

二〇二二年四月

国际国内经济形势分析

二〇二二年五月二十三日

一、国际经济形势	12
(一)国际主要经济体经济形势	12
(二)国际大宗商品价格趋势	22
1、黄金	22
2、石油	24
3、人民币汇率	26
二、国内经济形势	28
(一)国内主要经济指标	28
1、国内生产总值(GDP)	29
2、居民消费价格指数(CPI)	29
3、生产者物价指数(PPI)	30
4、固定资产投资	31
5、财政收入	31
6、对外贸易进出口	32
7、狭义货币、广义货币(M1、M2)	32
(二)国内大宗商品价格趋势	33
1、钢铁	33
2、铜	36
3、焦炭	38

4、水

泥40

5、铝41

6、房价44

新冠肺炎疫情作为影响世界经济的一个重大变量，还未到结束的时候，部分国家和地区防控措施放开的影响尚待观察。而两年多疫情的影响绝非仅停留在卫生防疫层面，各国为应对疫情冲击所采取的一系列政策，已经在经济层面显现出其不容忽视的负面影响。一方面，全球经济复苏的不稳定、不确定、不平衡的特点明显，债务风险也在积聚。另一方面，一些国家极度扩张的宏观经济政策及因物理空间分隔造成的支离破碎的供应链问题，使结构性通胀在美欧等国家格外突出，全球经济增长也面临放缓。

各国陆续公布的经济数据将当下世界经济受到的影响直观地呈现出来。然而，除了疫情和地缘政治纷争带来的“疤痕经济”效应外，更令人担忧和加剧不确定性的还有世界经济格局面临的深刻而长期的变化。当前很多因素都在交织发挥作用，如疫情、政策调整、竞争、地缘政治压力、气候变化、科技等，全球化也似乎正在进入一个未知区域，制裁和反制裁的博弈和手段不但在升级，还可能长期化。世界正变得越来越支离破碎，越来越分裂，许多传统多边组织变得功能失调，或至少不被信任。

与此同时，高位且不断上升的利率还将导致新兴市场国家借贷成本升高。美联储的低息政策，造成资金大量流入亚

洲发展中国家，公司大举借取低息美元贷款。但美联储加息将导致资金流出，公司美元贷款难以续借，造成流动性困难。如果美联储加息节奏过快，一些经济形势不佳、过度依赖外部融资、偿债能力弱的国家将“雪上加霜”，甚至面临金融危机和经济衰退的风险。在美联储加息背景下，这些发展中国家的债务风险反过来也会通过贸易和金融渠道传导到全球，危及全球经济复苏和金融稳定。

从历史上看，世界经济曾经遭遇多次危机和挑战，各国最终通过协调和合作渡过了难关。避免全球化逆转、避免贸易保护主义和以邻为壑，继续在全球价值链上进行合作，加强各国政策协调，以共赢方式推动世界经济复苏，是世界经济能实现持续健康复苏的当务之急。重建信任和规则、重拾合作和协调，才有可能使已经取得的合作成果不至于付诸东流，才有可能继续共同努力面对全球新挑战，才有可能继续推动科技进步，并从中获益。分割行为只会大大提高成本，拖长时间，并在全球造成更为不均衡的发展。

美国通胀过高，扰乱全球经济金融秩序。新冠肺炎疫情尚未退却，全球性高通胀风险正在不断积聚。在美元霸权“扩大器”作用下，美国货币超发、财政刺激等“大水漫灌式”政策引发其国内高通胀，美国物价上涨正快速蔓延至美国各个经济领域，通胀或将在更长时间内维持高位。而且扰乱了全球金融秩序，给世界经济复苏蒙上一层阴影。

贸易逆差创新高，欧元区下行风险加大。受俄乌冲突影响，欧元区3月贸易逆差创下历史纪录。鉴于欧元区滞胀和下行风险加大，全球贸易和金融市场也受到严重影响，对欧盟出口产品的外部需求下降。欧洲央行将于夏季实施的紧缩措施或许会令经济前景更加复杂。

日本经济复苏面临多重挑战。俄乌冲突导致能源、粮食、金属等大宗商品供应紧张，造成进口商品价格进一步上涨。美国加速收紧货币政策冲击全球经济，加剧金融市场动荡风险。半导体等零部件供给不足和物流紧张造成的供给侧困境，需求不足仍是日本经济复苏难以逾越的难关，也使央行面临难以退出超宽松货币政策的困境。

俄罗斯通胀创20年新高，经济前景蒙阴影。俄乌冲突发生以来，在美西方层层加码的经济制裁下，俄罗斯通胀率再创新高。俄罗斯经济环境也面临巨大压力，一方面，俄乌冲突持续升级，引发资本市场恐慌情绪，令卢布汇率一度出现暴跌和大幅贬值；另一方面，伴随卢布走弱和外部贸易受限，俄罗斯国内物价也出现大幅上涨。预计在今明两年内俄罗斯经济都难言明朗。

印度经济又起风波，印度对关键大宗商品的税收结构进行调整。这次大幅上调钢铁类商品关税后，印度现在可能会失去出口机会，份额也将流入其他国家。印度此时为了应对高企的通胀似乎无所不用其极。这也是印度经济在美联储加

息缩表背景下，无力应对美元剪羊毛的种种不计后果的举措，表明印度经济已经处在非常紧迫的境地。

2022年4月国际主要大宗商品总体呈现上涨态势。美元从高位持续回落，**黄金**扫荡式上行。受到美元指数扫荡式下跌的影响，黄金也呈现扫荡式上涨的走势，尽管美联储强调加息以降低通胀的目标，但最新经济数据和财报表现不佳，令美股大幅度下跌，美元指数也从高位持续回落，黄金获得支撑探底回升反弹走高。夏季需求强劲，**油价**持续上扬。夏季驾驶季节临近，汽车燃料需求上升、库存下降，以及乌俄紧张局势升级，国际油价受此支撑继续上扬，创多日新高。不过疫情和经济放缓的担忧，令需求前景蒙阴，以及沙特仍然支持俄罗斯在OPEC+中的作用，削弱了美国牵头孤立俄罗斯的努力，限制了油价上行空间。**人民币**汇率快速调整。4月下旬以来，美联储紧缩预期明显加强，叠加IMF下调中国经济增速预测，人民币汇率出现急速下跌。与历史上三轮人民币大幅贬值相比，本轮人民币贬值速度明显加快，有助于释放压力，避免预期积累。

我国在靠前发力的财政和货币政策护航下，经济开局总体良好，但随着俄乌冲突对全球经济形成新的挑战、国内疫情多点散发导致物流和供应链受阻以及消费受到抑制，经济下行压力有所加大，货币政策需要更加主动有为。

当前，我国经济发展面临供给冲击、需求收缩、预期转

弱三重压力。第一季度经济增速略超预期，但经济的结构性和周期性问题有所显现。一方面，在经济下行压力加大的阶段，尤其是在上游大宗商品上涨的背景下，中下游的小微企业所受的冲击更为明显，连带就业形势有所恶化；另一方面，房地产领域的销售、拿地、开工、投资等指标均在下行趋势中，地产周期下行让基建和制造业投资的托底略显乏力。从需求端看，新冠肺炎疫情反复导致居民收入增速和消费意愿下滑。疫情以来居民消费支出增速和社会消费品零售总额增速均呈现下行态势，无论是以房地产下行和消费乏力为主的周期性问题，还是上游大宗商品价格上涨和下游需求疲弱导致的小微企业经营困境等结构性问题，在疫情多点散发的叠加冲击下，经济修复进程受到阻碍。

面对上述问题，一方面是保持银行体系流动性合理充裕，另一方面是降低银行成本，逐步缓解经济的周期性问题。加大对受疫情影响较为显著的领域、行业和企业金融支持力度，满足其合理融资需求，处理好防范化解风险和稳增长的关系。预计随着散点疫情迎来拐点，结构性货币政策、财政政策、产业政策多管齐下，需求修复、保供稳价、预期回暖，社会融资规模增速逐步回升及宽信用效果逐步显现，宏观经济将在疫情后持续修复回升。

2022年一季度，我国GDP为270178亿元，同比增长4.8%；2022年4月份，CPI(全国居民消费价格)同比上涨2.1%；2022

年4月份，PPI（全国工业生产者出厂价格）同比上涨8.0%，环比上涨0.6%；2022年1-4月，全国固定资产投资153544亿元，同比增长6.8%；2022年1-4月，全国一般公共预算收入74293亿元，扣除留抵退税因素后增长5%，按自然口径计算下降4.8%；2022年1-4月，我国货物贸易进出口总值125799亿元，同比增长7.9%；2022年4月末，广义货币（M2）余额249.97万亿元，同比增长10.5%。

2022年4月份国内主要商品价格走势大多呈现震荡走势。4月全国**钢材**价格呈现整体持平走势，月度涨跌幅整体有限。受到华东疫情影响江浙沪运输基本停滞，对成交影响较大。不过，宏观政策利好持续加码。短期内疫情多点散发，仍对下游需求形成抑制，预计后期随着疫情的逐步控制和动态清零，需求仍有回升的空间。**铜价**冲高回落，月初受俄乌局势发酵，欧美制裁引发能源危机担忧，铜价一度上涨，后续受美联储鹰派加息预期不断升温带动，恐慌情绪打压下有色金属集体回调。不过，全球库存水平依然偏低，且已经迎来季节性去库阶段，一定程度上给予铜价支撑，短期价格仍有走强可能。**煤炭**价格呈现“涨一跌一”模式。受需求增加拉动，价格出现小幅上涨；而价格上涨过快，超出用户容忍范围，促使价格下跌。随着南方气温回升，叠加部分地区病例清零、复产复工加快，预计煤炭需求将呈恢复性增长。疫情扰乱需求节奏，**水泥**价格走弱明显。进入4月，气温逐步回升，施工条件向好，但多地频发的疫情严重扰乱了需求节奏，物流运输受限，下游需求明显走弱，水泥行业旺季不旺，

叠加煤价整体步入下行通道，成本压力减轻，水泥价格大幅下行。铝价呈现高位回落趋势，随着全球经济增速预期的放缓叠加美联储以及各国央行收紧政策的实施，宏观情绪面多表现偏弱，不过近日国内疫情的缓解已经一定程度推升了消费的回升。未来主要关注国内疫情对运输方面的影响，叠加海外依旧处于持续缺货格局，预计铝价仍存回暖可能。4月份房价同比下跌。这是自2015年12月份以来首次出现新房价格同比下跌态势，房价出现拐点充分说明房地产市场面临较大的下行压力，各类稳房价、稳预期的工作需要加快推进，否则房价指数继续降温，对于后续房地产市场的稳定确实有冲击。

热点: 打好夏粮攻坚战

以小麦为主的夏粮，约占全年粮食总产量的四分之一。在全球小麦价格持续高位震荡之下，我国夏粮能否实现丰收，夏粮收购是否顺利，对保障国家粮食安全至关重要。夏粮陆续开镰，小麦、油菜籽已有零星上市。新季小麦开秤价格高开高走，部分主产区新麦价格突破每斤1.6元，远高于今年小麦最低收购价每斤1.15元的水平。今年夏粮收购仍将以市场化收购为主导，大范围启动最低收购价执行预案的可能性不大，预计收购量稳中有增。

去年冬小麦播种关键时期，受罕见秋汛影响，冬小麦播种面积有所下降，苗情相对复杂，小麦减产预期增强，价格承压上涨。农业农村部最新农情调度显示，主产区夏粮大部

分进入产量形成关键期，长势良好，预计6月初迎来大面积收获。新疆、宁夏、内蒙古、黑龙江等地加大春小麦支持力度，春小麦播种面积有所增加，一定程度上弥补了冬小麦播种面积下降带来的不利影响。

夏粮收购要坚持有效市场和有为政府相结合，全力抓好市场化收购和政策性收购，牢牢守住农民“种粮卖得出”的底线。一方面，各地要按照粮食安全党政同责要求，多措并举开展市场化收购，引导多元主体积极入市；另一方面，国家继续在部分主产区实行小麦和稻谷最低收购价政策，切实发挥好政策托底作用。今年小麦、早籼稻、中晚籼稻、粳稻最低收购价格水平分别为每50公斤115元、124元、129元、131元，较上年均有提高。

夏粮收购是全年粮食收购首战，粮食和储备系统高度重视，早谋划早动手，扎实做好收购各项准备。各地要积极采取腾仓、集并等方式扩大收储能力，提前组织收购质检、计量、统计、保管等一线业务人员培训，帮助企业多渠道筹措资金，真正做到“仓等粮、人等粮、钱等粮”，保证农民“粮出手、钱到手”。着力提升粮食收购服务水平，让农民卖“明白粮”“舒心粮”“满意粮”。做好粮食收购市场监管，严肃查处收购粮食压级压价，操纵价格，未及时支付售粮款，以及“虚假收购”“先收后转”“以陈顶新”“以次充好”“转圈粮”等违法违规行为，加强涉粮资金监管，切实维护

良好的收购市场秩序。我国小麦价格持续上涨，主要因为国际小麦价格持续高位波动传导所致。今年全球小麦价格涨幅超过 60%，国内小麦价格跟涨明显。

俄罗斯和乌克兰是世界小麦生产大国和出口大国，两国小麦出口量合计占全球小麦出口总量的 30%左右。受乌克兰危机等因素影响，俄乌小麦出口受阻，全球小麦供需失衡，小麦价格飙升。在俄乌冲突影响下，新的世界粮食贸易格局正在形成，以乌克兰作为主要粮食贸易进口伙伴的国家需要尽快寻找新的替代市场。

与此同时，为了保护本国粮食供应安全，更多国家采取粮食保护政策，全球小麦供需格局进一步趋紧。印度小麦出口总量较小，其禁止小麦出口并不会对国际小麦市场产生严重影响。但印度小麦出口禁令可能会引起连锁反应，要警惕有些人利用出口禁令制造舆论、操纵市场交易，造成市场恐慌情绪。更多国家采取粮食保护主义措施还源于多种因素导致粮食减产预期不断提升。

作为世界小麦生产大国，我国小麦产量连续多年维持在 1.3 亿吨以上，自给率高达 100%，少量进口主要用来调剂余缺。我国常年小麦进口量维持在 300 万吨至 400 万吨左右。2020 年以来，由于玉米供需紧张，小麦饲用消费量增加，小麦进口量大幅增加，去年小麦进口量达 977 万吨，首次突破了进口配额。随着国内玉米供需紧张局面进一步改善，预计

今年饲用小麦需求会大幅减少，小麦进口量也会随之下降。中国海关最新数据显示，4月份，我国小麦进口量为70万吨，同比下降22.4%。

我国小麦进口来源地主要是加拿大、美国、澳大利亚，从俄罗斯、乌克兰进口小麦较少，从印度进口的小麦更是少之又少。俄乌冲突及印度小麦出口禁令对我国小麦进口影响有限，但全球小麦价格上涨，将增加进口小麦成本，能源和化肥价格上涨进一步推高了小麦生产成本。

小麦用途广泛，可磨成面粉，制作成馒头、面包、面条等食物，发酵后可制成白酒、啤酒、酒精，在比价关系合理的情况下，还可以替代玉米做饲料。2020年以来，我国玉米供需紧张、价格上涨，大量小麦流入饲料领域，去年饲用小麦消费量超过4000万吨。随着小麦价格高涨以及生猪养殖存栏量下降，今年小麦饲用消费量将会大幅下降。

5月份是新陈小麦接轨的市场敏感期。新麦上市之前，国家政策性小麦拍卖是满足粮食稳定供应的重要渠道。国家粮食交易中心数据显示，今年前4个月，最低收购价小麦成交701.2万吨，新疆临储小麦成交24.3万吨。4月中旬，有关部门暂停最低收购价小麦和临储小麦拍卖，较往年提前近1个月。国家提前按下暂停键，主要是为新麦上市腾出市场，为各级储备小麦加快轮换让路，为夏粮收购做好资金和仓容准备。随着新麦陆续上市，制粉和饲料企业对陈麦的采购力

度降低。

当前国内小麦市场供应相对稳定。作为世界小麦消费大国，面对全球小麦供需偏紧的形势，我国要坚持立足国内，不断提高粮食综合生产能力，确保小麦稳产增产，把中国人的饭碗牢牢端在自己手中。在确保口粮绝对安全的基础上，稳玉米、扩大豆，严控玉米燃料乙醇加工，大力发展饲草产业，缓解饲料需求压力。

一、国际经济形势

（一）国际主要经济体经济形势

美国通胀过高，扰乱全球经济金融秩序。新冠肺炎疫情尚未退却，全球性高通胀风险正在不断积聚。在美元霸权“扩大器”作用下，美国货币超发、财政刺激等“大水漫灌式”政策不仅引发其国内高通胀，更扰乱全球金融秩序，给世界经济复苏蒙上一层阴影。

美国劳工部公布的数据显示，4月美国消费者价格指数（CPI）环比上涨0.3%、同比上涨8.3%，稍低于3月份CPI同比增长8.5%的约40年最高纪录，继续维持高位。然而在2021年3月，美国CPI的涨幅仅为2.6%。13个月的时间，从2.6%急速跳涨至8.5%附近，美国通胀不再“温和”。由于美元在国际货币体系中的地位，美国跳涨的高通胀已经外溢，引发全球资产价格大幅波动、大宗商品价格集体飙涨、国际跨境资本流动异常，经济复苏愈发艰难。

冰冻三尺非一日之寒。2020年3月，为了应对新冠疫情暴发后的经济困境，美联储推出了一系列超常规的量化宽松货币政策。美联储资产负债表规模2020年3月不足4万亿美元，如今已增长至近9万亿美元。与此同时，美国政府也推出大规模财政补贴刺激经济。据不完全统计，从2020年至今，美国政府的各种财政刺激政策金额已达到10万亿美元左右。

由于美元的霸权地位，美国的货币财政政策迫使发达经济体集体跟进，加剧了全球流动性过剩，推高了新兴市场国家与发展中国家的负债水平，增强了金融不稳定性。一旦美国国内经济复苏导致通胀率上涨，美联储就会开始收缩货币政策，而这又将给外围国家造成新的负面冲击。

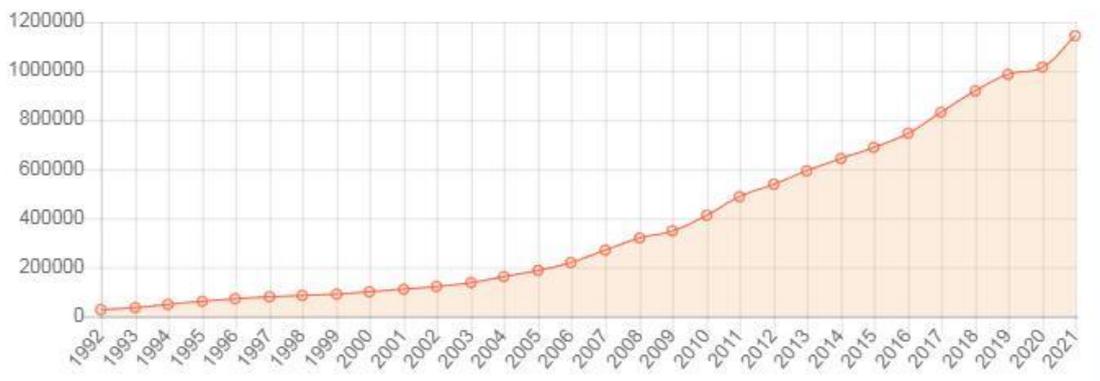
事实上，为了抑制高通胀，美联储 2021 年 11 月开始调整货币政策。2022 年 3 月和 5 月，美联储分别加息 25 个基点和 50 个基点，并表示将有较大的可能性在 6 月和 7 月两次加息 50 个基点。美联储加息再次引发发达经济体货币政策集体转向，美元急涨导致全球跨境资本流动异常，大量资本流入美国市场。

今年初爆发的俄乌冲突进一步加剧了疫情冲击下的全球供给瓶颈，导致能源、农产品、金属等大宗商品供给短缺，价格普遍上涨，并经全球供应链向中下游行业广泛传导。主要经济体货币政策紧缩将会对国际资本流动产生溢出影响，一些有着经济基本面脆弱、通胀风险较高、经常账户恶化、外汇储备不足、外债风险突出等问题和短板的经济体受到较大冲击。美国的高通胀通过美元导致全球金融市场加剧动荡，严重冲击一些国家金融市场和进出口产业长期健康发展，增加全球经济复苏的不确定性。

在货币政策和财政政策的双重刺激下，尽管美国社会总需求从疫情中反弹，但愈演愈烈的高通胀大大增加了美国人

的不安全感。随着食品、汽油和其他必需品价格飞涨，将近半数美国家庭表示感到财务紧张。需求拉动与成本推动双重作用下的美国高通胀已经让美联储有些束手无策。日前，美联储主席鲍威尔坦言，美国劳动力供需失衡和通胀高企并存，而美联储政策手段有限，能否实现经济“软着陆”取决于许多不可控因素。

图一：美国 GDP 走势图（年度）



贸易逆差创新高，欧元区下行风险加大。受俄乌冲突影响，欧元区 3 月贸易逆差创下历史纪录。鉴于欧元区滞胀和下行风险加大，欧洲央行预计将于夏季实施的紧缩措施会令经济前景更加复杂。

欧元区 3 月商品总出口额按年率增加 14%，达 2501 亿欧元；商品总进口额按年率增长 35.4%，达 2665 亿欧元；商品贸易逆差 164 亿欧元。其中，对区内贸易额按年率计算增长 21.2%，达 2368 亿欧元。欧元区 3 月商品出口额连升 3 个月，环比上个月增长 0.9%，达 2253 亿欧元；商品总进口额环比增至 3.5%，达 2428 亿欧元。3 月，欧元区商品贸易逆差环比增长近 56%至 176 亿欧元，为 1999 年有记录以来最高逆差，

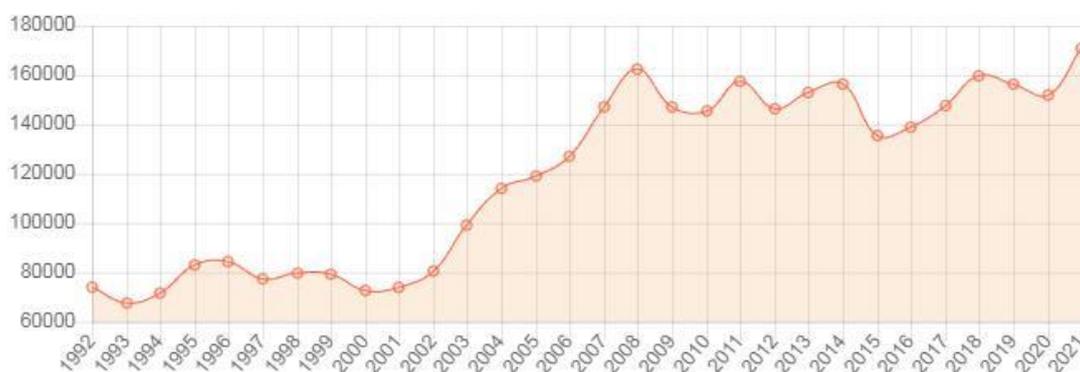
且已连续 6 个月呈逆差。从整个第一季度来看，欧盟统计局初步数据显示，商品总出口额按年率增长 16.6%，达 6667 亿欧元；商品总进口额按年率增长 39.7% 至 7191 亿欧元，贸易逆差 524 亿欧元，去年同期则取得顺差 567 亿欧元。全球贸易和金融市场也受到严重影响，对欧盟出口产品的外部需求下降。由于欧元区依赖石油和天然气的进口，这将对贸易条件构成重大的不利冲击，并降低该地区的实际总收入。

由于俄乌冲突影响和通胀加剧侵蚀消费，欧盟下调今明两年经济增长预期。预计，2022 年和 2023 年欧盟经济将分别增长 2.7% 和 2.3%，低于今年 2 月冬季展望报告中预测的 4% 和 2.8%。

2022 年欧盟通胀率将达到 6.8% 的历史最高水平，2023 年将降至 3.2%。俄乌冲突对经济造成严重影响，包括大宗商品价格急剧上涨和供应链紊乱问题加剧。目前，经济前景不确定性明显增加，家庭购买力遭到侵蚀，企业生产成本增加，通货膨胀加剧。由于俄乌冲突，欧盟经济无疑正经历一个充满挑战的时期。压倒性的负面因素是能源价格飙涨，将通货膨胀推向创纪录的高点，对欧洲企业和家庭造成压力。俄乌冲突的进程带来高度不确定性，出现“滞胀”迹象，即经济增长停滞与通货膨胀同时存在，这是未来真正的风险。不过，不断改善的劳动力市场、家庭储蓄率的下降、有利的融资条件以及欧盟恢复基金的全面使用，将对欧盟经济形成支撑。

为遏制通胀，欧洲央行预计将于7月起多次加息，并将努力缩减与美国的利差以提振持续低迷的欧元汇率。紧缩的政策将影响该区域经济前景。受市场担忧欧元区经济前景和美国利差加大，欧元兑美元汇率一度跌至1.04一线，接近2017年以来的最低水平，并逐步迈向平价。上一次欧元兑美元汇率平价是在20年前。预计欧洲央行今年将三次加息，在7月、9月和12月分别将存款利率上调25个基点。主要的再融资操作利率将在9月和12月上调，从现在的零水平提高到0.5%。

图二：欧元区 GDP 走势图（年度）



日本经济复苏面临多重挑战。一季度日本经济增长继去年三季度后再现下滑。世界经济面临动荡不安局面，复苏乏力的日本经济面临多重风险。一季度日本实际国内生产总值环比下降0.2%，按年率计算降幅为1%。

受疫情反弹影响，一季度日本经济总体呈现内需疲软。占日本经济比重一半以上的个人消费环比增幅为零。内需的另一大支柱企业设备投资环比增长0.5%，住宅投资环比下降

1.1%。与此同时，海外需求强劲拉动出口环比增长 1.1%，进口商品涨价则使进口的环比增幅达 3.4%。从内外需对经济增长的贡献度来看，一季度内需对经济增长的贡献为 0.2 个百分点，外需为负 0.4 个百分点。

当前，日本经济面临国际国内多重挑战。俄乌冲突导致能源、粮食、金属等大宗商品供应紧张，造成进口商品价格进一步上涨。美国加速收紧货币政策冲击全球经济，加剧金融市场动荡风险。半导体等零部件供给不足和物流紧张造成的供给侧困境，仍在持续影响日本国内生产生活，工厂停工时有发生。此外，新冠变异毒株仍然活跃。日本央行已将本财年经济增长预期由 3.8% 下调至 2.9%。

受国际商品不断涨价、日元大幅走软影响，日本企业物价连续 14 个月同比上涨。4 月企业物价指数同比上升 10.0% 至 113.5，创下历史新高。日本核心消费价格指数（CPI）连续 8 个月同比上升，4 月核心消费价格指数同比上涨 2.1%，7 年多以来涨幅首次突破 2%。

虽然日本央行长期致力于追求 2% 的通胀目标，一直希望通过实施超宽松货币政策刺激需求增长。成本上升导致的物价上涨，并不是日本央行所期待的通胀。内阁府 4 月公布的最新数据显示，去年第四季度日本仍存在 17 万亿日元的供需缺口。需求不足仍是日本经济复苏难以逾越的难关，也使央行面临难以退出超宽松货币政策的困境。

图三：日本 GDP 走势图（年度）



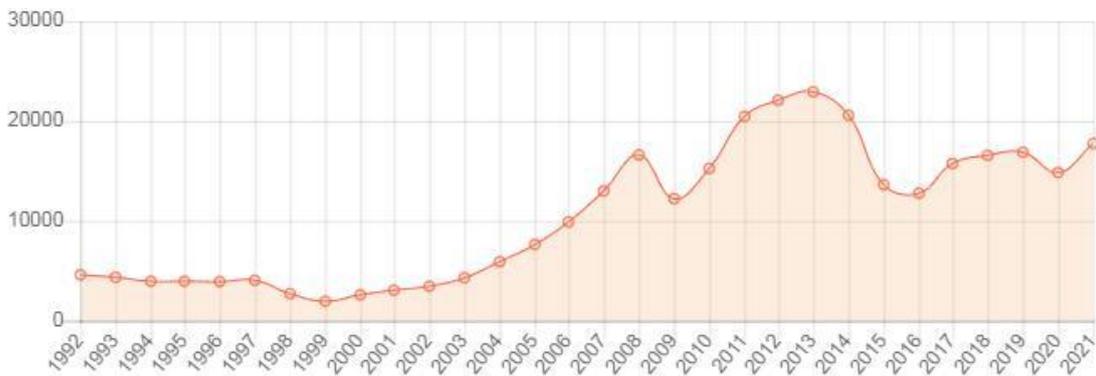
俄罗斯通胀创 20 年新高，经济前景蒙阴影。俄乌冲突发生以来，在美西方层层加码的经济制裁下，俄罗斯通胀率再创新高，经济前景也蒙上阴影。俄罗斯 4 月通胀率同比涨幅达到 17.83%。这一数据不仅高于 3 月的 16.69%，还创下 20 年来新高。从月度环比数据看，俄罗斯 4 月通胀上涨 1.56%，3 月为 7.61%，环比增速有所回落。

自 2 月下旬俄乌冲突爆发以来，俄罗斯国内物价持续攀高。造成俄罗斯通胀飙升的原因主要源自美西方对俄罗斯经济、金融、能源和贸易等领域的制裁。面对美西方多方位的严格制裁，俄罗斯经济环境面临巨大压力。一方面，俄乌冲突持续升级，引发资本市场恐慌情绪，令卢布汇率一度出现暴跌和大幅贬值。另一方面，伴随卢布走弱和外部贸易受限，俄罗斯国内蔬菜、糖、衣服和智能手机等商品物价也出现大幅上涨。这在 4 月通胀分项数据中也有所体现，包括食品在内的商品通胀出现明显上涨。

但通胀率的持续上涨并未引起俄罗斯央行的过度担忧。俄罗斯央行预计，由于基数效应，通胀仍将继续加速，但随

着金融领域形势的稳固，俄罗斯经济政策正在从“以反危机为主”，逐步向“防风险与促发展并重”过渡。对此，俄罗斯央行方面在此前大幅上调利率之后，近日也决定宣布下调关键利率以支持经济发展。尽管俄罗斯央行称当前通胀水平可控，但仍难掩今年俄罗斯经济整体下滑的趋势。预计今明两年俄罗斯经济增速将连续出现下降。

图四：俄罗斯 GDP 走势图（年度）



山雨欲来风满楼，印度经济又起风波。印度宣布，将对关键大宗商品的税收结构进行调整。将焦煤、焦炭的进口税率由 2.5%、5%降至 0 关税；将宽度在 600 毫米以上的热轧、冷轧及涂镀板卷的出口关税由 0%提高至 15%。调高其铁矿石的出口关税，其中不同铁品位和品种的铁矿石出口关税上调至 45%-50%不等。钢铁原材料和中间商的关税变化将降低印度制造成本和最终产品的价格，以应对高企的印度通胀。尽管印度央行 5 月初上调基准利率 40 个基点，但印度 4 月份通胀率达到 7.79%，为近 8 年来最高水平。

印度在过去两年中一直在增加其钢铁出口，并有可能在

全球供应链中占据更大的份额。但此次大幅上调钢铁类商品关税后，印度现在可能会失去出口机会，份额也将流入其他国家。“夺回失地”可能需要很长的时间，因为全球供应链被破坏的同时印度的出口信誉也受到巨大打击。在一夜之间，相关企业可能被迫取消向欧洲买家交付的订单并遭受损失。有大约 200 万吨的面向欧洲的待出口订单或将面临取消的风险。

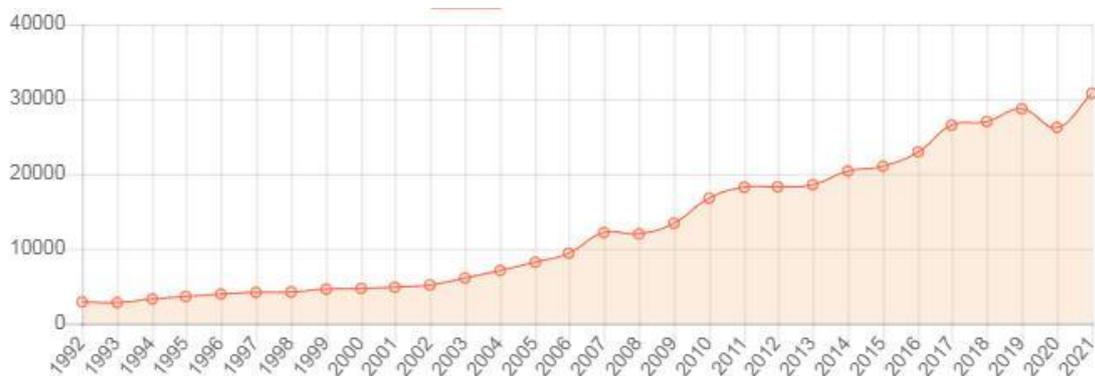
印度经济上述进出口商品的关税调整有可能并不会持久，这一点，可以参照印度 5 月中旬突然宣布实施小麦出口禁令的三天后，印度突然宣布对部分国际市场放宽小麦出口的通知，还允许在 5 月 13 日前登记的小麦货物出口。而从之前的小麦出口禁令到铁矿石关税猛增，可以看出，印度经济此时为了应对高企的通胀似乎无所不用其极。这也是印度经济在美联储加息缩表背景下，无力应对美元剪羊毛的种种不计后果的举措。

印度经济负债累累，过去多年的增长都是巨额美元债务堆积，印度经济在负债累累的程度上已经接近于出现债务危机的斯里兰卡。印度债务总额就已达到 GDP 的约为 89.61%。不仅于此，包括各州邦，以及印度联邦在内的，印度全部公共债务总额约为 1.78 万亿美元，我们按印度 2021 年 GDP 约为 3 万亿美元计算，债务与 GDP 之比接近 60%。印度外汇储备已跌至 6004.23 亿美元。印度央行连续第 7 周外汇储备持

续下滑。上述债务总额相当于印度外汇储备的 296%。这说明，印度经济负债累累，入不敷出。这进一步说明，印度经济深陷美元债务黑洞。

现在的印度经济处在 25 年以来最紧迫的境地。再结合印度央行关于印度可能需要 12 年的时间才能修复衰退的预期来看，这意味着，印度经济至少面临倒退 12 年的可能。在美联储强加息缩表背景下，印度经济向全球融资，借款的难度越来越大。然而值得玩味的是，印度经济可能面临倒退回原形的推手也早已出现。多年以来，印度的一些人可能与华尔街利益集团连续进行商业交易。这就给到美联储，以及华尔街创造了收割财富的更多便利。

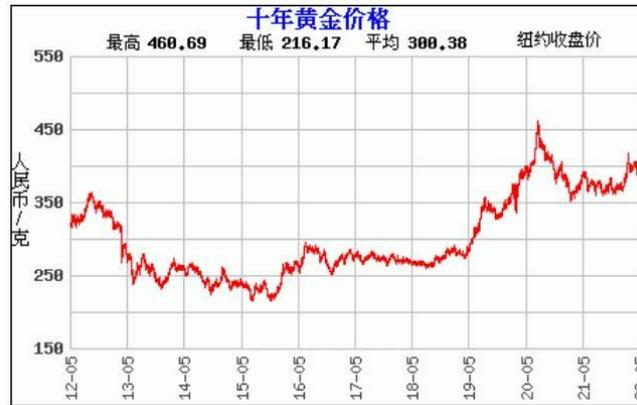
图五：印度 GDP 走势图（年度）



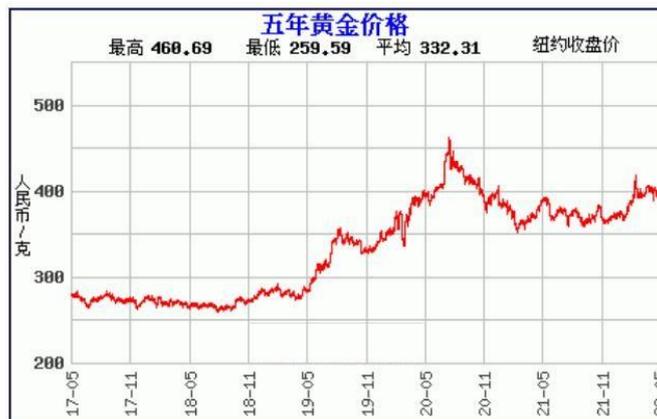
(二) 国际大宗商品价格趋势

1、黄金

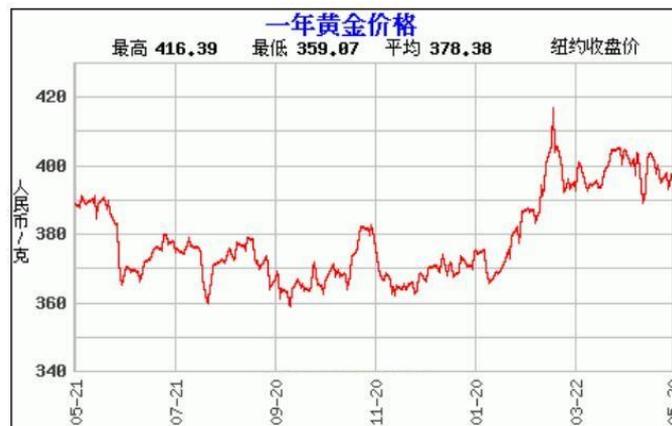
图六：十年黄金价格走势



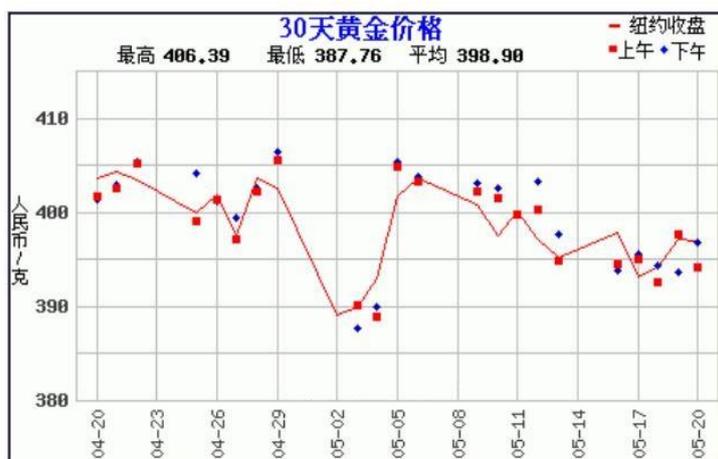
图七：五年黄金价格走势



图八：2021年4月--2022年4月黄金价格走势



图九：2022年4月国际黄金价格走势图



美元从高位持续回落 国际黄金扫荡式上行。受到美元指数扫荡式下跌的影响，黄金也呈现扫荡式上涨的走势，尽管美联储多位官员和美联储主席鲍威尔强调加息以降低通胀的目标，但最新经济数据和财报表现不佳，令美股大幅度下跌，美元指数也从高位持续回落，黄金获得支撑探底回升反弹走高，过程伴随着冲高回落和探底回升相互配合。

近日美联储公布5月货币政策会议纪要，根据近期的就业和通胀数据，从而获取美联储下一步货币政策规划的方向。而且拉加德是否表态欧洲央行7月加息50个基点的信息，也将影响黄金价格的走势。技术面上，黄金上周探底回升进入扫荡式上涨的行情，过程中伴随着冲高回落和探底回升，以前一个回踩确定的支撑点和阻力点作为分界，进行区间的扫荡。

2、石油

图十：十年石油价格指数走势图



图十一：五年石油价格指数走势图



图十二：2021年4月--2022年4月石油价格走势图



图十三：2022年4月份石油价格走势图



夏季需求强劲，油价持续上扬。夏季驾驶季节临近，汽车燃料需求上升、库存下降，以及乌俄紧张局势升级，凸显出供应趋紧的基本面，国际油价受此支撑继续上扬，创多日新高。不过疫情和经济放缓的担忧，令需求前景蒙阴，以及沙特仍然支持俄罗斯在 OPEC+ 中的作用，削弱了美国牵头孤立俄罗斯的努力，加之美国活跃原油钻井平台持续增加，这限制了油价上行空间。

尽管近期燃油价格上涨，但美国消费者支出仍保持稳定。此外，美国汽车行驶里程继续上升，表明需求强劲。原油金融资产相关的风险金融市场与试图消化战略石油储备释放以满足需求的实物市场之间仍然存在脱节，这种脱节让市场变得支离破碎、动荡不安，最终可能成为能源交易员的残酷夏季。

与此同时，乌克兰现阶段排除与俄罗斯达成停火协议的可能性，意味着两国之间军事冲突将持续，引发供应趋紧担忧。乌克兰方面表示现阶段排除与俄罗斯达成停火协议的可能性。此外，俄罗斯停止向芬兰供汽，这加剧市场紧张氛围，也支撑了油价。尽管有关欧盟禁止进口俄罗斯石油的提议，目前还没有太多消息。该提议仍未得到欧盟成员国的一致同意，生效所需的条件是匈牙利仍持反对态度。不过，将于近日召开的欧盟理事会峰会可能会达成一项协议。若达成协议，料为油价进一步上扬提供有力支撑。

OPEC+产量以及在解除对伊朗或委内瑞拉的石油出口制裁方面继续缺乏任何进展，再加上美元走软，也支撑了油价的反弹。然而，由于市场担心在通胀飙升之际，美联储积极收紧政策，即便全球经济增长放缓，这令需求前景蒙阴，令油价上行空间受限。沙特将继续支持俄罗斯在 OPEC+中的作用，削弱了美国牵头孤立俄罗斯的努力，缓解原油市场紧缺压力。

德国和意大利政府已允许两国企业在俄罗斯银行开设卢布账户，以继续购买俄天然气。德国政府已经告知德国天然气进口商，可以开设卢布账户，只要企业向俄罗斯天然气工业银行付款时不使用卢布。此前，德国政府一直就“卢布结算令”与欧盟密切协调。意大利政府已同欧盟委员会沟通并且得到如何合法购买俄罗斯天然气的明确说法。

3、人民币汇率

图十四：十年美元兑人民币走势图



图十五：五年美元兑人民币走势图



图十六：2021年4月--2022年4月美元兑人民币走势图



图十七：2022年4月份美元对人民币走势图



人民币汇率快速调整。4月下旬以来，美联储紧缩预期明显加强，叠加IMF下调中国经济增速预测，人民币汇率出现快速调整。与历史上三轮人民币大幅贬值相比，本轮人民币贬值速度明显加快，有助于释放压力，避免预期积累。当

前人民币对美元双边汇率和三大汇率指数均有所回调，有助于减轻企业财务影响、提升出口竞争力。

人民币汇率急跌，但境内外汇继续保持供大于求格局，市场主体结汇意愿明显增强，人民币急跌可能触发市场主体“逢高结汇”。5月份以来，人民币汇率继续走低，但可能仍然没有引发市场恐慌。这表明，现在市场主体更能适应汇率波动，应该以平常心看待汇率涨跌。货物贸易收付款顺差和结售汇顺差均有所收窄。不过，由于外资减持人民币资产速度放缓，证券投资涉外收付款逆差减少，结售汇由逆差转为小幅顺差。我国应对资本流动和人民币汇率波动冲击拥有“五重保护”。外资减持证券资产仅触及第一重保护，央行下调外汇存款准备金率开启了第三重保护。外汇降准信号作用大于实质影响。

人民币快速贬值触发市场主体加大贬值风险的对冲力度。由于远期购汇签约额增加，银行代客远期累计未到期额由上月净结汇转为净购汇。不过，企业加大了运用外汇期权交易对冲汇率风险的力度，外汇衍生品项下的提前购汇压力被有效对冲，相关外汇供求关系基本平衡。

国内经济形势

(二) 国内主要经济指标

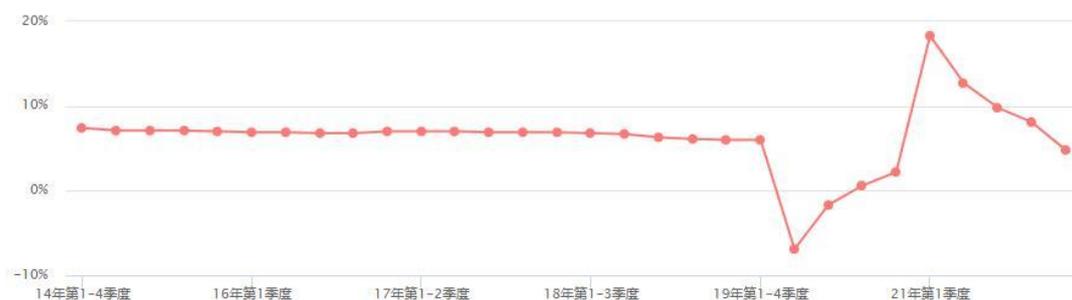
2022年一季度，我国GDP为270178亿元，同比增长4.8%；2022年4月份，CPI(全国居民消费价格)同比上涨2.1%；2022

年 4 月份，PPI（全国工业生产者出厂价格）同比上涨 8.0%，环比上涨 0.6%；2022 年 1-4 月，全国固定资产投资 153544 亿元，同比增长 6.8%；2022 年 1-4 月，全国一般公共预算收入 74293 亿元，扣除留抵退税因素后增长 5%，按自然口径计算下降 4.8%；2022 年 1-4 月，我国货物贸易进出口总值 125799 亿元，同比增长 7.9%；2022 年 4 月末，广义货币 (M2) 余额 249.97 万亿元，同比增长 10.5%。

1、GDP

一季度，我国 GDP 为 270178 亿元，按不变价格计算，比上年同期增长 4.8%，增速较上年四季度加快 0.8 个百分点，经济继续稳步恢复。其中，第一产业增加值 10954 亿元，同比增长 6.0%，拉动经济增长 0.3 个百分点；第二产业增加值 106187 亿元，同比增长 5.8%，拉动经济增长 2.1 个百分点；第三产业增加值 153037 亿元，同比增长 4.0%，拉动经济增长 2.4 个百分点。

图十八：中国 GDP 同比增幅走势图

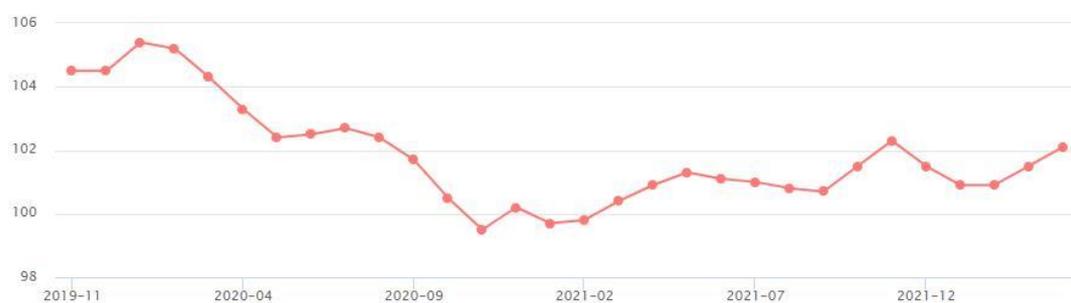


2、CPI

2022 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.1%。其

中，城市上涨 2.2%，农村上涨 2.0%；食品价格上涨 1.9%，非食品价格上涨 2.2%；消费品价格上涨 3.0%，服务价格上涨 0.8%。1—4 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 1.4%。4 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.4%。其中，城市上涨 0.4%，农村上涨 0.3%；食品价格上涨 0.9%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格上涨 0.5%，服务价格上涨 0.1%。

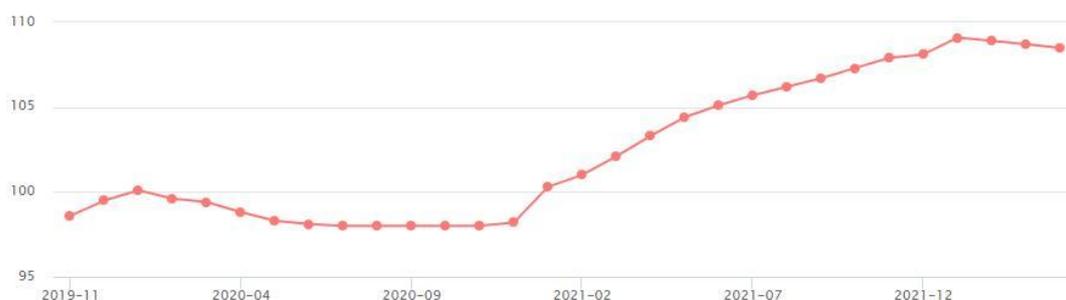
图十九：中国 CPI 同比增幅走势图



3、PPI

2022 年 4 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 8.0%，环比上涨 0.6%；工业生产者购进价格同比上涨 10.8%，环比上涨 1.3%。1—4 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨 8.5%，工业生产者购进价格上涨 11.2%。

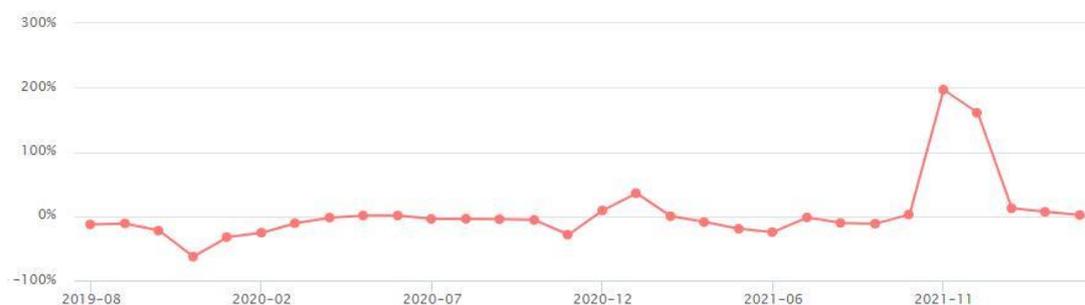
图二十：中国 PPI 同比增幅走势图



4、固定资产投资

1—4 月份，全国固定资产投资（不含农户）153544 亿元，同比增长 6.8%。其中，民间固定资产投资 86872 亿元，同比增长 5.3%。从环比看，4 月份固定资产投资（不含农户）下降 0.82%。

图二十一：中国固定资产投资月度增幅走势图



5、财政收入

1-4 月累计，全国一般公共预算收入 74293 亿元，扣除留抵退税因素后增长 5%，按自然口径计算下降 4.8%。其中，中央一般公共预算收入 34571 亿元，扣除留抵退税因素后增长 4.5%，按自然口径计算下降 5.7%；地方一般公共预算本级收入 39722 亿元，扣除留抵退税因素后增长 5.4%，按自然口径计算下降 3.9%。

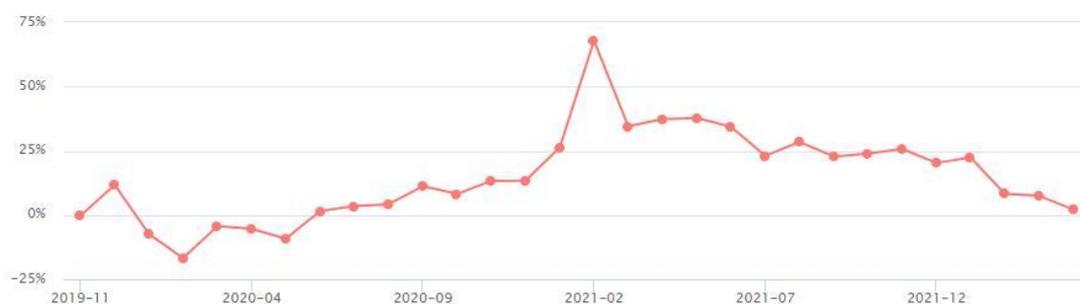
图二十二：中国财政收入趋势图



6、对外贸易进出口

1-4 月份,货物进出口总额 125799 亿元,同比增长 7.9%。其中,出口 69674 亿元,增长 10.3%;进口 56125 亿元,增长 5.0%。一般贸易进出口占进出口总额的比重为 63.6%,比上年同期提高 1.9 个百分点。

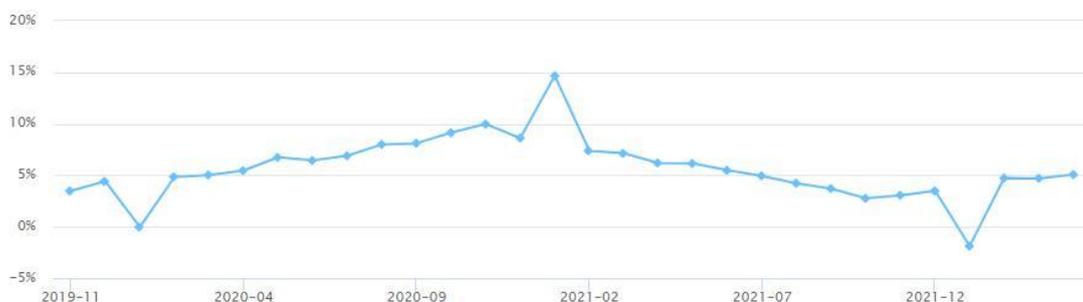
图二十三: 中国进出口总值同比增幅走势图



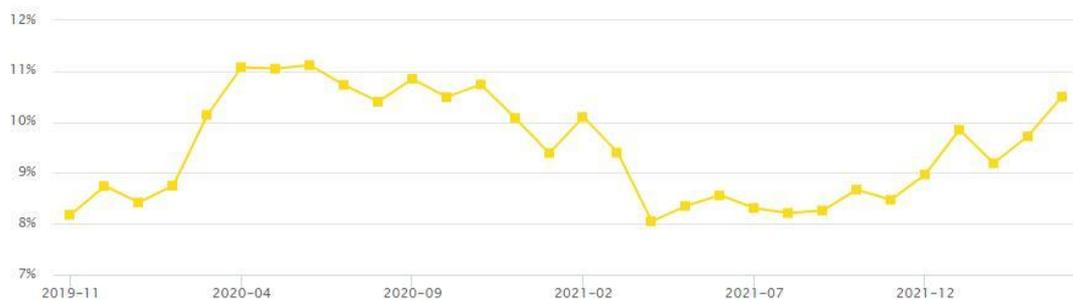
7、M1、M2

4 月末,广义货币 (M2) 余额 249.97 万亿元,同比增长 10.5%,增速分别比上月末和上年同期高 0.8 个和 2.4 个百分点。狭义货币 (M1) 余额 63.61 万亿元,同比增长 5.1%,增速比上月末高 0.4 个百分点,比上年同期低 1.1 个百分点。

图二十四: 中国 M1 同比增幅走势图



图二十五：中国 M2 同比增幅走势图



（二）国内大宗商品价格趋势

1、钢铁

4 月全国建材价格呈现整体持平走势，月度涨跌幅整体有限。受到华东疫情影响江浙沪运输基本停滞，对现货成交影响较大。工信部发改委多次发文保供生产、疏通物流等经济政策，央行降准 0.25 已经落地，虽然 LPR 未动但是多地区商业银行准备金下调也表面了经济层面刺激经济发展的决心。

本月盈利空间较上月小幅下滑。主要是需求弱，成材弱于原料，钢厂利润空间压缩，目前多地钢厂生产逼近或已落入盈亏平衡线，加上疫情物流影响现货出货，局部钢厂焖炉情况已时有发生，而下游库存普遍偏低，五一前存在脉冲式补库可能，短期供需错配矛盾可能加大，并支撑现货价格。目前疫情持续扰动基本面，旺季窗口逐步关闭下市场重心开始转向现实端，叠加原料远月价格受供应缓解预期以及粗钢平控影响有所转弱，远端成本支撑力度转弱，负反馈情绪酝

酿，钢材进一步的上涨空间更多取决于自身现实的改善力度。

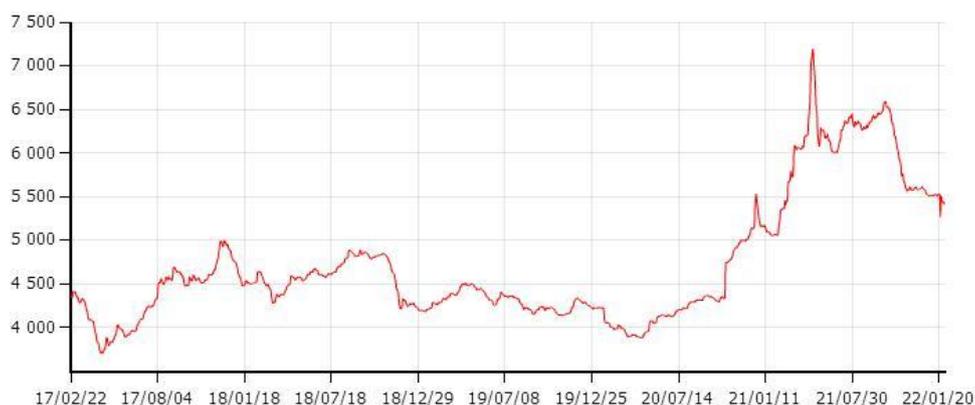
4月华东成交量整体成下降趋势，主要是受到疫情爆发的影响，市场运输受到管制，码头提货受到影响，商家整体出货不好，对于后期走势，目前宏观利好继续加码，除基建利好以外，国常会加大稳岗促就业政策力度，要求交通物流保通保畅；近期部分钢厂政策跌价，但成本支撑尚存；预计5月华东成交量呈现先强后弱趋势。

3月份经济下行压力继续加大，但是4月份宏观政策利好持续加码，包括降准、减税降费、房地产政策放松、全面加强基建投资等。短期内疫情多点散发，仍对下游需求形成抑制，预计后期随着疫情的逐步控制和动态清零，需求仍有回升的空间。

4月全国钢价一路下行为主，是基本面和政策面之间博弈的结果，在前期市场是一直热衷于炒作旺季预期，但随着金三银四的结束以及疫情点多面广特点爆发后，弱现实再次被摊开大众面前，物流受限、运费大涨，库存压力不断凸显，尤其钢厂库存积压情况明显，政策面为了稳民生、稳经济，仅仅4月份就有30多个城市为了满足购房者的合理需求，相继调整了公积金贷款额度，随着五一小长假的临近，很多贸易商寄托于5月疫情好转带来的需求释放，不过5月份需要关注的大事件有美联储加息结果，成本端的价格变化，以

及疫情好转的程度，不排除盘面探涨炒作疫情好转，同时也会有代理商节后集中高位兑现，预计行情呈现先强后弱走势。

图二十七：五年钢铁价格综合指数走势图



图二十八：2021年4月--2022年4月

钢铁价格综合指数走势



图二十九：2022年4月份钢铁价格综合指数走势图



2、铜

四月份铜价冲高回落，月初受俄乌局势发酵，欧美制裁引发能源危机担忧，伦铜两度上探高位 10500 美金上方，后续受美联储鹰派加息预期不断升温带动，汇市大幅波动，恐慌情绪打压下有色金属集体回调。受俄乌冲突、全球大宗商品通胀及国内疫情多点散发等不确定因素影响，经济增长预期遭冷，市场信心萎靡，股市大幅滑落，月内铜价受此承压。后临近月末，政治局召开会议一度重推市场信心有所恢复。

市场方面，上海实施封控已经满月，疫情影响下，运输不畅，需求下滑较为明显。库存方面，国内延续季节性去库，支撑了沪铜走势，且升水局面延续。整体交投疲软，等待疫情放缓后有复苏预期。进口盈亏方面，美联储即将鹰派加息，日本维持超宽松货币政策，人民币大幅贬值，汇市影响加剧。短期来看，铜价处于高预期低现实状态，铜价动力主要集中在通胀及基建等预期上，现实来看消费及出口两弱仍带来部分压力。

沪铜冲高回落，废铜端优势较明显。月初行情震荡，货源较少，铜厂报价方面以河南新乡，湖北报价较高，叠加对大户采购价高于市场价，吸引临沂金属城贸易商送货。月中行情大幅上涨，废铜价格持续跟涨。铜厂为满足正常生产，普遍抬价收货，竞争激烈。月末行情下跌，市场情绪低迷，持货商捂货惜售，交投清淡。

40号文财税落地后，江西增值税返还比例存在担忧，叠加下游线缆订单一般，铜杆产量未恢复往年同期水平。河北廊坊地区铜厂三月中旬开始受疫情影响全线停产，湖北地区因产量要求开工明显增加；没有政策补贴地区的铜厂加工费普遍抬升。另玉环地区外贸清淡，导致黄铜棒订单较差，江西新干厂家环保停炉，台州路桥某大型企业今年重新生产黄铜棒，更青睐浙江宁波进口铜，价格有一定的优势。

国内方面，库存积累期结束，已经提前开始去化，预计很快会再次降到历史低位水平，对铜价形成支撑。交易所库存率先见顶回落，且去化速度略超预期，而保税港库存也于近期开始回落。国外方面，LME库存仍维持在低位运行，虽然近期有小幅回升，但整体上依旧偏低。海外库存下降的原因可能是西方加码制裁令俄罗斯铜供应的减少，以及欧洲铜冶炼企业在能源价格暴涨下进入检修期。综合来看，全球库存水平依然偏低，且已经迎来季节性去库阶段，一定程度上给予铜价支撑，短期价格仍有走强可能。

图三十二：2021年4月--2022年4月份铜价指数走势图



图三十三：2022年4月份铜价指数走势图



3、焦炭

煤炭价格呈现“涨一跌一”模式。受需求增加拉动，价格出现小幅上涨；而价格上涨过快，超出用户容忍范围，用户观望或者不接受高煤价，促使价格下跌。受成本支撑，价格跌到一定程度，贸易商积极挺价；这时的煤价又恰恰达到了用户心里价位，用户又开始询货采购，询货增多后，再次促使市场反弹。就这样，周而复始，涨涨跌跌，波澜起伏，煤价往返运行于合理区间内。

疫情影响、经济复苏程度、民用电恢复情况、进口煤价格变化等都会干扰和影响国内走势和价格涨跌。目前是用煤淡季；南方气候适宜，民用电负荷偏低。受疫情和电厂机组检修等因素影响，沿海八省电厂日耗保持在155-165万吨之间中位徘徊，在排除外部干扰的情况下，港口煤价呈现自然涨跌，保持“涨一周再跌一周”的低位震荡走势。

随着水泥、化工等非电行业积极备煤，为复产做准备，助推需求加快复苏，市场反弹。而进入中旬，因下游对政策持续发力有预期；叠加整体情绪不振，电厂库存高位，终端

倾向以限价价格进行采购，对市场报价接受度不高，纷纷保持观望。而水泥、化工等非电行业采购也告一段落，拉运积极性减弱。但受产地煤价坚挺、部分用户存在刚需等因素影响，港口煤价跌幅有限。目前来看，无论是产地，还是港口，市场煤数量均很紧缺，叠加进口煤价格高企。后期主管部门将加大长协兑现量，市场量或将进一步趋紧。

大秦线检修到了最后阶段。随着南方气温回升，叠加部分地区病例清零、各地各项举措的落实、复产复工加快，电厂日耗回升，煤炭需求呈恢复性增长。而工业用电复苏，煤炭消耗加快，市场将重新得到提振。预计短期内，市场会加快复苏。而大秦线检修结束后，上游发运增加，铁路开足马力运输，产量加快释放，环渤海港口得到垒库后，船等货现象缓解。

图三十四：2021年4月--2022年4月焦炭价格走势



图三十五：2022年4月份焦炭价格走势



4、水泥

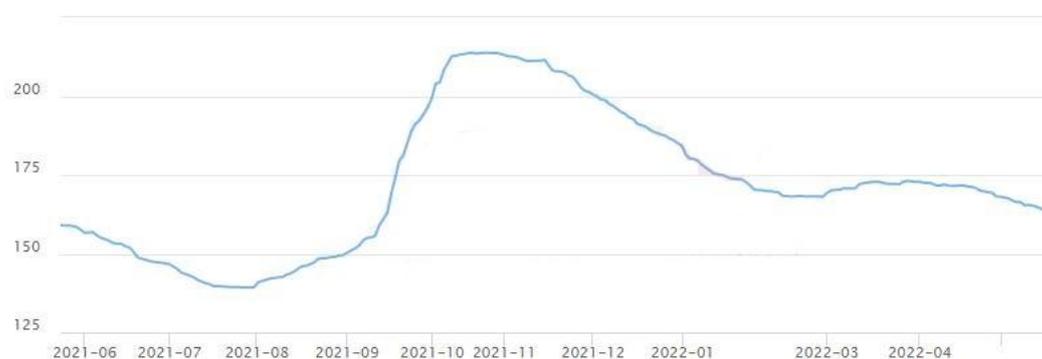
疫情扰乱需求节奏，水泥价格走弱明显。进入4月份后，气温逐步回升，施工条件向好，但多地频发的疫情严重扰乱了需求节奏，物流运输受限，搅拌站及工地开工率较差，下游需求明显走弱，水泥行业旺季不旺，叠加煤价整体步入下行通道，成本压力减轻，水泥价格大幅下行。4月初全国水泥价格指数为172.79点，月末报收168.09点，环比下跌2.74%，同比上涨幅度缩窄至6.46%。

从区域来看，除西南市场略有走强外，其余地区供需关系均有不同幅度走弱。具体来看，华东市场需求迅速走弱，水泥价格跌幅较大；西北地区施工进度偏慢，行情偏弱运行；中南地区销量不佳，水泥价格止涨回落；华北地区需求难起，供需格局持续走弱；西南地区受成本驱动带动，市场稳中略强；东北地区缓慢启动，行情整体平稳。

成本方面，4月末秦皇岛5500大卡动力煤现货平仓价为1170元/吨，环比下跌11.7%，同比上涨46.25%，4月份煤炭产量在保供政策要求下维持高位，下游需求处于季节性淡

季，叠加疫情影响，电厂日耗明显走低，煤价出现震荡下跌走势。吨水泥煤炭成本约 114.55 元，比 3 月末下跌 15.17 元，成本压力有所减轻。4 月末水泥与煤炭成本价格差为 321.62 元/吨，环比微涨 0.92%，同比下跌 2.94%，水泥-煤炭价差小幅扩大，成本转移能力有所增强。

图三十六：水泥价格走势



5、铝

铝价呈现高位回落趋势，随着全球经济增长预期的放缓叠加美联储以及各国央行收紧政策的实施，宏观情绪面多表现偏弱，不过近日国内疫情的缓解已经一定程度推升了消费的回升，料下月铝价或表现先跌后涨趋势。

本月伦铝价格呈持续回落趋势，月内由于疫情、战争以及高通胀等多重因素影响，全球经济增长放缓，IMF 同时也大幅下调各国经济增长预期，对市场情绪形成重创；同时美联储表示年内或将维持货币收紧政策，伦铝承压明显；而近日美一季度 GDP 录得 2020 年以来首次萎缩，市场对经济下行的担忧再度加深，短期来看考虑俄乌冲突带来的不稳定性

叠加美联储加息对市场的压制，伦铝或仍将延续弱势运行。

市场方面，华东地区4月受疫情影响严重，“银四”需求落空，因区域管控等因素，部分下游企业反馈出货、进货均受阻，订单需求不及往期，加上铝锭价格不稳，下游企业逢低刚需接货为主；市场扰动因素较多，贸易商活跃度亦有所降低，整体市场成交未体现出旺季成交表现。华东地区，俄乌冲突加剧，欧洲能源危机担忧依旧扰动市场情绪，而国内市场，多地疫情爆发，市场运输受到一定阻碍，加上下游部分企业遭遇管控停产，市场需求转弱，4月铝价整体表现先涨后跌，盘中波动较为剧烈。华南地区，宏观及基本面利空下，4月华南铝锭冲高回落，受疫情影响较小，成交明显好于华东地区，下游企业逢低入市积极性尚可。

4月废铝价格跟随铝锭大幅回落，华东市场价格因货源紧张加剧，跌幅加大。其他地区跌幅有所扩大，尤其是西南、华南地区，部分品种跌幅达到1000元以上，铝线、铝合金跌幅突出，易拉罐相对抗跌。市场方面，进入4月份，华东市场出现一车难求局面，运费高企，市场废铝货源紧张情况加剧，再生铝厂家成本增加，补库困难；其他地区亦遭遇不同程度的外部因素影响。湖北黄石4月中下旬因华润天然气管道处维修，当地使用其天然气的铝企，全部停产停工，同样原料方面也已暂停收。

就短期行情来说，国内关注点在于疫情对运输方面的影响，若疫情缓解运输恢复，则下游前期被抑制的需求将会得

到较顺畅的释放，社库方面也可以看到较明显的去化。在后续利空消息消化后，基于疫后需求释放逻辑，叠加海外依旧处于持续缺货格局，预计铝价仍存回暖可能。

图三十七：十年沪铝价格走势



图三十八：五年沪铝价格走势



图三十九：2021年4月--2022年4月沪铝价格走势



图四十：2022年4月份沪铝价格走势



6、房价

表一：2022年4月份全国一线城市平均房价表

排名	城市名称	平均房价	环比上月
1	深圳	70342 元/m ²	3.32%
2	上海	67832 元/m ²	5.44%↓
3	北京	67460 元/m ²	1.15%
4	厦门	52763 元/m ²	5.08%
5	广州	45858 元/m ²	1.34%
排名	城市名称	平均房价	环比上月
6	杭州	42119 元/m ²	3.91%↓
7	三亚	36134 元/m ²	12.18%↓
8	南京	34377 元/m ²	3.35%↓
9	陵水	31665 元/m ²	12.94%↓
10	福州	27991 元/m ²	0.62%

时隔6年半，房价首现同比下跌。4月份，70个大中城市商品住宅销售价格下降城市个数有所增加，一二三线城市商品住宅销售价格环比总体呈降势、同比继续走低。国家统计局发布的《70个大中城市商品住宅销售价格变动情况》显示，2022年4月份70个大中城市新建商品住宅价格环比上涨的城市有18个，环比下跌的城市有47个，5个城市环比持平，上个月这一数字分别为29个、38个和3个。二手住宅方面，环比上涨的城市有15个，环比下跌的城市有50个，5个城市持平，上个月这一数字分别为21个、45个和4个。4月份全国70个城市新建商品住宅价格指数环比涨幅为-0.3%，同比涨幅为-0.1%；二手住宅销售价格指数环比涨幅为-0.3%，同比涨幅为-1.6%。

值得注意的是，这是自2015年12月份以来首次出现新房价格同比下跌态势，房价出现拐点充分说明房地产市场面临较大的下行压力，各类稳房价、稳预期的工作需要加快推进，否则房价指数继续降温，对于后续房地产市场的稳定确实有冲击。在二手住宅方面，已出现连续8个月环比下跌的态势，同比跌幅也在持续扩大。二手房市场的降温持续时间较长，且有进一步下行的压力。当前各地对于二手房的政策支持力度比较大，类似增值税政策调整、取消或放松限售、定向对二手房放松限购等政策的出台，客观上都可以防范二手房市场的进一步降温。

新房价格上涨城市不足三成。具体到各城市表现，新建

商品住宅方面，4月份成都和贵阳两个城市位居涨幅首位，涨幅为0.8%，北京（0.7%）处于涨幅第三位；北海（-1.6%）跌幅居首，锦州和岳阳紧随其后，跌幅分别为-1.5%和-1.3%。同比方面，上涨城市达30个，较3月份减少10个城市。杭州（6.3%）处于同比涨幅首位；仅锦州一个城市持平；下跌的城市数量有所增加，包括大理、哈尔滨、秦皇岛、北海、太原、牡丹江、昆明、桂林、包头、石家庄、兰州、郑州、呼和浩特、惠州、沈阳、贵阳、宜昌、合肥、武汉、天津、西宁、洛阳和南宁等在内的39个城市新房价格处于下跌态势。

从4月份房价指数涨幅数据看，大理、南充和哈尔滨等城市同比下跌态势较为明显，包括太原和昆明等省会城市也处于下跌态势。39个城市房价出现同比下跌值得警惕。后续要在购房政策等方面持续发力，防范房价下跌城市数量增多，要积极稳定当前房地产市场，促进市场交易回暖。总体来看，三类城市都出现了降温态势，其中三线城市压力最大。当前需要对三四线城市积极继续各类购房政策放松，尤其是在刚需和改善型购房方面给予积极和到位的政策。

三四线城市二手房价整体最弱，二手住宅方面，成都处于涨幅前列。4月份成都（0.7%）、北京（0.6%）和昆明（0.6%）位居涨幅前三位；太原（-1.6%）、扬州（-1.2%）和哈尔滨（-1.1%）三个城市位居跌幅前列；仅长春、上海、吉林、牡丹江和三亚5个城市与上月持平。同比方面，上涨城市数

量较上月也有所减少，包括北京、海口、上海、成都、杭州、广州、长沙、重庆、西安、三亚、无锡、赣州和宁波在内的13个城市处于上涨态势。4月份一二三线城市二手房价格指数环比涨幅分别为0.4%、-0.3%和-0.3%；同比涨幅则为2.4%、-1.0%和-2.5%。与一手房一样，三四线城市的房价总体最弱，下行压力最大。对此后续要充分关注三四线城市二手房市场数据，以各种政策来激活购房需求，防范市场继续下跌。

楼市仍处于调整期，政策调整将持续。最近一段时间以来，全国多地都出台了稳定房地产市场政策。全国已有超过100个城市不同程度对房地产政策进行了调整。整体来看，受疫情等因素影响，政策效应传导至市场尚不明显，楼市仍处于调整期。从4月份新房价格指数来看，房价首次出现拐点，即同比首次下跌。虽然部分政策在落实中，需要有发酵的过程，但要警惕房价跌幅继续扩大的现象。此外，各类城市的压力普遍较大，预计后续政策的放松和放开基本上是全面和持续的。二手房价格方面，由于二手房降温时间相对较长，且跌幅也要大于一手房，因此市场压力更大。虽然不断出台的政策对于二手房市场的回暖有积极作用，但仍需要时间。