

2月份CPI同比涨幅扩大,PPI同比涨幅回落乃短期及翘尾因素所致——

## 今年物价预计整体温和

经济日报·中国经济网记者 林火灿

## 经济聚焦

3月9日,国家统计局发布了全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)。数据显示,2月份,CPI同比上涨2.9%,环比上涨1.2%;PPI同比上涨3.7%,环比下降0.1%。

有关专家表示,尽管2月份CPI同比明显走高,但市场供求等因素并没有发生实质性变化,短期因素难以对物价走势形成趋势性影响,因此今年中国经济不存在通胀压力。

## 春节“错月”致CPI涨幅扩大

2月份,CPI同比上涨2.9%,涨幅比上月扩大1.4个百分点,自2017年2月份以来首次进入“2时代”,创下了自2013年12月份以来的新高。

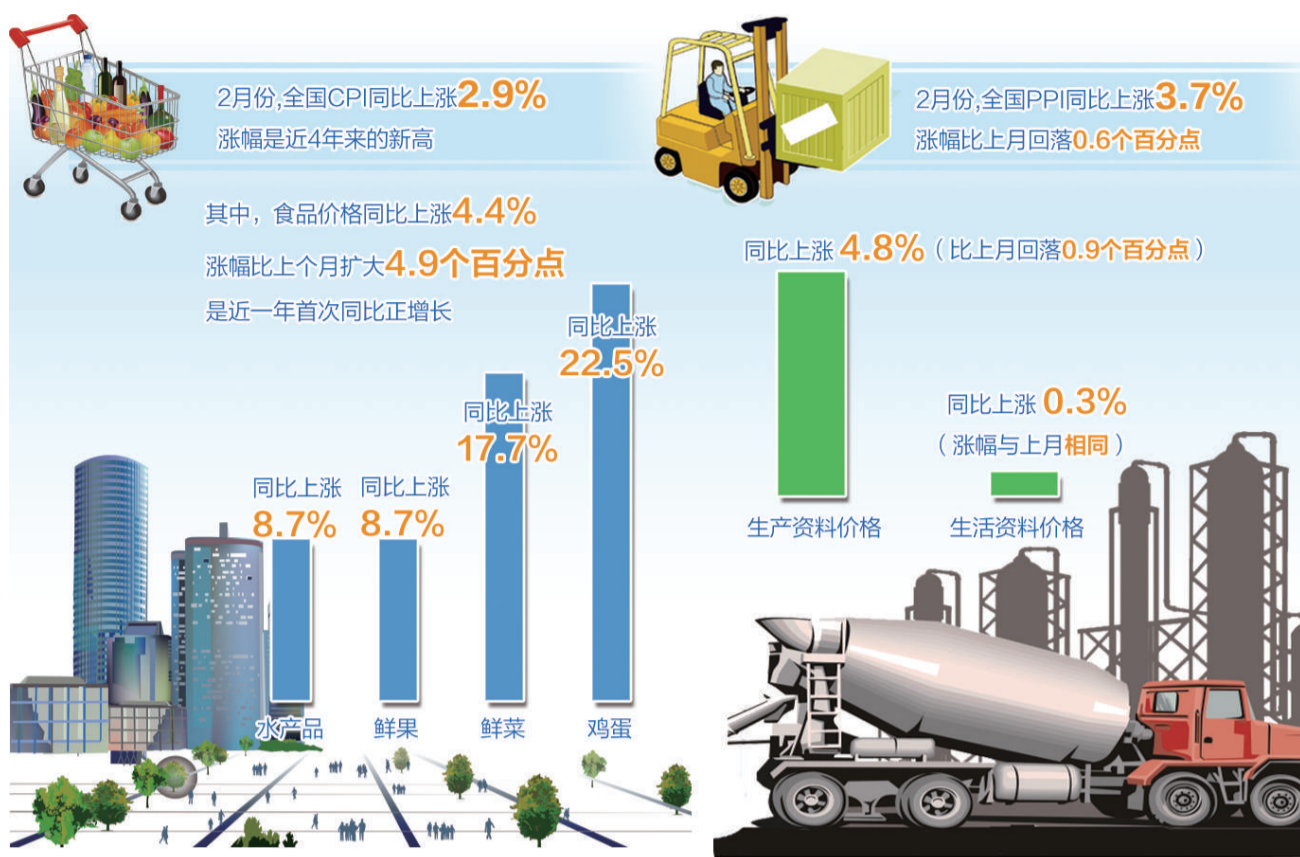
“CPI同比涨幅扩大,主要受春节‘错月’因素的影响。”国家统计局城市司高级统计师绳国庆分析说,今年春节在2月份,而去年在1月份,春节‘错月’致使2月份的对比基数相对较低,加之春节前后食品和服务价格环比上涨导致CPI同比涨幅扩大。

交通银行首席经济学家连平分析认为,CPI同比上涨2.9%是近4年来的新高,也可能是今年年内的高位。今年春节假期全在2月,消费需求旺盛,与此同时,气温偏低影响食品生产供应。食品价格同比上涨4.4%,涨幅比上月扩大4.9个百分点,是近一年来首次同比正增长。其中鸡蛋、鲜菜、鲜果、水产品等食品价格大幅走高,同比涨幅分别达到22.5%、17.7%、8.7%、8.7%。此外,去年2月份CPI同比涨幅仅有0.8%,为全年最低,低基数对今年同期CPI有明显的抬升作用。

据测算,在2月份CPI2.9%的同比涨幅中,去年价格变动的翘尾影响约为1.1个百分点,新涨价影响约为1.8个百分点。

2月份,非食品价格和核心CPI都为2.5%,涨幅分别比上月扩大0.5和0.6个百分点。春节旅游旺季带动文化旅游相关价格明显上涨,旅游类价格同比上涨13.5%,其中飞机票和长途汽车票价格分别同比上涨19.7%和5.8%,旅行社收费价格上涨12.2%。服务类价格涨势较为明显,医疗服务、家政服务价格分别上涨了7.2%和7.9%。

从环比看,2月份,CPI上涨1.2%,涨幅比上月扩大0.6个百分点,环比涨幅创下自2016年2月份以来的新高。



“CPI环比涨幅比上月有所扩大,主要是受春节因素和气温偏低双重影响。”绳国庆分析说,一方面,全国大范围降温天气影响了部分农产品的生产和运输,加之春节期间需求和消费量增加,食品价格上涨,影响CPI上涨约0.88个百分点。其中,鲜菜和鲜果价格分别上涨18.1%和6.4%;水产品 and 畜肉类价格分别上涨8.0%和2.0%,4项生鲜食品合计影响CPI上涨约0.82个百分点。另一方面,春节前后出行人员增多,推动交通运输价格上涨。

## PPI涨幅连续4个月收窄

2月份,PPI同比上涨3.7%,涨幅比上月回落0.6个百分点,这也是PPI同比涨幅连续4个月收窄。其中,生产资料价格上涨4.8%,比上月回落0.9个百分点;生活资料价格上涨0.3%,涨幅与上月相同。

在主要行业中,涨幅回落的有非金属矿物制品业,上涨13.0%,比上月回落0.4个百分点;黑色金属冶炼和压延加工业,上涨11.5%,回落3.6个百分点;石油、煤炭及其他燃料加工业,上涨10.0%,回落0.8个百分点;有色金属冶炼和压延加

工业,上涨7.4%,回落3.0个百分点;化工原料和化学制品制造业,上涨6.1%,回落2.1个百分点。上述五大行业合计影响PPI同比涨幅回落约0.57个百分点。据测算,在2月份3.7%的同比涨幅中,去年价格变动的翘尾影响约为3.5个百分点,新涨价影响约为0.2个百分点。

从环比看,2月份,PPI由上个月上涨0.3%转为下跌0.1%,这也是自去年7月份以来,PPI环比首次由上涨转为微降。其中,生产资料价格下降0.1%,生活资料价格持平。

正在全国两会上审议讨论的今年政府工作报告提出,2018年,我国将坚持用市场化法治化手段,严格执行环保、质量、安全等法规标准,化解过剩产能、淘汰落后产能。专家认为,当前PPI在基数效应下涨幅回落,但仍将得到去产能和环保限产的支撑。

## CPI持续上升可能性小

政府工作报告提出,2018年,我国居民消费价格涨幅为3%左右。这一目标能否如期完成,受到各界广泛关注。

绳国庆表示,2月份,CPI受春节因素影响涨幅扩大。不过,考虑到“节日因

素”消退,预计3月份CPI同比涨幅将有所回落。

九州证券全球首席经济学家邓海清认为,2月CPI同比数据大幅超预期,主要因低基数和季节性因素导致。随着基数效应和季节性因素消退,猪肉价格下跌,原油价格已出现趋势性回落等,CPI同比数据将逐渐下行,2018年不可能出现高通胀。

从PPI看,连平认为,由于PPI环比已经回落,新涨价因素走弱,今年PPI同比涨幅将比去年明显回落。影响PPI走势的主要是翘尾因素和政策限产因素。翘尾因素呈上半年高、下半年低的特点,因此PPI涨幅整体下降的可能性较大。考虑去产能工作将持续推进,环保限产力度加大,钢铁、水泥等去产能能力度较大的工业行业产品价格短期不会明显回落,对产品价格形成支撑。因此,今年PPI涨幅可能明显低于去年,但出现同比负增长的可能性很小。

连平表示,综合CPI和PPI走势来看,预计未来二者之差会继续收窄,物价运行整体温和,这一方面将为中国经济从高速增长转向高质量发展提供较好的环境,另一方面也能为宏观政策操作留下灵活空间。

额分别为31.7亿元、30亿元、27.8亿元,合计占技术进口总额超过50%;美国、中国香港、芬兰是前三大技术出口目的地,出口金额分别为28.7亿元、22.6亿元、14.9亿元,合计占技术出口总额近50%。

数据还显示,今年1月份我国服务进出口总额为4229.7亿元,同比增长9.7%。其中,出口1517亿元,同比增长15.8%;进口2712.7亿元,同比增长6.6%;逆差1195.7亿元。商务部服贸司负责人介绍,1月份我国服务进出口增速创新高,生产性服务进出口表现抢眼,且高端服务进口成为亮点。

“总的来看,2月份融资端和负债端不匹配的状况改善有限,需要警惕3月末流动性可能带来的冲击。”闫玲表示,社会融资增速虽然持续下滑,但前两月的表内信贷增量不低。如果商业银行资产负债表增速依然延续下滑趋势,1月同比增速下滑的幅度仍在扩大,意味着商业银行在资产端配置债券的需求增长依然受到制约。

“未来应密切关注信贷增长及其结构变化。”连平认为,前两月新增信贷和社会融资规模均不低,且企业中长期贷款增加较多,反映了当前融资需求较为强劲,总体形势较好;另一方面也说明表外融资转向表内带来的融资需求不容低估,贷款利率上行压力可能不小。但近期银行资本补充工具扩充、下调拨备要求等政策,对银行加大表内信贷投放力度、支持实体经济融资具有一定支撑作用。

## 世经述评

当地时间3月8日,美国总统特朗普宣布对进口钢铁、进口铝产品分别征收25%、10%的高关税。实施这项措施,本质上是美国以国家安全为名,行贸易保护之实。国际社会普遍认为,美方应尊重多边贸易体系的权威,避免对正常的国际贸易秩序造成严重冲击。

此前,美国拟将征收铝高额关税的消息在3月初传出后,欧盟、巴西、韩国、澳大利亚、土耳其、俄罗斯等众多世贸成员纷纷表示强烈反对,并强调将对美方这一错误行为予以有力反制。欧盟委员会主席容克说,欧盟将坚决回应,以捍卫欧盟利益。同时,美国政府和国会分歧迅速扩大,国会众议院长瑞安、参议院多数党领袖麦康奈尔均对贸易战风险表达了担忧。特朗普经济团队核心人物、白宫国家经济委员会主任科恩甚至因为反对这项举措而辞职。国际货币基金组织也在日前发表声明说,美国总统提出的这项贸易救济措施不仅会伤害其他经济体,也将损害美国的经济利益。

如此巨大的负面反响凸显出一个事实,那就是无论从历史经验还是现实考量来看,打贸易战从来都不是解决问题的正确途径。中国商务部贸易救济调查局局长王贺军9日发表谈话时更是一针见血地指出,美方的做法是“对以世贸组织为代表的多边贸易体系的肆意破坏”。

当前,经济全球化和多边贸易体制受到挑战,国际贸易形势复杂,贸易谈判也异常艰难。世界贸易组织总干事阿泽维多日前就美国的行为发出警告称,世贸组织“各成员应规避可能触发全球范围内贸易壁垒提升的风险”。面对这种情况,采取更加封闭的贸易保护主义的做法只会引发贸易战,没有哪一方会从中获益,最终结果只会导致双输。联合国和世界贸易组织的联合机构国际贸易中心执行主任冈萨雷斯日前指出,10多年前美国小布什政府针对进口钢铁加征关税的保障性措施,不仅让有关国家受损,最终还导致美国相关产业减少了20万个工作岗位。这充分说明,在经济全球化的今天,选择贸易战不仅不得人心,对于解决自身经济问题也是抓错了药方,结果只会损人害己。

经济全球化是不可逆转的历史潮流。开放是国家繁荣发展的必由之路。过去数十年,经济全球化为世界经济增长提供了强劲动力。当前,各国经济已经紧密地联系在一起。面对新形势新挑战,没有哪个国家能够独自应对。同时,历史也已经证明,贸易是经济增长的重要引擎,世贸组织规则是经济全球化的重要制度保障,多边贸易体制是繁荣发展的重要保障,符合各国的共同利益。

因此,对于现行的世界贸易体系来说,有效维护多边贸易体制,认真遵守多边规则,是全球经济繁荣发展的根本保证。各方应当摒弃“以邻为壑”的贸易保护主义做法,不断加强合作,积极采取行动,共同维护世贸组织的权威性和有效性,推动国际经济秩序朝着更加公正合理的方向发展。

多家欧洲市场机构认为:

## 美国贸易保护主义损人不利己

本报驻伦敦记者 蒋华栋

在全球资本市场尚未完全从此前修正恢复之际,美国政府的贸易保护主义政策再次冲击了美欧资本市场。多家欧洲市场机构认为,特朗普政府的这一轮保护主义是毫无经济逻辑支持、损人不利己的行为。

日前,特朗普表示要对全球钢铁和铝制品实施高额关税,同时在向国会提交的《2018贸易政策议程暨2017年度报告》中贸易保护主义政策再次凸显。受此影响,全球避险情绪快速上升,黄金和日元上涨,各地股票市场纷纷下滑。“虽然我们预计相关负面影响有限,但是特朗普政府的这一做法无疑是‘搬起石头砸自己的脚’。”瑞银集团发布研究报告认为,特朗普的本轮“贸易救济措施”对于美国经济的拉动效果非常有限。钢铁和铝制品进口在美国经济中占比非常低,占总体进口和GDP的比重分别为1.6%和0.2%。但是,如果遭到欧盟等国家的一致反制,美国经济面临的负面冲击将上升。

本轮保护主义措施将把更多成本转嫁至美国国内下游产业部门。瑞银集团表示,受关税变化影响,美国钢铁进口将会下降。虽然国内剩余产能能够弥补部分缺口,但美国国内钢企短期内提升产能的可能性不大,美国钢铁价格将会大幅上升。因此,下游产业将受到较大冲击,美国金属制品企业、建筑企业和汽车制造业都将遭受冲击。

同时,美国的本轮保护主义措施还会对欧洲市场造成连带冲击。瑞银认为,受本轮贸易保护措施影响最大的将是美国的欧洲盟友和加拿大。在金融制裁措施密切关注美国举动的时候,欧洲各国政府也反应强烈。欧盟呼吁上诉世贸组织并实行贸易反制,就连美国最为亲密的盟友英国也表示,希望美国放弃大规模贸易救济措施,因为大规模钢铁关税将给英国钢铁产业造成巨大的压力。破解钢铁贸易失衡,需要在多边层面从根源上解决全球钢铁产能过剩的问题。

穆迪投资者服务公司董事总经理玛丽·迪伦表示,美国计划对进口铝征收高额关税的具体影响取决于关税加征范围、征收水平,以及钢铁及铝材制造企业通过削减成本或适当降低利润率从而部分抵消关税增加所造成的影响的能力。不过,美国这一保护措施对中国市场影响有限。

穆迪认为,从宏观层面来看,加征关税对于亚洲经济体的直接经济影响很小。2017年前三季度,中国对美国的直接钢铁出口仅占其总产量的1%或钢材总产量的0.1%。从更长远来看,美国征收钢铁和铝材进口关税可能导致全球贸易关系显著恶化,这在一定程度上取决于美国是否继续采取其他措施,以及其他国家对此作出的反应。

## 多边贸易体系不容肆意破坏

连俊

## 我国1月份技术进出口大增

## 服务进出口增速创新高

本报北京3月9日讯 记者冯其予报道:商务部今天公布的数据显示,我国1月份技术进出口大幅增长,全国共登记技术进出口合同1341份,合同总金额311亿元。其中,进口合同642份,金额176亿元,同比增长22.3%;出口合同699

份,金额135亿元,同比增长24.6%。

从技术贸易方式来看,以专利技术、专有技术、软件著作权等知识产权许可和转让形式开展的技术贸易日益活跃,规模快速增长。1月份,专利技术、专有技术、相关商标许可和计算机软件的进

口合同金额为137.6亿元,同比增长61.4%,占技术进口总额的78.2%;出口合同金额为33.5亿元,同比增长51.7%,占技术出口总额的24.8%。

从技术贸易市场来看,芬兰、日本、美国是前三大技术进口来源地,进口金

2月份金融数据显示企业中长期贷款绝对增量和占比均处高位——

## 信贷支持实体经济力度逐步增强

本报记者 李华林

3月9日,中国人民银行发布的2月份金融数据显示,截至2月末,广义货币(M<sub>2</sub>)余额172.91万亿元,同比增长8.8%,增速比上月末高0.2个百分点。2月份人民币贷款增加8393亿元,同比少增3264亿元;其中,企业中长期贷款增加3220亿元,占比较高,反映出近期信贷支持实体经济力度在逐步增强。

“2月末M<sub>2</sub>增速回升至8.8%符合预期。”招商证券宏观分析师闫玲分析说,这主要是由于财政性存款减少5287亿元,大幅高于同是春节在2月份的2015、2016年同期的财政投放力度。

另一个引人关注的数字是,2月份新增贷款从1月份的2.9万亿元下降到8393亿元。中泰固收研究团队认为,虽然新增贷款减少,但考虑到其中非银贷款下降了1795亿元,所以2月份贷款发放力度并不弱,反映出实体经济间接融资渠道依然畅通。

企业中长期贷款是反映企业信贷需

求状况的重要数据,也是市场观察企业信心的重要指标。2月份企业中长期贷款占比较高,占全部贷款比重的78%,绝对增量和占比都处于近一年来的高位。这反映出随着经济筑底企稳,企业部门信贷需求旺盛。

“2月份贷款结构改善,政策继续支持资金流向实体经济。”闫玲说,这表现在,2月份银行优先满足企业信贷,压缩票据融资规模,减少了775亿元。居民中长期贷款增量为3220亿元,连续第10个月低于去年同期,居民加杠杆的增速放缓。

数据显示,2月份社会融资规模增量为1.17万亿元,比上年同期多828亿元。表外融资中,信托贷款增加660亿元,同比少增402亿元;委托贷款减少750亿元,同比多减1922亿元;未贴现的银行承兑汇票增加102亿元,较1月份显著下降近九成。

交通银行首席经济学家连平表示,

今年前两个月人民币贷款同比多增5407亿元,表外同比少增11765.8亿元,相比之下融资方式表外转表内的特征较为明显。“表外业务运行符合监管趋势,直接融资增长有所改善。委托贷款同比多减,信托贷款同比少增,都体现了监管趋势和监管效果,同时也表明金融机构都在积极响应监管要求进行业务调整。”

“此外,2月份企业债券和股票等直接融资为1101亿元,体现出在近期利率趋稳后,直接融资市场较前期有所改善。”连平表示,信贷占比提升和直接融资改善表明,脱虚向实政策的效力正在进一步发挥。

中金固收研究团队判断,展望全年,表外融资转回表内的趋势将在接下来一段时间延续。相比2017年,今年信贷总量仍会保持平稳增长或者有一定回升,结构上居民部门与企业部门在增速上将更加均衡,融资偏向于普惠金融等