

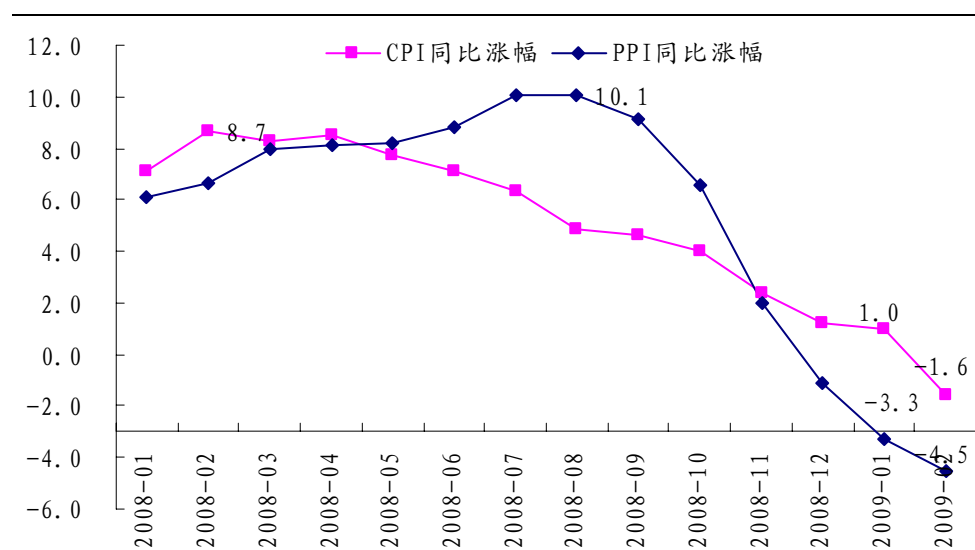
客户服务部研发中心

联系人: 陈烨 gfhfyf@126.com

09 年 2 月 CPI 和 PPI 数据快评

今日国家统计局公布 2 月份最新经济数据, 数据显示, 2 月份居民消费价格指数 (CPI) 同比下跌 1.6%, CPI 同比涨幅六年来首次为负, 从月环比看, 居民消费价格总水平与 1 月份持平。2 月份工业品出厂价格指数 (PPI) 同比下降 4.5%, 降幅比上月扩大 1.2 个百分点, 从月环比看, 2 月份 PPI 环比下降 0.7%。2008 年以来的 CPI 和 PPI 走势图见图 1。

图 1: 2008 年以来 CPI、PPI 月度走势图



数据来源: Wind 资讯

影响 2 月份 CPI 和 PPI 双双走低的因素主要有两个:

一是国际市场初级产品价格持续下降

受全球经济增长继续明显下滑影响, 2 月份国际市场上能源价格同比下降 48.8%, 降幅比 1 月份扩大 3.4 个百分点; 非能源价格下降 33.1%, 扩大 9.4 个百分点, 金属和矿产品价格下降 48%, 扩大 10.3 个百分点。大宗产品进口价格明显下降, 带动国内主要生产资料价格下降较多。

二是去年同期基数的影响

春节所在月份消费价格, 特别是食品价格明显上涨已成一般规律, 2008 年春节在 2 月份, 加之 2008 年春节前夕南方部分地区冰雪灾害, 导致当月 CPI 上涨 1 个百分点, 而今年春节在 1 月份, 又没有灾害影响等突发性因素, 在去年 2 月份高基数影响下, 今年 2 月份居民消费价格同比涨幅明显下降。

另外，从价格环比变动情况看，2 月份 CPI 环比与 1 月份持平，PPI 总体来看下降幅度也呈减缓趋势，其中 2 月份 PPI 环比下降 0.7%，降幅分别比 2008 年 11 月、12 月和 2009 年 1 月缩小 2.7、1.6 和 0.7 个百分点。由于生产成本的刚性和保障需求的相对稳定，目前生产资料和生活资料价格已经接近下跌极限，后期下跌空间不大。

CPI 和 PPI 的双双下降是否意味着通货紧缩？按照经济学原理，典型的通货紧缩需要具备“两个特征”和“一个伴随”。“两个特征”是物价持续下降，以及信贷和货币供应量下降，“一个伴随”是指伴随经济衰退，即 GDP 负增长。但从我国情况看，在国家实施积极财政政策和适度宽松货币政策的作用下，市场货币供应量充裕，贷款大量增加，因此，暂时来看我国并不存在通货紧缩问题。

虽然 CPI 和 PPI 双双下降，不排除央行采取降息的手段刺激经济，但央行副行长易纲此前已经多次明确表示降息空间不大，政府可能需要更多时间来判断经济增长与信贷增长的可持续性情况，在此基础上来决定是否降息，预计短期之内央行降息的可能性并不大。

重要声明：本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。