

Focus

# 食品价格涨幅趋缓 CPI连续三月走低

国家统计局昨天发布的数据显示,7月份我国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨6.3%,这是今年以来CPI涨幅连续第三个月走低。对此,专家认为,下半年CPI涨幅有望继续回落,年内成品油、电价还有一定上调空间。

◎本报记者 李雁群



张大为 制图

## 食品价格涨幅降低

数据显示,7月份我国CPI涨幅从6月份的7.1%回落至6.3%。对此,穆迪旗下Moody'sEconomy.com的经济学家陈颖嘉认为,这主要归因于去年同期食品价格大幅上涨带来的基数效应。

从7月份的数据来看,食品价格同比涨幅为14.4%,比6月份减缓2.9个百分点;猪肉价格涨幅为12.1%,比6月份减缓18.3个百分点;油脂价格涨幅为30.8%,比6月份减缓3.2个百分点。

在食品类价格涨幅降低的同时,非食品价格上涨幅度在缓慢增大,7月份非食品价格上涨2.1%,而6月份为1.9%。

数据还显示,1月-7月CPI累计上涨7.7%。其中,城市上涨7.4%,农村上涨8.3%;食品类价格上涨19.5%;居住类价格上涨7.0%。

## 下半年涨幅有望继续回落

雷曼兄弟12日发布报告表示,

CPI涨幅将在今年余下时间里继续回落,因为食品供给的进一步增加将缓解2007年下半年以来牲畜疫病和自然灾害导致的食物短缺。

雷曼兄弟预计,2008年第四季度的CPI涨幅将在6.0%左右,2009年第一季度可能进一步回落至4.0%以下。雷曼兄弟还将2008年全年的CPI涨幅预期,从之前的7.2%下调至6.8%。

清华大学世界与中国经济研究中心主任李稻葵教授也认为,虽然7月PPI涨幅创12年新高,PPI和CPI的剪刀差进一步扩大,但是两者的传导压力并不是直接的。他说,考虑到目前我国企业的利润水平还是比较高的,在PPI和CPI之间有一定的缓冲能力,所以不必担心下半年的CPI升温。

## 价格管制措施或松动

摩根士丹利经济学家王庆认为,中国7月份CPI涨幅下降反映出6月份电价上调对该指数影响不大,这或将推动有关部门在北京奥运会结

束后进一步上调电价。

中国社科院金融研究所金融市场研究室副主任尹中立认为,CPI低于预期,说明价格管制发挥了很大作用。

统计局的数据显示,7月份原油出厂价格同比上涨41.2%,而成品油中的汽油、柴油和煤油出厂价格分别上涨32.6%、21.5%和29.4%,涨幅远远低于原油;煤炭开采和洗选业出厂价格同比上涨32.6%,原煤出厂价格上涨32.2%,而电价几乎没有上涨。

尹中立认为,在市场这只“无形的手”作用下,相关产品的价格可能会上调。

雷曼兄弟在12日的报告中也表示,7月较低的CPI涨幅为放松价格管制措施提供了更多的空间,预计在下一阶段的宏观调控中,有关部门将更注重经济增长而不是通胀压力。

李稻葵表示,在终端产品价格被压制的情况下,企业的利润受到压缩。因此,现阶段应进行适当地减税,尤其要加快增值税改革的步伐,这样将有助于企业降低成本,在一定程度上化解原材料价格上涨带来的压力。

## 机构观点

### 交行研究部 货币政策将保持稳定

◎本报记者 唐真龙

针对12日出台的7月份CPI数据,交行研究部发布报告指出,当前物价仍然处于高位,PPI、CPI走势迥异,阻碍物价下降的因素仍然存在,因而,稳定物价仍是当前的首要任务。但CPI已经连续三个月出现回落,货币政策效果逐步显现。因而交行研究部认为,近期货币政策调控力度不会加大,基本上将以稳定为主,上调存款准备金率及加息都没有必要。此外,近期美元回暖减轻了人民币升值压力,短期内已经没有以升值抑制通胀压力的需要,人民币升值步伐将会放缓。

对于未来物价的走势,交行研究部判断,近期油、电价格调整及灾后重建对物价的影响将继续释放,下月PPI增幅可能超过10%,但国际大宗商品价格调整将减轻后期PPI的上涨压力,PPI高位运行格局短期内难以改变。同时,PPI高企及奥运会可能阻碍CPI下行,但翘尾因素下降和食品价格回落将主导后期CPI继续回落,根据测算,全年CPI增幅将在6.5%-7.0%。

### 兴业银行 未来CPI压力不大

◎本报记者 邹顺

兴业银行资金营运中心8月12日发布宏观研究报告称,翘尾下降与食品价格回落使CPI走低,从非食品类食品价格走势来看,未来CPI压力不大。

国家统计局昨天公布的数据显示,7月份CPI同比上涨6.3%,较上月下降0.8个百分点,低于市场预期。兴业银行资金营运中心首席经济学家鲁政委表示,7月翘尾因素较上月减少1个百分点,食品价格涨幅也较上月明显下降2.9个百分点构成了本月CPI下降的主要原因。

从同比数据观察CPI可以发现,各项上涨因素均与6月20日执行的煤、电、油价格调整有关。在非食品价格中,与成品油调价直接相关的交通通讯涨幅最大,同比涨幅较上月扩大0.8个百分点。

鲁政委表示,未来CPI压力不大。只要食品价格能够保持稳定甚至下降趋势,非食品价格的上涨不足以对整体CPI造成明显影响。猪肉、食用油等主要食品价格已出现回落,此前涨势较强的食用油价格在零售领域也出现明显回落。同时,在国际大宗商品价格已经出现回调态势的情况下,今年价格总水平的涨幅控制在一定度范围内是可期的。

(据新华社电)

## 关注人民币汇率

# 人民币10连阴 创汇改以来最大贬值行情

◎本报记者 秦媛娜

从6.8351到6.8638,人民币汇率用10个交易日的连续下跌让市场看到了其能涨亦能跌的弹性。中间价从7月30日开始连续下跌,昨日报于6.8638,累计跌幅达到433个基点,也创出了自2005年7月人民币汇率改革以来最大的一波贬值行情。

但是市场人士认为,人民币汇率中长期处于升值通道的趋势并没有改变,现在还很难说人民币汇率已经出现了大幅贬值的预期。

## 连跌10日

连续10个交易日拉出阴线,这在人民币汇率自汇改以来是首次出现。在美元兑人民币汇率中间价的走势图上可以看到,那条几近平滑向下倾斜的曲线突然间调头向上,出现了一个非常明显的“锯齿”。

虽然10个下跌的交易日里,人民币每日的跌幅并不大,除了7月30日跌146个基点外,其他交易日的跌幅都在55个基点以内,但是累计的效应却相当可观。以昨日的中间价6.8638来看,相当于人民币升值已经回到了6月底时的水平。

这与国际环境有关系。“某股份制银行交易员表示,美元指数近期走势很强,因此人民币汇率的走势也会有压力。数据显示,美元指数自7月中旬以来从71.3附近连续飘红,目前已经上涨至76点以上。欧元兑美元的跌幅相当显著,从最高的1.6元以上下挫至1.48附近,欧元兑美元的7月15日以来的跌幅超过了6%,而人民币兑美元同期的跌幅只有0.6%,因此在兑美元节节下挫的同时,人民

币兑欧元却是连续走强,仅在8月份,涨幅就超过了4000个基点。

## 短期升值预期减弱

中间价作为每日人民币汇率交易的中枢,对于当天的交易价格有着重要的引导作用,而中间价在日间走势上表现出连续下挫走势,更是对市场有着不言而喻的信号作用。

无论从离岸市场的远期价格报价来看,还是从国内银行间市场的外汇掉期价格来看,都显示市场对于人民币升值的预期大为缓解。

目前NDF市场美元兑人民币汇率1年远期的报价约为6.64,贴水幅度为2200点,境内掉期报价为1200点,而在年初市场对于人民币升值预期最为强烈的时候,两者的贴水幅度都高达6000点以上,显示市场预期人民币在未来一年里升值幅度甚至超过10%。

虽然短期内人民币的贬值势头大大出乎市场意料,也让投资者对于未来走势感到更加难以把握,但是多数市场人士还是认为,从中长期来看,人民币汇率仍在上行通道当中。

货币汇率和国家经济基本面的关系很大。”社科院金融研究所胡志浩博士认为,由于中国经济增速产生了担忧,人民币汇率出现短时间的贬值也很正常,但是人民币升值大趋势出现逆转的可能性很小。”

胡志浩认为,中国正在进行的经济结构调整可能是充满波折的,在此过程中人民币汇率出现短期的震荡整理也是必然的,但是一旦顺利进行了转型,潜在的经济增长动力得到释放,那么人民币汇率的长期走强更会得到确定。

## 新闻分析

# “热钱”开始流出中国?

◎本报记者 秦媛娜

人民币汇率的变动必然会对投资者的投资行为产生影响——7月中旬以来人民币震荡下行期间,资本市场发生的剧烈波动似乎说明了这一点。而同期,政策层面上也恰好有针对跨境资本流动的管理办法和条例出台,这是否意味着在市场和政策两方面的压力之下,来自境外的投机资本开始有大规模流出的意愿?

但市场人士认为,新的政策加强了资本的监控和管理,并强调了国际收支平衡的均衡管理,因此资金的流入和大规模流出的难度都有所增加。资金的异动,从国内资本市场的走势中似乎可以窥得些许线索。从上周五开始,B股市场开始出现猛跌,仅两个交易日,上证B股指数就跌去16.6%。由于B股主要面向国外投资者以及用美元开户投资的境内投资者,因此B股的暴跌被部分分析人士认为是外部资金变现抽逃的一个证据。

如果说B股因为规模小、流动性差还不能说明太多问题,那么A股同期超过9%的跌幅,似乎就更加容易让市场将其与资金的离场联系起来。根据大智慧Topview的统计,虽

然有奥运会临近、外围股市回暖等有利因素,但是QFII在7月份并未延续做多热情,反而对8月份巨额的大小非解禁表现出更多的隐忧。8月1日至8月7日的5个交易日里,QFII表现极为谨慎,近5个交易日资金净流出5.91亿元,并且主力分歧加大。

国金证券在其最近发布的一份报告中指出:“在美元升值预期影响下,中国可能面临一定程度的资本流出。”报告认为,中国的FDI增长已经出现了明显的下滑,短期热钱也受到美元加息预期的影响而出现流出方向转化的可能,而资本流出最主要可能造成影响的领域在于固定资产投资和房地产市场。

但是另一方面,本周一海关总署公布的数据显示,7月份贸易顺差大幅反弹,以252.8亿美元的规模大大超过市场预期。贸易顺差表现出大幅反弹,又增添了“热钱”动向的扑朔迷离。

《中华人民共和国外汇管理条例》于8月6日公布,不但对于弱化人民币升值预期起到了一定作用,还直指跨境资本流动。兴业银行首席经济学家鲁政委表示,新条例强化了外汇收支的“真实背景”及统计信息监测,将增加热钱跨境套利的难度,提高套利风险,弱化套利动机。

## 专家观点

# 人民币汇率长期升势未改

◎本报记者 谢晓冬

尽管人民币兑美元持续10个交易日连续下跌,但专家表示,这主要是受近期美元持续走强的影响,并非意味着人民币升值趋势就此出现拐点,从基本面来看,人民币升值的趋势仍将继续。

中央财经大学银行学研究中心主任邵国勇指出,近期国际油价的回落给了美元反弹很大的支撑,由于目前的人民币定价实质上仍主要盯住美元,美元的阶段性走强势必影响到人民币的短期走势。在此背景下,人民币对美元汇率将呈持续走软的局面。

情况并不意味着人民币未来走势会发生根本性的变化,从中外经济发展的规律来看,当一个国家实力逐渐增强,本币也势必出现升值,目前的基本面并不支持人民币汇率的反复趋势。

另外,尽管发生了十连阴,但对比同期人民币对非美货币的汇率可以发现,人民币升值幅度仍然超过了1.3%,依然是极为强势的升值货币。不过摩根士丹利亚太地区首席货币经济学家任永力认为,美元已进入真正的反弹期,持续时间长于多数人的预期。在此背景下,人民币对美元汇率将呈持续走软的局面。

## 新闻分析

# CPI涨幅回落传递何种信号

国家统计局12日发布的数据显示,7月份我国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨6.3%,这是今年以来CPI涨幅连续第三个月走低。在物价上涨压力对我国经济形成严峻考验的背景下,CPI涨幅呈现久违的回落趋势,引起各方关注。

## 通胀压力稍缓

从5月份的7.7%、6月份的7.1%,再到7月份的6.3%,CPI在经历一年的持续攀升和高位运行后,涨幅开始呈现逐月走低的趋势。

CPI走低,与去年同期基数较高有关系。”中国社科院经济所宏观经济研究室主任张晓晶说。

去年6月份,我国CPI同比上涨4.4%,而到了7月份涨幅一下子提高到了5.6%。从此开始,CPI涨幅一路走高,先后突破6%、7%和8%的关口,到今年2月份达到了8.7%的顶峰。

长期关注CPI走势的经济专家徐连仲认为,本轮CPI上涨的主导因素是农副产品,随着这些产品价格的下降,它们对CPI上涨的拉动作用也在降低。

物价上涨与经济过热密切相关。随着今年经济增速的放缓,总需求增长的速度必然降低,这是分析当前CPI走势不可忽略的一个重要因素。”张晓晶告诉记者。

今年上半年,我国国内生产总值(GDP)同比增长10.4%,比上年同期回落1.8个百分点。其中,二季度GDP增速比一季度回落0.5个百分点。经济增速的回落,在一定程度上缓解了供求关系。

考虑各方面的因素,8月份CPI

## 稳定物价可期

我对下半年物价形势的稳定满

怀信心”,国家统计局总经济师姚景源说,要看到党中央、国务院有决心、也有能力把物价上涨控制在可承受的范围之内。

今年以来,国家加强宏观调控,在生产、流通等领域采取了一系列措施,经济增速适度回落,这有效缓解了供求矛盾,有利于抑制物价的过快上涨。

涨幅会比7月份低,逐月走低也应该是可以预期的事。”徐连仲预计,第三季度CPI涨幅将在5.5%左右,第四季度将在4.5%左右。

国家统计局11日发布的数字显示,7月份工业品出厂价格(PPI)同比上涨10%,这是1996年以来的最高涨幅。

当前我国终端产品市场竞争十分激烈,PPI上涨难以快速传导到CPI,但会增加企业成本和经营困难。”国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群说。

从理论上说,工业品出厂价格(PPI)的上涨会对CPI产生较大的上行压力。PPI向CPI的传导虽然受到产能过剩、价格管制等因素的制约,但对PPI的上涨趋势,仍要给予足够重视。”张晓晶提醒说。

徐连仲认为,总体来看,今年后期我国价格上涨的压力较大,CPI仍将保持高位运行的态势,后期防止出现严重通胀的任务仍很艰巨。

7月底召开的中央政治局会议提出,下半年要把控制物价过快上涨作为宏观调控的首要任务之一,把抑制通货膨胀放在突出位置。