

洪水来袭如何影响物价

——评 2020 年 6 月物价数据

摘要

6 月 CPI 同比一改 2 月以来的下降趋势,小幅反弹 0.1 个百分点至 2.5%。洪涝灾害引起的食品价格上涨是 CPI 同比反弹的主要原因。蔬菜方面,洪涝灾害影响了蔬菜的种植和运输,导致菜价出现反季节性的上涨。肉类方面,洪涝、防疫检验力度加大和进口减少共同推动猪肉价格上涨。

从历史经验来看,洪涝灾害对蔬菜价格的影响较为明显,但猪肉价格更多地受供应因素的影响。因此,虽然 7 月洪涝可能继续扰动食品价格,但下半年 CPI 同比下降的总体趋势难以改变。

6 月 PPI 同比降幅收窄至 3.0%,较上月提高 0.7 个百分点。5 月以来全球经济活动有所恢复,OPEC 原油产量却显著下降,给原油价格注入上升动能。得益于信用扩张的加快和经济活动的提速,下半年 PPI 同比降幅有望继续收窄。

关键词: CPI, PPI

宏观研究部

郭于玮

高级分析师

电话: 021-22852641

邮箱: guoyw@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

事件:

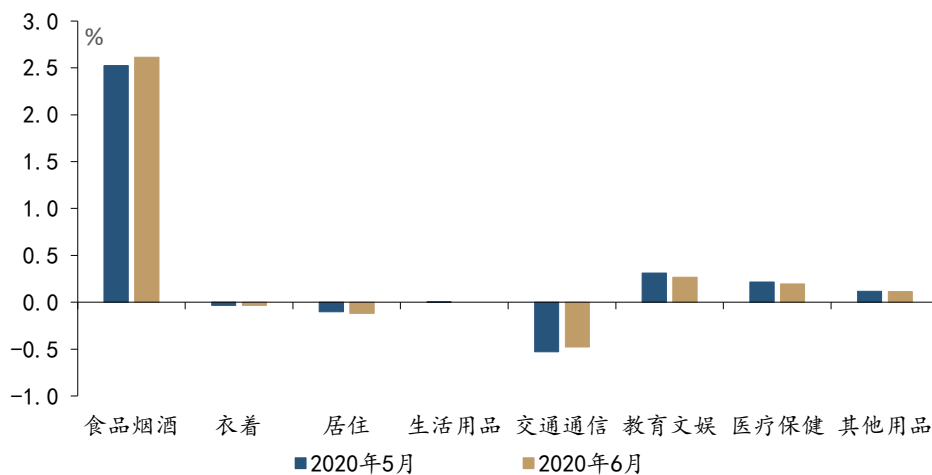
2020 年 6 月 CPI 同比 2.5%，前值 2.4%，市场和我们的预测值为 2.5%。
PPI 同比-3.0%，前值-3.7%，市场和我们的预测值为-3.2%。

点评:

1、CPI：短期冲击难改长期趋势

6 月 CPI 同比一改 2 月以来的下降趋势，小幅反弹 0.1 个百分点至 2.5%。在 CPI 的 8 大分项中，仅食品分项对 CPI 同比的拉动上升了 0.1 个百分点，其余 7 个分项对 CPI 同比的拉动或持平或小幅下跌。近期出现的洪涝灾害是食品 CPI 同比反弹的重要原因。

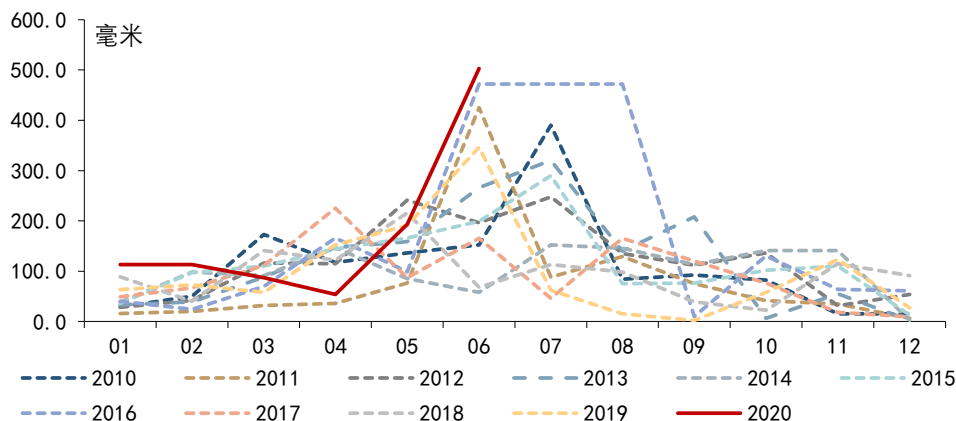
图表 1 不同分项对 CPI 同比的拉动



资料来源：WIND，兴业研究

以汉口为例，2020 年 6 月汉口降水量达到 503 毫米，是 2010 年以来的同期最高水平。受上游来水和多雨天气的影响，长江中下游水位上升。7 月 4 日水利部已经将水旱灾害防御IV级应急响应提升至III级。

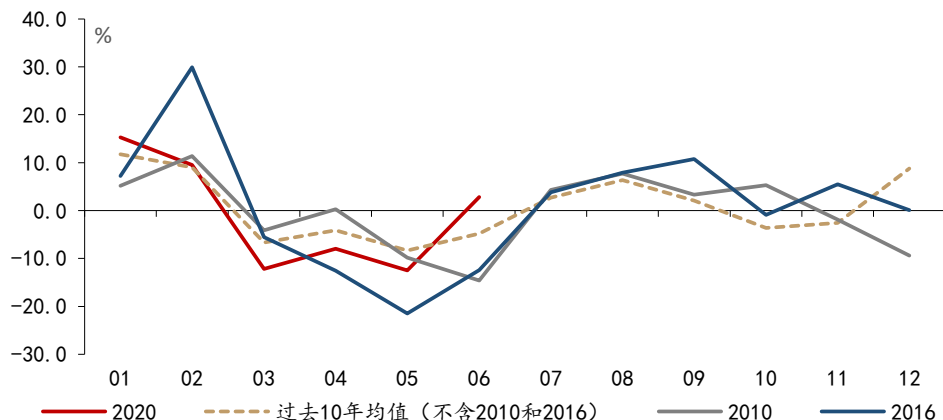
图表2 汉口降水量



资料来源：WIND，兴业研究

洪涝灾害给蔬菜的种植和运输都带来了影响，使6月鲜菜CPI环比上涨2.8%。而往年6月正是蔬菜大量上市的时节，鲜菜CPI往往环比下跌。历史数据显示，在洪涝灾害较为严重的2010年和2016年7月至8月，也出现了鲜菜CPI超季节性上涨的情况。

图表3 鲜菜CPI环比



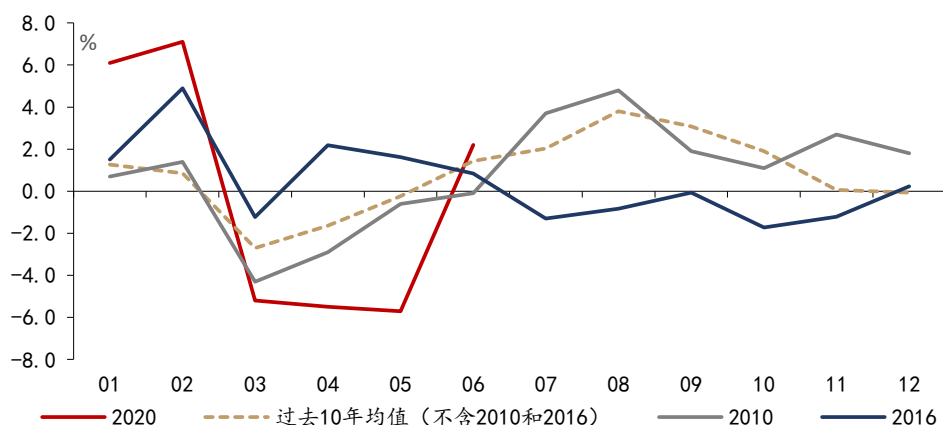
注：2010年和2016年是洪涝灾害较为严重的年份。下同。

资料来源：WIND，兴业研究

肉类价格也一定程度上受到洪涝灾害的影响。6月畜肉CPI环比上涨2.2%，明显高于历史同期。不过，与鲜菜不同的是，6月肉类价格上涨还受到了进口肉类检疫收紧、防疫调配要求从严的影响。由于6月北京疫情出现反复，且部分海外肉企爆发疫情，肉类检疫力度加大，进口量有所减少。

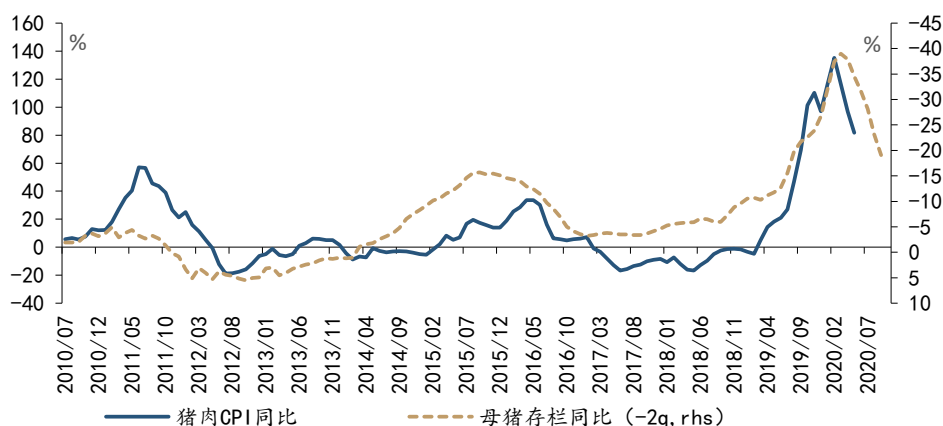
而且，从历史上看，洪涝灾害的发生难以改变肉类价格的中长期趋势。在洪涝灾害较为严重的2010年下半年，畜肉CPI环比虽然出现超季节性的上涨，但2016年下半年畜肉CPI环比却显著弱于季节性。这是由于2010年下半年猪肉供应减少，而2016年下半年猪肉供应增加（参见图表5）。由此来看，猪肉供应是猪肉价格走势的决定性因素，洪涝对猪肉价格的影响相对较小。

图表4 畜肉 CPI 环比



资料来源：WIND，兴业研究

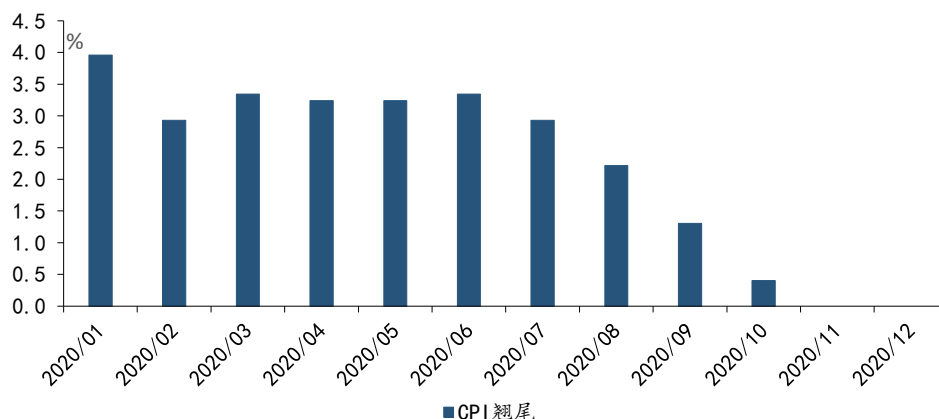
图表5 2016 年猪肉 CPI 同比未因洪水发生趋势性变化



资料来源：WIND，兴业研究

由于7月降水量依然较高,洪涝灾害可能继续对7月的食品价格形成扰动。但下半年CPI的翘尾因素将逐季回落。第三和第四季度CPI翘尾分别为2.2%和0.1%,较第二季度的3.3%显著下降。在猪肉供应增加和翘尾因素的影响下,下半年CPI同比总体将延续回落的态势。

图表6 CPI 翘尾

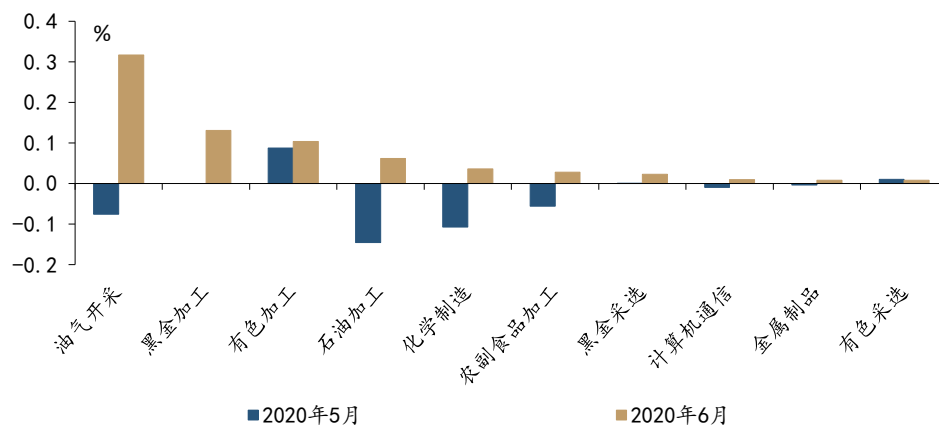


资料来源：WIND，兴业研究

2、PPI：宽松浪潮下的供给缩量

6月PPI同比降幅收窄至3.0%，较上月回升了0.7个百分点。PPI环比由跌转涨，从-0.4%上升至0.4%。分行业来看容易发现，6月油气开采和石油加工行业共计带动PPI环比上涨了接近0.4个百分点。因此，油价反弹是PPI回升的主要推动力。

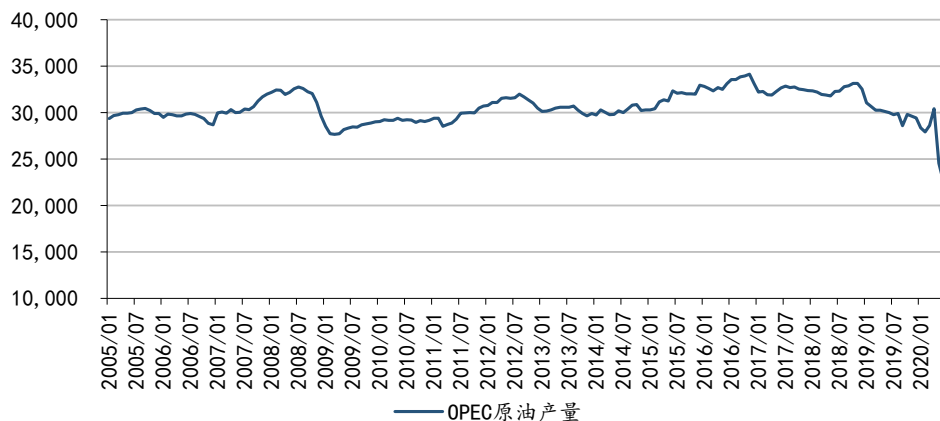
图表7 不同分项对PPI环比的拉动



资料来源：WIND，兴业研究

5月以来，全球生产活动逐渐恢复，带动原油需求回升。然而，与此同时，OPEC的原油产量显著下降。数据显示，到2020年6月OPEC原油产量已经低于2008年金融危机后的水平。需求回升和供给收缩给油价带来了上涨动能。

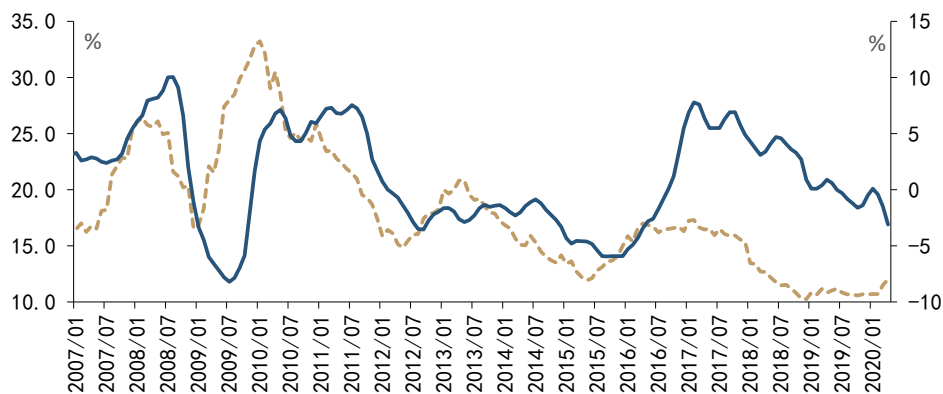
图表 8 OPEC 原油产量下降较快



资料来源：Bloomberg, 兴业研究

展望下半年，PPI 同比回升的总体趋势有望持续。货币宽松力度是影响 PPI 同比走势的主要因素。数据显示，无论是国内的社融同比增速，还是全球流动性^①的同比增速，都与 PPI 同比的走势相关。为对冲疫情影响，2020 年上半年信贷投放和政府债券发行力度上升，社融同比从 1 月的 10.7% 上升至 5 月的 12.5%。随着信用扩张的提速，工业品价格有望继续回暖，PPI 同比降幅或继续收窄。

图表 9 社融反弹带动 PPI 降幅收窄



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_4002

