

“战争与和平”：俄乌战火与国内“稳增长”

摘要

● 一周大事记

国内：多部门发声扩内需稳增长，一号文件锚定乡村振兴。2月21日，统计局公布1月新建商品住宅与二手住宅价格变动情况，当月多地下调房贷利率，2月LPR利率与上月持平，预计后续货币政策总量上保持稳定，未来仍有一定降息空间，也不排除有降准的可能性，并向重点领域和薄弱环节倾斜；21日，老龄事业发展和养老服务十四五规划发布，中度老龄化时代有望迎来万亿养老产业市场，养老金融服务也将快速增长；22日，财政部介绍2022年工作方向，预计今年财政政策将“稳中有进”，支持重大战略“十四五”重大项目，聚焦高质量制造业、中小微企业与科创公司等；22日，指导“三农”工作的中央一号文件发布，提出新任务、新要求，预计数字乡村相关领域将迎来更多机遇；22日，发改委再次召开稳煤价视频会议，23日，发改委及市场监管总局联合召开专题会议研究防范铁矿石过度囤积工作，积极主动的保供稳价政策有利于防止工业原材料价格不合理波动，切实降低工业企业成本，维持大宗商品价格在合理区间浮动；24日，国新办举行推动住房和城乡建设高质量发展发布会，今年将从五方面推进工作，基调仍是“三稳”，发展将向存量的提质改造和增量的结构调整方向转变，新的增长点在于绿色和智能方面。

海外：俄乌形势突发变局，全球资产价格波动加剧。当地时间2月21日，日本公布2月制造业PMI初值放缓至去年9月以来最低，或与政府重启疫情限制有关，新财年创纪录的支出可能会帮助缓解疫情带来的冲击；21日，俄罗斯总统普京宣布承认顿涅茨克人民共和国和卢甘斯克人民共和国独立，24日普京授权在顿巴斯地区进行特别军事行动，俄乌冲突打响，全球风险资产价格下挫，避险资产偏好上升，后续将持续关注美、欧、俄多方的动态，建议采用多元化资产配置策略；美国12月房价指数维持升势，2月消费者信心指数创近5月新低，2月Markit制造业PMI升至57.5%，目前美国通胀仍高，制造业正积极复苏，但俄乌局势仍对美国加息力度带来不确定性；截至23日，布油价格创2014年以来新高，俄乌局势紧张加上原油供需缺口短期难弥补，预计原油价格短期持续强势。地缘政治也可能使得天然气价格再次上演较大幅度的波动；当地时间23日，多名欧洲央行官员发表了鹰派讲话，目前的通胀局势或将逼迫欧央行转变货币政策，预计欧央行在今年加息概率提升，不过具体政策还要结合疫情、地缘政治因素以及欧元区各国家间的博弈等。

- **高频数据：**上游：原油、铁矿石、阴极铜月环比回升；中游：生产资料价格指数下降，主要工业原材料价格月环比上升；下游：房地产销售月环比下降，汽车零售有所回暖；物价：蔬菜价格月环比上升，猪肉价格月环比下降。
- **下周重点关注：**中国2月制造业PMI、欧元区2月Markit制造业PMI、美国ISM制造业PMI（周二）；欧元区2月CPI（周三）；欧元区1月失业率、美联储褐皮书（周四）；全国政协十三届五次会议、美国2月失业率（周五）。
- **风险提示：**政策落地不及预期，地缘政治影响超预期。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-58251911

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：王润梦

电话：010-58251904

邮箱：wangm@swsc.com.cn

相关研究

1. “稳增长”与“寻突破”——全国“两会”前瞻（2022-02-23）
2. 投资马车挥鞭启航，地缘政治黑天鹅煽动翅膀（2022-02-18）
3. 双回落，价格助力稳增长——1月通胀数据点评（2022-02-17）
4. 遇见REITs，在最好的时节（2022-02-15）
5. 房产基建再迎利好，通胀爆表美联储很慌（2022-02-11）
6. 超预期后，对于未来应该乐观吗？——1月社融数据点评（2022-02-11）
7. 大宗商品价格普涨，房产假日成交回暖——春节假日数据追踪（2022-02-08）
8. 冬奥引领万亿市场，海外加息预期升温——春节全球大事概览（2022-02-06）
9. 疫情+政策，数据中的乐观信号——1月PMI数据点评（2022-02-06）
10. 多文件透露未来机会，欧美放鹰引关注（2022-01-28）

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：多部门发声扩内需稳增长，一号文件锚定乡村振兴	1
1.2 海外：俄乌形势突发变局，全球资产价格波动加剧.....	4
2 国内高频数据	6
2.1 上游：原油价格月环比上升，铁矿石、阴极铜月环比回升	6
2.2 中游：生产资料价格指数下降，主要工业原材料价格月环比上升	7
2.3 下游：房地产销售月环比下降，汽车零售有所回暖.....	8
2.4 物价：蔬菜价格月环比上升，猪肉价格月环比下降.....	9
3 下周重点关注	9

1 一周大事记

1.1 国内：多部门发声扩内需稳增长，一号文件锚定乡村振兴

地方房地产贷款利率调整，2月LPR报价“按兵不动”。2月21日，国家统计局公布1月份全国70个大中城市新建商品住宅与二手住宅价格指数变动情况，总体来看，各线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比上涨或降幅收窄，环比下降城市个数减少；各线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比涨幅总体回落，同比下降城市个数增加。具体来看，新房价格同比涨幅进一步缩窄至2.3%，涨幅续创2015年12月以来最低，但环比上升0.1%，扭转前三个的环比跌势；新房与二手房价格环比上涨的城市个数均进一步增加。该数据释放了积极的信号，表明去年四季度以来为了避免房价断崖式下跌而进行的政策调整，尤其是1月份部分城市适当放宽的金融信贷政策，开始逐步起作用。本月，重庆下调房贷首付比；21日，四大行21日起同步下调广州地区房贷利率，其中，首套房利率从此前的LPR+100BP（5.6%）下调至LPR+80BP（5.4%），二套房利率从此前的LPR+120BP（5.8%）下调至LPR+100BP（5.6%），杭州首套、二套房按揭利率也均迎来下调，未来或有更多城市跟进出台更加宽松的购房政策。此外，21日央行公布显示，1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.6%，均与上月持平，符合预期。央行季度数据显示，2021年12月末金融机构人民币贷款加权平均利率为4.76%，其中企业贷款加权平均利率为4.57%，分别较9月末下降0.24和0.02个百分点，扭转了此前的边际上行趋势。2月18日，国家发改委等14部门联合发布的《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策》明确指出，2022年继续推动金融系统减费让利，落实好LPR下行、支农支小再贷款利率下调，推动实际贷款利率在前期大幅降低基础上继续下行。预计后续央行货币政策仍将“稳中求进”，总量上保持相对稳定，未来仍有一定降息空间，也不排除有降准的可能性，结构上向重点领域和薄弱环节倾斜。

国家老龄事业和养老服务十四五规划颁布，中度老龄时代迎来万亿养老市场。2月21日，国务院发布《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》，围绕推动老龄事业和产业协同发展、推动养老服务体系高质量发展，明确了“十四五”时期的总体要求、5大主要目标、9个主要指标和9个方面工作任务。具体目标上，2025年养老服务床位总量达到900万张以上，新建城区、新建居住区配套建设养老服务设施达标率达到100%，养老机构护理型床位占比达到55%，设立老年医学科的二级及以上综合性医院占比达到60%以上，每千名老年人配备社会工作者人数保持1人以上，老年大学覆盖面达到每个县（市、区、旗）至少1所等9个主要指标。具体工作上，在社会保障和兜底性养老服务方面，扩大基本养老保险覆盖面，提高企业年金覆盖率，促进和规范发展第三支柱养老保险，建立长期护理保险、基本养老服务清单等制度，强化公办养老机构作用，并补齐农村养老服务；普惠型养老服务方面，支持建设专业化养老机构，完善社区养老服务设施配套等；居家社区养老服务方面，发展城乡老年助餐服务，助浴助洁和巡访关爱，生活性为老服务等；老年健康支撑方面，发展老年医疗、康复护理和安宁疗护服务，推进医养结合；银发经济方面，发展壮大老年用品产业，促进老年用品科技化、智能化升级，发展老年人普惠金融服务等；要素支撑方面，推动有关培训疗养机构转型发展养老服务，完善用地用房支持政策，强化财政资金和金融保障，并加强人才队伍建设。此外，还将践行积极老龄观，营造老年友好型社会环境，维护老年人合法权益等。同时，还设置了公办养老机构提升行动、医养结合能力提升专项行动、智慧助老行动、人才队伍建设行动等专栏。我国中度老龄时代即将来临，社会化养老已是大势所趋。2030年60岁及以上的老年人口占比或将达到25%左右，2055-2060年老年人口将达到峰值。养老产业是典型的内需型产业，养老机构所在的社会工作行业内需率高达100%，未来5-10

年，中国老年人口数量快速增加将带来老年消费增长和养老产业的快速扩容，2030年养老产业的市场规模有望达到6.4万亿元。同时，失衡的养老金结构也增加了对个人养老金融服务的需求，为老年人提供资产保值增值的养老金融服务将迎来快速增长期。

积极的财政“稳中有进”，结构性发力支持科技创新。2月22日，财政部召开新闻发布会总结2021年工作情况并介绍2022年工作方向。2021年，全国一般公共预算收入20.25万亿元，比上年增长10.7%，完成收入预算；一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。期间，财政政策调节力度加强，2021年新增地方政府专项债券3.65万亿元以稳增长、补短板，新增减税降费约1.1万亿元助力企业纾困发展，推动2.8万亿元资金直达基层。此外，还有力支持了科技自立自强、民生、社会保障和就业、卫生健康、城乡区域协调发展以及生态环境等领域，并继续深入推进了财税体制改革。其中，推动科技自立自强是一大重点，一方面，科技投入持续加大，全年共在全国科学技术上支出0.97万亿元，同比增长7.2%，有力支持集成电路、新能源汽车等产业发展和关键核心技术攻关；另一方面，政策机制逐步创新完善，改革完善中央财政科研经费管理，出台新的税费优惠政策，启动专精特新中小企业奖补政策，支持实行“揭榜挂帅”机制等措施协同联动。2022年的财政政策将适当靠前发力，重点要做好六方面工作：一是实施更大力度减税降费，在去年1.1万亿元基础上，今年将实施更大规模减税降费；二是保持适当支出强度，重点支持科技攻关、生态环保、基本民生、区域重大战略、现代农业和国家“十四五”规划重大项目，提高支出精准度；三是合理安排地方政府专项债券；四是加大中央对地方转移支付，兜牢基层“三保”底线；五是坚持党政机关过紧日子；六是严肃财经纪律，加强和改进地方财经秩序。在支持科技创新方面，2月18日，国务院印发《关于印发促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》，要求在财政税费方面要加大中小微企业设备器具税前扣除力度，延长阶段性税费缓缴政策，扩大地方“六税两费”减免政策适用主体范围，加大小型微利企业所得税减免力度，降低企业社保负担；2月21日，财政部与税务总局发布《关于延续执行创业投资企业和天使投资个人投资初创科技型企业有关政策条件的公告》延续早前给予初创科技型企业的税收优惠。预计今年财政政策将“稳中有进”地推进，减税降费力度继续扩大，并更加重视精准发力、提升效能，重点支持重大战略、“十四五”规划等重大项目，聚焦高质量制造业、中小微企业与科创公司等，相关领域将加速发展。

中央一号文件发布，数字乡村领域值得关注。2月22日，中央一号文件《中共中央、国务院关于做好2022年全面推进乡村振兴重点工作的意见》发布，这是21世纪以来第19个指导“三农”工作的中央一号文件。《意见》共有8个部分35条细则包括：全力抓好粮食生产和重要农产品供给、强化现代农业基础支撑、坚决守住不发生规模性返贫底线、聚焦产业促进乡村发展、扎实稳妥推进乡村建设、突出实效改进乡村治理、加大政策保障和体制机制创新力度、坚持和加强党对“三农”工作的全面领导。今年的中央一号文件聚焦“新进展”，将“三农”工作方向定位在“推动乡村振兴取得新进展、农业农村现代化迈出新步伐”，围绕此目标，文件提出了许多新任务、新要求，具体来看：确保粮食播种面积稳定、产量保持在1.3万亿斤以上；严守18亿亩耕地红线；大力实施大豆和油料产能提升工程；适当提高稻谷、小麦最低收购价，稳定玉米、大豆生产者补贴和稻谷补贴政策；建设高标准农田1亿亩，累计建成高效节水灌溉面积4亿亩；实施黑土地保护性耕作8000万亩；大力推进种源等农业关键核心技术攻关；提升农机装备研发应用水平，实施农机购置与应用补贴政策；促进脱贫人口持续增收；持续推进农村一二三产业融合发展；健全乡村建设实施机制，防范村级债务风险等。此外，文件首次将“强化乡村振兴金融服务”单列为一项重要内容，加大支农支小再贷款、再贴现支持力度，实施更加优惠的存款准备金政策；支持各类金融机构探索农业农村基础设施中长期信贷模式；积极发展农业保险和再保险。另外，意见强调大力推

进现代化数字乡村建设,推动一二三产业融合发展。今年1月中央网信办等十部门印发了《数字乡村发展行动计划(2022-2025年)》,重点提出要全面建设与提升乡村数字基础设施,大力发展智慧农业,用数字化能力赋能农业生产;数字经济旨在充分带动乡村多元化发展,推动农产品加工、乡村休闲旅游、农村电商等产业,同时在空间上形成产业聚集,创建一批国家农村产业融合发展示范园,引导具备条件的中心镇发展专业化中小微企业集聚区。在此环境下,预计数字乡村相关产业领域将迎来更多机遇,建议重点关注。

多方促稳大宗商品价格,维持煤、铁价格合理区间波动。2月22日,国家发展改革委经济运行局再次召开稳煤价视频会议,会议主要围绕当前煤炭市场价格情况、研究规范煤炭市场交易、稳定煤价市场工作展开。去年11月,动力煤期货结算均价从10月的1646.89元/吨跌至1044.48元/吨,此后价格继续下行,保持稳定在合理区间,去年12月和今年1月份,动力煤期货结算均价分别为865.80元/吨和632.35元/吨,但2月份以来,随着国际大宗能源商品价格普遍飙升以及企业复工复产用能上升带动下,煤价炒作情绪显现,煤价开始出现不合理上涨苗头,截至2月23日,2月动力煤期货均价升至851.68元/吨,较1月上升34.68%。这也是国家发改委此次出手稳煤价的原因,因此后续煤价快速上行的可能性不大。2月23日,近日国家发展改革委、市场监管总局联合召开专题会议研究防范铁矿石过度囤积工作。文章称,针对近期铁矿石市场供需稳定、港口库存处于多年高位,但价格大幅上涨的异常情况,两部门研究大幅缩短贸易企业铁矿石免费堆存期、提高港口囤积成本,防范过度囤积等相关工作,指导港口企业敦促铁矿石贸易企业释放过高库存,尽快恢复至合理水平,并将高度关注铁矿石价格变化,坚决严厉惩处捏造散布涨价信息、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为,维护市场秩序并保障铁矿石价格平稳运行。去年11月下旬以来,铁矿石价格持续上涨,62%品位干基粉矿到岸价由11月末的101.46美元/吨快速上升至1月末的148.20美元/吨,目前仍处于高位。去年11月以来,我国铁矿石供需关系未发生明显变化,价格快速上涨可能主要是因为人为导致的供需紧张。2月份以来铁矿石价格已经有所回落,2月23日62%进口矿到岸价为138.35美元/吨,较1月末下降约7%;同时截至2月17日,铁矿石期货结算价当周环比下降10.71%至727.63元/吨。在2022年“稳中求进”的经济工作总基调下,并且海外局势动荡,大宗商品价格高位震荡,积极主动的保供稳价政策有利于防止工业原材料价格不合理波动,切实降低工业企业成本,维持大宗商品价格在合理区间浮动。

发挥房地产扩内需稳增长作用,绿色、智能或为新增长点。2月24日,国新办举行推动住房和城乡建设高质量发展发布会,会上住建部首先对2021年房地产形势进行了总结。2021年房地产市场总体平稳,全年商品住宅销售面积达到了15.65亿平方米,同比增长1.10%,70个大中城市一手房和二手房销售价格涨幅回落1.70和1.10个百分点,房地产开发投资全年达到了14.76万亿元,同比增长4.40%。2022年,住建部将从五大方面推进工作,一是保持房地产市场平稳运行,保持调控政策的连续性和稳定性,增强精准性和协调性,继续稳妥实施房地产长效机制,保障住房刚需的同时满足合理改善性需求;二是推进住房供给侧结构性改革,大力增加保障性租赁住房供给,预计全年建设筹集保障性租赁住房240万套(间),新筹集公租房10万套,棚户区改造120万套,同时还将加快推进长租房市场建设;三是推进城镇老旧小区改造;四是推进城市管道老化更新改造重大工程,力争改造约2万公里存在安全隐患的燃气管道;五是大力推进基于数字化、网络化、智能化的新型城市基础设施建设的“新城建”;还将推进适老化建设和改造,农房质量安全提升,发展装配式建筑等工作。其中,住建部对一些重点领域进行任务部署:在落实双碳目标方面,推进城市绿色低碳建设,推进既有建筑节能改造,并推进绿色低碳农房建设;在智能制造和装配式建筑方面,将在一些城市开展智能建造试点,加快推广建筑信息模型技术,打造建筑产业互联网平台,推进建筑机器人典型应用,并大力发展装配式建筑;在保障性住房方面,将落实好土

地支持、审批流程再造和简化、中央补助、税费优惠、水电气价格、金融支持六大方面的政策支持，增加保障性住房供给。1月19日，住建部印发“十四五”建筑业发展规划，其中提到“十四五”期间新建建筑施工现场建筑垃圾排放量控制在每万平方米300吨以下，新建装配式建筑占比将达到30%以上，装配式建筑排放量不高于200吨。2022年，房地产行业基调仍是“三稳”，但在扩内需、稳增长的需求下，发展将向存量的提质改造和增量的结构调整方向转变，新的增长点在于绿色建筑和智能建造等方面，“新城建”、保障性住房建设、老旧小区改造以及适老化改造等领域也具有较大增长空间。

1.2 海外：俄乌形势突发变局，全球资产价格波动加剧

日本：疫情蔓延下日本PMI大幅回落，下议院通过9400亿美元财年预算案。当地时间2月21日，日本公布2月制造业PMI数据显示，PMI初值放缓至去年9月以来最低，由上月同期的近八年最高位55.4%下降至52.9%。需求端，年初以来在蔓延的奥密克戎变异毒株持续冲击其本国市场，加上主要贸易伙伴的需求放缓，日本制造业产出五个月来首次萎缩，由前值近八年高位的54.8%骤降至48.7%，新订单增速也由前值所创九个月高位放缓至当前扩张周期内最低；供给端，日本财务省17日公布数据显示，因全球能源成本高昂导致进口激增，日本1月进口同比大增39.6%，全球通胀上行亦对日本形成一定压力。同时，日本2月服务业活动收缩加剧，2月服务业PMI从前值的47.6%降至42.7%，为2020年5月以来最低。由于奥密克戎病毒流行，以个人消费、零售、娱乐、餐饮等为中心的日本服务业遭受重创，服务业新业务连续两个月收缩并创半年最低；投入价格出现13年半来最大升幅。因为新的限制措施以应对奥密克戎病毒的扩散给消费者带来压力，日本2月经济报告下调了对经济的总体评估，为五个月来首次，但调高对企业投资的评估，侧面说明短期日本经济复苏继续承压，长期有望好转。同日，日本下议院预算委员会通过了2022/23财年年度预算案，支出规模达到创纪录的9400亿美元，并将于3月提交国会批准。支出预算包括5万亿日元的紧急新冠抗疫费用，规模创纪录的5.37万亿日元国防支出，36.3万亿日元的福利费用和24.3万亿日元的偿债费用。日本PMI数据低迷与奥密克戎新冠变种病例激增导致政府重启疫情限制有关，不过新财年创纪录的支出可能会帮助缓解疫情带来的冲击。

地缘政治：俄罗斯承认乌东两地独立，地缘政治局势愈发紧张。2月21日，据央视报道，普京宣布承认顿涅茨克人民共和国和卢甘斯克人民共和国独立，俄罗斯武装部队将维护两地的和平。在此消息影响下，当日风险资产价格下跌，美股期货集体大幅转跌，欧股盘中止涨转跌，俄罗斯MOEX指数盘中跌超14%，国内开盘后A股三大股指均跌超1%，创业板跌幅扩大至2%，同时黄金等避险资产价格上行，原油等大宗商品价格受供给趋紧预期影响也有所上扬。在俄方单方面宣布乌东两地区独立后，以美国为首的西方国家随即开始谴责和制裁。当地时间21日，美国宣布对俄罗斯实施金融制裁，据媒体透露，总统拜登还将尽快签署行政令，禁止美国公民与顿涅茨克和卢甘斯克地区的新投资、贸易和金融往来。2月22日，美国总统拜登表示将对俄罗斯两大金融机构进行制裁。欧盟方面，德国总理朔尔茨宣布将停止“北溪-2”这一俄国出口欧洲的重要天然气管道项目的审批程序，随后欧盟27国一致通过了对俄罗斯国家杜马351名议员实施的首轮制裁措施，制裁目标还包括27个实体以及个人，其中包括政治决策者以及为这些人提供资金的银行。此外，英国宣布对5家俄罗斯银行和3名个体实施制裁，加拿大、日本、澳大利亚等也加入了美国、欧盟的行列，对俄罗斯实施金融等领域的制裁。当地时间24日，俄乌冲突打响，俄罗斯总统普京授权在顿巴斯地区进行特别军事行动，25日，俄军坦克已抵达基辅周边，目前俄乌双方正在激战。当日，欧美股指期货均大幅下跌，亚洲股市全线下跌，原油、黄金等价格继续走高。地缘政治的紧张使得全球风险资产价格下挫，避险资产偏好上升，后续将持续关注美、欧、俄多方的

动态，警惕俄乌冲突进一步演变为全面战争的风险，建议采用多元化资产配置策略，适度减轻系统性风险的影响。

美国：房价仍保持强劲，消费者信心有所下滑，制造业继续回暖。美国 12 月 FHFA 房价指数环比上升至 1.2%，超过 1% 的预期，S&P/CS20 座大城市房价指数同比上涨至 18.56%，也略超预期，虽较 2021 年 7 月以来同比涨幅有所回落，但仍处于高位，但房价升势依然强劲。从供给端看，12 月份，季调后美国新建住房可供应月度为 6 个月，较 11 月的 6.6 个月有所下滑，而 1 月美国新屋开工 163.8 万户，环比下降 4.1%，虽去年年底新屋开工数据有所恢复，但 2022 年开年美国楼市供应恢复仍较为缓慢。从需求端看，12 月美国成屋销售 618 万户，环比回落 4.3%，但 1 月美国成屋销售环比上升 5.2% 左右，达 650 万户，远高于前值和预期，消费者购房情绪依然十分高涨。但从 2 月份消费者信心来看，由于美国通胀高企，1 月 CPI 同比大涨 7.5%，物价升幅超过薪资增速，叠加新冠疫情以及地缘政治的影响，美国 2 月谘商会消费者信心指数 110.5，创近 5 月新低，对汽车，住宅和家电的购买计划也在 2 月减少，预计未来六个月收入将增长的消费者占比降至 2021 年 1 月以来的最低水平，后续消费者的购房需求可能会进一步减弱。因此，短期内供需两端对于美国房价有一定支撑作用，但随着后续供应逐步恢复，需求或在消费者信心减弱以及货币政策转向影响下有所下降，中长期房价有望逐渐回落。从制造业情况来看，美国 2 月 Markit 制造业 PMI 回暖至 57.5%，为 2021 年 12 月以来新高，其中产出指数回升至 52.5%，新订单增速也重新加快，新出口订单也重现扩张，投入品采购增速加快至五个月高，供货延时为九个月来最小，值得注意的是制造商投入成本通胀放缓至九个月低，但产出价格通胀率加速至三个月最快。总体上看，美国制造业供需两端均在回暖，但产出价格仍在持续攀升，通胀压力依然较大。此外，新冠疫情影响逐渐减弱，2 月服务业 PMI 回暖至 56.7%，也远超市场预期。目前美国通胀问题仍在进行时，国内制造业正积极复苏，但俄乌局势的升级仍对美国加息幅度和次数带来较大不确定性。

能源：地缘冲突下原油、天然气价格持续走高，进一步加大全球通胀压力。受俄罗斯单方面宣布乌东两地区为独立国家，再加上美国、欧盟等西方国家向俄实施制裁的影响，以原油为首的大宗商品价格持续走高。24 日，俄罗斯总统普京授权在顿巴斯地区进行特别军事行动。此前，OPEC+ 多个大型产油国在 20 日举行的能源会议上仍然拒绝增产，再加上 OPEC 部分产油国资本开支不足，产能恢复不及预期。另外，美国先锋自然资源 (PXD)、Devon 能源、大陆能源 (CLR) 等颇具影响力的页岩油生产商也承诺 2022 年的页岩油增产幅度不会超过 5%，原油供应持续趋紧。截至 2 月 23 日，布伦特原油期货结算价升至 96.84 美元/桶，创 2014 年以来新高。据彭博报道，为应对油价飙涨，拜登政府正研究与其盟友协调行动，准备再次释放战略石油储备 (SPR)。但总体来看，俄乌局势以及美欧等西方国家的制裁使得市场对俄罗斯减少原油供应的预期不断升温，再加上原油供需缺口短期内难以弥补，伊核谈判目前也仍在进行中，预计原油价格短期持续强势，但仍面临多重不确定性因素的扰动。天然气价格方面，当地时间 22 日，天然气出口国论坛第六次峰会在卡塔尔首都多哈闭幕，峰会当天发表《多哈宣言》同意加强全球能源安全与合作，实现能源市场稳定。卡塔尔能源事务国务大臣在 22 日表示，卡塔尔也有意满足欧洲国家对天然气的需求，同日，普京在峰会上表示俄罗斯将继续不间断地向世界市场供应天然气。然而，卡塔尔的大部分产量都被锁定在主要面向亚洲的长期合同中，可转移到欧洲的产量只有 10-15%，俄罗斯向欧洲提供的天然气是难以替代的。此外，当地时间 22 日，德国宣布暂停北溪二号天然气管道项目的认证，可能使欧洲天然气价格上涨一倍以上到 2 欧元/立方米。2 月 23 日，欧洲能源交易所 TTF 天然气现货价格上涨了约 10%。美国天然气期货一度也上涨了逾 4%。但未来一两周俄乌局势瞬息万变，欧洲已经开始对俄进行制裁，俄罗斯能否履行其不减供的声明以及欧

洲制裁是否蔓延至天然气市场仍然充满不确定性，天然气价格可能再次上演较大程度的波动。

欧洲：多名央行官员发表鹰派讲话，预计今年加息概率提升。当地时间 2 月 23 日，针对近期欧洲高企的通货膨胀和地缘冲突问题，多名欧洲央行官员发表了鹰派讲话。通胀方面，此前公布的数据显示，欧元区 1 月份的通货膨胀率超过去年 12 月份的 5.0%，以 5.1% 的数值刷新自 1997 年有记录以来的最高水平。对此，欧洲央行首席经济学家连恩表示，央行正在修改其对于通胀持续时间的评估，如果通胀率在中期向 2% 的目标迈进，那么欧洲央行将调整货币政策，并且未来两年，欧元区通胀水平似乎不太可能降至 2% 的目标以下，或将稳定在 2% 左右。欧洲央行副行长金多斯表示，高物价现在不再是暂时的，而是更持久的，在 3 月紧急抗疫购债计划结束后，将根据新的经济数据决定是否调整资产购买，并考虑提高利率。管委霍尔茨曼表示，欧洲央行可能在今年夏天首次加息，并在 2022 年底进行第二次加息，到 2024 年，中性利率可能达到 1.5%。针对近期的地缘冲突问题，金多斯表示，欧洲银行对乌克兰和俄罗斯的敞口有限，但要求银行报告俄罗斯相关风险敞口，并且更需关注危机的潜在副作用，比如对能源价格的影响。欧洲央行预计在 3 月 10 日的会议上制定下一步行动，管委维勒鲁瓦表示届时欧洲央行将评估地缘政治紧张局势对通胀和经济的影响，对俄罗斯的制裁以及能源价格面临更大上行压力的前景，都增加了评估的复杂性，也加大了欧洲央行在不损害经济复苏的情况下应对通胀飙升的难度，在这个背景下，欧央行的选择性和灵活性是关键。尽管 2021 年末以来，欧洲央行多次表示无意在 2022 年加息，但目前的通胀局势或将逼迫欧央行转变货币政策，此次多名官员讲话也透露了更强烈的鹰派信号，预计欧央行在今年加息概率提升，不过具体政策还要结合疫情、地缘政治因素以及欧元区各国间的博弈等而定。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油价格月环比上升，铁矿石、阴极铜月环比回升

截至 02 月 24 日，本周英国布伦特原油现货均价上升 2.94% 至 101.66 美元/桶，WTI 原油现货均价为 92.1 美元/桶，下降 0.76%，近期受俄乌地缘政治影响，原油供需失衡的预期升温，原油价格涨幅有所扩大；截至 2 月 24 日，2 月英国布伦特原油现货均价环比上升 12.15%，同比上升 57.11%，WTI 原油现货均价环比上升 10.12%，同比上升 54.55%，受基数效应影响，增速分别较 1 月放缓 2.16、4.71 个百分点。铁矿石、阴极铜价格周环比下降，但月环比回升。截至 2 月 24 日，铁矿石期货结算价周环比下降 2.63% 至 698.25 元/吨，2 日铁矿石价格日环比上升 2.21%，日同比下降 20.41%。截至 2 月 24 日，阴极铜期货结算价

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_38187

