

2007年宏观经济年中分析

国家信息中心经济预测部研究报告之一

# CPI仍将继续上涨但不会失控

◆总体策划  
范剑平 国家信息中心经济预测部主任  
程培松 上海证券报副总编辑  
◆本文执笔  
李若愚

从目前影响我国物价上涨的诸多因素分析,食品价格上涨始终是推动CPI攀升的主要动力和原因;居住价格高位攀升是促使CPI上涨的重要原因,农村CPI涨幅高于同期城市涨幅,以及国际传导成为推动本轮CPI上涨的新因素。这些因素共同推动了当前物价上涨。

目前,物价持续上涨已形成了对我国通胀压力的一定影响。确实,粮食和猪肉等价格涨势将持续,PPI中生活资料价格上涨、资源产品价格上涨、居民收入增加刺激消费、居民通货膨胀预期已形成、货币投放过快加大潜在通胀压力及中国难以在全球性通胀传导中独善其身,这些影响因素都预示着未来CPI仍有上涨动力。

目前CPI上涨还属于温和性通货膨胀,仍处于可控范围。综合考虑影响物价上涨的各方面因素,我们预计,全年CPI水平在4%左右,高于年初预定的3%的调控目标,也略高于2004年CPI全年增长3.9%的水平。

今年上半年,居民消费价格一改前两年的平稳运行格局,出现逐月攀升的势头,5、6、7月份CPI上涨明显加快。7月份,CPI同比上涨5.6%,涨幅比去年12月份高2.8个百分点,比去年同期高4.6个百分点。1-7月,CPI累计同比上涨3.5%,涨幅比上年同期上升2.3个百分点。

当前的物价上涨与2003年6月至2004年9月CPI的加速上涨非常相似。2003年6月至2004年9月,CPI曾经出现过一波持续上涨。其中,2004年6月-9月,CPI涨幅曾连续四个月持续徘徊在5%及以上的高水平平台。

那么与上一轮CPI上涨相比,当前的通货膨胀压力是否更加严重,CPI加速上涨势头能否如上次一样得到有效控制?

对本轮物价上涨与前一轮物价上涨之间,究竟有哪些相同之处或不同之处呢?我们将从事以下五个方面来予以分析,这对于我们认识当前及未来物价上涨趋势是非常有益的。

## 食品价格上涨始终是推动CPI攀升的主要动力和原因

在2003年6月至2004年9月的CPI上涨中,粮食价格上涨引发的食品价格上涨是推动CPI涨幅上扬的主要原因。2004年1-9月,CPI累计上涨4.1%,食品价格上涨10.9%,其中粮食价格上涨28.4%。

与上一轮CPI上涨相同,食品价格继续充当了目前CPI加速上涨的主力。但与上次不同的是,这次食品价格上涨除了有粮食涨价的因素外,更多的是受肉、蛋价格的推动。

进入2006年11月,我国粮价再次出现突然上涨,涨幅由2006年10月的3.7%,迅速扩大到2007年1月份的6.9%。耐人寻味的是,此次粮食涨价发生在2004年-2006年我国粮食生产连续三年增产和库存充

足背景下。在我国政府对粮食市场加强调控后,粮价自今年2月份开始回落。但紧接着,猪肉价格上涨接过了粮价上涨的接力棒。“五一”长假后,全国各地的猪肉价格开始飙升。猪肉价格的上涨不仅带动了其他肉类价格上涨,还带动了鲜蛋、油脂等相关食品价格的上涨。2007年7月份,食品类价格同比上涨15.4%,涨幅比去年同期高4.8个百分点。

## 居住价格高位攀升是促使CPI上涨的重要原因

虽然高房价没能直接进入CPI,但快速攀升的住房价格通过影响CPI中的居住价格,对CPI上涨也产生了一定的推动作用。

目前,CPI中居住类价格的变动,包括建房及装修材料、房租、自有住房等与居住有关的项目。伴随居民消费结构升级,在我国的CPI中,居住类权重随着消费结构的变化正逐渐上升,居住价格对CPI的影响在加大。当前居住类在CPI中的权重是13.2%,比2000年提高3.5个百分点。随着2003年以来我国住房价格快速攀升,作为CPI八大类构成之一的居住价格也开始不断上涨。居住价格当月同比涨幅在2004年10月份创下6.8%的近年新高后,开始有所回落,但一直保持4%-5%的较高增长。今年7月份,居住类价格同比上涨4.4%,涨幅比去年同期低0.1个百分点。

从居住价格构成上看,除了由政府直接控制的水、电及燃料价格等项目价格有所回落外,受高房价影响,与商品房价格密切相关的建房及装修材料价格和租房价格涨幅仍保持升势。

## 在两次物价上涨中,农村CPI涨幅均高于同期城市涨幅

2003年4月-2004年10月,农村CPI涨幅连续18个月超过城市,

且涨幅差距在拉大。受政府调控影响,伴随CPI涨幅回落,2004年10月份起,农村与城市CPI涨幅均开始下降,且农村涨幅下降快于城市。自2005年底开始,农村CPI涨幅再次开始低于同期城市涨幅。

2006年底以来,在当前这一轮CPI持续上涨过程中,农村CPI涨幅再次超过同期城市涨幅。今年7月份,城市CPI上涨5.3%,农村CPI价格上涨6.3%。农村CPI涨幅高于同期城市涨幅说明,在两次物价上涨过程中,农村居民受到的冲击和影响要大于城市居民。农村居民消费价格的过快上涨,不仅会抵消近年来国家为增加农民收入所采取的各项调控措施的实际效果,也会抵消农村产品价格涨价给农民带来的增收效果。

## 国际传导成为推动本轮CPI上涨的新因素

当前的这一轮CPI上涨带有明显国际背景。前面我们提到,2006年底发生的粮价突然上涨是在我国国内连续三年粮食增产的背景下发生的。显然,国内粮食供求关系的变化并非粮价突然上涨的主因。当我们目光转向国外时,可以发现,粮价上涨已成为全球现象。我国国内粮价上涨在一定程度上受到国际市场的影响。

例如,2006年,美国小麦出口价每吨上涨50多美元,全年涨幅31%;玉米出口价每吨上涨60多美元,涨幅70%。芝加哥商品交易所玉米价格自2006年下半年开始持续走高,今年上半年达到近10年来最高点。世界银行今年5月发表的一份报告指出,目前国际玉米价格比去年夏天上涨75%,今年前4个月总体粮食价格上涨20%。

全球粮价上涨既有需求增加的原因,也有供给减少的因素。随着全球经济向好,消费者收入增加,对食品的需求增加。除正常的食品需求外,近年来,由于原油价格高涨,导致美国等国家大规模开发生

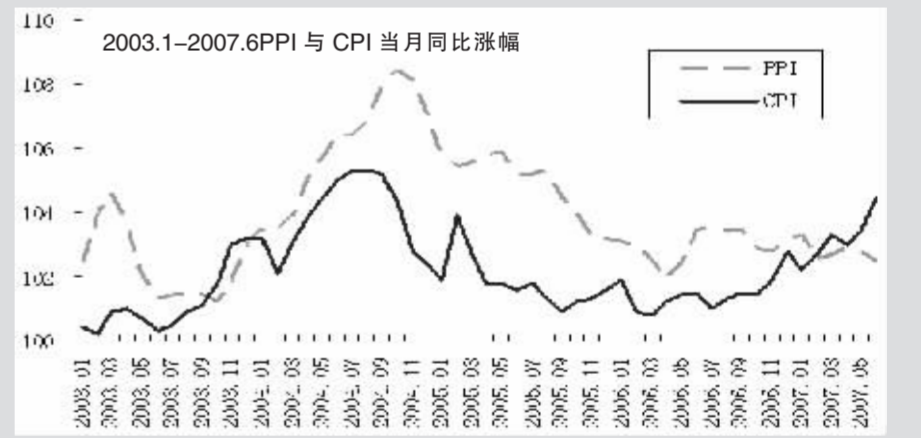
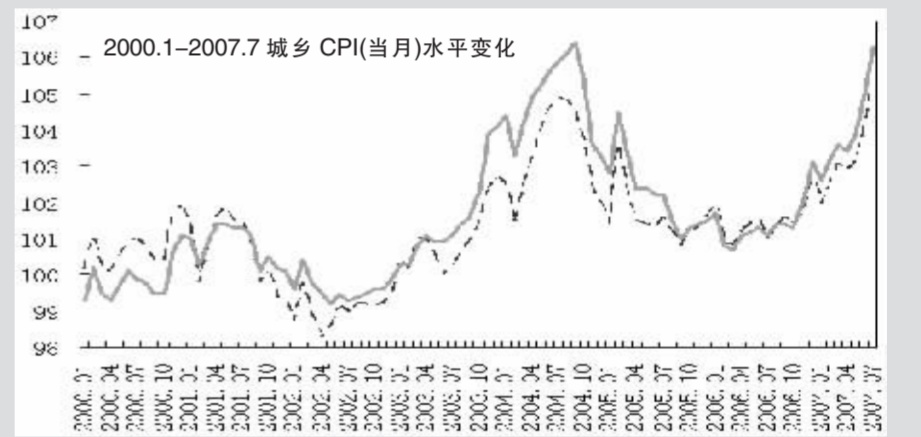
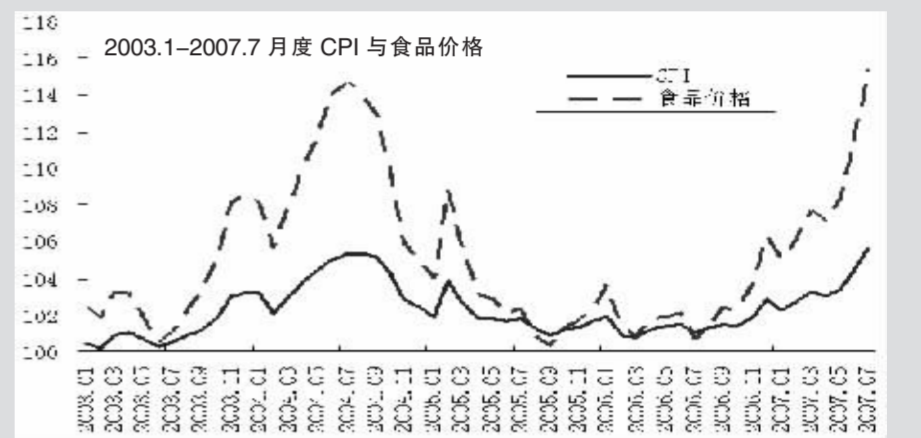
物能源,从而对玉米、大豆等粮食需求大幅增加,拉动国际市场粮价大幅上涨。在国际粮食需求快速增长的同时,全球气候变暖引起的干旱、洪涝、农作物和家畜疫病增加在减少着粮食产量,也影响着食品供给。正是供求两方面的冲击造成国际粮价的快速上涨,进而带动我国国内粮价上升。

## PPI与CPI增长格局发生变化

工业品出厂价格是生产者价格指数,反映的是生产流通过程中的价格变化。由于生产的最终目的是为了消费,按照价格运行的一般规律,生产流通过程中价格的变动会传导到消费流通过程中,即PPI与CPI之间有一定的传导关系。

在前一轮物价上涨,PPI领先于CPI上涨。PPI当月同比涨幅自2002年12月份由负转正,并呈现逐步上升的趋势,从2003年1月份的2.4%不断攀升到2004年10月份的8.4%。但在当前的物价上涨中,PPI与CPI的走势出现一定背离。在CPI持续上涨的同时,PPI不涨反落。

从PPI构成来看,PPI包括生产资料价格与生活资料价格。造成目前PPI与CPI走势背离的主要原因就在于PPI中生产资料价格的持续走低。从近年来的实际情况看,PPI尤其是其中的生产资料价格的走势,主要受国际原油、有色金属等能源和原材料价格以及国内投资品价格变动的影响。我国加入WTO以后,我国基础原材料价格,如原油、主要化工原料、黑色和有色金属等基本上与国际市场价格接轨,尤其是上游产品如原油、铜、铝、铁矿石等能源和主要原材料产品价格基本由国际供求形势决定。2006年国际原油、有色金属价格开始高位回落,国内前期投资形成的煤炭、钢铁等能源原材料行业产能也开始大量释放。受此影响,生产资料价格也开始持续走低,并带动PPI走低。



# 通胀压力持续存在 物价上涨仍处可控范围

当前我国的通货膨胀压力是否会更加严重,CPI加速上涨势头能否得到有效控制?我们不妨从以下几个方面来观察这一备受市场关注的问题。

第一,当前的CPI上涨是前期受抑制的通货膨胀压力再次释放的结果。在对2003年-2004年CPI上涨的控制中,政府对调价项目的干预和控制起到了关键的作用。2004年4月底,国家发改委发布“关于严格控制出台涨价项目的通知”,提出了严格控制地方政府出台涨价项目的“两条控制线”政策(即:当CPI涨幅环比超过(含达到)1%或者同比累计上个月超过或达到4%时,应暂停出台政府调价项目3个月)。在政府给物价上涨戴上“紧箍咒”后,CPI涨幅自2004年10月份开始不断回落。

尽管前一轮物价上涨及时得到控制,但需要看到,在经济运行中始终存在着隐蔽的通货膨胀压力。在政府“两条控制线”的行政干预、强力控制之下,通胀压力的释放得到了控制,但通胀压力并未从根本上消除。随着CPI上涨初步得到控制,同时为及时疏导各地积累的价格矛盾,国家发改委于2005年7月又宣布暂停执行“两条控制线”政策。自2005年下半年解除“两条控制线”政策后,潜在通货膨胀压力再次释放,CPI在经过一年多的惯性盘整后,于2006年底再次步入上升通道。

第二,粮食、猪肉等食品价格涨势将持续较长时间。粮价是百价之王,粮价上涨往往是引发通货膨胀的“领头

羊”。在最近两次CPI持续上涨中,粮价的重要性已经充分得到证实。

尽管短期粮食价格上涨得到控制,但从长期来看,粮食价格仍面临较大的涨价压力。需要看到,影响粮价屡次上涨的关键原因是我国城市化的推进造成了耕地面积持续减少及农民的种粮积极性不高,从而抑制了粮食的供给能力。与此同时,随着城镇低收入群体和农村居民收入水平的逐步提高,我国的粮食需求水平却呈刚性增长。粮食涨价的背后是解决农民增收,实现城市反哺农村、工业反哺农业的要求。由于我国粮食供求持续处于“紧平衡”的状态,另外,考虑到保证农民增收的问题,预计粮价将保持稳中有升的势头。

今年猪肉价格的上涨有三大原因,一是粮价尤其是玉米价格的上涨带动猪肉饲料价格的上涨。二是去年猪肉价格过低打击农民养猪积极性。三是南方高致病、蓝耳病疫情导致生猪供应减少。在猪肉价格暴涨后,政府通过对生猪养殖的补贴鼓励农民养猪,而高价的猪肉价格也将提高农民的养猪积极性。但是,由于生猪生产受到母猪繁育时间的制约,从农民留养母猪到生产出仔猪再到肥育猪上市需要一年甚至更长的时间,因此猪价偏高和猪肉供应偏紧的局面还将持续相当长时期。

粮食、肉禽蛋等农产品的需求将受到农村及城镇中低收入居民收入增长的持续拉动。自2007年以来农村居民的消费价格涨幅持续高于城市居民。作为低

端消费者,城镇中低收入群体和农民在收入提高后将增加对粮食、肉禽蛋类等消费量,将对粮食、肉禽蛋等农产品价格的上涨产生持续的拉动作用。

第三,食品价格带动PPI中生活资料价格上涨。在PPI向CPI的传导中,PPI中的生活资料价格与CPI之间的传导最为直接。作为CPI的上游价格,受生产资料价格走低的影响,PPI自2004年连续走低以来,反弹一直无力,两年多时间以来一直持续在较低水平徘徊,但PPI有望在食品价格的上涨带动下逐渐走出低谷。今年以来,PPI中生产资料价格和生活资料价格走势相反,生产资料价格一直处于底部区域徘徊,并呈小幅持续走低趋势,但生活资料价格在食品价格大涨的带动下,一直持续走高。今年6月份,生活资料出厂价格同比上涨2.5%,而去年同期为下降0.2%。其中,食品类价格同比上涨6.7%,而去年同期为下降0.4%。

第四,节能减排任务艰巨,政府很可能运用价格手段,上调资源产品价格。在“十一五”规划纲要中,提出了“十一五”期间单位国内生产总值能耗降低20%左右,主要污染物排放总量减少10%的约束性指标。但2006年全国没有实现年初确定的节能降耗和污染减排的目标。今年一季度,工业特别是高耗能、高污染行业增长过快,占全国工业能耗和二氧化碳排放近70%的电力、钢铁、有色、建材、石油加工、化工等六大行业增长20.6%,同比加快6.6个百分点,节能降耗的形势十分严峻。

为此,今年6月4日,国务院发布了《关于印发节能减排综合性工作方案通知》,要求各级人民政府“必须通过合理配置公共资源,有效运用经济、法律和行政手段”,确保节能降耗目标的实现。预计各地政府可能会陆续出台水、电、油、气等价格上调措施。各地政府对资源性产品价格的上调,特别是燃气、水、电等相关产品及服务价格的上涨会进一步影响到居民消费价格上涨。

第五,居民收入增加、消费稳中有升,需求对CPI上涨的拉动力在增强。考虑到去年以来机关事业单位大幅度提高工资,企业利润大增促使雇主和职工收入增长加快,股票与房地产等资产价格暴涨带来的财富效应,今年需求拉动CPI上涨的压力可能要比前两年略大一些。

今年上半年,城乡居民收入出现了多年少有的快速增长态势,城镇居民人均可支配收入实际增长14.2%,增幅高于上年同期4个百分点;农民人均现金收入实际增长13.3%,增速高于上年同期1.4个百分点,高于一季度1.2个百分点。城乡居民收入的快速增长拉动居民消费增长加快。从历年消费增长的规律看,二季度一般是我国的消费淡季,今年则不同,一季度消费品零售额增长14.9%,进入二季度增速进一步加快,4、5、6月份增速分别提升至15.5%、15.9%和16%。

第六,居民通货膨胀预期已经形成。按照预期通货膨胀理论,无论是什么原因引起的通货膨胀,即使最初引起的通

货膨胀的原因消除了,它也会由于人们的预期而持续,甚至加剧。央行2007年第二季度全国城镇储户问卷调查显示,居民对下季度物价预期仍不乐观,有超过半数(50.2%)的被调查者预计物价将升,占比超上季度5.9个百分点,与50.8%的历史最高值仅差0.6个百分点。

第七,货币投放过快使潜在的通胀压力在加大。弗里德曼曾说过“通货膨胀在任何时候任何地方都是一种货币现象”,其含义是说通货膨胀的机理和传导机制可能是多种多样的,但通货膨胀的直接原因只有一个,即货币供应量过大。2006年以来,与即期需求密切相关的狭义货币供应量(M1)增速不断加快,为总体物价水平的上升提供了宽松的货币环境,从而带来通货膨胀压力。今年7月末,M1同比增长20.94%,增幅比上年末高3.46个百分点,比去年同期高5.6个百分点。

第八,通胀压力笼罩全球,国际传导恐使中国难以独善其身。随着全球经济增长步伐加快,全球通胀压力也在加大。2007年5月份,世界通货膨胀水平上升至近年来的最高水平,当月主要工业国家的平均通胀率达到2.8%,这主要是受到石油和食物高价格的影响。为此,各国央行行长及国际机构和投行的研究人员纷纷发出通胀预警。

前面我们分析,在当前的物价上涨中,CPI中的粮食价格上涨与PPI中的生产资料价格上涨具有较强的国际传导特征。预计国际市场石油和有色金属等原

材料产品以及粮食价格的走高,将会对国内相关产品价格形成一定的影响。

第九,到目前为止,本轮CPI上涨还属于温和性通货膨胀,处于可控范围。按CPI涨幅度的不同,通货膨胀有温和性和恶性通货膨胀之分。其中,温和的通货膨胀,其特点是CPI涨幅低而且比较稳定。按照发达国家的经验,不超过3%的物价上涨属于温和性通胀,对于经济运行没有什么危害。国内研究普遍认为,中国的温和性通胀上限应高于发达国家。通过观察近20余年以来的CPI数据,我们认为5%是我国温和通胀的上限。尽管今年上半年以来CPI涨幅持续突破3%的警戒线,但仍保持在温和通胀的上限附近。对比2004年6-9月连续四月CPI涨幅突破5%的情况,目前CPI上涨压力仍不算严峻,仍处于可控范围之内。当CPI再次出现加速上涨时,政府仍然可能出台“两条控制线”等政策来对过快上涨的物价水平加以控制。综合考虑影响物价上涨的各方面因素,我们预计,全年CPI水平在4%左右,高于年初预定的3%的调控目标,也略高于2004年CPI全年增长3.9%的水平。