

【数据评析】CPI 重回“2”时代 难改宽松金融环境

2016年3月10日

广期研究所 王志武

中国2月CPI同比涨幅2.3%，自2015年8月以来再度回到“2时代”，并创下2014年7月以来的新高，前值1.8%，预期1.9%；PPI降幅继续缩窄至4.9%，连降48个月，前值降5.3%，预期降4.8%。

据国家统计局公布的数据，2月全国居民消费价格总水平同比上涨2.3%。其中，城市上涨2.3%，农村上涨2.2%；食品价格上涨7.3%，非食品价格上涨1.0%；消费品价格上涨2.6%，服务价格上涨1.8%。1-2月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨2.0%。

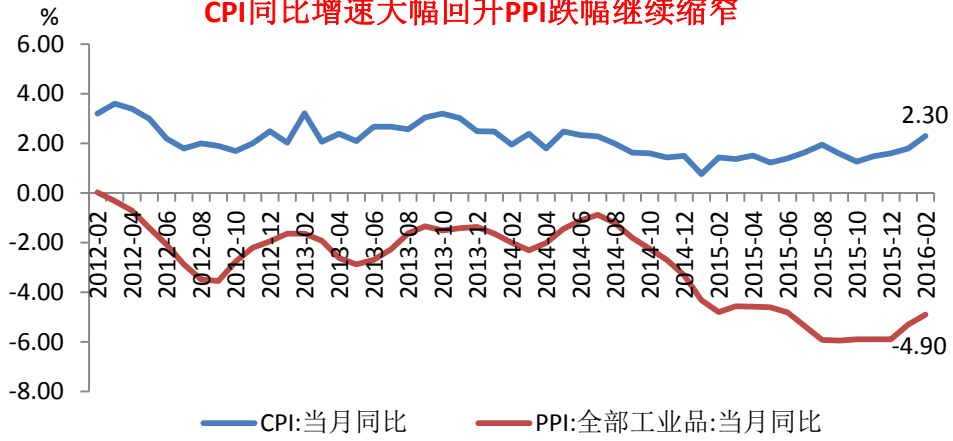
自2015年8月以来再次来到“2”时代，从具体分项数据来看，猪肉价格与鲜菜价格对CPI上行拉动作用明显，肉价与鲜菜价格2月同比分别被上涨25.45%、30.6%，上月分别为18.8%、14.7%，经过测算，肉价与鲜菜价格上涨，对CPI分别贡献了约0.86、0.59个百分点，不包括鲜菜鲜果CPI同比增长1.7%，不包括肉类在内的CPI增速仅有1.5%不到，数据间接证明了肉类和鲜菜鲜果对CPI的拉动作用。

从CPI环比增速来看，上行趋势更加明显，2月CPI环比增长高达1.6%，上月仅有0.5%。从分项数据来看，鲜菜环比增长高达29.9%，上月为7.2%；猪肉环比增长6.3%，上月为2.5%；食品环比上涨6.7%，上月为2%。总体来分析，食品价格的大幅上扬，离不开最近房地产的持续火爆，房地产行业的持续上涨，间接印证了目前相对宽松的货币政策环境，全国物价水平的上扬，可持续性仍存疑，去年与今年CPI的目标皆是3%，通胀水平能否持续上扬超预期增长概率较低，对目前的货币政策难以形成较大的阻碍。

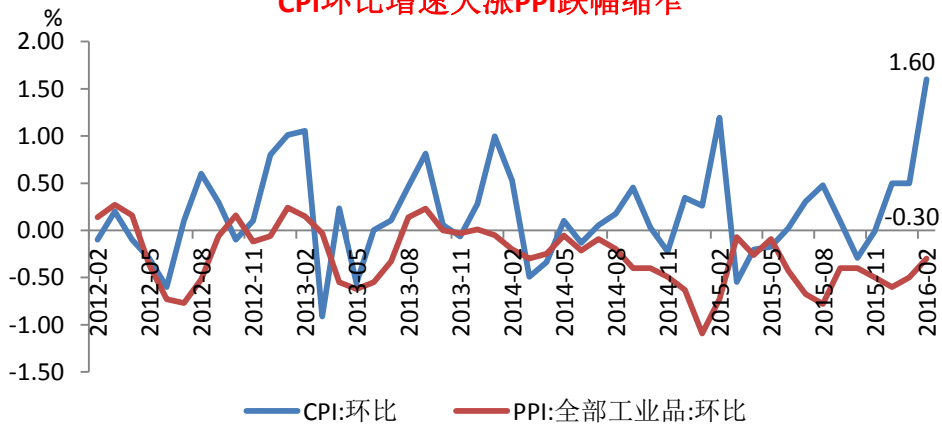
PPI自2012年3月开始进入负值区间，至今已有48个月未实现正值，短期受石油为代表的大宗商品的反弹拉动，呈现跌幅小幅收窄，环比增速亦出现回升，不过2月PPI环比增速仍为负增长，值为0.3%；以美元计价，2月份的出口同比跌幅高达25.40%，增速为2009年5月以来最低，进口同比下滑13.80%，收窄5.2个百分点，进出口数据显示外需不振内需疲弱的格局将持续，大宗商品短期受OPEC减产会议提振、中国供给侧改革方面的政策有望落地及中国央行的降准等宽松政策的预期的联合刺激之下，在没有基本面支撑的情况之下，依靠资金推动了一波反弹小高潮，持续性存疑，PPI难言乐观，预计将继续持续相当长一段时间维持负增长态势，何时回升转为正增长，离不开产能过剩的出清和全球经济的复苏。

外储持续下降，2月流失收窄至286亿美元，相比1月994亿美元已大幅缩窄，不过在人民币汇率中期贬值压力尚存的背景之下，仍需要央行通过降准去对冲外汇占款的流失，实现中性货币的目标，周小川行长定调目前货币政策稳健略偏宽松，副行长易纲随后表示总体仍将延续稳健，部分会呈现结构性宽松；总理言今年财政政策更加积极，赤字率上调至3%，不过财政收入的减小和支出的扩大，及3%赤字率的警戒线，财政积极空间想象空间不大。今年预计仍将以结构性宽松为主，货币政策中的公开市场操作将扮演更重要的角色。短期通胀回升，市场普遍担心经济出现滞涨，我们认为对此短期无需杞人忧天，CPI的上行对货币政策的边际影响较小，目前核心任务仍是调结构促增长，经济内生动能转换的窗口期需要相对稳定宽松金融市场环境。

CPI同比增速大幅回升PPI跌幅继续缩窄



CPI环比增速大涨PPI跌幅缩窄



研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。