

CPI 保持稳定 预计三季度国内利率低位徘徊

事件:

2021年7月份,全国居民消费价格同比上涨1.0%。其中,城市上涨1.2%,农村上涨0.4%;食品价格下降3.7%,非食品价格上涨2.1%;消费品价格上涨0.6%,服务价格上涨1.6%。1--7月平均,全国居民消费价格比去年同期上涨0.6%。

7月份,全国居民消费价格环比上涨0.3%。其中,城市上涨0.3%,农村上涨0.2%;食品价格下降0.4%,非食品价格上涨0.5%;消费品价格上涨0.1%,服务价格上涨0.6%。

点评:

八大类价格六涨二降

7月份,食品烟酒类价格同比下降1.8%,影响CPI(居民消费价格指数)下降约0.50个百分点。食品中,畜肉类价格下降25.5%,影响CPI下降约1.12个百分点,其中猪肉价格下降43.5%,影响CPI下降约1.05个百分点;鲜菜价格下降4.0%,影响CPI下降约0.08个百分点;蛋类价格上涨15.6%,影响CPI上涨约0.09个百分点;水产品价格上涨13.8%,影响CPI上涨约0.25个百分点;鲜果价格上涨5.2%,影响CPI上涨约0.09个百分点;粮食价格上涨0.7%,影响CPI上涨约0.01个百分点。

其他七大类价格同比六涨一降。其中,交通通信、教育文化娱乐、居住价格分别上涨6.9%、2.7%和1.1%,衣着、医疗保健、生活用品及服务价格分别上涨0.4%、0.4%和0.3%;其他用品及服务价格下降1.3%。

生猪价格企稳,交通通信分项同比增速再创阶段新高

近期政策对于生猪市场的干预较多,8月6日,农业农村部联合发改委等多个部门日前发布了关于促进生猪产业持续健康发展的意见,意见包含总体要求、稳定生猪生产长效性支持政策、建立生猪生产逆周期调控机制、完善生猪稳产保供综合应急体系、持续推进生猪产业现代化五方面内容;上述政策对于巩固生猪产能恢复成果,防止产能大幅波动,促进生猪产业持续健康发展具有积极作用。生猪价格近期有所企稳,生猪期货2109合约在17000-18000元/吨之间波动;22个省市生猪平均价格截至8月6日为15.50元/kg,较近期最低点上涨超过22%。现在生猪生产进入了一个供需平衡的时期,考虑到目前猪肉供给较多,猪价短期预计仍会在低位徘徊,考虑到2020年8月-12月,猪肉批发价格维持在30-40元/公斤之间,猪肉对于CPI拖累仍会延续。

原油价格我们认为依然稳中向好,当前油价表现较强源自于需求复苏背景下供给缺乏弹性而带来供需错配,全球库存快速去化,原油在下半年内预计仍将偏强运行,价格重心进一步上移。近期疫情令市场对于原油的消费有所担忧,但考虑到大规模疫苗接种保证了新增确诊不断攀升时住院和死亡人数却能维持低位,进而无需采取从政策层面严格封锁以

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

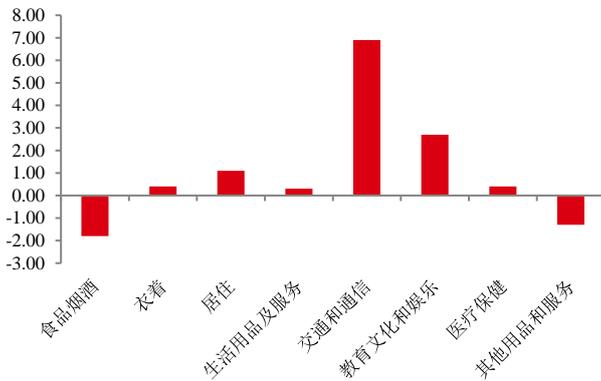
避免对对医疗资源的挤兑，这一防疫路径在英国已经逐渐成效，随着疫情的逐步控制，原油需求将会继续好转，交通与通信分项未来预计对 CPI 拉动仍有较大贡献。

国内经济增长动能有所减弱，三季度国内利率料在低位徘徊

国内经济增长动能略有减弱，中国7月制造业PMI环比下降0.5%至50.4%，低于Bloomberg预测中值（50.8%），显示出制造业环比扩张速度显著放缓。近期由于国内疫情发生而导致的局部疫情控制也对国内经济增长产生扰动，高盛目前下调中国第三季度GDP环比增长的预测，并将全年GDP增长预期从8.6%下调至8.3%。近期中国7月份出口增长放缓，也加剧了对下半年经济面临下行压力的疑虑。

国内货币政策目前已经先行，7月份国务院常务会议意外提及降准，降成本成为国常会的主要关注点。目前大宗商品价格上涨拉高了企业的生产经营成本，传统的制造业部门特别是中小企业面临较大的成本压力，7月份PPI与CPI的剪刀差为8%，近几个月剪刀差持续处于历史高位，原材料成本高位严重挤压了下游行业的利润。考虑到大宗商品的价格很难用货币政策去影响，降低企业的融资成本是一条可行路径。国常会专门提出，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。三季度国内利率料在低位徘徊，国常会降准信号发出后，央行于7月中旬全面降准，10Y国债收益率目前也已经跌破2.9%。考虑到国内经济增长动能转弱的压力，下半年货币政策或稳中偏松，三季度国内利率料在低位徘徊。

图1: CPI月度同比情况 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: CPI当月同比 单位: %



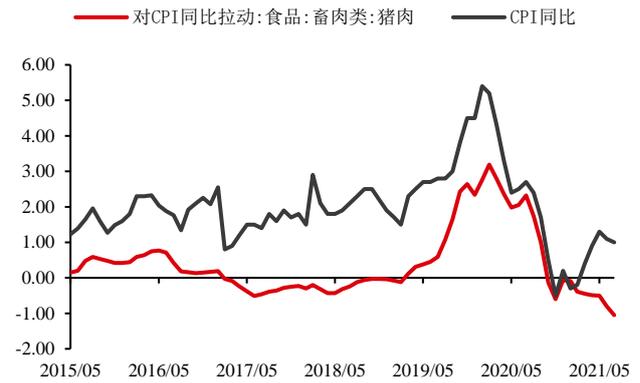
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 两种CPI 单位: %



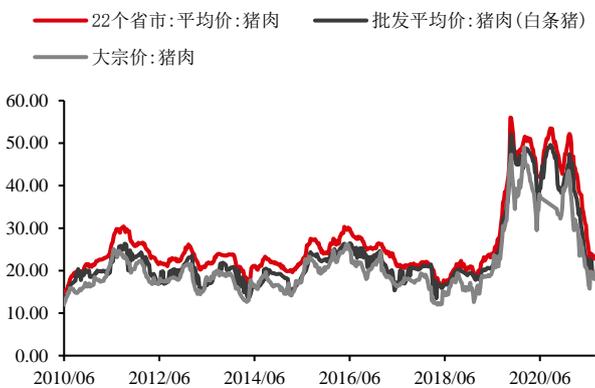
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 猪肉对CPI同比拉动 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 猪肉价格-周度 单位: 元/kg



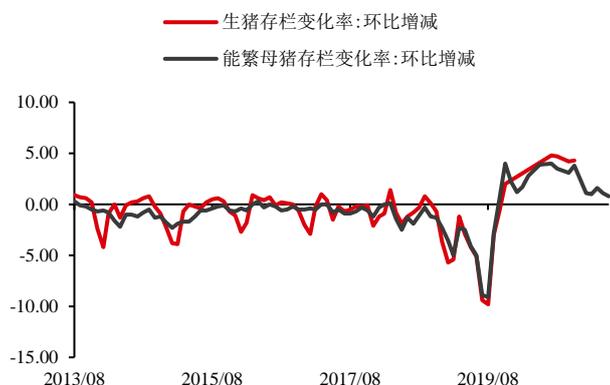
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图6: 生猪屠宰量与CPI猪肉项 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 生猪存栏环比 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 核心 CPI 与 PPI 生活资料 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 一季度翘尾因素为负 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 核心 CPI 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_25034



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn