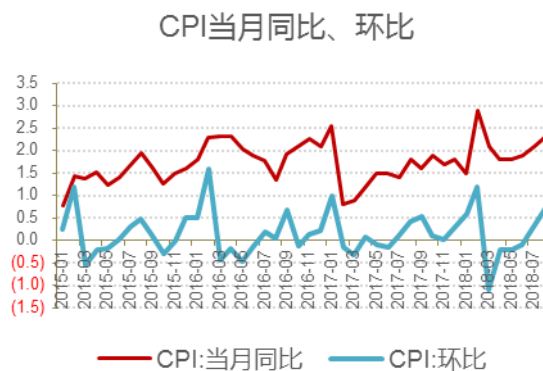


## 通胀预期走强 股债市场呈压

2018年8月份CPI同比上涨2.3%，环比上涨0.7%；PPI同比上涨4.1%，环比上涨0.4%。CPI同比增速回升、PPI同比增速回落，CPI、PPI环比涨幅扩大。后期CPI全年保持温和回升态势、PPI下半年继续回落的概率较大。通胀预期走强。

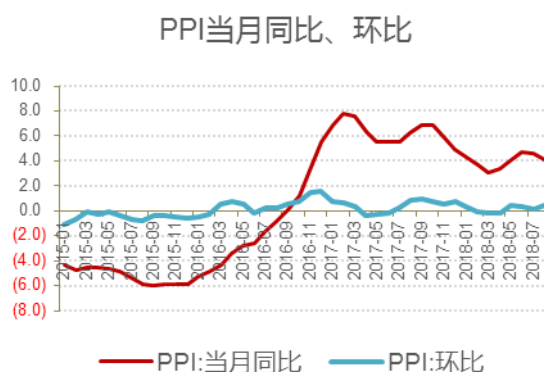
2018年8月份，CPI同比上涨2.3%。其中，城市上涨2.3%，农村上涨2.3%；食品价格上涨1.7%，非食品价格上涨2.5%；消费品价格上涨2.1%，服务价格上涨2.6%。1-8月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨2.0%。据测算，在8月份2.3%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为1.0个百分点，新涨价影响约为1.3个百分点。

从中长期来看，内需下滑、进口扩张、经济增速受压回落等因素不利于价格长期处于高位，但短期内国内市场则受到猪瘟、中美贸易摩擦、美联储9月加息等事件冲击的影响，市场预期价格指数短期向上的概率大。实际上在目前在猪肉等食品价格抬头、一线城市房租暴涨的环境下年末的通胀预期已经很强了。



2018年8月份，PPI同比上涨4.1%，环比上涨0.4%。工业

生产者购进价格同比上涨 4.8%，环比上涨 0.5%。1-8 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨 4.0%，工业生产者购进价格上涨 4.5%。据测算，在 8 月份 4.1%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 3.0 个百分点，新涨价影响约为 1.1 个百分点。其中，生产资料价格上涨 5.2%，较上月下滑 0.8%；生活资料价格同比上涨 0.7%，较上月上涨 0.1%。2018 年 PPI 增速大概率回落，年初在去年高基数和供给侧改革继续推进大趋势未变的情况下，工业原材料价格或维持在高位，但增速或放缓。我们判断 9 月份之后翘尾因素下降加上新涨价动能不足将会促使 PPI 回落加速。



目前 CPI 逐步攀升，PPI 尚处高位，在加上居民对于汽油、猪肉、房租上涨的切身感受，通胀预期较强。9 月美联储再次加息的概率也非常高，可以说内外部环境的通胀预期都处于较高水平。值得注意的是，在历史环境相似的通胀环境下，股指、国债皆呈压。不过由于目前的通胀预期已经逐步被市场消化，后市价格指标对于市场的影响还在于国内 CPI 会不会进一步超预期走强。