

众多宏观指标环比数据显示——

中国经济最坏时期正在过去

证券时报记者 岩雪

国家统计局昨日公布的数据显示,1月CPI同比上涨1%,涨幅较上月回落0.2个百分点;PPI同比下滑3.3%。业内专家认为,综合近期公布的一些数据以及其他信息分析,中国经济有回稳的迹象,从全年的角度看,不会出现严重通缩的形势,最坏的时期正在过去。

通缩有所缓解

安信证券首席经济学家高善文表示,1月份CPI和PPI走势基本符合市场预期的上限,1月CPI涨幅下降幅度有所缓和,PPI下降幅度略高于市场下降3%的预期。

高善文分析说,一方面是1月春节,食品价格有所上涨,另一方面,与国家提高粮食收购价格也有一定关系。目前北方大旱,也促使粮食价格有所上涨,在通货紧缩的环境下,粮食价格适度上涨既不会带来通货膨胀,又能在一定程度上缓解通货紧缩的压力。但是,2月份CPI涨幅下降会比较明显。

西南证券宏观经济分析师王剑辉表示,CPI1%这个数值略高于市场预期,未来两个月CPI的同比数值很可能出现负值,所以在关注同比数据的时候也应关注环比数据。如果从环比数据看,中国的通货紧缩已经进行了一半,这个过程从去年11月开始,到今年二季度末就应该结束了。PPI相对CPI反应有时滞,预计未来两个月PPI将继续走低,但通缩的威胁已经减轻,并走近尾声。

先行数据好转

1月,我国PMI指数等宏观经济先行指标出现环比反弹。此外,金融领域数据的变化无疑令人鼓舞。日前公布的中国采购经理人指数(PMI)显示,该指数在1月份比2008年12月份上升了4.1个百分点,达到45.3%,

连续2个月呈现回升态势。

而银行新增贷款大幅增加,数据显示,1月份银行新增贷款可能突破一万六千亿。从信贷转化成投资的角度,年初的信贷大幅增加,为全年投资增长奠定了基础。信贷年初的投放,也为货币周转带来的乘数效应打开空间。

国家统计局局长马建堂此前曾就一些经济数据的变化表示,目前还不能判断这些现象是苗头性的或趋势性的,但这些变化很重要,有可能是经济复苏的“星星火种”。

银河证券首席经济学家左小蕾认为,综合这些信息,中国经济有回稳的迹象,从全年的角度看,不会出现严重通缩的形势。但是宏观调控要特别注意对经济活动的引导,以保证经济回稳的持续性。

高善文认为,银行贷款投放数量的连续放大,信贷增长率持续上升,2008年12月份信贷加速开始转化为狭义和广义货币供应的上升,改善了资金的供求平衡条件,为经济的调整和逐步恢复提供了重要和不可或缺的流动性环境。

最坏的时期正在过去

张永军表示,CPI降幅没有持续下降,侧面反映经济下滑的势头有所减缓,宏观调控的部分政策已经起到作用。但单是一个月的数据还说明不了太多问题,因春节因素对月度数据影响较大,一般要到2月,甚至3月的数据出来后,才更有可比性。

高善文认为,尽管2009年的中国经济仍然面对着众多的困难,在承认巨大不确定性的前提下,经济恢复的迹象已经显现,情况最坏的时期正在过去。2009年上半年依然会通货紧缩,但随着通货膨胀的因素消失,到最后一个季度应该可以走出通货紧缩的局面。

通缩仍是未来经济最大风险

证券时报记者 周荣祥

虽然从中国采购经理人指数(PMI)、库存等领先指标以及环比数据来看,目前经济出现了一些回暖迹象,但专家们普遍认为,剔除食品价格以及春节因素的影响,通缩压力并未有明显减弱。通货紧缩仍是中国未来要面对的最大风险。

国家统计局昨天发布的数据显示,1月居民消费价格总水平(CPI)同比上涨1.0%,较上个月回落0.2个百分点;PPI同比下降3.3%。两项数据均好于市场预期,但对未来价格走势起到真正影响作用的非食品CPI却同比下降0.6%,这是2005年有非食品CPI统计以来首次出现负增长。

一般而言,如果需求平稳,PPI持续下行对企业来说是好消息,但是财政部公布的国有企业盈利状况却显示,国有企业在去年最后两月出现严重亏损。这表明PPI下行导致的成本下降并不能够弥补需求减少造成的损失。由此可见,中国经济面临的通缩压力并未有明显的好转。

国家信息中心高级经济师张永军表示,由于春节因素以及最近粮食价格涨幅高于预期,使得CPI好于预期,但仅仅一个月的数据还不能说明太多问题,因为春节因素对月度数据

影响较大。2月、3月的数据或许才更有可比性。

因此,未来经济走势如何将取决于非食品CPI下行的颓势能否扭转。对于CPI和PPI的未来走势,瑞银证券经济学家汪涛表示,随着大宗商品和其他食品类价格的回落,估计未来CPI仍将继续下降。而PPI受出口依然疲软等因素的影响,估计也将继续回落。

亚洲开发银行中国代表处高级经济学家庄健表示,目前中国企业的库存调整已经基本到位,节后一段时间将购置设备扩大生产,各项刺激政策的作用会日趋明显。随着需求的增强,预计CPI在3月底4月初将开始回升。

值得注意的是,由于去年PPI涨幅形成较高基数,致使去年工业品价格变动对今年的滞后影响为负,全年大约为负4.3个百分点。因此,市场人士普遍未对PPI连续第二个月呈现负增长这一事实感到担忧。

银河证券首席经济学家左小蕾称,PPI的负增长态势数月以后会改善。同时她强调,因为产能过剩,PPI对最终消费价格的传导机制并不畅通,因此,对CPI不会造成太大的影响,也不会恶化通缩的形势。



CPI回落无意外 沪指攻克2245点

证券时报记者 胡学文

本报讯 新年开市以来,A股市场一路高歌猛进。在接连攻下2000点、2100点、2200点整数关口后,昨日上证综指延续了连日的强劲势头,大涨1.82%,收报2265.16点,重新收复了2001年牛市行情的制高点2245点。两市合计成交2100多亿元,成交量总体仍然维持在较高水平。自此,新年开市以来,沪指已经

上涨近450点,涨幅达24.40%,呈现一派喜人景象。

分析人士认为,沪指再次重回2245点上方,市场量能持续放大在2000亿的水平,说明市场主力资金正在全力维护市场形象。不过,在股指仍处于牛熊之争时,机构只能靠“边吃边拉”的方式完成建仓,昨日盘中出现一定的宽幅震荡以及个股涨幅加大都是最好的证明。

消息面上,因昨日公布的CPI

和PPI值符合各方预期,成为最为重要的利多消息。此外,石化、有色两大产业扶持政策审议在即,对相关个股产生的积极影响也十分明显,这从昨日盘中石化双雄的表现已可见端倪:中国石油涨4.86%,中国石化涨3.25%;有色金属板块延续了近日强势,截至收盘,锌业股份、宏达股份、包钢稀土、云南铜业、西藏矿业、株冶集团、贵研铂业、科力远、天一科技、精诚铜业、江西铜业等11只个股涨停。

另外,有媒体称中金所日前要求部分期货公司对客户展开股指期货试点开户工作,股指期货推出临近。受此影响,股指期货概念股强劲飙升,也为昨天大盘势上涨贡献了力量。

就后市走向而言,英大证券研究所所长李大霄表示,估值回归,解禁股情况出现转机、政策导向三方面共同构成了市场稳定的基础,目前“机会远大于风险”。申银万国也发布报告称,市场成交维持大量,多空出现一定分歧,但中期向上趋势没有改变。

专家:继续实施积极财政货币政策

证券时报记者 郑晓波

1月份,银行信贷、PMI指数、大宗商品指数等多项经济先行指标出现企稳回升的迹象,这让市场对我国经济回暖表现出乐观情绪。专家们表示,尽管我国经济最近出现一些好转的迹象,最坏的时候或已过去,但还不能说形势已经发生根本转变,未来我国仍应保持积极的财政和货币政策。

2月或是货币政策“真空期”

宏源证券首席经济学家房四海昨日接受记者采访时表示:“虽然PMI指数等各项经济指数均在上升,显示国内生产已经在企稳,但这些指标能否持续回升,仍取决于未来积极政策的配合。”央行货币政策委员会委员樊纲日前也表示,尽管最近出现一些好转的迹象,但我国仍要继续保持积极的财政政策与货币政策。

就货币政策而言,花旗银行亚太区首席经济学家黄益平表示,1月份CPI的下降幅度和PPI的负值均表明,目前通缩风险在加大。这显然给货币扩张政策带来了巨大空间。就此,他认为,央行目前仍有降息和下调存款准备金率的可能,预计未来数月内,央行可能下调利率逾1个百分点。

银河证券首席经济学家左小蕾则

有不同看法。她说,与国际主要经济体的零利率比较,虽然目前我国仍有降息的空间,但由于近期新增信贷的大幅增长,流动性大幅增加,进一步降息对货币供应量增长没有太多的意义。因此,近期降息的压力较小。在她看来,目前中国并没有陷入强烈的通缩,因此利率继续下调的迫切性已经大大降低。

中金公司对此表示认同。在最新发布的一份研究报告中,中金称,近期的信贷爆发性增长部分降低了眼前继续大幅降息的必要性,降息更可能发生在未来信贷回落之后。中金公司还调低了全年降息幅度,预计今年后续降息幅度为54个基点,低于市场预期的108个基点。

兴业银行经济学家鲁政委更是预计,2月份可能将是货币政策的“真空期”。但在高强度信贷无法持续和物价将继续下跌的判断下,3月份“两会”前后,货币政策可能再度量价齐动,届时超额存款准备金利率也可能下调。第二季度预计也将是法定存款准备金率下调较多的时期。

更多扩大内需政策值得期待

除货币政策外,扩大内需、刺

激出口、增加就业等其他各项政策措施也被寄予厚望。财政政策方面,专家认为,我国增加赤字、扩大财政支出的空间仍很大。数据显示,目前,我国的国债总额占GDP的比例不到20%,远不及美国的75%、日本的150%和大部分新兴市场国家的比例。

除政府已经出台的4万亿投资政策外,国家统计局综合司日前发布的一份研究报告建议,有关部门应采取多管齐下的办法扩大居民消费;在出口方面,政府可以研究出台进一步稳定并增加出口的政策措施。当前综合出口退税率为13%,离17%的增值税税率还相差4个百分点,出口退税率仍有进一步调高的空间。

而在左小蕾看来,为刺激经济持续增长,政府通过引导民间投资,或一些行业进一步对民间资本开放,从而为新增贷款带来乘数效应的政策值得期待;同时,鼓励企业向银行贷款,进口必要的设备和技术,转化为企业投资,从而拉动经济增长的政策同样值得期待;此外,扶持就业创业的政策、进一步刺激消费的政策也可以期待,因为这对真正稳定和延续春节消费效应应有重大作用。

2009年2月11日 星期三

机构视点



美林证券:1月CPI较去年同期上升了1%,仍然为正增长,但考虑到今年与去年春节长假的时间差,2月份该数据将转为负值,达-2.3%。而PPI3.3%的跌幅则较2.6%的市场平均预期要差。CPI数据转为负值并不能等同于通货紧缩。

在2008年年中之前,不断飙升的食品及能源价格拉动的价格总体水平的上升一直是市场关注的焦点。之后,能源及原材料价格大幅下挫,直至最近才逐步走稳。尽管美林预期今年的平均物价水平将低于2008年,即出现“负通胀”,但美林相信物价进一步下跌,并出现通货紧缩的可能性不大。

上述判断主要基于四大因素:首先,经济深受金融危机打击,油价及金属价格已经创出了逾10年的历史新低;其次中国庞大的基础设施建设投资及低成本住房投资将抵消私营经济部门资本支出的减少,支持原材料价格回稳;而且,中国政府将部分主要粮食的保证价格上调了10%-15%。尽管失业的农民工会减少消费,但公务员、教师及退休人员工资10%-30%的大幅提升将支持物价走强;再者,由于货币政策较为宽松,12月的信贷增长已经从11月的16.0%上升到了18.8%。美林预期,今年1月的银行贷款总额将达到1.2万亿元,较去年同期增加19.7%。

摩根大通:摩根大通董事总经理兼中国证券市场主席李晶预期,由于2008年初的基数较高,中国的CPI将在2009年初出现负增长。但到了年中则会止跌回稳,因为2008年同期的基数较低。

尽管中国冬季旱情令人忧虑,但之前连续五年粮食大丰收,相信充足的储备将有助于抵消今年小麦减产带来的影响。

对于PPI的下降,李晶表示,这反映了在需求下降及产能过剩的情况下,生产部门议价能力的下降。从2008年年中以来,由于下游需求减少及房地产投资显著放缓,多个行业都大幅消化库存。而展望未来,汽车、住房等下游工业商品的需求能否回升还很难说。

高盛:高盛预期,2月份的CPI将出现负增长,这将是2002年以来CPI首次出现负增长。央行将进一步降息,以减少企业融资成本。尽管近期信贷增长强劲,高盛仍然认为,降息将发生在2月CPI数据公布之前,或者公布后不久。

由于高盛中国商品价格指数1月已经反弹,而该指数通常的反应比PPI快一个月,高盛预期PPI下月将回稳。但随后PPI还会继续下跌,除非商品价格大幅飙升,而这样的情况不大可能发生。和CPI不同,PPI的走势通常比较稳定,高盛认为,PPI最低可能跌至-10%。这样,即便经济增长强劲,工业企业利润仍将极不理想。

德意志银行:尽管很多分析人士认为,CPI数据较去年同期的回落,预示着通货紧缩,德意志银行中国区首席经济学家马骏认为,两大因素将减少通缩风险:首先,从去年12月开始贷款出现增长,这意味着原材料需求的增长,进而推动原材料价格在未来的几个月回升;其次,据农业部估计,严重的旱情将令今年华北地区小麦减产2%-3%。此外,政府可能会允许粮食价格“适当”地上涨,以抵消农民收入的下降。因此马骏预期,今年粮食价格的售价将上升10%-15%。考虑到这些因素,德意志银行预期,今年全年的CPI同比将上升0.6%。

(郭蕾)

天治基金:受春节因素影响,1月份的食品价格不管是同比还是环比都出现了上涨,尤其是鲜菜价格涨幅超过了20%,而非食品价格则同比下降。尽管如此,与去年同期超过7%的涨幅相比,CPI的下降还是非常明显的,而考虑到春节所造成的扰动,2月份CPI的继续下降应该是可以肯定的,不排除出现为负的情况。

PPI在1月份就变成了负增长,尤其是生产资料价格下降明显,尽管有些工业品,如钢材等,在1月份环比出现了一定的上涨,但是整体而言,与去年同期相比,价格下降还是比较明显的,而且越是上下游下降越是明显,如采掘业降幅超过了10%。与CPI相同的是,生活资料价格出现了微幅上涨。

国富富兰克林基金:虽然CPI同比仍处下降趋势,但物价指数环比已经开始反弹,这对经济学家来说是一个相对积极的信号。CPI数据公布后,大家较为关注的是未来降息的可能,我们认为,短期内降息预期已进一步减弱,可以看到的是,月新增贷款额上升势头迅猛;去年12月M1同比增速为9.06%,改变了此前连续数月下滑的格局;另外上周央行公开市场操作是今年以来首次出现的净回笼,折射出央行对当前市场流动性充裕程度的判断。

(杜志鑫 朱景锋 鑫水)

