

宏观经济研究（2008 年 3 月）

鲜菜价格助推 CPI 再创新高

刘朝晖 宏观经济 研究员
电话：020-87555888-666
eMail: lzh8@gf.com.cn

受雪灾因素影响，2 月份居民消费价格同比涨幅攀升至 8.7%。根据国家统计局测算，2 月份 2.6% 的 CPI 环比涨幅中，1.03 个百分点归因于低温雨雪冰冻的气候影响，扣除雪灾因素后的环比涨幅为 1.6%，和历年春节当月环比涨幅相比仍然偏高。总体来看，当前 CPI 通胀压力仍然较大，货币政策将继续维持从紧取向，但近期美国经济衰退风险加大，美元面临继续降息压力，预期央行将继续侧重于数量型工具，在灾后重建期结束以及国际经济环境基本趋势明朗后适时收紧信贷扩张。

鲜菜价格受雪灾影响较大

农业部调查结果显示，受雪灾影响较大的主要是蔬菜，以及长江流域的油菜、果树，特别是柑橘，对粮食生产总体影响不大，因为冬季的粮食生产主要是小麦，而小麦主产区黄淮海地区受雪灾影响较小。CPI 分量数据和上述调查结果相吻合。2 月份，鲜菜价格同比上涨 46.0%，涨幅较上月提高 32.3 个百分点，成为拉动 CPI 高位上升的主导因素。2 月份，肉禽及其制品价格同比上涨 45.3%，涨幅较上月提高 4.1 个百分点，其涨幅走高主要受春节因素所拉动。尽管国际粮价继续高涨，但国内粮食价格走势总体平稳，2 月份粮食价格同比上涨 6%，涨幅较上月提高 0.3 个百分点。

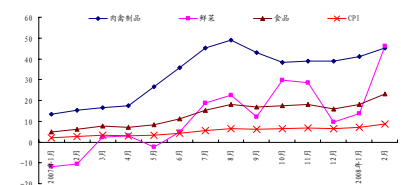
货币政策需相机加大从紧力度

当前，居民消费物价通胀的成本推动压力仍在继续加大，而雪灾的冲击加大了短期通胀压力，并且延缓了紧缩进程。我们预期，二季度，央行货币政策将再度收紧，重点抑制固定资产投资需求的再度扩张，以防止形成全面通胀。当前通胀的成本推动压力主要来自三方面，一是上游原料价格的上涨，二是节能减排力度加大，三是劳动力成本的上升。受国际能源、钢材以及金属等原材料价格上涨推动，工业品出厂价格持续走高，2 月份，工业品出厂价格同比上涨 6.6%，涨幅较上月提高 0.5 个百分点。在过去六个月中，我国工业品出厂价格指数和美国 PPI 价格指数上升高度同步，其背后的原因是美元贬值推动大宗商品价格上涨。温家宝总理在《政府工作报告》中指出，今年是完成“十一五”节能减排约束性目标的关键一年，节能减排和环境保护力度将继续加大。对于那些过去没有为职工履行缴纳社会保险费法定义务的企业来说，《劳动合同法》的实施会较大幅度提高企业的用工成本。此外，如果通胀高位运行的时间过长，居民通胀预期改变也会推动名义工资的上升。

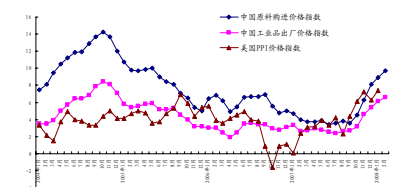
2008 年 2 月份物价数据

居民消费价格同比涨幅 8.7
(%)
原料购进价格同比涨幅 9.7
(%)
工业品出厂价格同比涨幅 6.6
(%)

CPI 及其中肉禽制品、鲜菜和食品价格同比涨幅 (%)



工业品出厂价格同比涨幅持续走高

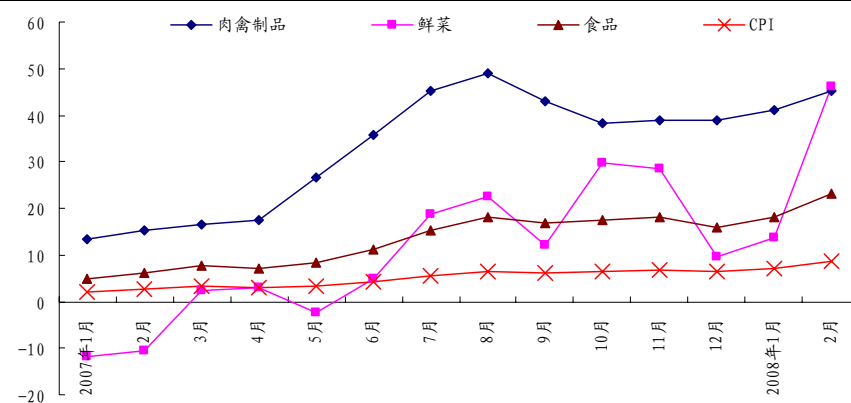


受雪灾因素影响，2月份居民消费价格同比涨幅攀升至8.7%。根据国家统计局测算，2月份2.6%的CPI环比涨幅中，1.03个百分点归因于低温雨雪冰冻的气候影响，扣除雪灾因素后的环比涨幅为1.6%，和历年春节当月环比涨幅相比仍然偏高。总体来看，当前CPI通胀压力仍然较大，货币政策将继续维持从紧取向，但近期美国经济衰退风险加大，美元面临继续降息压力，预期央行将继续侧重于数量型工具，在灾后重建期结束以及国际经济环境基本趋势明朗后适时收紧信贷扩张。

鲜菜价格受雪灾影响较大

农业部调查结果显示，受雪灾影响较大的主要是蔬菜，以及长江流域的油菜、果树，特别是柑橘，对粮食生产总体影响不大，因为冬季的粮食生产主要是小麦，而小麦主产区黄淮海地区受雪灾影响较小。CPI分量数据和上述调查结果相吻合。2月份，鲜菜价格同比上涨46.0%，涨幅较上月提高32.3个百分点，成为拉动CPI高位上升的主导因素。2月份，肉禽及其制品价格同比上涨45.3%，涨幅较上月提高4.1个百分点，其涨幅走高主要受春节因素所拉动。尽管国际粮价继续高涨，但国内粮食价格走势总体平稳，2月份粮食价格同比上涨6%，涨幅较上月提高0.3个百分点。

图 1: CPI 及其中肉禽制品、鲜菜和食品价格同比涨幅 (%)



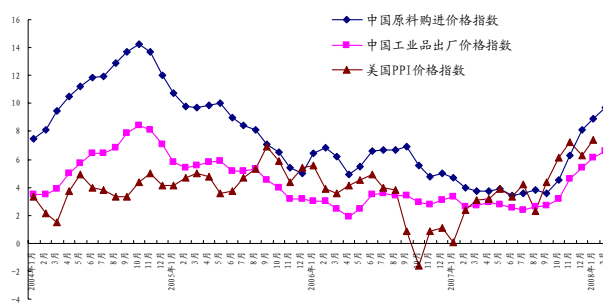
数据来源：国家统计局

货币政策需相机加大从紧力度

当前，居民消费物价通胀的成本推动压力仍在继续加大，而雪灾的冲击加大了短期通胀压力，并且延缓了紧缩进程。我们预期，二季度，央行货币政策将再度收紧，重点抑制固定资产投资需求的再度扩张，以防止形成全面通胀。当前通胀的成本推动压力主要来自三方面，一是上游原料价格的上涨，二是节能减排力度加大，三是劳动力成本的上升。受国际能源、钢材以及金属等原材料价格上涨推动，工业品出厂价格持续走高，2月份，工业品出厂价格同比上涨6.6%，涨幅较上月提高0.5个百分点。在过去六个月中，我国工业品出厂价格指数和美国PPI价格指数上升高度同步，其背后的原因是美元贬值推动大宗商品价格上涨。温家宝总理在《政府工作报告》中指出，今年是完成“十一五”节能减排约束性目标的关键一年，节能减排和环境保护力度将继续加大。对于那些过去没有为职工履行缴纳社会保险费法定义务的企业来说，《劳动合同法》的实施会较大幅度提高企业的用工成本。此外，如果通胀高位运行的时间过长，居民通胀预期改

变也会推动名义工资的上升。

图 2：工业品出厂价格同比涨幅持续走高



数据来源：国家统计局，美国劳工部



相关研究报告

结构性措施治理结构性通胀:《政府工作报告》点评	刘朝晖	2008-03-07
央行更加重视汇率政策的运用:2007年第四季度中国货币政策执行报告解读	刘朝晖	2008-02-25
出口增速反弹或反映企业灵活适应内外环境	刘朝晖	2008-02-21
通胀继续面临供需面双重压力	刘朝晖	2008-02-20
贷款投放再度偏快,货币政策渐进从紧	刘朝晖	2008-02-15

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠,但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考,报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任,除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法,并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断,可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可,不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。