

市场概述

Market Overview

CPI 略高于预期

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/02/14

1 月份 CPI 同比上涨 2.5%，与前月持平，但略高于预期；PPI 同比降幅扩大，但符合此前预期。此前市场对 CPI 的预测均值大部分落在 2.3% 附近，没有超过 2.5% 的，低于实际值约 1-2 个点。事后分析人士表示，他们对物价影响因素预期存在偏差，才导致最终的预测值出现偏离。

影响 1 月物价的主要因素是天气状况及春节市场需求。首先，今年冬天气温总体偏高，有利农作物生长，尤其是蔬菜等绿叶作物供给增加，在一定程度上压低价格水平。其次，与往年相比，今年春节落在 1 月，节前商品需求明显增加，是推动物价上涨的重要因素之一，往年春节前 CPI 亦明显上升。此外，猪肉存栏规模增加，无论是同比还是环比猪肉价格均有下降，且降幅在不断扩大。这些因素累积在一起，合力推动 1 月份的物价波动。

之所以对 1 月 CPI 低估，主要是对上述物价影响因素的错判所致。一方面，对暖冬预计乐观，对蔬菜等食品价格涨势低估，实际上我们看商务部食品价格环比的

高频数据，第三周之后蔬菜等价格已经起来了，并且涨势还比较明显；另一方面，低估节前需求增长。原本以为经济持续下行，社会产品供给过剩与需求不足的矛盾不会因春节发生实质改变。但是节前需求比我们预期乐观不少，带动商品价格环比回升，这也是 1-2 月数据存在特殊性的主要原因。更值得一提的是，盲目夸大猪肉价格下降幅度，也是导致对 CPI 预期偏低的重要原因之一。

虽然 1 月 CPI 略高于预期，但无论从同比还是环比来看往年春节同月，显示当前通胀压力较小，展望未来几月，猪肉价格疲软，大宗商品价格由于新兴国家调整仍将低迷，国内利率水平维持高位，预计上半年通胀将保持 3.0% 以下的温和较低水平。而 PPI 环比下降，一是因为国际大宗商品较为低迷，输入性通胀压力不大；二是工业的产能还是偏高，这种供大于求的局面短期内不会改变；三是这一轮企业去库存并不彻底，目前企业的库存水平依然偏高。结合 PMI 来看，短期经济有下行压

力，但是仍不足以带来政策的转变。

祝元宵节快乐！

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。