



猪肉价格疯涨无改宽松 央行下半年或继续放水

今年3月以来,猪肉价格已经环比上涨30%以上。由于猪肉价格占CPI中1/10权重,可以说两者的关系如影随形,市场担心猪价上涨推高CPI,从而影响央行宽松货币政策,预期的降息降准减少甚至生变。央行的喊话传达了下半年货币政策方向,“预计下半年或有两次降准、一次降息。”招商银行金融市场部高级分析师刘东亮称,宽松货币政策仍将继续。

猪肉价格缘何大幅上涨

猪肉价格连涨的原因,无怪乎供给和需求两大因素。农业部农村经济研究中心宏观经济研究室副主任姜楠认为,目前国内猪肉价格连续回升,主要是由前期生猪供应量的持续下降引起的。交通银行金融研究中心研究员刘学智也表示,过去两年猪肉价格持续下降,导致生猪养殖亏损扩大,生猪存栏量和能繁母猪存栏量持续下跌至有记录以来最低,这是当前猪肉价格反弹的主要原因。统计数据显示,2014年1月至2015年5月,除2014年三季度因猪价上涨短暂盈利外,生猪养殖业处于持续亏损状态,亏损周期长达17个月,远超上两轮周期。这大大挫伤了养殖户和养殖企业的积极性,直接影响到市场生猪供给。据统计,过去几个月,国内生猪存栏量和能繁母猪存栏量持续下降,其中3月末国内能繁母猪存栏量仅剩4000多万头,跌破了农业部规定的4800万头警戒线。农业部日前发布的4000个监测点生猪存栏信息也显示,5月份生猪存栏同比减少9.8%,能繁母猪存栏同比减少15.5%。

从需求上看,猪肉需求端日渐企稳。中国猪肉消费结构中,家庭消费约占总消费的60%-70%,剩余30%-40%为餐饮消费。受经济下行与反腐抑制中高端餐饮和三公消费的影响,一方面,宏观经济大概率已探底,经济回暖提振消费,社会消费品零售总额同比在触底后已连续两个月反弹,总消费的上升也带动家庭猪肉需求。另一方面,中高端餐饮和三公消费继续压缩的空间已非常有限。

此外,虽然在夏日酷暑淡季,但是前年底开始的这

一轮货币超宽松政策,特别是今年以来多次降准降息,使得本来流动性就不缺乏的市场货币信贷过于充裕,而由于实体经济不能吸收,大举流向了股市里。而从6月中旬以后股市震荡,使得一大部分资金又从股市里流出,只有在房地产乃至大宗商品市场包括生猪市场寻出路。楼市的复苏以及猪肉价格的暴涨,应该说都与宽松的货币政策不无关系。货币信贷放水以后,随之而来的是房价、物价上涨,这已经是一个基本规律。

一头猪引发的忧虑

一只蝴蝶扇动翅膀,会引发一场飓风。一只猪价格的上涨,会引发股市地震。近日,经济学专家们都在围绕猪价进行分析,猪肉价格已经牵动货币政策的神经和股市的神经。

猪肉价格一路疯涨,从3月末至7月中旬,22座城市猪肉平均价环比涨幅已达30%以上。从猪价各个细分市场来看,3月下旬以来批发市场仔猪上涨超过60%,毛猪上涨45%,白条猪上涨接近40%,零售端50个城市猪肉平均价上涨15.6%。原本是淡季的上半年,猪价却出现了逆市疯涨,引发了市场对于CPI推升引发通胀的忧虑,进而引发对宽松货币政策力度减弱甚至转向的担忧。

海通证券首席宏观分析师姜超认为,这一轮猪价暴涨周期是由于产能持续去化、供给短缺导致,“自2014年下半年以来生猪存栏量持续下滑,2015年6月降至38461万头,为2009年以来的历史新低。整体生猪存栏量下降,加上今年春节后养殖户压栏情况减少,一定程度削减了猪肉的额外供应量,支撑猪价反弹。”

国金证券宏观分析师李治平称,除了猪存栏降至历史低位,供给起到了主导作用之外,今年需求趋稳是另外一个强支撑条件。“去年供给持续收缩,猪肉价格并未显著呈现周期性回升,背后存在需求弱与技术提升两方面因素。”

猪价上涨正在威胁CPI数据。一是因为食品价格对CPI影响在30%上下,而猪肉价格对食品价格影响也在30%上下,猪肉价格上涨因而对CPI影响占到10%。二来猪肉价格上涨往往会带动食品价格整体

上涨,进而直接推升CPI上涨。CPI又是左右货币政策的重要依据,所以说,一只猪的价格会影响央行的货币政策。那么,狂奔而上的猪价还能疯多久?

光大证券首席经济学家徐高称,由于养猪成本持续下行,而餐饮消费等需求端回升幅度有限,其它肉类价格持续下降,猪肉价格或难以出现2011年大幅上行局面。“猪肉价格上行可能推动通胀在下半年有所回升,但难以改变总体需求疲弱下的弱格局,通胀回升幅度或较为有限。”

在姜超看来,需求低迷将抑制猪价暴涨空间,原因是经济低位走平,消费微幅回落,近期股灾令居民财富蒸发,间接导致消费增速回落。“股灾将拖累2016年上半年消费增速0.9个百分点。食品价格变动受经济周期驱动,当经济周期下行,收入增长受限,对猪肉需求的增长将放缓,猪价上涨幅度亦将受到抑制。”此外他还认为,公款吃喝查处力度不减,未来猪肉浪费性消费将继续下降;猪肉价格当月同比与发电量、工业增加值同比的走势趋于一致,7月以来发电耗煤继续负增长,工业增速企稳依然堪忧,那么猪肉价格增速也将放缓。

宽松或将继续上演

猪肉价格疯涨,已经推升CPI上涨,统计局数据显示,6月全国CPI同比上涨1.4%,比5月回升了0.2个百分点;其中21个省份CPI涨幅较前一个月回升,青海6月份CPI涨幅最高为2.8%,新疆涨幅为全国最低,仅为0.1%。

接下来CPI还将因为猪肉价格而向上推升,交通银行首席经济学家连平预计,7月CPI同比涨幅或于1.6%左右。华泰证券分析师俞平康认为,CPI下半年将不断攀升,至12月份有可能达到3%左右,全年CPI或达2%左右。

但到目前为止,继续宽松的货币政策预期并未改变。一般来说如果CPI连续3个月超过3%,往往会引发加息的风险,现在远未到货币政策转向的时候,同时经济数据仍未见底回升,降准、降息仍可期。

“年内降准可能还有两次,降息只有一次。假如经济企稳比较顺利,那么降息就没有了。”刘东亮称,

三季度可能各有一次降准和降息,四季度根据经济形势的变化来决定。

渣打银行首席经济学家丁爽预计,未来几个月决策部门将维持宽松的政策立场不变,年底前或再度下调存款准备金率共计1个百分点。降准一次通常是50个基点,那么也是两次降准的节奏。

至于下一次降准或降息的时点,刘东亮认为6月央行采取了“双降”,而且近日美国议息会议并未就加息给出具体时点,那么近日央行降准、降息的可能性下降,“有望在8月或之后落地。”

连平认为,降准降息仍有必要,但降息已经面临一系列制约因素,必要性也在明显下降。降准应视外汇占款情况、市场流动性变化状况进行适度、适时灵活调整,“从配合地方政府债务置换加大力度和顺利推进的需求看,下半年有必要相应下调存款准备金率。”

7月28日,央行称主要观察总体物价水平等宏观指标,下半年仍会坚持稳健的货币政策取向,灵活运用多种货币政策工具,保持流动性合理适度,实现货币信贷及社会融资规模合理增长,改善和优化融资结构和信贷结构,降低社会融资成本,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,稳定金融市场预期,继续支持实体经济企稳上升。

宽松货币政策可期,不仅仅是CPI远未影响货币政策转向,主要是经济低迷仍需刺激。刘东亮认为,目前仍存在经济下行压力,还没有出现经济企稳态势,估计2016年经济仍不会明显反弹,宽松的货币政策还会持续。

“预计未来5-10年GDP增长率为5%-6%。只要就业没有问题,经济运行良好,GDP数据并非十分关键。反倒是过度推高经济增速,会造成过度投资,债务堆积,结构扭曲。”刘东亮称,未来经济不仅仅以增速来衡量,而且已经出现了新常态。

然而,眼前猪价上涨已扰动市场敏感的神经,如果猪价带动CPI持续冲高,而经济又迟迟未能见底回升,那么滞胀将会使货币政策左右为难,经济助推也面临阻力。因此,猪肉价格的走势,仍是下半年市场关注的焦点。

(肖君秀)

警惕骑在猪身上的金融资本

■ 胡家源

“风口来了,猪也能飞上天”,这句股评家们的戏谑之言已然成真。就在上周中国A股再次上演千股跌停的当口,猪肉概念股逆市飞扬,一些股票的价格从3月至今已经累计上涨近一倍,丝毫不顾大盘暴跌的惨烈行情。虚拟经济如此疯狂,回到现实,更令人唏嘘。中国猪肉零售价格自3月中下旬开始上涨,节节攀升,到7月20日为止的4个月时间里,猪肉价格涨幅接近50%,创下3年新高。商品市场和资本市场的默契表演不禁让人疑问,到底是什么力量让猪肉飞上了天?

大多数市场分析人士倾向于用经典的价格理论,也就是供需关系来解释这个问题。比如从供给上看,过去两年公认是中国猪周期的底部,由于价格长期低迷导致接近一半的养殖户黯然离场,生猪存栏量至今保持下降趋势。因此,即便现在是消费淡季,需求并不比春节期间旺盛,但能上市的猪肉少

了,需求量不变的前提下,价格也自然会涨,这是常理。但真实的市场是按照这样一个完美的模型来运转的吗?我们最好审慎怀疑。

众所周知,猪肉在中国每年的消费量极高而且按照某种消费规律变动,而生产则相对滞后至少半年甚至一年,导致价格波动很大。很明显,这个市场带有典型的大宗商品色彩,而有大宗商品的地方必然有大量资金存在。生猪市场早已出现这种趋势,比如华尔街投行巨头高盛在2008年就高调宣布大举进入国内养猪业,斥资2亿至3亿美元在中国生猪养殖重点地区湖南、福建一口气全资收购了10余家专业养猪厂。自2010年后,更是不断有社会资本和金融资本投入养猪业,跨行进军养猪的企业或基金以及扩大养猪规模的上市企业已不下几十家。

大量资本涌入带来的后果是,一开始产能会大幅度过剩,导致价格一落千丈,风险承受能力低的养殖散户往往会亏损退市,而大资金维持的规模养殖

业却能保本微利,致使这个行业迎来一轮又一轮的洗牌调整,最终导致市场集中度越来越高,筹码也越来越集中。

尽管大多数专家认为,生猪养殖业原本集中度就极低,少量的资本根本不可能控制整个市场,达到垄断和操纵价格的程度。但事实是,近年来散养户占比呈下降趋势,而规模化养殖已经越来越成为趋势,最新数据显示已经占据40%,将近半壁江山,再用“集中度低”来形容已经不合适。散养户们也发现,最近几年生猪价格就像股市一样把握不住,原来“一年涨、一年平、一年跌”的猪周期也不管用了,猪肉市场一反常态的3年跌势,肯定不是集中度很低的竞争市场该有的状态。

虽然传统观念认为,无论是生猪还是猪肉,其储存和运输都非常不方便,通过资金来囤积居奇并没有太大好处,但如果不是用以往看待“大蒜炒作”的思维来看待猪肉,人们会很清晰地发现,大量资本不仅进入了养殖行业,还同时在猪肉加工行业和流通

流域两头下注,整条产业链都被导入到大宗商品资金运作的通道中。在这种状态下,一旦风口来临,猪肉价格飞上天就仅仅是时间问题了。

按照常识判断,资金流向哪里,哪里就是风口。现在风口的确来了。迫于经济下行压力而实施的货币宽松政策,特别是今年以来多次降准降息等做法,使得本来流动性就不缺乏的市场信贷更为泛滥,而资金流入实体经济一时仍难见成效,转而大举流向股市。6月中旬股市暴跌前后,一大部分资金又从股市里流出,转而在房地产乃至大宗商品市场寻出路,这其中或许就包括生猪市场。

如果从资本逐利的本性来看,让猪肉飞上天的力量,其兴趣显然不光在大宗商品领域。猪肉价格在大宗商品市场随风起舞的同时,必定也是猪肉概念股在资本市场狂欢的开始,前者不止,后者就不会放弃狂飙突进,这是资本双向获利的手段,也是资本退出的最后一条通道。特别是其中追逐快速获利的金融资本,是绝不会愿意让自己陷在产业层面而无法自拔的。