

# 【数据评析】CPI大幅不及预期 货币宽松难现

**2016年9月9日**

**广期研究所 陈宇君**

**事件：**中国8月CPI同比上涨1.3%，预期1.7%，前值1.8%，创去年10月以来新低。8月PPI同比-0.8%，预期-0.9%，前值-1.7%，连降54个月，PPI环比0.2%，前值0.2%，PPI持续好转。

**核心观点：**CPI大幅下行打开货币政策空间，但是在供给侧改革、去杠杆、美联储加息预期等因素的制约下，宽松难现。去年央行频繁降息降准，推高8月CPI基数是今年CPI不及预期的重要因素。央行货币政策回归中性，降准降息预期已经消失，随着经济的下行，需求整体低迷，通胀无压力，CPI同比料会维持在低位。PPI随着大宗商品价格的涨价、去库存的持续推进、以及低基数效应、国家供给侧改革的推进，降幅将会逐渐收窄，PPI将大概率继续回升，甚至转正，但是大幅上涨的可能性不存在。

**CPI持续下行 货币宽松难现**

8月份，全国CPI同比涨幅只有1.3%,创去年10月以来的新低，连续四个月回落，去年同期在央行频繁降息降准的背景下，CPI大幅上涨，高基数是CPI下滑的主要原因。同时货币政策真正回归中性，实体经济需求不振，使得市场重新回到了担忧通缩的局面，CPI上涨无力。CPI的下行为货币政策创造了一定的空间，但是在供给侧改革、去杠杆、美联储加息预期等因素的制约下，宽松难现。下半年还是以财政政策为主、货币政策为辅。CPI同比涨幅比上月回落0.5个百分点，主要是由于食品价格同比涨幅回落较多。今年8月食品价格同比涨幅仅仅为1.3%，比上月回落2个百分点，去年8月食品价格环比上涨1.6%，是2011以来同期最高。具体食品项目看，鸡蛋价格同比下降7.4%，降幅比上月扩大5.4个百分点，猪肉价格同比上涨6.4%，比上月回落9.7个百分点。鲜菜价格下降3.9%，鲜果下降0.6%，水产上涨5.4%。

**PPI降幅收窄 有望转正**

8月份，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下跌0.8%，连续54个月处于处于负增长，不过跌幅持续收窄，我们对于工业生产价格指数在年底之前实现正增长保持乐观态度，随着国家加大对过剩产能的出清节奏、下半年财政发力稳增长以及低基数效应，螺纹钢、焦炭等代表的大宗商品的价格持续回升，一定程度上将促使PPI实现正增速。今年以来工业生产者出厂价格同比降幅逐月收窄，7、8月份受去年基数较低影响收窄幅度较大。从重要大类行业看：黑色金属冶炼和压延加工业价格同比继7月份由降转升以后，8月份涨幅明显扩大至6.5%；此外，有色金属冶炼和压延加工业价格同比也由降转升，上涨0.8%。不过长期经济下行的压力依然较大，经济的企稳是政府政策稳定的结果，并不是经济周期自发的复苏，经济正在筑底，PPI大幅上涨的可能不存在，PPI将随着政府稳增长与经济周期波动不断波动。

**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 农产品研究 金属研究 能源化工

020-22139858 020-22139813 020-22139817 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。