



降温 大宗商品

文 | 本刊编辑部

一系列降温行动下，大宗商品价格已有见顶回落之势。大宗商品的供求关系并未发生本质的变化，其价格不具备长期上涨的基础，对通胀影响有限，加息尚需时日。

刘先生过去几个月一直在忙婚房装修，近期准备趁“618”大促购置家电的时候，发现家电产品竟然涨价了，冰箱、空调、洗衣机的价格明显高于年前。销售人员也跟他透露，家电产品涨价自2020年下半年就开始了，价格也调整过几轮，每轮都是微涨一两百元的样子。

数据也讲了同一个故事。奥维云网监测数据也显示，2020年12月，线上市场中，彩电均价2569元，同比涨幅达27%；洗衣机均价同比提升10.2%；空调均价2947元，同比上升19.3%。线下市场中，彩电均价4717元，同比增长21.5%；洗衣机行业均价受滚筒结构性增长拉动，同比增长8.2%；空调均价3837元，同比上升9%。

在人们的日常印象里，过去几年一向竞争激烈、价格也越来越便宜的家电怎么就涨价了呢？

几大家电制造企业发布的涨价通知里都提到了同样的原因：作为原材料的铜、铝、钢、铁等价格出现大幅度上涨。而这些原材料成本占家电制造总成本的七成以上。

原材料的价格确实涨了不少，以钢和铜为例，中钢协数据显示，截至5月中旬，全国钢材市场八大品种吨钢均价较去年同期涨幅达到75%；国内铜价从2020年3月的每吨35000元左右，一路飙升到今年5月的每吨75000元，达到近15年高点。

涨价的不仅仅是铜、铝、钢、铁等，以大豆为代表的农副产品和以煤炭为代表的能源化工产品，自2020年年中至今，普遍上演了一波涨价潮。

这些进入流通领域而非零售环节，具有商品属性并用于工农业生产与消费使用的大批量买卖的物质商品，我们称之为大宗商品，主要包括能源化工、基础原材料和农副产品三大类。

面对这些原材料的价格上涨，企业也非束手无策，其可以在大宗商品期货市场做套期保

我国应对大宗商品涨价的部分举措

国务院常务会议

部署进一步促进粮食生产稳定发展，切实提高粮食安全保障能力

做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响

突出重点综合施策，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导

扩大原材料、能源供应

取消部分钢铁产品出口退税；督促重点煤炭企业在确保安全前提下增产增供，增加风电、光伏、水电、核电等出力，做好迎峰度夏能源保障

5月6日

5月12日

5月19日

5月6日

值，即在买进（或者卖出）实际货物的同时，在期货交易所卖出（或者买进）对等数量的同类产品期货合约。这样无论价格向哪个方向波动，期货市场与现货市场的配套交易会冲抵，避免企业出现巨额亏损的情况。

数据显示，企业运用期货工具做套期保值的意识也在提高。2020年，有489家A股上市公司发布了1100多条关于套期保值的公告，其中124家为首次发布，较上一年增长30%。2021年一季度，有232家A股上市公司发布了461条关于套期保值的公告，其中59家为首次发布，同比增长115%。

因为期货市场是保证金交易，且实行T+0交易制度，所以大宗商品市场价格的频繁波动，吸引的除了做套期保值的生产企业外，还有纯粹的投机者。多个国家释放流动性，大宗商品金融特性凸显，大宗商品领域金融交易活动活

调整部分钢铁产品关税

对生铁、粗钢、再生钢铁原料、焙铁等产品实行零进口暂定税率；适当提高硅铁、焙铁、高纯生铁等产品出口关税，调整后分别为 25%、20%、15%

唐山市要求华东钢铁等 7 家钢铁企业执行限产减排措施

国家发改委部署钢铁去产能“回头看”、粗钢产量压减工作

压缩中下游高耗能项目

调高期货交易保证金水平

上海期货交易所将螺纹钢、热轧卷板期货合约交易保证金比例、涨跌停板幅度均调高 2 个百分点，分别至 10% 和 8%

国务院金融稳定发展委员会提出，要严密防范外部风险冲击，有效应对输入性通胀，加强预期管理，强化市场监管，做好应对预案和政策储备

其他行政措施

上海市、唐山市市场监管局等部门就钢铁价格分别约谈全市钢铁生产企业，要求自觉维护钢材市场价格秩序和公众利益

国家发改委等五部门联合约谈铁矿石、钢材、铝等行业重点企业

预期管理和风险防控

5月1日起

3月起

4月

5月18日起

5月21日

5月14日

5月23日

跃，推动大宗商品价格上涨。鉴于期货价格多为商品未来价格的指导，期货价格的波动更是放大了现货价格的上涨效应，推动了原材料价格的进一步上涨。

这里面就体现出大宗商品的双重属性：商品属性与金融属性，商品属性是指其作为实打实的生产原材料而言，金融属性则是指其在期市的表现。

正是这种双重属性，此轮大宗商品价格持续上涨实则为多因素叠加的结果，既有供求主导，也有货币因素助推；既有输入型通胀诱因，又有投机因素干扰。

大宗商品价格的大幅上涨历史上也出现过数次。时间稍久远的，如 1972 年 3 月至 1980 年 11 月期间，由于 1973 年第四次中东战争爆发和 1979 年伊朗伊斯兰革命及随后的两伊战争，原油价格直接从 3.01 美元 / 桶上涨到 40

美元 / 桶。油价上涨导致成本上行，进一步推动其他非能源类大宗商品价格上涨，导致西方发达国家长达 20 年的高速发展中止，20 世纪 70 ~ 80 年代的 10 多年间处于经济“滞胀”，生产停滞、高失业率与高通胀并存。

在后疫情时期经济复苏阶段，大宗商品价格的大幅上涨会导致部分中下游企业经营困难，不利于整体经济恢复。尽管上游原材料价格涨势凶猛，但由于需求端没有大幅扩张，上游的涨价难以向下游传导，下游企业盈利受到挤压。5 月中国工业生产者购进价格同比上涨 12.5%，工业生产者出厂价格同比上涨 9.0%，涨幅不匹配。工业生产者出厂价格中，采掘工业价格上涨 36.4%，原材料工业价格上涨 18.8%，加工工业价格上涨 7.4%，而生活资料价格上涨 0.5%。

降温行动已经展开。

5月10日盘后，三大商品交易所纷纷调整相应商品的交易参数。上海期货交易所上调螺纹钢和热卷主力合约日内平仓手续费率，大连商品交易所发布有关铁矿石期货的市场风险提示公告，郑州商品交易所调整动力煤期货的手续费和保证金标准。

5月12日，国务院常务会议要求跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。

5月19日，国务院常务会议再次关注到大宗商品价格上涨的问题，并进一步明确了三方面的措施。

一要多措并举加强供需双向调节。落实提高部分钢铁产品出口关税、对生铁及废钢等实行零进口暂定税率、取消部分钢铁产品出口退税等政策，促进增加国内市场供应。着力调结构，抑制高耗能项目。发挥我国煤炭资源丰富优势，督促重点煤炭企业在确保安全的前提下增产增供，增加风电、光伏、水电、核电等出力，做好迎峰度夏能源保障。坚持扩大对外开放，加强大宗商品进出口和储备调节，推进通关便利化，更好利用两个市场、两种资源，增强保供稳价能力。

二要加强市场监管。发挥行业协会作用，强化行业自律。加强期现货市场联动监管，适时采取有针对性措施，排查异常交易和恶意炒作行为。依法严厉查处达成实施垄断协议、散布虚假信息、哄抬价格特别是囤积居奇等行为并公开曝光。

三要保持货币政策稳定性和人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，合理引导市场预期。帮助市场主体尤其是小微企业、个体工商户应对成本上升等生产经营困难。落实好对小微企业和个体工商户减免税、对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额政策，精简享受税费优惠政策的办理手续。实施好直达货币政策工具，加大再贷款再贴现支持普惠金

融力度，落实好小微企业融资担保降费奖补等政策，引导银行扩大信用贷款。

5月23日，国家发展改革委、工业和信息化部、国资委、市场监管总局、证监会等五部门召开会议，联合约谈了铁矿石、钢材、铜、铝等行业具有较强市场影响力的重点企业；钢铁工业协会、有色金属协会参加。会议要求，有关重点企业不得相互串通操纵市场价格、捏造散播涨价信息，不得囤积居奇、哄抬价格。

5月25日，国家发改委发布《关于“十四五”时期深化价格机制改革行动方案的通知》，要求做好铁矿石、铜、玉米等大宗商品价格异动应对。

政策干预下，前期过热的铁矿石、焦煤、焦炭、螺纹钢、铜、铝等品种价格在短期内有明显回调；但从5月27日开始，又出现接连涨停的态势。

6月，国家粮食和物资储备局发布公告，为做好大宗商品保供稳价工作，将分批投放铜、铝、锌等国家储备。同时有消息称，国资委要求国有企业严格管理金融衍生业务，管控风险，严守套期保值原则。

大宗商品价格已有见顶回落迹象，降温行动还在继续。

大宗商品价格未来会如何演绎，是否会引发通胀问题，未来货币政策走向又是怎样？对于这些问题，本刊邀请到中国建投投资研究院主任张志前和中航基金首席投资官邓海清在后文做进一步解读。

总体而言，对于兼具商品属性与金融属性的大宗商品而言，供求决定着其长期的价格走势，金融属性决定其短期波动。目前来看，大宗商品的供求关系并未发生本质的变化，不具备长期上涨的基础，对通胀影响有限，加息尚需时日。□

（本文由本刊记者张琴琴执笔）