



张奥平：1月PPI、CPI持续回落，货币政策工具箱应开得再大一些



作者：张奥平 知名经济学家、创投专家，增量研究院院长

国家统计局 2 月 16 日公布的最新数据显示，2022 年 1 月份，PPI（工业生产者出厂价格指数）环比下降 0.2%，同比上涨 9.1%；CPI（居民消费价格指数）环比上涨 0.4%，同比上涨 0.9%。

2022 年 PPI 将实现持续回落。首先，从国内来看，PPI 同比数据的逐步回落，体现出保供稳价政策有力的推进，政策效果正在得到有效显现，煤炭、螺纹钢等国内定价品种价格回落相对明显，其中煤炭开采和洗选业价格下降 3.5%，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 1.9%。其次，从国外来看，受国际原油价格回升影响，国内石油相关行业价格短期开始逐步回暖，其中石油和天然气开采业价格由上月下降 6.9%转为上涨 2.6%；化学原料和化学制品制造业、化学纤维制造业价格分别下降 1.3%和 0.1%，降幅比上月分别收窄 0.8 和 3.0 个百分点。目前，全球供应链正在逐步修复，紧张局势正在逐步缓解，美国等发达经济体超宽松货币政策将开始加速缩减退出，PPI 数据有望实现持续回落，输入型通胀所带来的供给冲击问题已得到基本缓解。

2022 年 CPI 短期持续受猪价拖累，长期将逐步回升。CPI 同比分项食品中，猪肉价格受去年同期基数，以及节前生猪出栏加快带来的猪肉供应充足等影响，下降 41.6%，降幅扩大 4.9 个百分点，成为短期主要拖累项。但伴随着先行指标能繁母猪存栏量同比逐步回落，生猪出栏量同比也将实现见顶回落，预计三季度此轮猪周期中生猪供给见顶，这也将对应着猪价

见底后逐步回升。长期来看，伴随着跨周期和逆周期宏观调控政策发力，以及上游原材料涨价效应的传导，CPI 数据将实现逐步回升，但回升动能会相对温和。

整体来看，通胀数据依旧显示出，经济发展面临着需求收缩与预期转弱的压力，尤其内需中的最终消费与有效投资不足。结合 1 月 PMI 与社融数据来看，中小企业的发展困境是当前经济实现稳增长的核心痛点，因为保民生、保就业的关键就是保市场主体，尤其是贡献 80%左右就业的中小微企业。

而 2022 年 1 月 CPI、PPI 继续呈现出的双回落态势，以及剪刀差从上个月 8.8 个百分点缩小至 8.2 个百分点，为宏观政策的制定提供了有利条件。当前，货币政策边际宽松的立场已确认，政策发力应适当靠前，货币政策的工具箱也应开得再大一些，走在市场曲线前面。稳健的货币政策，在坚持不搞“大水漫灌”的前提下，实现充足发力、精准发力、靠前发力。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37292

