

菜价上行空间有限 通胀回落格局未改

二季度物价涨幅或处“平台期”

CPI涨幅在3%—4%之间震荡波动可能性增大

□本报记者 韩晓东



在蔬菜价格反弹的带动下，3月CPI同比涨幅反弹至3.6%，高于2月的3.2%。分析人士认为，本轮蔬菜价格上涨的重要原因是前期的低温天气。如果从整个一季度来看，当季CPI涨幅水平为3.8%，比去年四季度回落0.8个百分点，通胀总体仍延续了回落态势。

展望二季度，在食品价格季节性回落、经济需求未出现明显反弹的背景下，CPI涨幅落在3%—4%区间内的可能性很大，物价涨幅或处于震荡波动的“平台期”。

菜价后续上涨空间有限

从国家统计局的数据来看，3月食品价格同比上涨7.5%，影响CPI总水平同比上涨约2.4个百分点，继续成为推动物价上涨的首要因素。非食品价格上涨1.8%，影响CPI总水平上涨约1.2个百分点。

其中，3月蔬菜价格同比涨幅达到20.5%，涨幅比上月扩大14个百分点；环比涨幅为6.1%，上月为-0.3%。对于蔬菜价格的反弹，专家认为主要是天气条件等供给因素导致的。

高盛亚洲经济学家宋宇认为，3月CPI涨幅反弹在很大程度上是蔬菜价

格上涨所致。如果剔除蔬菜价格，3月份CPI同比增幅约为3.0%，与上月持平。本轮蔬菜价格上涨是2月低温天气所致，其影响应该是一次性的。下半月以来随着天气条件好转，蔬菜供应有所增加，菜价已经出现回落。4月食品价格涨幅预计将显著放缓。

中信建投发布的研究报告认为，食品价格的上涨对于3月CPI涨幅反弹起到了决定性作用。2月全国气温偏低，南方连续降雨，这对于蔬菜的生产和运输造成十分不利的影响。此外，成品油价格上涨也进一步推高了食品运

输成本。展望二季度，天气转暖有利于降低蔬菜的种植、储存成本，蔬菜价格的下降将是大概率事件。

从国家统计局、商务部公布的价

格监测数据来看，本轮蔬菜价格上涨的高峰出现在3月上旬，而下旬以来

多数蔬菜品种价格已经见顶回落。分

析人士认为，与2010年下半年我国上

一轮菜价上涨时相比，当前物价调控

具有不少有利条件，如货币发行稳健、

经济需求未现“过热”。在这种局面下，

一旦影响蔬菜供给的因素有所好转，

菜价持续上涨的空间较为有限。

中长期通胀压力难减小

中长期因素，如劳动力成本上涨、资源价格改革等。过去一年来，我国非食品价格月度环比涨幅上涨的月份有9个，持平的月份有2个，仅有一个月出现了0.08个百分点，烟酒及用品、衣着、医疗保健和个人用品、交通和通信价格环比分别上涨0.2%、0.4%、0.1%和0.2%，娱乐教育文化用品及服务价格环比下降0.1%，家庭设备用品及维修服务价格环比持平。

中金公司发布的研究报告认为，从历史数据来看，非食品价格环比涨幅水平一般在3月处于下降周期，4月份才开始上升。今年非食品价格上涨时间提前，其原因除了春节较早的效应，还包括发改委日前上调成品油价。3月物价水平的上升，体现了总需求季节性回暖的影响，这也制造业PMI的反弹中得到体现。

国资委研究中心研究员胡迟认

为，展望未来的物价走势，今年CPI的基本走势仍然是平稳可控的，完成4%

的物价调控目标可期。近期奶粉、食用

油、快餐、洗发水等民生用品相继涨价，生产厂反映原料价格居高不下，

最终只有靠涨价予以缓解。与前两年

相比，在需求放缓的情况下，当前由成

本上升而产生的通胀压力更应该值得关注。

工业品出厂价格方面，尽管当月

PPI同比下降0.3%，创下近28个月以

来的新低，但这种回落主要是基期因素

导致的。如果从环比来看，3月PPI上涨

0.3%，创下近10个月的新高，这也与

CPI中的非食品价格反弹、PMI中的购

进价格反弹形成呼应。

存准率仍可能适时下调

油价高位徘徊、新一轮食品涨价周期等中期因素的存在，下半年CPI涨幅具备重新回升的条件。

华泰证券发布的报告认为，4月翘尾因素对当月CPI的影响将回落0.1个百分点，前期环比大幅上涨的蔬菜价格持续性相对有限。但从非食品价格来看，成品油价上调的持续影响将在4月份继续体现。综合考虑，4月CPI同比涨幅可能在3.4%左右。PPI方面，3月同

比负增长主要是基期因素的影响所

致。随着未来基期因素负拉动影响的

持续，未来几个月PPI同比涨幅可能仍

处于下降通道中。

兴业证券发布的报告认为，4月食

品价格有望环比下降，而非食品价格

环比涨幅仍可能高于历史平均水平。

综合来看，4、5月份CPI同比水平可能缓慢下降，6、7月份则有望回落至3%以下。

对于物价涨幅反弹的政策影响，

有分析人士认为，由于物价反弹并未成为趋势性现象，短期来看流动性不会面临收紧的状况，央行仍有可能适时下调存款准备金率，但降息的必要性目前并不显著。

华泰证券认为，当前我国通胀压力仍处于趋势性缓解的过程中，但仍然有震荡和反复。这意味着政策调控在放松的节奏和步伐上不会过于急促，小步谨慎行将仍是主要特征，公开市场操作和存款准备金率调整将是央行的主要倚重工具。

中金公司认为，由于3月CPI涨幅超出预期，货币政策的逆周期操作力度可能低于先前预期。货币政策的预调微调更多体现在保持货币信贷的适度增长等方面，短期来看降息的可能性减小，但4月下调存款准备金率的概率仍然较大。从全年来看，今年CPI涨幅预计在3.3%左右，货币政策总量放

松的大方向不变。

对于未来的物价走势，分析人士预计，有别于前期物价涨幅的较明显回落，由于翘尾因素和新涨价因素均难以有效回落，二季度CPI涨幅在3%—4%之间震荡波动的可能性很大。再往

后看，6、7月份可能出现今年CPI的月度低点，但随后物价涨幅仍然有反弹的

概率。

交通银行首席经济学家连平认为，尽管3月CPI涨幅出现小幅反弹，但当前无须担忧通胀抬头。3月国家上调成品油价格幅度约6%，这对于4月CPI的影响约0.05个百分点。而蔬菜

价格的上涨主要受天气影响，春季气

温回升后菜价将回落。总之，短期扰动

因素不会改变全年物价整体下行的

趋势。

中信建投报告认为，由于蔬菜、猪

肉等食品价格可能走低，二季度CPI

涨幅预计将继续回落。但由于资源税改

革、公共产品涨价、劳动力价格上涨、

对于物价涨幅反弹的政策影响，

对于物价涨幅反弹的政策影响，