保供稳价宏观意义重大

在 8 月 16 日召开的国务院常务会议上，再次强调要求做好市场的保供稳价工作。会议指出：“完善并落实重要原材料价格上涨应对方案，合理增加国内生产，科学组织储备投放，强化重点商品市场联动监管。”

早在 5 月的国常会上，就提出了：“要高度重视当前大宗商品价格攀升带来的不利影响，贯彻党中央部署，按照精准调控要求，针对市场变化，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”.

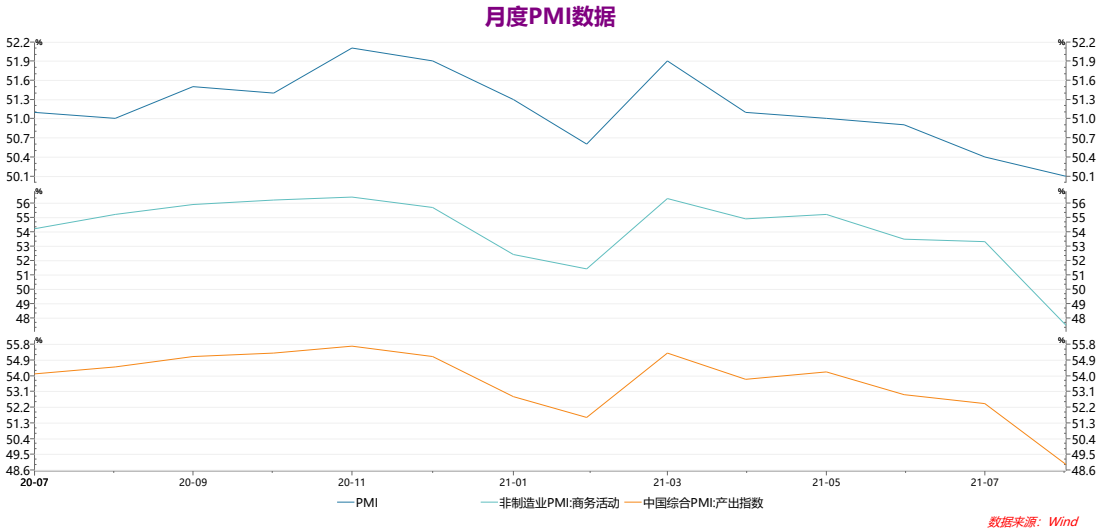
在 7 月的国常会上再次强调：**“对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响,要在坚持不搞大水漫灌的基础上,保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用降准等货币政策工具,进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。”**

在 7 月底召开的政治局会议上也强调了稳定大宗商品价格稳定。

即 8 月的国常会上是再次强调了保供稳价的重要性和必要性，我们注意到 8 月的会议是在一系列宏观数据出台后召开的，我们注意到大宗商品的持续上涨已经对经济持续稳定增长构成了压力。

首先，从今天公布的 PMI 数据看，我国经济受到疫情反复、大宗商品大涨等因素影响，PMI 数据已经连续 5 月出现下跌，经济下行压力有所加大。

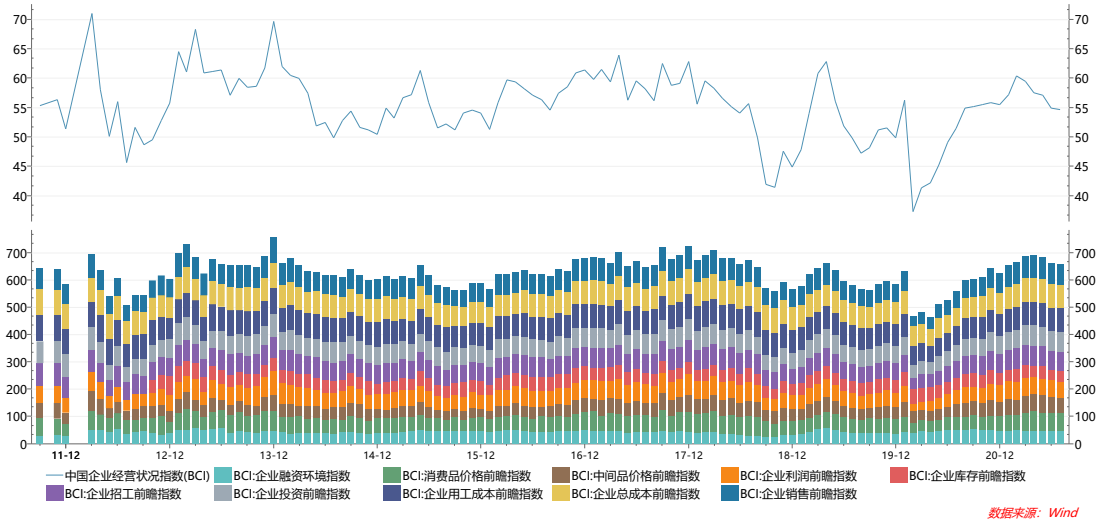
图 1：持续下行的 PMI 数据



PMI 数据下行的一个很大原因在于因原材料涨价导致下游生产企业的生产成本提高，在终端需求没有很好复苏的情况下，中下游企业生产 PMI 出现回落。

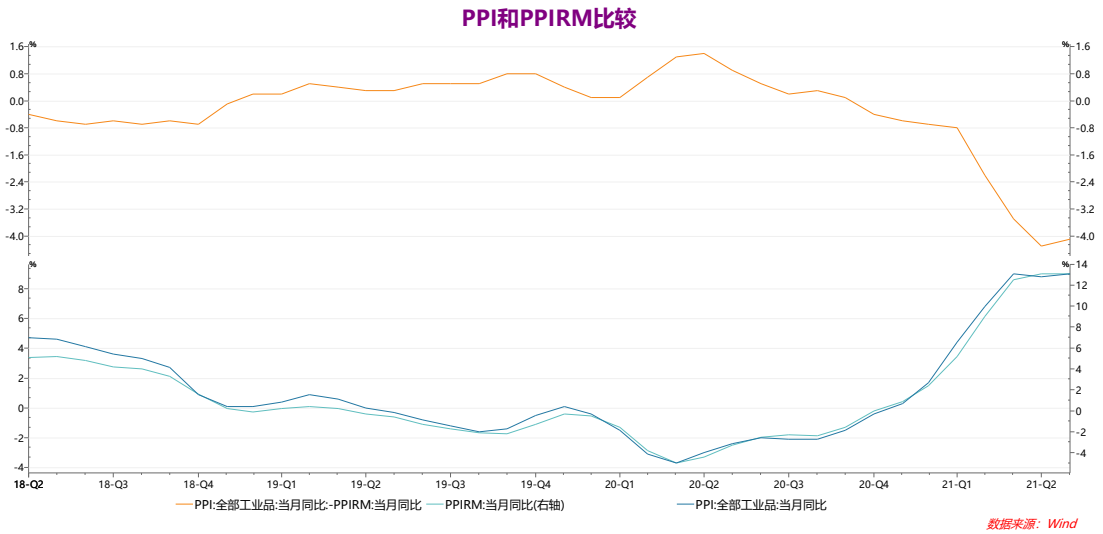
这方面，我们可以从中国企业经营状况指数(BCI)得到进一步印证。从 8 月公布的中国企业经营状况指数(BCI)看，其回落的主要因素有所回落，从分项指标看，导致 8 月 BCI 回落的主要原因在于和大宗商品价格相关的中间品价格前瞻、用工成本前瞻，因此进而影响到是销售前瞻、利润前瞻等

图 2：中国企业经营状况指数(BCI)



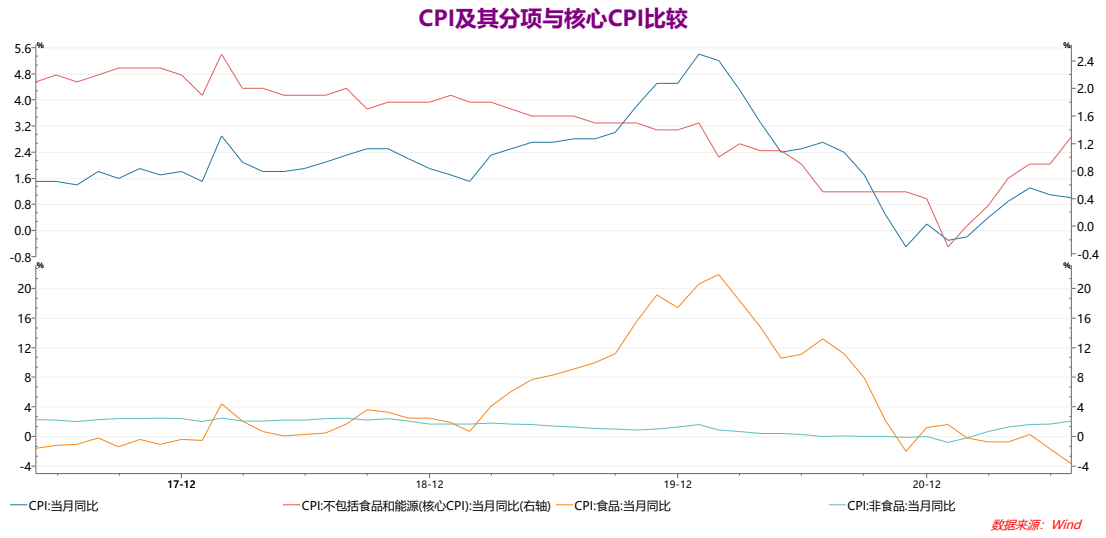
从近月公布的工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPRIM）数据看，两者差值急剧扩大，6 月其差值报-4.3%，其差值也报-4.1%，创下了阶段性历史新低，其差值的持续扩大，意味着中下游企业难以消化上游的成本上涨，盈利空间趋于萎缩。

图 3：月度 PPI 和 PPIRM 比较



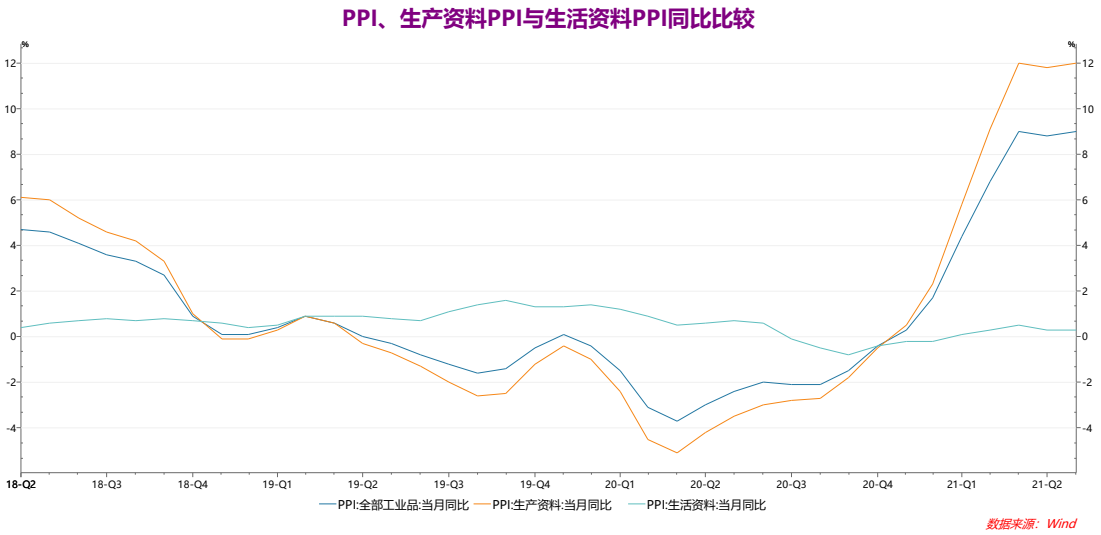
其次，从 7 月的物价数据看，大宗商品的涨价已经出现传递效应。即上游大宗商品大涨导致生产资料 PPI 上涨，进而传递到生活资料 PPI 和 CPI，已经出现影响到消费者价格指数（CPI）和核心 CPI 的迹象。即 PPI 已经对 CPI 出现了传递迹象。如下图所示，核心 CPI 已经上升到今年以来的最高水平——1.3%，而非食品 CPI 上升到 2.1%的阶段性高点，尽管 CPI 保持相对稳定，那是受到猪价同比大跌的影响。

图 4：CPI 及其分项与核心 CPI 比较



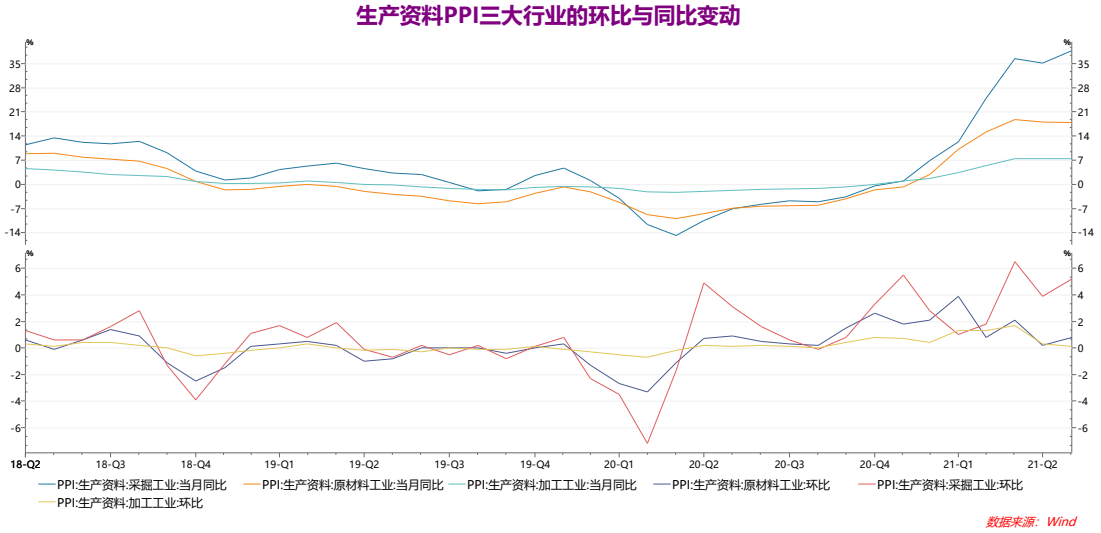
数据显示，7 月 PPI 大涨 9%，当月 PPI 新涨价因素为 6.9%，前值为 6.4%。其中，大宗商品为主的生产资料拉高 PPI8.95 个百分点。即价格上涨的源头在于大宗商品。

图 5：PPI、生产资料 PPI 与生活资料 PPI 同比比较



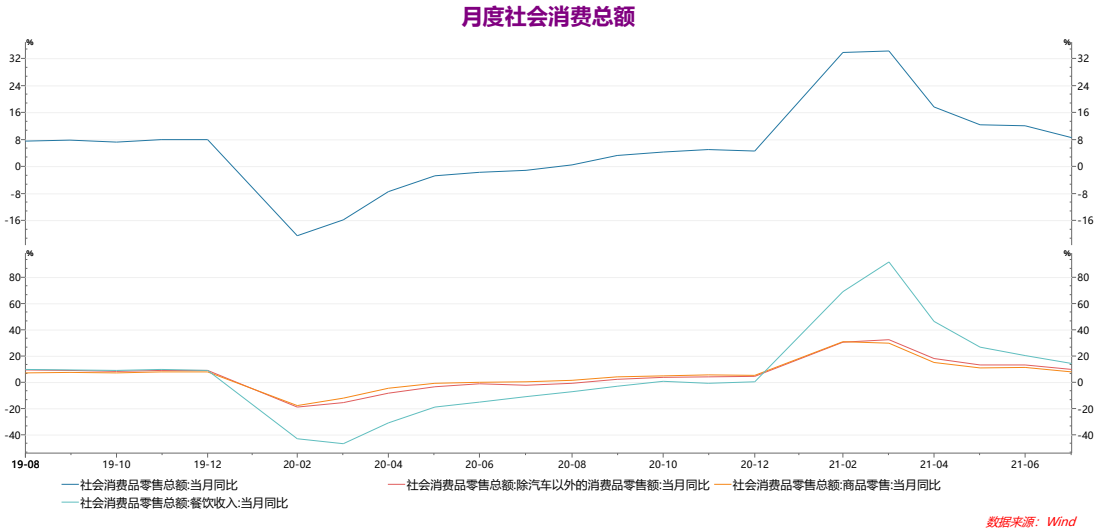
在生产资料中，上涨主要集中于大宗商品集中的上游的采掘业和原材料业，采掘业同比依旧较高，并创新高，涨幅达到 38.7%，原材料涨幅也达到 17.9%。下游加工业涨幅为 7.5%。环比看，采掘业继续上涨了 5.2%。

图 6：生产资料 PPI 三大行业的环比与同比变动



如果大宗商品深入波及到 CPI，将对宏观经济产生不利的影响。首先，对居民的消费构成羁绊，不利于内需的恢复。我们注意到社会消费并没有恢复到疫情前的水平，总体依旧低迷。

图 7：低迷的社会消费总额



其次，将对宏观经济政策构成羁绊，不利于中央宏观经济政策的贯彻和落实，如中央一直要求促成融资成本的进一步下降，一旦物价回升，融资成本就难以下降。同时，也提升了债券融资的成本，不利于积极财政政策的执行和贯彻。

从 7 月底的中央政治局会议看，稳增长是近阶段经济工作的主基调，显然大宗商品的持续上涨时不利于稳增长的，保供限价因此意义十分重要。

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_26415