

商品价格调控迫切性下降，后期供需逻辑主导价格走势

----2021 年 7 月 9 日央行全面降准解读

为支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，中国人民银行决定于 2021 年 7 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点(不含已执行 5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为 8.9%。

此次降准为全面降准，除已执行 5%存款准备金率的部分县域法人金融机构外，对其他金融机构普遍下调存款准备金率 0.5 个百分点，降准释放长期资金约 1 万亿元。

中国人民银行有关负责人表示，稳健货币政策取向没有改变，此次降准不意味着稳健货币政策取向发生改变。此次降准是货币政策回归常态后的常规操作，人民银行坚持货币政策的稳定性、有效性，坚持正常货币政策，不搞大水漫灌。

我们对于此次降准的解读有两点：

一是预示着商品价格上涨趋势得到控制，短期调控政策对市场的冲击减弱。上半年大宗商品上涨推动制造业成本增长，侵蚀企业利润。政策层面重拳出击，调控价格，大宗商品价格在 6 月出现大幅回调。本次全面降准预示着

政策层面对大宗价格管控减弱，大宗商品回归供求驱动模型。我们看到煤炭、部分化工品当前受到需求影响有上涨的动力，本次降准或成为触发点。

二是体现管理层对于下半年经济增速放缓的担忧。今年地产价格大幅上涨，央行已经对二手房贷款进行信贷指导。可以预见地产销售将会回落，对于远期经济影响偏负面。我们预期下半年地产销售放缓将会逐步传递到新开工指标，在年末或明年可以观测到这一趋势。地产开工对于经济全局影响较大，管理层适时进行对冲，全面降准。因此本次降准操作会加强市场对于远期的商品需求下降的预期，对于商品远期曲线有影响。自 2020 年下半年开始的国内经济复苏领先于海外，后期国内需求增速下降也将领先于国外。从这一方面看需关注内需和外需主导的商品不同价格表现。我们认为部分受到外需影响的品种将会按照产业供需逻辑继续走强，如棉花、pta、化纤等；螺纹、铁矿等黑色产业影响较为中性，下半年可能出现趋势拐点。

作者：

金石期货研究所

毛小辉 投资咨询证书 Z0015413

免责声明

本次大赛主办方将本着勤勉尽职的态度竭力保证大赛的顺利进行，但对于不可抗力的因素或非主办方所能控制的情况所导致的风险、系统故障或由于网络问题导致的系统故障等原因对参赛选手资金量及排名产生的影响不做担保。参赛选手必须保护好自己的相关密码，如因为密码丢失或被破解所导致的账户被窃而造成损失的，大赛举办方不负任何责任，金石期货有限责任公司拥有本次比赛的最终解释权。