

冠通期货热点评论

—市场不必过于担心通缩问题

发布时间：2023年4月12日

➤ 事件：

4月11日，国家统计局公布数据显示，中国3月CPI同比上涨0.7%，预期1.0%，前值1.0%；PPI同比-2.5%，预期-2.3%，前值-1.4%。据测算，在3月份0.7%的CPI同比涨幅中，上年价格变动的翘尾影响约为0.7个百分点，与上月相同；新涨价影响约为0，上月为0.3个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。在3月份2.5%的PPI同比降幅中，上年价格变动的翘尾影响约为-2.0个百分点，上月为-0.9个百分点；新涨价影响约为-0.5个百分点，与上月相同。

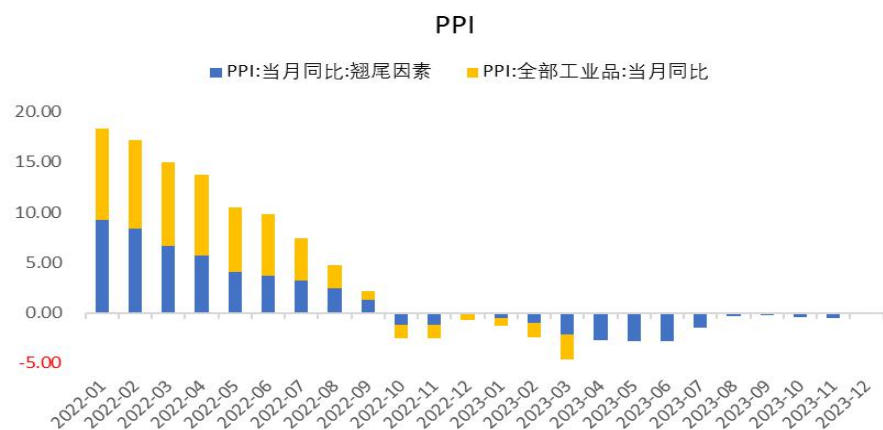
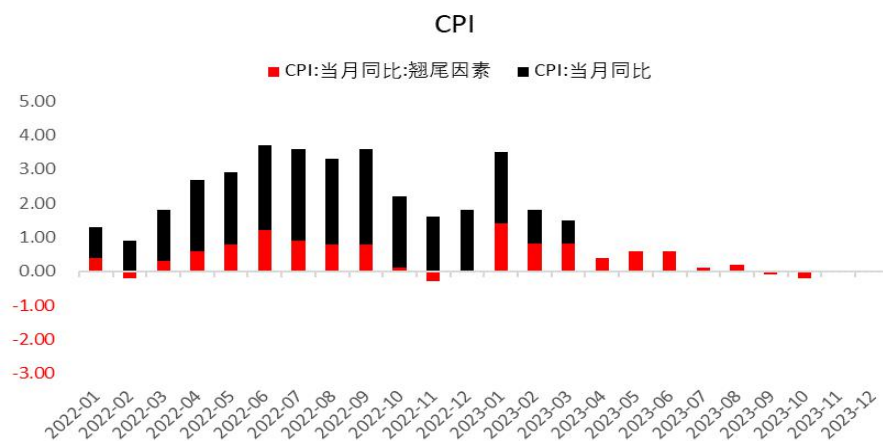
➤ 点评：

CPI与PPI均表现疲软不及预期，市场弥漫着对通缩问题的担忧。我们认为，杞人忧天，大可不必。国内3月通胀数据的低迷，无论是CPI还是PPI很大程度上是受到了翘尾效应和原油价格大跌双重因素的拖累所致，特别是油价的下行在四月份已然迎来反转，即便是翘尾效应仍存，但物价料难进一步弱势。同时，我们注意到，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，这一点更能反映当前国内消费品物价的相对稳定的基本状况。此外，对于波动更大的PPI而言，与CRB商品价格指数高度相关，外看原油内看钢材，虽然二季度受到去年高基数的影响，同比数据仍显弱势，但快速下行的趋势明显放缓，更多表现为震荡与分化。最后，CPI-PPI的剪刀差进一步走扩，宏观利润率持续改善，表明中下游企业利润的提升。

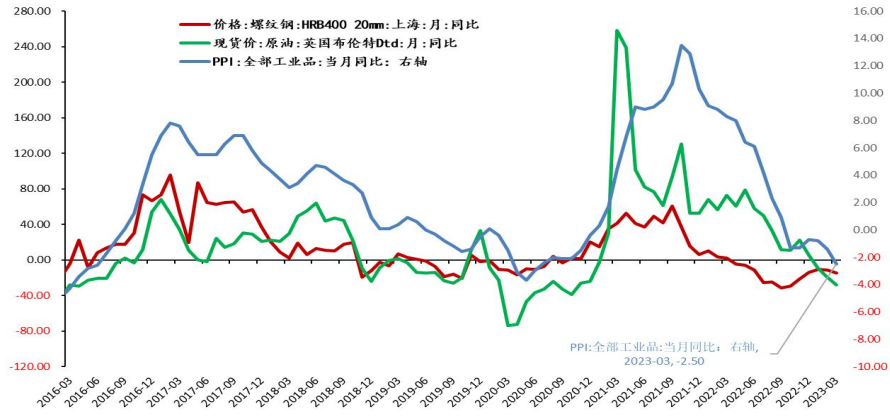
当然，结合金融数据来看，居民对于存款的偏好的确是有预防性储蓄的诉求，会存在对于消费的潜忧。但从央行一季度城镇储户问卷调查报告数据来看，倾向于“更多消费”的居民占23.2%，比上季增0.5个百分点，而倾向于“更多储蓄”

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

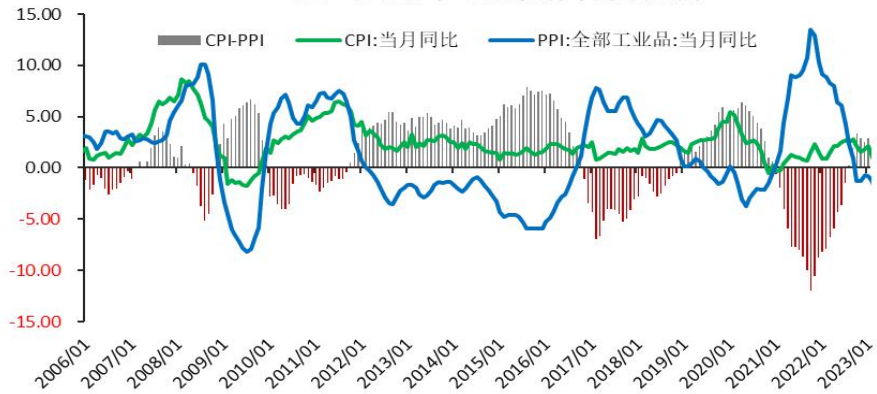
的居民占 58.0%，比上季减少 3.8 个百分点，居民储蓄意愿有见顶回落的迹象，后期随着经济的修复有望日益回归均值。换个角度来看，当前国内的通胀压力既无，市场对通缩问题的担忧反而可能更多想表达的是对政策端发力的期望，这也是降息预期再起的重要原因。



投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。



CPI-PPI进一步走扩，宏观利润率持续改善



数据来源：Wind 冠通研究

分析师：

王静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

本报告发布机构：

一冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。