

中国人民银行价格监测分析小组
Price Monitoring Group People's Bank of China

2012年

价格监测分析报告

Price Monitoring Report, 2012

F726.7

版
土



经济科学出版社
Economic Science Press

Price Monitoring Report, 2012

Price Monitoring Group People's Bank of China

2012年

价格监测分析报告

中国人民银行价格监测分析小组



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

2012 年价格监测分析报告 / 中国人民银行价格监测
分析小组著. —北京: 经济科学出版社, 2013. 8
ISBN 978 - 7 - 5141 - 3612 - 8

I. ①2… II. ①中… III. ①价格 - 监测 - 研究报告 -
中国 - 2012 IV. ①F726. 7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 161474 号

责任编辑: 齐伟娜 金 梅
责任校对: 苏小昭
版式设计: 代小卫
责任印制: 李 鹏

2012 年价格监测分析报告

中国人民银行价格监测分析小组

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京中科印刷有限公司印装

880 × 1230 16 开 8.75 印张 220000 字

2013 年 9 月第 1 版 2013 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3612 - 8 定价: 36.00 元

负责调换。电话: 88191502)

翻印必究)

F726. 7
ZZ1. 3

2012 年价格监测分析小组

组 长：纪志宏 张健华

副 组 长：杨子强 宣昌能 盛松成 李 波
易 诚 徐 忠 肖龙沧 王均坦

总 纂：纪志宏 张健华 易 诚

执 笔：纪 敏 刘向耘 马志扬 陈 俊 马凌霄
常 黎 孙 彬 陈 崇 管晓明 段媛媛
彭江波 王兆旭 王 震 郭 琪

报 告 合 作：中国人民银行济南分行

长速度的硬约束会小一些，而物价对需求扩张的敏感性则可能更强。通货膨胀与经济增长、就业之间关系的变化，会导致宏观经济政策的传导过程和效果发生改变，也就意味着宏观经济政策应进行调整。因此，虽然通货膨胀是个老问题，但现阶段无论是其变化机理，还是对其进行管理的政策和方式，都出现新的变化，这也是从事宏观经济研究的人士值得关注的新问题。

稳物价是国家宏观经济政策的重要目标。就中央银行履职角度而言，监测和分析通货膨胀形势，是科学制定和有效实施货币政策的必要前提。早在 2004 年，中国人民银行就成立了价格监测分析小组，主要职责是在对价格形势进行监测和分析的基础上，预测和判断通货膨胀的走势，为货币政策委员会季度例会提供参考报告。通过持续多年对价格形势进行监测分析，价格监测分析小组掌握了丰富的研究数据和资料，培养了较强的研究能力，形成了较好的工作机制。价格监测分析小组不仅着眼于短期的形势分析和预测，还对很多影响价格运行的深层次经济金融问题进行了较深入的研究和探索。

在 2012 年各季度的报告中，价格监测分析小组依照惯例，监测分析每个季度居民消费价格、生产者价格、国际大宗商品价格和资产价格等一篮子价格的走势，深入探讨价格变动的各种原因，并对未来趋势进行分析和预测。此外，针对 2012 年宏观经济和价格运行特点，价格监测分析小组还对工业生产者出厂价格（PPI）与企业利润和投资变动的关系、房地产价格与消费物价的关系、PPI 和 CPI 走势差异、国际粮价上涨对我国粮价和 CPI 的影响、要素成本上升对通货膨胀的影响等问题进行了专门分析。

本书是 2012 年各季度价格监测分析报告及相关专题研究的汇编，此系列报告迄今已连续 9 年正式出版。如果读者持续关注此系列报告，不仅可以了解这些年来我国物价及整个宏观经济发展变化的轨迹，还能了解经济政策、实体经济、外部冲击、流动性、预期等多方面因素对物价的影响及作用机理，分享价格监测分析小组对产出缺口、劳动力因素对通货膨胀的影响、货币因素对通货膨胀的影响、通货膨胀预期、大宗商品价格、房价等诸多重点热点问题的研究成果。希望本书有助于读者对中国价格和宏观经济形势的分析与研究。书中不妥之处，请各位读者不吝指正。

纪志宏

2013 年 6 月 3 日

长速度的硬约束会小一些，而物价对需求扩张的敏感性则可能更强。通货膨胀与经济增长、就业之间关系的变化，会导致宏观经济政策的传导过程和效果发生改变，也就意味着宏观经济政策应进行调整。因此，虽然通货膨胀是个老问题，但现阶段无论是其变化机理，还是对其进行管理的政策和方式，都出现新的变化，这也是从事宏观经济研究的人士值得关注的新问题。

稳物价是国家宏观经济政策的重要目标。就中央银行履职角度而言，监测和分析通货膨胀形势，是科学制定和有效实施货币政策的必要前提。早在 2004 年，中国人民银行就成立了价格监测分析小组，主要职责是在对价格形势进行监测和分析的基础上，预测和判断通货膨胀的走势，为货币政策委员会季度例会提供参考报告。通过持续多年对价格形势进行监测分析，价格监测分析小组掌握了丰富的研究数据和资料，培养了较强的研究能力，形成了较好的工作机制。价格监测分析小组不仅着眼于短期的形势分析和预测，还对很多影响价格运行的深层次经济金融问题进行了较深入的研究和探索。

在 2012 年各季度的报告中，价格监测分析小组依照惯例，监测分析每个季度居民消费价格、生产者价格、国际大宗商品价格和资产价格等一篮子价格的走势，深入探讨价格变动的各种原因，并对未来趋势进行分析和预测。此外，针对 2012 年宏观经济和价格运行特点，价格监测分析小组还对工业生产者出厂价格（PPI）与企业利润和投资变动的关系、房地产价格与消费物价的关系、PPI 和 CPI 走势差异、国际粮价上涨对我国粮价和 CPI 的影响、要素成本上升对通货膨胀的影响等问题进行了专门分析。

本书是 2012 年各季度价格监测分析报告及相关专题研究的汇编，此系列报告迄今已连续 9 年正式出版。如果读者持续关注此系列报告，不仅可以了解这些年来我国物价及整个宏观经济发展变化的轨迹，还能了解经济政策、实体经济、外部冲击、流动性、预期等多方面因素对物价的影响及作用机理，分享价格监测分析小组对产出缺口、劳动力因素对通货膨胀的影响、货币因素对通货膨胀的影响、通货膨胀预期、大宗商品价格、房价等诸多重点热点问题的研究成果。希望本书有助于读者对中国价格和宏观经济形势的分析与研究。书中不妥之处，请各位读者不吝指正。

纪志宏

2013 年 6 月 3 日



第一篇 价格监测分析

第一部分 2012 年第 1 季度价格监测分析 / 3

一、价格形势 / 4

- (一) 价格总水平继续回落 / 4
- (二) 国际大宗商品价格出现反弹 / 8
- (三) 主要资产价格走势 / 10

二、成因分析 / 12

- (一) 通胀的需求拉动压力继续减弱 / 12
- (二) 货币流动性下降对物价上涨的制约作用逐步显现 / 16
- (三) 粮食产量八连增和猪肉等农产品供给改善 / 16
- (四) 上游价格反弹主要是输入性因素影响 / 17

三、趋势展望 / 19

- (一) 经济减速将带动物价涨幅继续下降 / 19
- (二) 企业货币需求意愿下降有助于控制物价上涨的货币条件 / 21
- (三) 房地产市场调控对物价的抑制效应将继续显现 / 22
- (四) 仍然存在一定的成本推动压力 / 25
- (五) 价格走势预测 / 27

第二部分 2012 年第 2 季度价格监测分析 / 29

一、价格形势 / 30

- (一) 价格总水平延续回落走势 / 30
- (二) 国际大宗商品价格显著回落 / 35
- (三) 主要资产价格走势 / 37

二、成因分析 / 39

- (一) 需求继续放缓抑制价格上涨 / 39
 - (二) 企业加大去库存力度带动价格回落 / 42
 - (三) 融资需求增速放缓弱化价格上涨的货币条件 / 44
 - (四) 通胀预期总体回落助推价格下行 / 46
 - (五) 大宗商品价格回落缓和输入性通胀压力 / 47
-

三、趋势展望 / 49

- (一) 输入性通胀压力将继续减小 / 49
 - (二) 需求拉动型通胀压力将继续减弱 / 50
 - (三) 保持对物价反弹风险的合理警惕 / 53
 - (四) 价格走势预测 / 53
-

第三部分 2012 年第 3 季度价格监测分析 / 55

一、价格形势 / 56

- (一) 价格总水平出现止跌企稳迹象 / 56
 - (二) 国际大宗商品价格出现反弹 / 61
 - (三) 主要资产价格走势分化 / 63
-

二、成因分析 / 67

- (一) 短期因素影响 CPI 增速止跌回升 / 67
 - (二) 地缘政治、天气等因素影响国际大宗商品价格上行 / 68
 - (三) 总需求较弱致使物价总水平仍较低 / 69
 - (四) 企业持续去库存加剧 PPI 下跌 / 72
 - (五) 货币条件制约了物价快速上涨 / 74
-

三、趋势展望 / 76

- (一) 总需求弱中趋稳将带动价格缓和上升 / 76
- (二) 货币政策趋松但不会带来价格大幅上行压力 / 79
- (三) 全球新一轮宽松政策或推动价格温和上行 / 81
- (四) 短期冲击因素将成为价格上行的重要推手 / 82
- (五) 价格变动趋势预测 / 83

第四部分 2012 年第 4 季度价格监测分析 / 89

一、价格形势 / 90

- (一) 价格总水平继续低位运行 / 90
- (二) 国际大宗商品价格总体回落 / 95
- (三) 主要资产价格走势分化 / 97

二、成因分析 / 100

- (一) 总需求弱势回升对物价的拉动作用较弱 / 100
- (二) 稳健的货币政策有利于物价稳定运行 / 102
- (三) 工业生产增速与去库存接近尾声促使 PPI 跌幅缩小 / 104
- (四) 农产品价格波动成为近期影响 CPI 变动的主要原因 / 105

三、趋势展望 / 107

- (一) 实体经济温和复苏将带动物价缓慢回升 / 107
- (二) 货币条件将继续保持中性 / 108
- (三) 输入性通胀影响较小 / 109
- (四) 食品价格会有一定程度上升 / 110
- (五) 短期内成本因素的推动作用相对有限 / 112
- (六) 价格变动趋势预测 / 113

第二篇 专题分析

专题一 从 PPI 和 CPI 走势差异看我国通胀压力来源的变化 / 119

- (一) PPI 和 CPI 与短期周期波动关联度差异的扩大 / 119
- (二) PPI 和 CPI 走势差异反映了通胀压力来源的变化 / 121
- (三) 政策含义 / 123

专题二 要素成本上升对通货膨胀的影响 / 125

- (一) 要素成本上升可能会推升通货膨胀水平 / 125
- (二) 成本上升对通货膨胀的推动作用会被其他因素对冲或放大 / 126
- (三) 目前难以判断成本上升是否已引起价格水平系统性抬升 / 128
- (四) 从总供求角度看我国近期价格变化与宏观经济政策 / 129

第一篇

价格监测分析

第一部分

2012年第1季度价格监测分析

主要观点和结论

尽管2012年前两个月CPI变动受节日因素影响较大,但通过对CPI进行季节调整,以及观察季节性因素较弱的人民银行编制的综合物价指数和PPI走势,当前CPI仍延续了2011年8月份以来的回落走势。尽管受国际大宗商品价格影响,近期PPI环比由跌转升,但涨幅仍远低于历史平均水平。该走势显示以生产资料为主的PPI变化与当前经济减速以及货币流动性下降更具一致性。

展望第2季度至第4季度价格走势,在经济放缓、食品供给好转、房价继续调整以及货币需求逐渐减弱等因素的综合作用下,物价仍将随总需求放缓延续下行走势。与此同时,在全球货币条件仍然宽松、输入性通胀压力犹存以及一些成本上升因素的作用下,物价总水平仍将保持小幅上涨。综合考虑以上因素,预计PPI全年将维持低位震荡走势,平均同比涨幅在1%左右;CPI在总体下行中将呈现前高中低后稳走势,全年平均涨幅超过3%的可能性较小。

对全年物价走势做出上述判断也存在以下风险:一是在全球货币条件仍然非常宽松的背景下,地区局势动荡可能在短时间内迅速推高原油等大宗商品价格;二是在国际农产品价格仍处高位,国内粮食供求紧平衡的背景下,食品价格走势仍可能出现反复;三是如果经济减速超出预期,政策调整力度不当也会使物价走势出现反复。

(本部分完成于2012年3月19日)

一、价格形势

■ 2012 年前两个月，CPI 一涨一落的走势存在一定的季节性因素影响。综合考虑受季节性因素影响较弱的中国人民银行编制的综合物价指数和 PPI 走势，当前 CPI 仍延续了 2011 年第 4 季度的回落走势。随着春节因素消除，在肉禽及其制品、蛋、鲜菜、鲜果等食品价格回落的影响下，CPI 同比涨幅加速回落，但环比回落幅度小于历史平均水平。受国际大宗商品价格反弹影响，PPI 环比由跌转升，但涨幅仍低于历史平均水平；受基数效应影响，PPI 同比涨幅继续回落。

（一）价格总水平继续回落

1. CPI 涨幅继续回落

CPI 同比涨幅回落较快。2012 年 2 月份，CPI 同比上涨 3.2%，涨幅比 1 月份大幅回落 1.3 个百分点，比 2011 年 12 月份回落 0.9 个百分点，比 2011 年 7 月份本轮 CPI 上涨的最高点回落 3.3 个百分点。其中，食品价格上涨 6.2%，涨幅比 1 月份回落 4.3 个百分点，拉动 CPI 上涨约 2.0 个百分点。非食品价格上涨 1.7%，涨幅比 1 月份回落 0.1 个百分点，拉动 CPI 上涨约 1.2 个百分点（见图 1-1-1）。

食品价格同比涨幅反弹后明显回落，非食品价格同比涨幅持续回落。受节日因素影响，食品价格在 2011 年 12 月份和 2012 年 1 月份出现反弹。随着节日效应消除，2 月份食品价格同比上涨 6.2%，涨幅比 2011 年 12 月份和 2012 年 1 月份分别大幅回落 2.9 个和 4.3 个百分点，对 CPI 同比涨幅的拉动作用比 1 月份缩小 1.3 个百分点。其中，猪肉价格同比上涨 15.9%，涨幅比 1 月份回落 9.1 个百分点，对 CPI 的拉动作用缩小 0.25 个百分点；蛋、水产品、鲜菜、鲜果价格同比涨幅也明显回落；受最近公

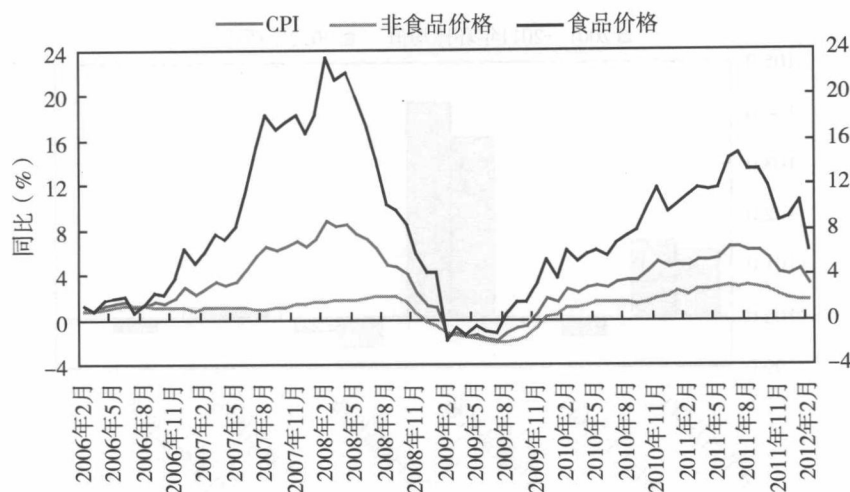


图 1-1-1 CPI 同比上涨情况

资料来源：CEIC。

布 2012 年继续提高粮食收购价格消息的影响，粮价小幅反弹。非食品价格同比上涨 1.7%，涨幅已连续 6 个月回落，目前为 16 个月以来的低点（见图 1-1-2）。

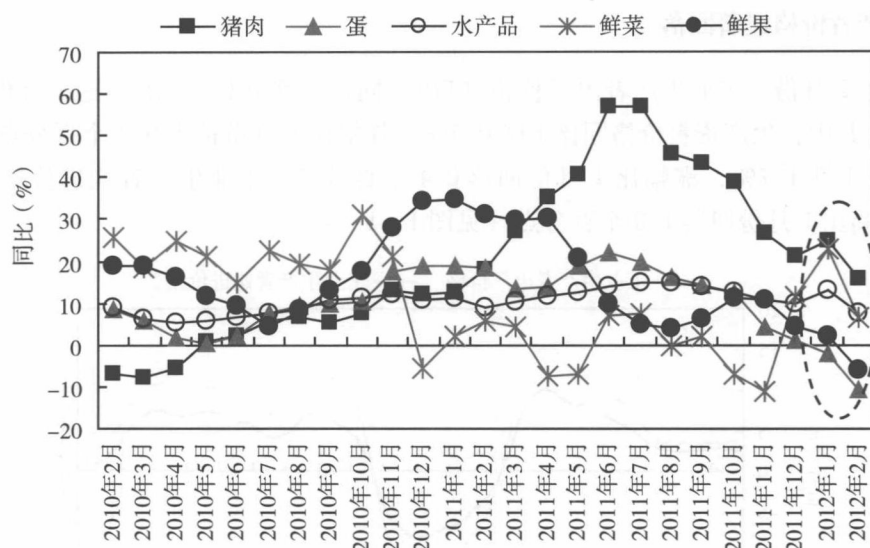


图 1-1-2 食品中回落幅度较大的品种

资料来源：CEIC。

翘尾因素明显缩小，新涨价因素保持稳定。1 月份、2 月份，CPI 同比涨幅的翘尾因素分别为 3.0% 和 1.7%，新涨价因素分别为 1.5% 和 1.5%。翘尾因素对 CPI 同比涨幅的贡献下降，分别为 66.7% 和 53.1%，新涨价因素的贡献上升，分别为 33.3% 和 46.9%。

CPI 环比高于历史同期均值。与 2001—2011 年春节当月均值相比较，2012 年 1 月份 CPI 环比高 0.2 个百分点。与 2001—2011 年春节后 1 个月均值相比较，2 月份 CPI 环比高 0.3 个百分点（见图 1-1-3）。

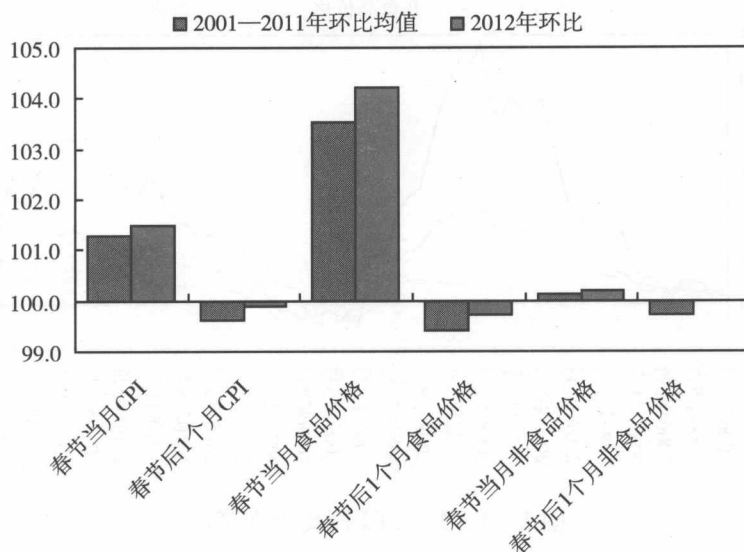


图 1-1-3 CPI 环比与历史均值比较

资料来源：CEIC。

2. 生产者价格显著回落

2012 年 2 月份，工业生产者出厂价格 (PPI) 同比上涨 0.0%，涨幅比 1 月份回落 0.7 个百分点。其中，生产资料价格同比下降 0.5%，降幅比 1 月份扩大 0.8 个百分点；生活资料价格同比上涨 1.7%，涨幅比 1 月份回落 0.4 个百分点。工业生产者购进价格同比上涨 1.0%，涨幅比 1 月份回落 1.0 个百分点 (见图 1-1-4)。

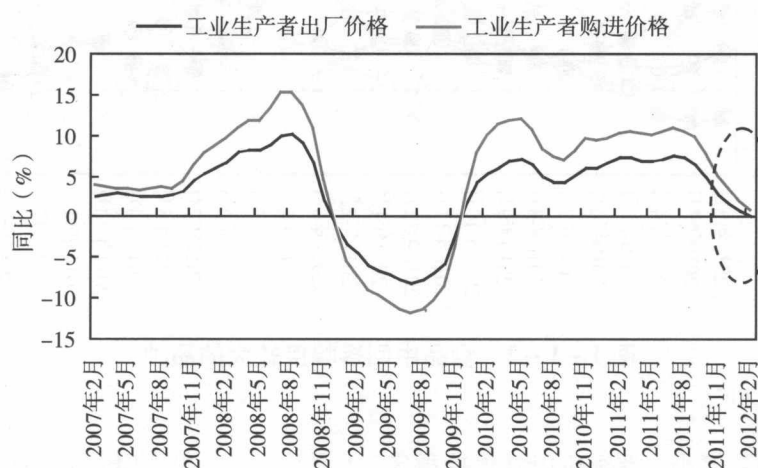


图 1-1-4 生产者价格走势

资料来源：CEIC。

从环比看，PPI 环比由负转正，且与历史均值之差有所缩小。2 月份 PPI 环比上涨 0.1%，涨幅比 1 月份扩大 0.2 个百分点，结束了此前连续 4 个月的环比下跌走势。前 2 个

月 PPI 环比分别比 2003—2011 年当月均值低 0.3 个和 0.2 个百分点（见图 1-1-5）。

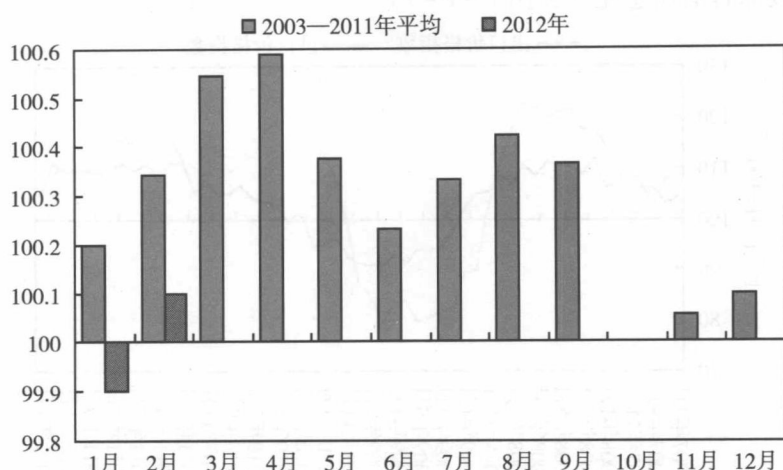


图 1-1-5 PPI 环比与历史均值比较

资料来源：CEIC。

3. 企业商品价格（CGPI）同比涨幅继续缩小

中国人民银行监测的企业商品价格（CGPI）同比涨幅于 2011 年 7 月份达到 9.7% 的危机以来新高后，已连续 7 个月回落。2012 年 2 月份 CGPI 同比上涨 0.6%，涨幅比 1 月份缩小 0.7 个百分点。其中，农产品、矿产品、煤油电价格分别上涨 1%、-1% 和 6.5%，涨幅比 1 月份分别回落 2.5 个、0.8 个和 0.5 个百分点（见图 1-1-6）。

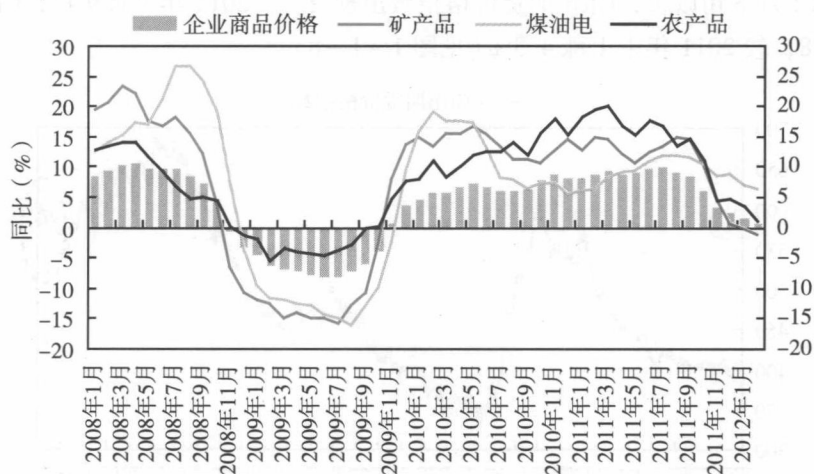


图 1-1-6 企业商品价格（CGPI）走势

资料来源：中国人民银行。

4. 出口价格同比涨幅大幅回落，进口价格同比涨幅继续回落

2012 年 1 月份，出口价格同比上涨 4.6%，涨幅比 2011 年 12 月份回落 6.5 个百分点；

进口价格同比上涨 5.4%，涨幅比 2011 年 12 月份回落 3.7 个百分点。受出口价格回落程度较大影响，贸易条件有所恶化（见图 1-1-7）。

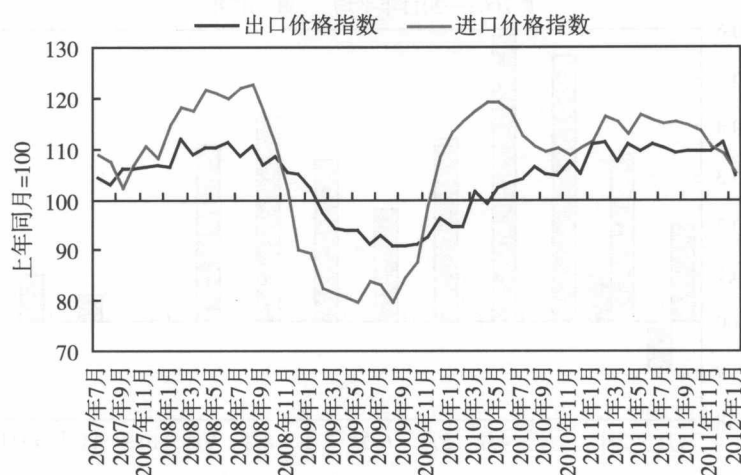


图 1-1-7 进出口价格走势

资料来源：海关总署。

（二）国际大宗商品价格出现反弹

1. CRB 期货价格有所反弹

2011 年 12 月下旬以来，CRB 期货价格指数出现反弹。2012 年 3 月 9 日，CRB 期货价格指数为 587.28，较 2011 年末上涨 4.3%（见图 1-1-8）。



图 1-1-8 CRB 期货价格指数走势

资料来源：WIND。