

何卫江

021-50588666-8036

hewj@ccnew.com

2008年2月19日

## PPI、CPI 迭创新高 央行或保持克制

### 宏观点评报告 (中证研 20080217 号)

### 宏观研究

#### 投资要点:

2月18-19日统计局分别公布了1月份的工业品出厂价和居民消费价格同比增速数据:1月份工业品出厂价格指数同比上涨6.1%;1月份居民消费价格同比上涨7.1%,两份数据纷纷创新高。

工业品出厂价增速走势由生产资料出厂价格增速走势决定,而生活资料占工业品比例较小,处于次要地位。1月份工业品出厂价格指数同比上涨6.1%,较上个月上升0.7个百分点;生产资料价格同比增长6.5%,增幅较上月上升了0.5个百分点;同期生活资料价格上涨4.6%,涨幅也比较突出,较上月高出0.9个百分点。其中生活资料的细分类食品、衣着以及日用品增长明显,这主要与雪灾和春节因素带来的价格上涨有关;而生产资料当中的煤炭以及黑色金属冶炼与压延价格涨幅出现了显著上升,煤炭价格的大幅上升一定程度与雪灾造成运输一度瘫痪有关,此外铁矿石有明确的涨价预期。

在1月份物价水平公布之前,市场已经预期CPI超过7%。1月份物价指数延续了去年新一轮物价结构性上涨的态势,食品类依然是主导力量,1月份食品价格增长18.2%,带动物价上涨6.12%,非食品价格对物价的影响比较稳定。1月中旬出现的大面积雨雪、冰冻灾害天气,造成部分地区运输瘫痪,农作物受灾严重,同时恰逢农历春节,部分地区出现商品供应紧张,尽管实行价格管制,但是部分商品价格上涨是在所难免,比如1月份鲜菜价格上涨13.7%,增幅比去年12月份高出4.2%。

自从去年下半年PPI启动以来,非食品价格对物价的影响虽小,但呈现快速上升的态势。当时我们判断受PPI的传导作用,非食品价格可能进入一个上升通道,物价面临全面上涨的风险,但是政府实施临时价格管制或许会缓和这一进程。

本轮物价上涨的原因可能包括,部分商品短期供应缺口,成本上升和需求上升。考虑到我国的内需还没有真正启动,我们判断未来需求进一步下降主要是基于人民币加快升值速度、出口的调控尚没有松动,外部经济放缓从而出口进一步回落。从目前的形势来看,世界经济放缓,美欧日三大经济体需求下降在所难免,作为世界工厂的中国出口不可避免回落。1月份出口增速超出市场预期达到26.7%,其中1月份对欧日出口增速反弹,而对美出口增速再创新低,但是出口延续去年下降的趋势预计不会改变。

目前我们正处在灾后重建时期,临时价格管制还未解除。外部需求下降或许成为决定性的力量,我们坚信2008年,它将在市场猜测、怀疑和等待中,走进现实,物价水平冲高回落因此值得期待。同时我们希望及时解除价格管制,恢复市场配置资源的活力。从这个角度出发,央行或许对物价创新高保持克制,近期不会采取加息的措施,毕竟当前内外的环境并不利于央行采取价格手段抑制通货膨胀预期。

## 免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。