

物价升降互现 整体走势温和

2019年5月·物价数据点评

2019年6月12日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)点评人员：连平（首席经济学家）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezh@bankcomm.com

主要观点

5月CPI和PPI涨幅完全符合我们预判。整体物价涨幅较为温和，不会对货币政策构成制约。

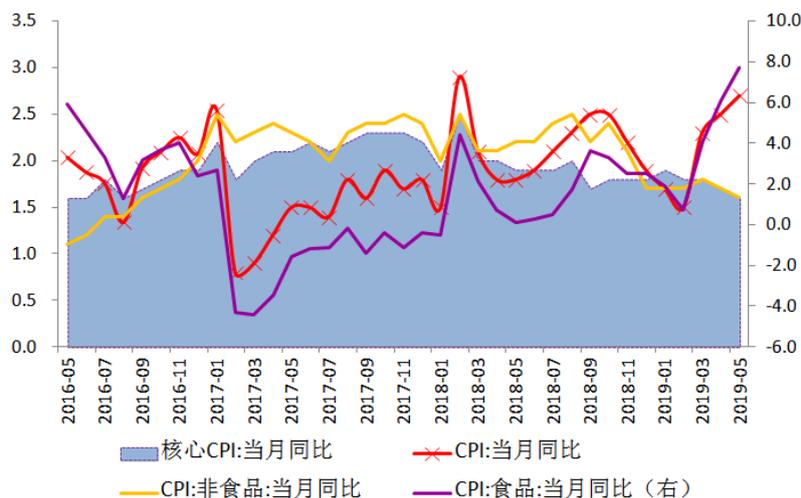
CPI涨幅扩大的主要原因是翘尾因素和食品价格上涨。食品价格创2012年1月以来最大涨幅，其中猪肉价格和鲜果价格涨势较强。非食品价格与食品价格走势分化，非食品价格和核心CPI同比涨幅略有下降，为2016年9月以来的低点，核心CPI回落反应出整体需求可能有所减弱。猪肉价格上涨周期已经形成，将成为年内拉动CPI上涨的重要因素，未来部分月度CPI涨幅可能高于3%。下半年CPI翘尾因素明显下降，非食品价格和核心CPI涨势平缓，全年CPI平均涨幅有望落在3%以内。

PPI年内首次出现回落，生产资料价格下降，反应出当前生产状况偏弱。5月以来主要产品价格上涨势头明显减弱，部分工业产品价格明显下降，新涨价动力不足。下半年PPI可能整体处于小幅增长，全年涨幅在0.5%以内，不排除部分月度负增长的可能。当前和未来一个阶段，政策应更多关注需求不足问题。

正文

5月CPI同比上涨2.7%，比上个月上升0.2个百分点；PPI同比上涨0.6%，涨幅回落0.3个百分点。CPI和PPI走势完全符合我们预判。虽然CPI连续3个月上升，但离3%的控制目标还有距离，而PPI则出现下行；整体物价涨幅较为温和，不会对货币政策构成制约。

图 1 CPI 同比走势

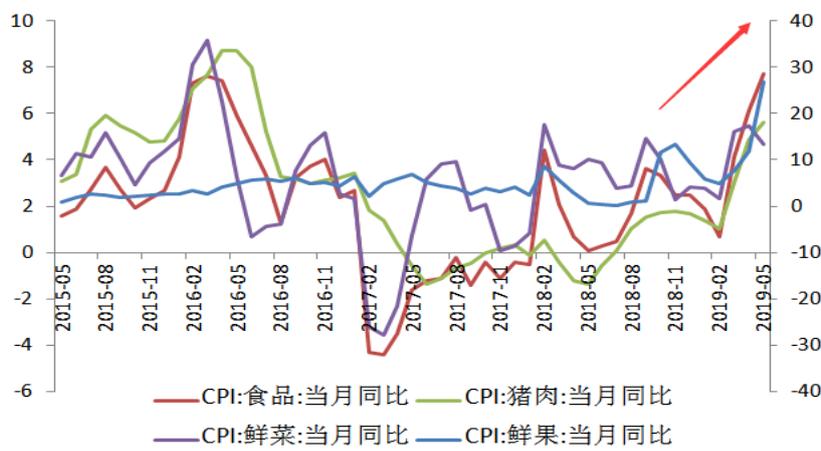


数据来源：WIND，交行金研中心

CPI涨幅扩大的主要原因是翘尾因素和食品价格上涨。5月CPI翘尾因素为1.5%，比上个月上升0.2个百分点；而新涨价因素为1.2%，与上个月持平，上涨压力较小。食品价格上涨7.7%，为2012年1月以来最大涨幅，其中猪肉价格和鲜果价格涨势较强。猪肉价格同比上涨18.2%，涨幅比上月扩大3.8个百分点，为2016年6月以来的高点。鲜果价格同比上涨26.7%，涨幅比上月扩大14.8个百分点，处于历史高位。由于去年部分水果减产，今年库存不足，加之近段时间南方阴雨天气较多，鲜果供应减少，导致鲜果价格阶

段性快速上涨。鲜菜价格涨幅收窄，但同比增幅仍有两位数的较快增长。鸡蛋和禽肉价格涨幅都有一定程度扩大。

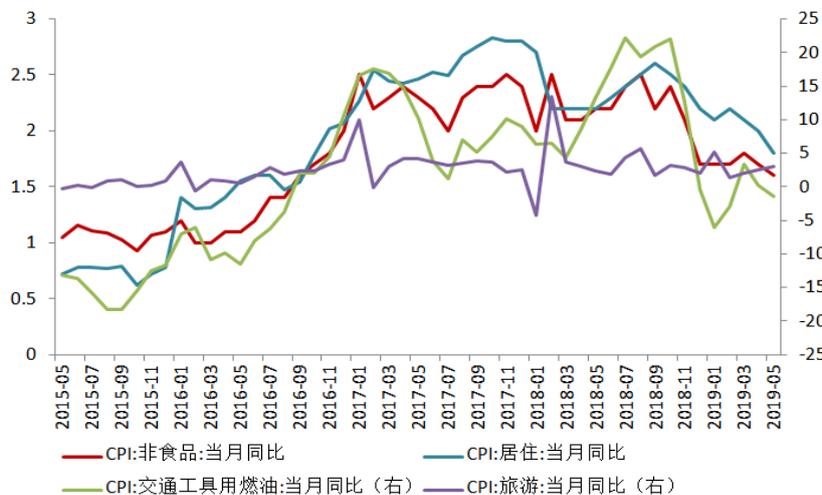
图 2 食品价格同比走势



数据来源：WIND，交行金研中心

非食品价格和核心 CPI 同比涨幅略有下降，为近两年半的低点。非食品价格和核心 CPI 稳中略降，同比涨幅都为 1.6%，都比上个月下降 0.1 个百分点，为 2016 年 9 月以来的低点。教育文化和娱乐、医疗保健分别上涨 2.6%、2.5%，涨幅相对较明显。非食品价格与食品价格走势分化，非食品价格和核心 CPI 回落，反应出整体需求可能有所减弱。

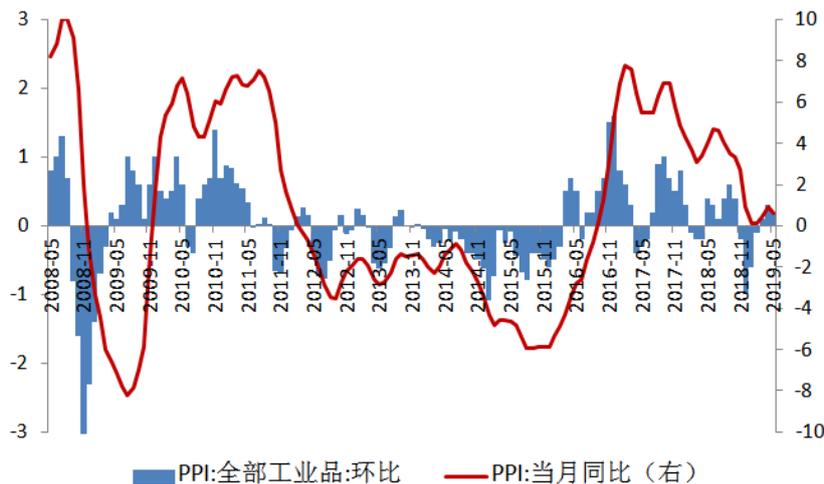
图 3 非食品价格同比走势



数据来源：WIND，交行金研中心

未来部分月度 CPI 涨幅可能高于 3%。猪肉价格上涨周期已经形成，将成为年内拉动 CPI 上涨的重要因素，目前生猪存栏量以及能繁母猪存栏量仍在快速下降。尽管采取了扩大进口等相关增加供给的措施，未来生猪供应量减少将导致猪肉价格存在继续上涨的压力，部分月度 CPI 同比涨幅可能会高于 3%。6 月之后进入新鲜水果供应旺季，鲜果价格有望回落。下半年 CPI 翘尾因素明显下降，非食品价格和核心 CPI 涨势平缓，不存在显著的通胀风险，全年 CPI 平均涨幅有望落在 3%以内。

图 4 PPI 环比和同比走势



数据来源：WIND，交行金研中心

PPI 年内首次出现回落。PPI 同比上涨 0.6%，涨幅比上个月下降 0.3

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_12055



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>