且期限不少于 6 个月地方法人银行，继续按贷款本金 1%给予激励。将普惠小微企业信用贷款支持计划实施期限由今年底适当延长。对符合条件地方法人银行发放普惠小微企业信用贷

专业·诚信·进取·共赢

款，继续按贷款本金 40%给予优惠资金支持。会议同时通过《防范和处置非法集资条例（草案）》和《医疗器械监督管理条例（修订草案）》。

国务院“十四五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议指出，纲要草案要突出运用改革的思路和办法。实施重点民生工程、扩大有效投资等，通过体制机制创新，发挥好政府资金撬动作用，引导社会资本共同参与。要在扩大对外开放上拿出更多制度型开放新举措，改善外贸外资环境，加强国际交流合作，促进共赢发展。

2、央行行长易纲：增强货币政策操作规则性和透明度，建立制度化的货币政策沟通机制，有效管理和引导预期；稳妥推进数字货币研发，有序开展可控试点，健全法定数字货币法律框架；逐步将主要金融活动、金融市场、金融机构和金融基础设施纳入宏观审慎管理，发挥宏观审慎压力测试在风险识别和监管校准中的积极作用。

3、证监会明确明年资本市场六项重点工作，要求着力完善资本市场支持科技创新的体制机制；积极发挥资本市场枢纽功能，促进畅通货币政策、资本市场和实体经济传导机制，科学合理保持 IPO、再融资常态化；着力加强资本市场投资端建设，增强财富管理功能，促进居民储蓄向投资转化，助力扩大内需；深化资本市场改革开放，持续加强基础制度建设；坚持金融创新必须在审慎监管前提下进行，防止资本无序扩张，严把 IPO 入口关；统筹发展与安全，坚决打好防范化解重大金融风险攻坚战、持久战。

4、财政部部长刘昆在人民日报撰文称，要健全以所得税和财产税为主体的直接税体系，逐步提高其占税收收入比重。适时推进个人所得税改革修法，合理扩大纳入综合征税的所得范围，完善专项附加扣除项目。按照“立法先行、充分授权、分步推进”原则，积极稳妥推进房地产税立法和改革。

5、国务院关税税则委员会公布对美加征关税商品第二次排除延期清单，对 6 项商品的排除期限延长一年，期间继续不加征我为反制美 301 措施所加征的关税。

国际：

1、美国三季度实际 GDP 年化季环比终值为 33.4%，创历史新高，预期为 33.1%，修正值为 33.1%；个人消费支出年化季环比终值为 41%，预期 40.6%，修正值为 40.6%；核心 PCE 物价指数年化季环比终值为 3.4%，预期 3.5%，修正值为 3.5%。

美国 12 月 19 日当周初请失业金人数为 80.3 万人，预期 88.5 万人，前值 88.5 万人。11 月个人支出环比录得-0.4%，为 7 个月以来首次录得负值；核心 PCE 物价指数同比升 1.4%，预期 1.5%，前值 1.4%。

美国 11 月新屋销售总数年化 84.1 万户，创 6 月以来新低，预期 99.5 万户，前值 99.9 万户修正为 94.5 万户。

美国 11 月成屋销售总数年化 669 万户，预期 670 万户，前值 686 万户。

专业·诚信·进取·共赢

2、美国总统特朗普正式签署联邦支出和刺激法案。此前，美国国会众议院和参议院均投票通过约 9000 亿美元新冠疫情纾困计划。

3、欧盟委员会主席冯德莱恩：英国和欧盟达成了英国脱欧贸易协定；英国脱欧的道路漫长而曲折，但我们达成了一项不错的协议；将确保在脱欧后继续前进。

英国工业联盟（CBI）表示，英国开始再次收紧防疫限制后，企业活动下滑情况加剧，呼吁政府提供企业更多支持。

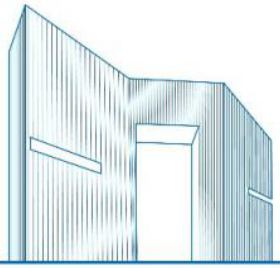
4、日本厚生劳动省 25 日宣布，日本国内首次确认发现，与英国的变异新冠病毒基因序列一致的病毒。相关的 5 名感染者是在 18 日到 21 日间从英国返回日本的，日本国内机场检疫所确认了这 5 人的感染情况。据悉，这 5 人中有 4 人无症状，1 名 60 多岁的男性出现倦怠感。

日本 11 月失业率为 2.9%，预期 3.1%，前值 3.1%。日本 11 月季调后零售销售环比降 2%，同比增 0.7%，两项数据均大幅回落。日本 11 月新屋开工同比降 3.7%，预期降 4.9%。

专业·诚信·进取·共赢

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险　入市需谨慎

国贸投研小程序

专注期货，悦享资讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读

国贸投研

长按二维码进入小程序