

市场概述

Market Overview

数据点评——CPI 和 PPI 双回落增经济萎缩担忧

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/09/12

国家统计局 11 日发布的数据显示，8 月 CPI 同比上涨 2.0%，PPI 同比下降 1.2%，增速分别较 7 月回落 0.3 个百分点。这是继 3 月以后，年内第二次出现 CPI、PPI 同比增速同时回落的现象，市场上也再次出现了关于中国经济会否面临通货紧缩威胁的讨论。然而大多数专家表示，尽管工业领域出现了连续 30 个月的价格负增长，但是至少从目前来看，这种通货紧缩压力并不会蔓延至其他领域，对经济整体陷入萎缩的担忧大可不必。

悲观者认为，由于中国的通胀率持续下降，通缩的风险进一步上升。更重要的是，PPI 持续走软意味着，尽管经济增长放缓，企业所面临的实际融资利率却在上升，企业的利润率也将受到侵蚀，因此需要更积极地调整货币政策。他们指出，8 月 PPI 录得第 30 个月的负增长，环比而言，PPI 今年初以来也持续出现负

增长。这反映出内需持续疲软，重工业正在经历较痛苦的去库存。此外，早前公布的 8 月贸易数据也显示，大宗商品进口在过去几个月持续走软，给境内大宗商品的价格造成下行压力。

不过多半分析者认为，现在说通货紧缩为时尚早。他们认为，8 月物价水平延续之前一个时期以来的“低通胀”平稳态势，与目前的经济走势基本吻合。从结构上看，食品类价格仍然是物价水平变动的重要因素，8 月鲜果价格与蛋价同比上涨幅度最大。非食品中，家庭服务、旅行社收费和学前教育价格上涨比较显著，同比分别上涨 8.8%、8.1% 和 5.8%。这在一定程度上反映了经济从投资向消费转型的趋势，所以服务产品价格的涨幅值得关注。他们表示，从这样的数据很难得出通缩压力加大的结论，当前经济增长仍然保持在 7.5% 左右，说明总需求并未出现明显收缩，CPI 增长速

度比较适宜，温和的物价水平为宏观调控的运用提供了空间。

与此同时，官方对物价指数回落是这样解读的。虽然 CPI 同比涨幅有所回落，但部分品种价格涨幅依然较高。食品中鲜果价格和蛋价仍处于高位，同比涨幅均在 20% 左右。从环比数据看，8 月份食品价格上涨 0.7%，非食品价格下降 0.1%，CPI 环比上涨 0.2%。

总体来看，物价指数呈现前低后高走势，后期通货膨胀的压力会有所加大。首先，从历史数据来看，下半年的新涨价因素一般都高于上半年。其次，7 月以来，河南、陕西、内蒙古等 10 多个地方

遭遇严重干旱，目前正值秋粮形成的关键时期，蔓延于中西部广阔地区的“干旱地图”，对秋粮收成以及未来粮价走势都造成压力。同时，7 月生猪出厂价格上涨，猪粮价比回升至 5.6 附近，生猪养殖盈利好转，但由于养殖户长期亏损，能繁母猪和仔猪补栏积极性仍不高，6 月母猪存栏已降至 4593 万头，已经接近 2007 年以来的最低点。随着供给压力加大，粮食与猪肉价格上行将加快，预计下半年物价指数将呈现上升趋势，但实现全年 3.5% 的目标难度不大。

以上供参考，谢谢！

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：www.cfets-icap.com.cn

免责声明

文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。