



# CPI重回“3”时代 负利率消失

2月CPI涨幅3.2%，创20个月新低，时隔两年后再度低于一年期定期存款利率

本报讯 (记者李蕾 蒋彦鑫)持续了24个月的负利率消失。昨日，国家统计局公布的数据显示，2月CPI(居民消费价格指数)同比上涨3.2%，涨幅创出20个月最低，并在24个月后首度低于3.5%的一年期定期存款利率，实际存款利率“转正”。同时，这也是时隔17个月之后，CPI涨幅首次回落到4%以内，重返“3”时代。

## 是春节带来的扭曲效应？

CPI涨幅较低，是否意味着通胀已经远去？有专家并不认同。一些分析认为，这是春节造成的扭曲效应。

学者马光远认为，今年前两个月的CPI数据本身是反常的。因为今年1月份是春节，而去年2月份是春节，这种错位，会导致今年1月份的CPI高，而2月份春节过后，蔬菜价格回落，又导致CPI突然降下来。因此，仅仅从现有的数据，还无法看出物价是否真正回落，还需要看3月份的情况。

中原地产市场总监张大伟认为，今年1-2月份的CPI受到特殊的季节影响，导致了今年1月份的CPI被放大，而2月因为食品等价格下调

后的CPI可能被低估。

交行金融研究中心分析称，2月CPI大幅回落，主要原因是去年节日因素导致2月份CPI同比的基数较高，以及食品价格周期性回调因素使食品价格环比下降。双节过后，2月份食品价格环比下降0.3%，同比上涨6.2%，拉动CPI同比上涨1.99个百分点；非食品价格环比持平，同比上涨1.7%，较上月微幅回落0.1个百分点。

复旦大学经济学院副院长孙立坚表示，2月CPI的下滑，只是一种假摔。

## 猪肉价格上涨15.9%

在2月同比3.2%的涨幅中，食品价格上涨6.2%，影响CPI同比上涨约1.99个百分点。其中猪肉价格上涨15.9%，影响CPI上涨约0.5个百分点。鲜果和蛋价则有不同幅度的价格下降。

国家统计局表示，经过测算，在2月份3.2%的涨幅中，去年价格上涨的翘尾因素约为1.7个百分点，新涨价因素约为1.5个百分点。

从环比看，2月下降0.1%。其中，食品价格下降0.3%，非食品价格持平。其中，居住价格环比上涨0.4%。

## 全年CPI为4%的目标有望实现

国务院总理温家宝近日在两会政府工作报告中提出，CPI涨幅控制在4%左右。

申银万国首席宏观分析师李慧勇称，2月CPI数据表明通胀压力确实有所缓解。今年是高通胀时代难得的通胀缓解时期。货币增长和需求回落的滞后影响、食品价格涨幅总体回

落以及居住价格的回落，将使得物价回落趋势将延续到三季度。

摩根大通首席经济学家朱海斌预计，未来通胀压力将进一步缓解。即使出现输入性通胀、劳动力成本上升、资源性产品定价政策改革等因素的影响，CPI控制目标也可以实现。

财政部财科所副所长

刘尚希认为，这表明伴随经济增长趋缓，物价上涨压力进一步减弱，是实行资源价格体制改革的良机。

交行金融研究中心称，年内经济增速继续放缓实现软着陆的可能性较大，物价上涨的需求拉动因素减弱；前期货币政策收紧对物价的下拉作用在今年上半年仍将发挥作用。同时，猪

肉等食品价格涨幅进入周期性回落通道；此外，今年的CPI翘尾因素较去年将减少约1.4个百分点。

交行金融研究中心认为，年内物价运行面临的最大的不确定性因素是国际原油价格，油价持续上涨可能给国内带来较大的输入性通胀压力。

本报记者 李蕾

## 为货币政策操作提供了空间

中金公司首席经济学家彭文生表示，CPI下行行为货币总量放松提供了空间。

虽然1-2月信贷数据显示央行对信贷供给的控制仍然偏紧，对货币放松的态度比较谨慎，但是今年通胀下行增长放缓背景下货币总量放松的大方向比较明确。2月CPI如期下降，进一步给央行的总量放松带来了空间。彭文生判断，今年仍有2-3次下调法定存准，如果信贷需求出现显

著下降的迹象，央行可能会直接下调贷款基准利率。

摩根大通首席经济学家朱海斌表示，实际存款利率回到正数范围，可以为货币政策提供更多的空间，做出一些适度宽松的调整。

交通银行金融研究中心称，CPI下行及负利率的消失为货币政策操作提供了空间，预计年内存款准备金率仍将有1-3次、每次0.5个百分点下调。在利率政

策方面，虽然今年负利率可能消失，但考虑到中长期通胀压力仍存，经济增长虽有回落但仍可能较为平稳，处在中性水平的基准利率没有大幅下调的必要；同时货币市场利率和信贷市场利率已经开始下行，基准利率维持在现有水平的可能性较大。数量型工具包括存准率和公开市场操作仍将是未来央行调控市场的主要政策工具。

对外经贸大学公共管

理学院副教授李长安表示，负利率终于结束，意味着4万亿刺激性货币超发带来的资金泛滥现象得到遏制。也表明资金的相对成本有所上升，有助于增加储蓄和减少投资投机。鉴于目前经济形势严峻和利率相对水平并不高，降息的可能性应该也不大。

链家地产市场研究部冯联联认为，未来首套房贷款利率有望回到折扣时代。

本报记者 李蕾 蒋彦鑫

## 背景 负利率下的恶性循环

此前，在持续的负利率下，由于房地产市场处于调控期，同时股市低迷，越来越多的人开始选择短期理财产品

和民间金融拆借。负利率是指存款利率(常指一年期定期存款的利率)小于同期CPI的上涨幅度。如果银行利率不能高过通货膨胀率，那么就意味着存款者财富缩水。

在负利率时期，人们的银行存款购买力降低。如果负利率持续的时间过长，持币者会逐步“察觉”

到因持有货币而受到的损失。因此，在负利率时期，人们更愿意转而持有货币以外的资产，将钱从储蓄中取出，转向投资或者借贷，例如房产、黄金、股票、基金、外汇等，来对冲通胀带来的损失。进而影响到银行，使银行采用变相提高利息的方式吸取存款，并随之提高贷款利率以免赔本。企业的融资成本随之上升，商品价格可能因此上涨，推动CPI涨幅形成恶性循环。

## 相关 全国住宅销售面积下降16%

商品房销售额、住宅销售额均创历史最大跌幅；待售面积大增

本报讯 (记者蒋彦鑫)国家统计局昨日公布，1-2月全国住宅销售面积下降16%；住宅销售额下降近25%，为历史跌幅最大。与之并存的是待售面积急剧增加，全国商品房待售面积已达3.05亿平方米，比2011年年末增加3332万平方米。

数据显示，1-2月份，东部地区商品房销售下降最快，销售面积3310万平方米

，同比下降24.3%；销售额2507亿元，下降31.0%。

中原地产市场总监张大伟表示，从数据分析看，1-2月商品房销售额、住宅销售额均创造历史最大跌幅。他认为，目前市场依处冬季，全年成交量跌幅可能超过10%。

链家地产市场研究部冯联联认为，从当前的市场情况来看，开发商从2011年下

半年就面临去库存压力。

此外，全国房地产开发景气指数创2010年来新低。2月份，全国房地产开发景气指数为97.89，比2011年12月份回落1个点，这已经是从去年11月份开始，连续3个月房地产景气指数低于100以下。

数据显示，2月全国租金同比上涨2.5%，涨幅较1月回落0.1个百分点。环比

涨幅为0.9%。

链家地产市场研究部冯联联表示，今年节后租赁市场普遍呈现出旺季时间较短、需求集中度不高、租金涨幅回落的三大特点。北京2月平均租金为3580元，环比上涨幅度为3.8%。而去年2月环比涨幅超过6%，因市场需求并未出现井喷现象，因此租金涨幅也趋于缓和。