

## 8 月 CPI 涨幅回落超预期，PPI 同比降幅进一步收窄

2016 年 8 月通胀数据点评

2016 年 9 月 9 日

点评人员：产品策略部

联系方式：025-86775788

联系邮箱：hujing59@126.com

**事件：**2016 年 8 月份，CPI 环比上涨 0.1%，同比上涨 1.3%；PPI 环比上涨 0.2%，同比下降 0.8%。

### 点评要点：

- 1、CPI 涨幅回落超预期，持续处于“1”时代；
- 2、PPI 持续改善，同比降幅继续收窄；
- 3、CPI、PPI 对政策影响程度减弱，密切关注美联储加息带来的政策变化。

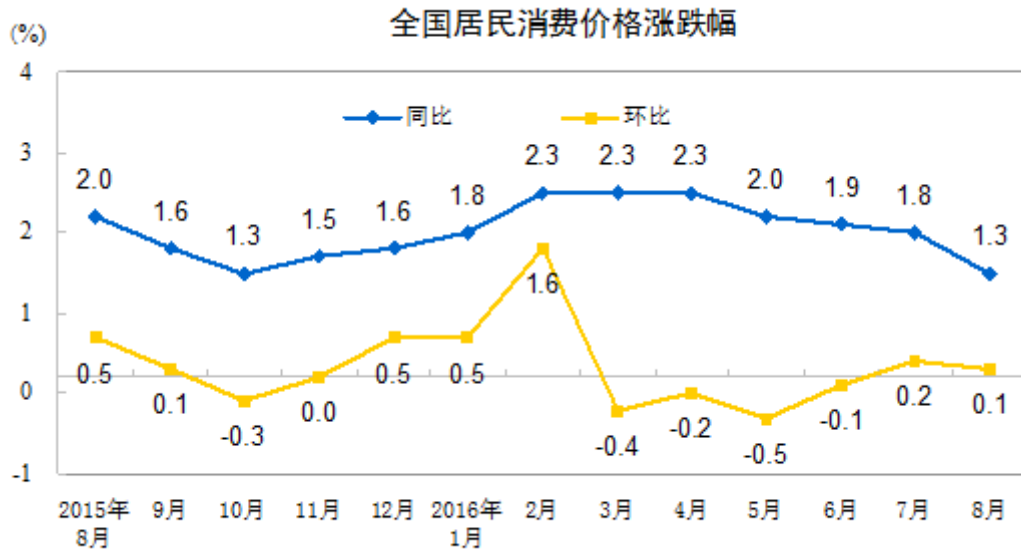
### 核心观点：

CPI 方面，8 月同比比上月回落 0.5 个百分点，涨幅回落超预期，连续三个月处于“1 时代”，去年同期食品价格基数较高是同比下滑的主要因素。

PPI 方面，8 月同比下降 0.8%，降幅比上月收窄 0.9 个百分点，连续 8 个月呈现上行趋势。受去年同期基数较低和生产资料市场价格整体上升影响，7、8 月份收窄幅度较大，与 PMI 中主要原材料购进价格上涨的趋势相印证。

**正文：**

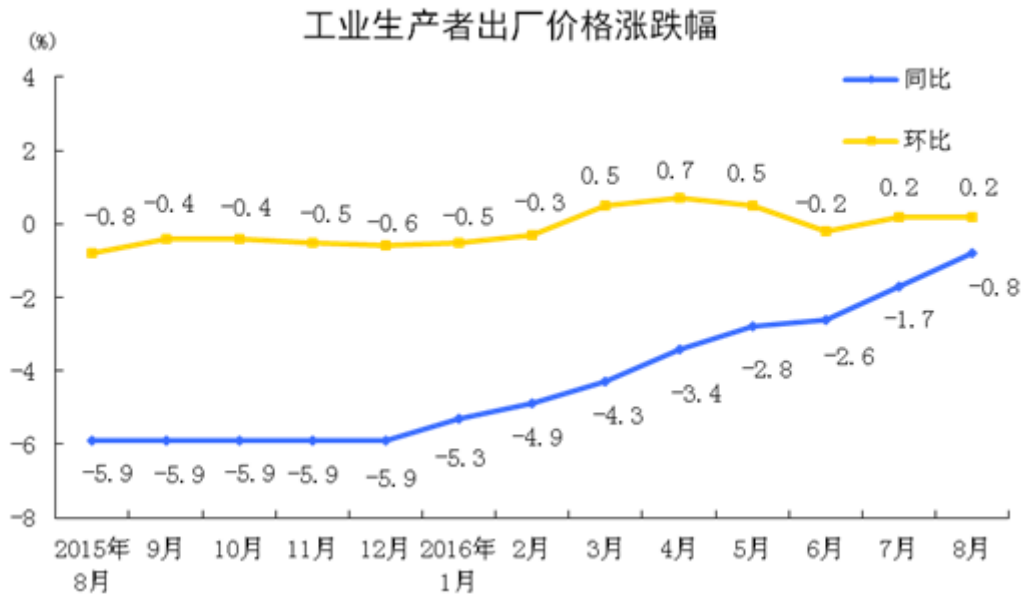
**1、CPI 涨幅回落超预期，持续处于“1”时代**



受去年同期食品价格基数较高因素影响，8月CPI同比上涨1.3%，涨幅比上月回落0.5个百分点，连续三个月处于“1时代”。去年8月份，食品价格环比上涨1.6%，是2011年以来同期最高环比涨幅，抬高了今年8月份的对比基数。8月份，食品价格同比涨幅仅为1.3%，比上月回落2.0个百分点，影响CPI同比涨幅比上月回落0.38个百分点，具体来看，猪肉价格、蛋价格、鲜果价格同比涨幅分别比上月回落9.7个百分点、5.4个百分点和1.1个百分点。

从环比看，八大类价格环比四涨三降一平。衣着烟酒、医疗保健、居住、其他用品和服务价格分别上涨0.3%、0.3%、0.2%、0.1%；交通和通信、衣着、教育文化和娱乐价格分别下降0.6%、0.1%、0.1%；生活用品及服务价格持平。值得注意的是，租赁房房租价格已经连续第7个月上涨，本月环比涨幅为0.4%。

**2、PPI 持续改善，同比降幅继续收窄**



8月份，PPI 同比下降 0.8%，降幅比上月收窄 0.9 个百分点，连续 8 个月呈现上行趋势。受去年同期基数较低和生产资料市场价格整体上升的影响，7、8 月份收窄幅度较大，并与 PMI 中主要原材料购进价格上涨的趋势相印证。具体来看，黑色金属冶炼和压延加工业价格同比继 7 月份由降转升以后，8 月份涨幅明显扩大至 6.5%；此外，有色金属冶炼和压延加工业价格同比也由降转升，上涨 0.8%。从环比看，一是部分工业行业价格涨幅明显扩大，其中黑色金属冶炼和压延加工、煤炭开采和洗选业价格环比分别上涨 3.1%和 1.5%；二是部分工业行业价格由降转升；三是石油和天然气开采、石油加工业价格环比由上月上涨转为本月分别下降 6.2%和 1.9%。值得关注的是，目前经济的企稳更多源于政策发力的效果，并非经济周期的自动复苏；随着政策在稳增长和调结构之间的转换，PPI 环比大幅上涨的持续性尚待商榷。

综合来看，尽管 CPI 创 10 个月以来新低，但从央行重启 14 天逆回购并开展 6 个月和 1 年期 MLF 操作看，央行有意通过“锁短放长”的方式，引导市场减少错配、拉长负债期限，并保持市场合理流动性。未来一段时期仍处于金融去杠杆过程中，短期内降息、降准的概率不大，“逆回购+MLF”仍是未来公开市场操作

的主旋律。另外，应密切关注美联储加息动向，合理评估加息对央行货币政策带来的连锁影响。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何改变，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为南京银行金融同业部产品策略部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。