

动态报告/政策快评

宏观经济

8 月宏观数据点评

2010 年 09 月 13 日

当前通货膨胀问题的几个新现象

联系人: 周炳林 zhoublin@guosen.com.cn (0755)82130638

分析师: 林松立 linsl@guosen.com.cn (010) 66026312

SAC 执业证书编号: S0980209080421

事项:

国家统计局公布 8 月价格数据: CPI 同比增 3.5%, PPI 增 4.3%

评论:

■ 当前通货膨胀问题的几个新现象

去年 8 月份 CPI 基数环比抬高 0.5 个百分点, 在此背景下, CPI 同比增幅仍然较 7 月扩大 0.2% 个百分点, 问题已经不仅是“CPI 抬高全由新涨价因素”引起, 而且看起来, 这个新涨价因素还不小, 据我们近期与农发行等机构沟通, 当前粮食市场出现了几个新问题尤为值得关注:

1、农民粮食出现惜售现象;

2、益海嘉里等外资粮商明显加紧粮油产品收购的步伐, 中储粮系收储过程遇到的竞争有所加大;

3、发改委等部门正式发文要求中储粮系统不得以任何形式变相抬高粮食出库价格;

4、可能提高给予中储粮贷款的额度以提高中储粮系统在全国粮食收购中的比例, 措施的目的在于, 提高中储粮系统下一步平价销售甚至逆价销售的市场影响力。

■ 新现象提示的问题

1、不管真实供求如何, 当前食品线条, 价格上涨的现实存在, 而进一步上涨的预期尤甚。

2、发改委等对中储粮行为规范的要求, 证明价格放开下的市场均衡点已经被偏离。

3、管制价格下, 监管层对价格的影响力不容忽视, 但是提高中储系统在流通环比中占比的影响非常复杂, 特别是在初次收购环节, 将相对扩大社会对粮食的总体表观需求, 进一步加大农民和农业生产企业的通胀预期, 另外, 中储粮扩大收购占比也将抬高市场化粮食流通企业(市场份额约 60%)的成本, 这一部分主体不存在未来平价、逆价销售的激励。

4、上述现象可能导致市场出现较大波动, 可能的情景是, 至秋粮收购阶段, 价格上升; 而收购完成, 中储粮大规模出库阶段, 价格受制; 但一旦中储粮库存减少, 则粮食价格又将上扬。

■ 加息的可能性在提升

近期全球农产品市场风波不断, 在俄罗斯等地小麦减产的消息之后, 近期又有巴基斯坦、越南、泰国等水稻主产区出现减产问题, 全球问题与中国问题有叠加趋势, 可贸易通胀演进的基本路线图出现, 基于此, 我们建议对 CPI

通胀形势保持密切关注，我们判断，2-3 个季度内中国 CPI 随全球水位的提高而提高至 4.5%的可能性很大，彼时加息不可避免。

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。