

## 稳增长政策早出快出，投资端加速可期

### 摘要

#### ● 一周大事记

**国内：稳定经济的政策早出快出，首轮土拍热度边际提升。**近日，国家发改委等将启动年内第三批中央冻猪肉储备收储工作，预计短期内猪肉价格调整相对温和，中期呈稳中略升的趋势，本轮猪肉周期反转尚需静待；28日，国家发改委等部门发布《关于推进共建“一带一路”绿色发展的意见》，国内相关绿色产业链有望获得新的增长点，建议关注清洁能源、新能源汽车、绿色材料等产业链投资机会；同日，国务院发布关于设立3岁以下婴幼儿照护个人所得税专项附加扣除的通知，有3岁以下婴幼儿的家庭都将从中受益，为提振生育率，未来托幼、教育、医疗、住房等方面的配套支持政策有望出台；29日，《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》在国内循环、金融服务实体等方面做出规定，将优化营商环境，为市场经济的发展打造良好的信用基础，畅通国民经济高效发展；截至29日，北京、福州、合肥、青岛、徐州、厦门等6个城市已经完成了今年的首轮集中供地，主要受益于土拍政策整体有所放松，交易热度边际趋势改善，土拍规则、房企销售及融资情况决定后续走势，仍具有一定的不确定性；29日，国常会布局稳定经济政策早出快出，30日央行一季度例会加大稳健的货币政策实施力度，预计后续逆周期调节力度将会加大，或聚焦货币政策、地产、基建等领域发力。

**海外：俄乌谈判获实质进展，拜登再提对富人和企业增税。**当地时间3月28日，日本央行提出以0.25%的固定利率无限量购买10年期日本国债，系日央行今年第二次干预，经济复苏压力大、通胀压力相对较小，预计日本央行仍将逆美联储加息操作，维持超宽松立场；当地时间3月28日，美国总统拜登公布了2023财年5.8万亿美元的年度预算，强调削减赤字、为警察和退伍军人提供更多资金等，并提出对富人和企业增税，或将受到共和党人的阻碍，国会是否会批准尚未可知；当地时间3月28日，德国副总理哈贝克表示七国集团的成员国拒绝俄罗斯提出的以卢布支付能源的要求，如若导致俄罗斯对欧洲天然气实施断供，将继续推升欧盟的通胀水平，加剧欧盟国家的能源危机；当地时间3月29日，俄罗斯与乌克兰举行了第五轮面对面谈判，俄方确认了乌方保持中立和无核地位的意愿，谈判取得实质进展，释放出危机缓和的信号，但双方未就安全保障国事宜达成一致，未来美国和欧盟方面的表态仍至关重要，俄乌局势不确定性仍存；当地时间3月30日，数据显示美国2021年四季度实际GDP年化季环比终值为6.9%，2022年3月ADP就业人数增加45.5万人，创去年8月以来最小就业人数增幅，目前美国经济和就业仍在复苏中，在高通胀及较强劲的数据支撑下，预计上半年美联储紧缩步伐或将加快。

● **高频数据：**上游：布伦特原油3月同比上涨80.88%、铁矿石和阴极铜价格同比分别下降24.78%和上升9.16%；中游：高炉开工率本周回落3.97个百分点，螺纹钢价格月环比上升0.60%；下游：房地产销售月环比上升19.76%，月度汽车零售表现偏弱；物价：蔬菜、猪肉价格月环比分别上升2.33%和下降9.19%。

● **下周重点关注：**美国2月贸易帐(周二)；中国3月财新服务业综合PMI(周三)；美国2月消费信贷变动(周五)。

● **风险提示：**疫情形势进一步恶化，地缘政治影响超预期，海外通胀高企。

### 西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：冯法伟

电话：18817873386

邮箱：ffw@swsc.com

联系人：王润梦

电话：010-57631299

邮箱：wangm@swsc.com.cn

### 相关研究

1. 春寒之后，暖意何时现？——3月PMI数据点评(2022-03-31)
2. 房市需求端政策再放松，全球紧缩引债市波动(2022-03-25)
3. 多部门发声维稳，超级央行紧缩潮掀起(2022-03-18)
4. 接棒“稳增长”：新消费时代来临(2022-03-18)
5. 紧缩浪潮再添一员，预期管理下市场平淡——3月美联储议息会议点评(2022-03-17)
6. 出乎意料的数据，能持续吗？——1-2月经济数据点评
7. 信心落，政策起，未来是否可期？——2月社融数据点评(2022-03-11)
8. 多部委提“数据化”，风险下大宗波动加剧(2022-03-11)
9. 风平浪静之下，结构性变化涌动——2月通胀数据点评(2022-03-09)
10. 纵有疾风起——2022年二季度宏观经济与政策展望(2022-03-08)

## 目 录

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| 1 一周大事记.....                          | 1 |
| 1.1 国内：稳定经济的政策早出快出，首轮土拍热度边际提升 .....   | 1 |
| 1.2 海外：俄乌谈判获实质进展，拜登再提对富人和企业增税 .....   | 4 |
| 2 国内高频数据 .....                        | 6 |
| 2.1 上游：原油价格月环比上涨，铁矿石、阴极铜价格月环比回升 ..... | 6 |
| 2.2 中游：螺纹钢价格、水泥价格指数月环比均上升 .....       | 6 |
| 2.3 下游：房地产销售月环比回升，汽车零售表现偏低.....       | 7 |
| 2.4 物价：蔬菜价格月环比回升、猪肉价格月环比下降 .....      | 8 |
| 3 下周重点关注 .....                        | 9 |

## 1 一周大事记

### 1.1 国内：稳定经济的政策早出快出，首轮土拍热度边际提升

发改委启动年内第三批中央冻猪肉储备收储工作，猪肉周期反转尚需时日。3月28日，国家发改委表示将会同有关部门启动年内第三批中央冻猪肉储备收储工作，并指导各地加快收储。国家发展改革委将继续会同有关部门做好储备调节工作，必要时进一步加大收储力度，推动生猪价格回归合理区间，促进生猪市场平稳运行。今年2月28日和3月8日，由于全国平均猪粮比价进入《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间，国家发改委分别宣布会同有关部门启动年内第一批和第二批中央冻猪肉储备收储工作。主要由于供需关系导致的周期性价格低位，至此今年已三次启动冻猪肉收储工作。供给端，生猪产能淘汰尚需时日。此次收储工作有望推动生猪供给收缩，截至2022年1月底，全国能繁母猪存栏量为4290万头，环比下降0.9%，同比下降3.7%，而2021年6月底，本轮周期全国能繁母猪存栏峰值为4564万头，当前生猪产量仍不低。加之国内猪价长期处于低位运行，疫情影响国内需求较为低迷，养殖企业当前普遍处于深度亏损状态，或将进一步带动产能出清。价格端，生猪价格自2021年1月以来一路下挫，仅在去年10月小幅回调，22省生猪平均价格已从2021年1月峰值36.34元，跌至2022年3月的12.13元，生猪价格已处于低位，进一步大幅下降的可能性较小。总体而言，本来收储工作对于猪价有一定提振作用，但效果不会立竿见影，预计短期内猪肉价格调整相对温和，随着疫情逐步好转，生猪产能淘汰节奏加快，中期来看预计猪肉价格呈现稳中略升的趋势，本轮猪肉周期反转尚需静待。

共建“一带一路”绿色发展，为相关绿色产业链创造新增长极。3月28日，国家发改委等部门发布了《关于推进共建“一带一路”绿色发展的意见》，提出到2025年，共建“一带一路”生态环保与气候变化国际交流合作不断深化，绿色基建等领域务实合作扎实推进，境外项目环境风险防范能力显著提升等；到2030年，“走出去”企业绿色发展能力显著增强，境外项目环境风险防控体系更加完善，共建“一带一路”绿色发展格局基本形成等。围绕主要目标，《意见》提出绿色基建、绿色能源、绿色交通、绿色产业、绿色贸易、绿色金融、绿色科技、绿色标准以及加强应对气候变化九大重点合作领域和四大支撑保障体系。能源方面，鼓励太阳能发电、风电等企业“走出去”，围绕高效低成本可再生能源发电、先进核电、智能电网、氢能、储能、二氧化碳捕集利用与封存等开展联合研究；交通方面，推动国际海运和国际航空低碳发展，推广新能源和清洁能源车船等，鼓励企业参与境外铁路电气化升级改造等项目等；产业方面，鼓励企业开展新能源产业、新能源汽车制造等领域投资合作，并鼓励设立聚焦绿色低碳领域的股权投资基金；贸易方面，发展高质量高技术高附加值的绿色产品贸易，并加强节能环保产品和服务进出口；金融方面，用好国际金融机构贷款，撬动民间绿色投资；科技方面，鼓励企业优先采用低碳、节能、节水、环保的材料与技术工艺。此外，还将统筹推进境外项目的绿色发展，特别提出要促进煤电等项目绿色低碳发展，全面停止新建境外煤电项目，推动建成境外煤电项目绿色低碳发展，鼓励相关企业加强煤炭清洁高效利用。目前，我国与“一带一路”沿线国家投资加快增长，商务部数据显示，2021年我国企业在“一带一路”沿线对57个国家非金融类直接投资1309.7亿元人民币，同比增长6.7%，较上年同期上升1.7个百分点，主要投向新加坡、印度尼西亚等国；同时贸易往来也在不断深化，根据中国海关的数据，2021年，中国与“一带一路”沿线国家的贸易总额达17954.25亿美元，较2020年增长32.6%，较整体对外贸易增速高2.6个百分点。该《意见》的出台有利于为我国与“一带一路”沿线国家开创新的合作和发展路径，国内相关绿色产业

链有望获得新的增长点，建议关注清洁能源、新能源汽车、绿色材料、传统工业绿色转型等产业链投资机会。

**国务院发3岁以下婴幼儿照护个人所得税专项附加扣除通知，我国生育率仍面临较大压力。**3月28日，国务院发布关于设立3岁以下婴幼儿照护个人所得税专项附加扣除的通知：自2022年1月1日起，纳税人照护3岁以下婴幼儿子女的相关支出，按照每个婴幼儿每月1000元的标准定额扣除。近期多项相关政策陆续出台，2021年6月，国务院在《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》中提出研究推动将3岁以下婴幼儿照护费用纳入个人所得税专项附加扣除；2022年2月北京发布《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的实施方案》积极响应；今年全国两会期间，全国妇联也提交《关于完善个人所得税制度减轻家庭养育负担促进新的生育政策落地的建议》。该项政策实施后，有3岁以下婴幼儿的家庭都将从中受益，表明政府希望通过减轻税收来缓解家庭生育和养育压力，改善生育率和人口结构。目前，我国呈现生育率下降、劳动年龄人口比重降低、老龄化水平提高的人口结构特点，进入“老龄少子化”社会，这与居高不下的房价、教育成本、生育成本息息相关。根据七普数据显示，中国育龄妇女总和生育率已经低于人口负增长的日本。面对生育率持续下降的冲击，我国于2013年底正式实施“单独二孩”政策，2015年底正式实施“全面二孩”政策，2021年5月底“三孩”政策也开始实施。但三孩政策并不能快速扭转生育率的下降趋势，政策的生效还需辅以相应的配套措施，而此次税收扣除政策可视为“三孩”政策的配套措施，但作用效果或有限。未来托幼、教育、医疗、住房等方面的配套支持政策有望出台，包括完善生育休假与生育保险制度，保障女性就业合法权益等。

**加快推进社会信用体系建设，畅通国民经济循环高效发展。**3月29日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》，从以健全的信用机制畅通国内大循环、以良好的信用环境支撑国内国际双循环相互促进、以坚实的信用基础促进金融服务实体经济和以有效的信用监管和信用服务提升全社会诚信水平四个方面提出十六条具体建议。在国内循环方面，强化科研诚信建设和知识产权保护，推进质量和品牌信用建设，完善流通分配等环节信用制度，打造诚信消费投资环境，在医疗、养老、家政、旅游、购物等领域实施“信用+”工程，完善生态环保信用制度并加强各类主体信用建设；在国际循环方面，优化进出口信用管理，加强国际双向投资及对外合作信用建设，积极参与信用领域国际治理，以此构建良好的营商环境基础；在金融服务实体方面，创新信用融资服务和产品，发展普惠金融，扩大信用贷款规模，加强资本市场诚信建设，并提到严格执行强制退市制度，建立上市公司优胜劣汰的良性循环机制，同时强化市场信用约束，支持金融机构和征信、评级等机构运用大数据等技术加强跟踪监测预警。在疫情反复下，中小微企业发展低迷，需要加大金融支持，信用贷款发放范围的扩大、审批条件的放宽、放贷流程的简化对于增强金融支持实体力度有着积极作用；提升全社会诚信水平方面，要健全信用基础设施，创新信用监管，培育专业信用服务机构，加强诚信文化建设，相关公共信用信息系统基础设施等有望获得较大增长空间。现代市场经济是建立于信用经济基础之上的，建立健全社会信用体系有利于规范市场秩序、完善市场环境、降低交易成本并防范经济风险。此前《社会信用体系建设规划纲要（2014—2020年）》的颁布将社会信用体系建设提升到国家治理体系和治理能力现代化的高度，但目前我国社会信用体系建设仍存在诸多问题，比如尚未形成覆盖全社会的征信系统，守信激励和失信惩戒机制尚不健全、社会诚信意识和信用水平偏低等。此次《意见》的颁布有利于构建良好营商环境，为我国市场经济的发展打造良好的信用基础，畅通国民经济循环高效发展。

**受益于土拍规则放松，六城首轮土拍热度边际趋于改善。**截至3月29日，北京、福州、合肥、青岛、徐州、厦门等6个城市已经完成了今年的首轮集中供地，主要受益于土拍政策的放松，已经完成土拍的城市，交易热度普遍高于去年的第二轮和第三轮集中供地，整体流拍率和溢价率指标均较去年第二轮、三轮土拍趋于改善。具体来看6城土拍情况，3月16日，福州四城区完成今年的首轮集中供地，最终成交的12宗地块中，有4宗的溢价率达到两位数；厦门于3月29日完成今年首轮土拍，10宗涉宅用地中，有6宗实现溢价成交，整体溢价率为7%，其中有2幅地块因达到上限而首次转入摇号环节；北京共推出18宗地块，其中有17宗实现成交，8宗为溢价成交，竞拍者数量、溢价率均有所提高，流拍率则有明显下降；合肥首轮土拍共推出19幅地块，其中有15幅土地因触及“封顶价”进入竞品质方案环节。土拍政策整体有所放松，加大了释放给房企的利润空间，具体来看，杭州在首轮土拍中推出了“次高者得”的规则；福州的首轮集中土拍对部分地块取消租赁住房配建，将部分地块容积率调整至3.0以上，建筑限高也从80米改为100米；南京首轮土拍推出20宗土地中，仅对1宗地块实施了配建要求，其余均未有配建要求；成都对首轮集中供地全部采取“限地价+抽签”的方式进行拍卖，较2021年第三批次“限地价+竞人才公寓”的方式有所放松。此外，放松措施还包括降低保证金比例、延长付款周期等。但同时也需注意到，年初是房企制定年度投资计划的重要节点，企业的投资预算也相对充足，虽然今年首轮土拍热度预计将显著高于去年第二、三轮土拍，但较去年首轮土拍仍有差距。同时销售端仍有压力，2月份居民中长期贷款首次转为负值，减少459亿元；根据克而瑞的数据，2月百强房企销售金额4015.8亿元，同比降低47.2%。但目前已有多个城市放松了购房的政策限制，预计房企销售情况将有所改善。在目前土拍热度边际提升的情况下，土拍规则、房企销售及融资情况决定后续走势，仍将具有一定的不确定性。

**国常会布局稳定经济政策早出快出，央行一季度例会加大稳健的货币政策实施力度。**3月29日国常会召开，对稳增长、促投资作出多项部署。首先，会议指出当前国际形势更趋复杂严峻，国内发展面临新挑战，经济下行压力进一步加大，制定今年宏观政策时，对国内外环境很多变化已有前瞻考虑，稳定经济的政策早出快出，出不了不利于稳定市场预期的措施，制定应对可能遇到更大不确定性的预案。第二，用好政府债券扩大有效投资，是带动消费扩大内需、促就业稳增长的重要举措。要抓紧下达剩余专项债额度，向偿债能力强、项目多储备充足的地区倾斜，去年提前下达的额度5月底前发行完毕，今年下达的额度9月底前发行完毕，尤其加大惠民生、补短板、新基建等领域投资；合理扩大专项债使用范围，在重点用于交通、能源、生态环保、保障性安居工程等领域项目基础上，支持有一定收益的公共服务等项目；加强资金管理，统筹把握国债、地方债发行。第三，今年再开工一批已纳入规划、条件成熟的项目，包括南水北调后续工程等重大引调水、骨干防洪减灾、病险水库除险加固、灌区建设和改造等工程。这些工程加上其他水利项目，全年可完成投资约8000亿元。3月30日，央行发布2022年一季度货币政策委员会例会通稿，会议分析了国内外经济金融形势，指出当前国外疫情持续，地缘政治冲突升级，外部环境更趋复杂严峻和不确定，国内疫情发生频次有所增多，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能；结构性货币政策工具要积极做好“加法”，精准发力，用好普惠小微贷款支持工具，增加支农支小再贷款；深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本。两次会议再提稳增长，政策早出快出，预计后续逆周期调节力度将会加大，或仍聚焦货币政策、地产、基建等领域发力。

## 1.2 海外：俄乌谈判获实质进展，拜登再提对富人和企业增税

**日本：日央行第二次宣布无限量购买债券，经济复苏不佳短期加息概率较小。**3月28日，日本央行提出以0.25%的固定利率无限量购买10年期日本国债，这是日本央行不到两个月内的第二次进场干预。此前日本央行提出从2月14日开始以0.25%的利率无限量购买国债，那是日央行自2018年7月以来首次执行此类操作，旨在减轻日本国债收益率大幅上行的压力。从2021年12月下旬开始，日本10年期国债收益率一直保持着攀升的状态，3月28日日本10年期国债收益率升至0.25%，触及日本央行政策区间的上沿；此外，受日本央行宣布将无限量购买债券影响，美元/日元快速攀升刷新并6年高位。但与上次操作一致，虽然日本央行以固定利率无限购国债，但没有伴随加息操作。一方面，日本目前经济复苏压力较大，日本政府在3月经济报告中指出，随着乌克兰局势的不确定性日益迫近，原材料价格上涨、金融市场波动和供应限制等下行风险需要得到充分关注，经济正在复苏，但仍存在一些脆弱性，外需方面受供应链瓶颈影响，日本出口和工矿业生产面临供给侧制约；内需方面，新冠疫情导致面对面服务长期限制，个人消费增长停滞。2月上旬，日本迎来新一波感染高潮，当时日增确诊病例数达到创纪录的10万例。进入3月份以来，日本疫情逐渐得到缓和，但目前日增确诊病例数仍处于高位。另一方面，日本相较其他发达国家通胀压力较小，2月核心CPI经季调后为100.5，同比上升0.6%，距离其2%的通胀目标仍有很大差距。这主要因为收入增长预期不足、对经济前景缺乏信心等造成消费低迷，从而导致企业很难提高价格。此外，日本老龄化人口加剧也导致消费的下降。3月30日，日央行宣布继续加码购债，提高3-5年期、5-10年期国债购买额，其中，3-5年期国债购买额从4500亿日元增至6000亿日元；5-10年期国债购买额从4250亿日元增至7250亿日元，消息公布后，日本国债应声大涨，10年期国债收益率下跌至0.23%。预计未来在经济复苏压力下，日本央行仍将逆美联储加息操作，维持超宽松立场。

**美国：拜登公布年度预算方案，预算重点向公共安全转移，重提对富人和企业增税。**当地时间3月28日，美国总统拜登公布了2023财年5.8万亿美元的年度预算，该预算提案强调削减赤字、为警察和退伍军人提供更多资金，以及灵活谈判新的社会支出项目，预算的重点从疫情转移到侧重于解决犯罪和公共安全的需要以及俄乌冲突造成的全球危险。具体来看，预算提出约310亿美元的新国防开支，使国防开支总额达到8130亿美元，其中69亿美元将被用于北约、欧洲防务、俄乌冲突等领域；超过320亿美元用于打击国内犯罪；约106亿美元用于全球卫生安全。此外，预算还提出对富人和企业增税，拟将公司税率从21%提高到28%，对0.01%的最高收入者和收入超过1亿美元的家庭征收20%的最低所得税。如果该方案获得通过，预计在未来10年内减少1万亿美元的联邦预算赤字，其中“富人税”在未来10年预计带来3600亿美元的新收入。NBC的一项最新民调显示美国总统拜登的总体支持率下降到40%，是上任以来的最低水平，拜登和民主党人或在中期选举时面临重重困难，因此改善经济和降低通胀是拜登当前最重要的目标。此次拜登的预算提案主要还是为《重建美好未来法案》筹集资金以及缓解爆表的财政赤字。2021财年美国联邦政府财政赤字达到2.77万亿美元，较2020财年创纪录的3.13万亿美元减少了3600亿美元，新冠疫情对于经济影响逐步减弱。2021年10月修订后的《重建美好未来法案》中也包括对利润超过10亿美元的大公司征收15%最低利润税，对经调整年收入逾1000万美元的富豪课税5%，针对年收入超过2500万美元的富豪再多征收3%的税，但该法案此前遭受到共和党的阻碍被迫搁浅。然而，此次拜登提出的预算方案依然涉及到富人的税收，或受到共和党人的阻碍，美国国会是否会批准通过尚未可知。

**G7 拒绝以卢布支付能源，若俄断供或加剧欧盟能源危机。**当地时间 3 月 28 日，德国副总理兼经济和气候保护部长哈贝克表示七国集团的成员国拒绝俄罗斯提出的以卢布支付能源的要求。截至目前为止，德国都是通过欧元结算天然气的运输。针对七国集团的表态，当地时间 3 月 29 日，俄方表示如果欧洲的不友好国家拒绝以卢布从俄罗斯购买天然气，则俄方将采取断气的应对方式，或进一步推升欧洲天然气价格，加剧欧洲的能源危机。俄乌冲突以来，西方对俄罗斯采取了层层金融制裁，比如将俄罗斯剔除出 SWIFT、冻结俄罗斯央行外汇储备等，导致卢布大幅贬值。3 月 11 日，美元兑卢布汇率较年初涨幅为 60% 左右，但随后美元兑卢布汇率逐步下降，由于俄罗斯采取了加息、临时资本管制等措施来保卫卢布，近一个月卢布表现相对强势。在普京宣布俄罗斯向“不友好”国家和地区（包括所有欧盟成员国、美国、日本、瑞士、挪威以及台湾等 48 个国家和地区）供应天然气时将改用卢布结算后，卢布短线随即大涨近 8%。目前欧洲对俄罗斯能源的进口依存度依然较高，2021 年欧盟 27% 的石油、41% 的天然气、47% 的煤炭均来自俄罗斯。虽然此前欧盟与美国达成天然气协议，但双方落实协议还需克服产能和运输等障碍。短期来看俄罗斯将卢布与能源进行绑定，增加了卢布的需求，减轻卢布汇率损失，若欧盟以卢布与俄罗斯交易天然气，相当于解除了 SWIFT 的制裁。但长期来看欧洲将逐步寻求能源供给的多元化。当地时间 3 月 25 日，哈贝克表示德国将尽快减少对俄罗斯的能源依赖，到 2022 年年中德国从俄罗斯的石油进口量预计将减少一半，并且将争取到 2024 年中期在天然气方面实现基本独立，或给俄罗斯经济带来冲击。目前俄乌谈判已进行到第五轮，但西方对于俄罗斯的制裁依然在不断加码，若俄罗斯对欧洲天然气实施断供，将继续推升欧盟的通胀水平，加剧欧盟国家的能源危机。

**地缘政治：第五轮俄乌谈判释放积极信号，未来局势仍存不确定性。**当地时间 3 月 29 日，俄罗斯与乌克兰在土耳其伊斯坦布尔多尔玛巴赫切宫举行了第五轮面对面谈判，会谈取得了一些进展。会后双方分别召开新闻发布会，主要提及以下问题：首先，俄国防部副部长福明 29 日表示，俄方决定大幅减少在乌克兰首都基辅和切尔尼戈夫方向的军事活动。其次，俄罗斯代表团团长梅津斯基在会谈结束后称，俄罗斯收到了乌克兰的书面提议，确认其保持中立和无核地位的意愿，包括放弃生产和部署所有类型的大规模杀伤性武器。梅津斯基称，乌克兰已放弃加入任何军事联盟，乌克兰放弃在其领土上设立外国军事基地以及外国驻军，没有与俄罗斯以及安全保障国进行商议前不得举行军演。此外，会谈结束后，乌克兰代表团发表声明说，希望包括土耳其、德国、加拿大、波兰、以色列在内的多个国家成为安全保障国，乌克兰与俄罗斯的协议将与安全保障国一起签署。如果乌克兰遭到俄罗斯的袭击，乌方希望保障国向乌克兰提供援助，但是俄乌尚未就安全保障国事宜达成一致。俄乌谈判的乐观进展引发了全球金融市场的剧烈波动，欧美股市集体大涨，截至当日收盘，道指涨 0.97%，标普 500 指数涨 1.23%，纳指涨 1.84%，德国 DAX 指数涨 2.79%。随着市场避险情绪降温，国际黄金、白银、原油期价出现大幅跳水，布伦特原油日内跌近 2%，金价创近两周来的最低水平。同时部分农产品快速回调，CBOT 农产品全线下挫，小麦、玉米、豆粕等日内大幅领跌。该轮俄乌谈判取得实质进展，释放出俄乌危机缓和的信号，但双方未就安全保障国事宜达成一致，未来美国和欧盟方面的表态对事态发展仍有重要影响，俄乌局势不确定性仍存。

**美国：四季度实际 GDP 略低于预期，3 月 ADP 就业数据尚好。**当地时间 3 月 30 日，美国商务部经济分析局公布数据显示，美国 2021 年四季度实际 GDP 年化季环比终值为 6.9%，略低于市场预期和初值的 7%，从分项看，私人库存投资、出口、个人消费支出和非住宅固定投资增长，但部分被联邦、州和地方政府支出的减少所抵消。终值与初值相比，个人消费支出和出口向下修正，私人库存投资向上修正。零售方面，汽车经销商的库存投资是主要贡献；个人消费方面，医疗保健、金融服务和保险及娱乐为主导的服务业增长较多。贸易方面，商品和服务出口持续增长，其中商品出口普遍增长，消费品、食品、饲料和饮料，及工业用

品和材料是主要贡献项；服务出口的增长主要由旅游带动。进口商品中，非食品和非汽车消费品以及资本货物增长较多。非住宅固定资产投资中，知识产权产品的增加较突出。另外，联邦政府支出中国防开支减少，州和地方政府支出中教育相关投资的减少（与结构有关）。整体看，四季度受新冠疫情的负面影响，美国部分地区生产受到限制，部分企业运营受阻，且部分联邦补贴计对企业的可免除贷款到期，对州和地方政府的拨款以及对家庭的社会福利都有所减少，美国四季度经济增速略不及预期。就业方面，2022年3月ADP就业人数增加45.5万人，创去年8月以来最小就业人数增幅，但好于预期的45万人。服务行业就业增长拉动整体劳动力市场，但劳动力供应紧张仍是行业复苏的阻碍。部分企业仍采取高薪吸引求职者，但其与通胀螺旋上升，对消费者支出也产生一定影响。目前美国经济和就业仍在复苏中，在高通胀及较强劲的数据支撑下，预计上半年美联储紧缩步伐或将加快。

## 2 国内高频数据

### 2.1 上游：原油价格月环比上涨，铁矿石、阴极铜价格月环比回升

截至3月31日，本周英国布伦特原油现货均价下降7.54%至114.11美元/桶，WTI原油现货均价为104.58美元/桶，下降7.05%；在俄乌冲突的影响下，截至3月31日，3月英国布伦特原油现货均价同比上涨80.88%，WTI原油现货均价同比上涨73.44%，受基数效应影响，增速分别较2月上升23.21、18.51个百分点。铁矿石价格和阴极铜价格周环比均上升，截至3月31日，铁矿石期货结算价周环比上升6.01%至873.75元/吨，阴极铜期货结算价为73447.50元/吨，周环比上升0.16%；3月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升10.33%和2.18%，涨幅较前值扩大9.04和1.00个百分点，3月同比分别下降24.78%和上升9.16，分别较前值降幅缩窄5.26、涨幅缩窄5.40个百分点。截至3月31日，本周南华工业品价格指数均值为4013.09点，环比上升1.44%，截至3月30日，本周CRB现货综合指数均值633.39，周环比上升0.22%。

图 1：原油现货价格同比增速 3 月有所上升

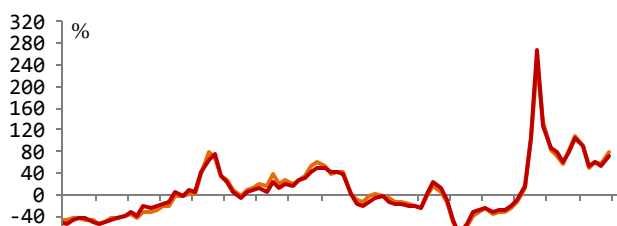
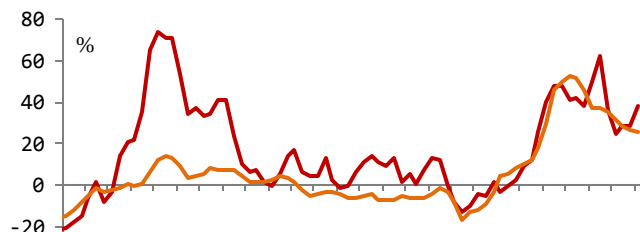


图 2：南华工业品指数同比上升、CRB 现货指数同比继续下降



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\\_39958](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39958)

