

价格拐点已现，未来 PPI-CPI 剪刀差将收窄

国家统计局数据显示，2021 年 11 月，CPI 同比上涨 2.3%、环比上涨 0.4%；PPI 同比上涨 12.9%、环比持平。主要关注点如下：

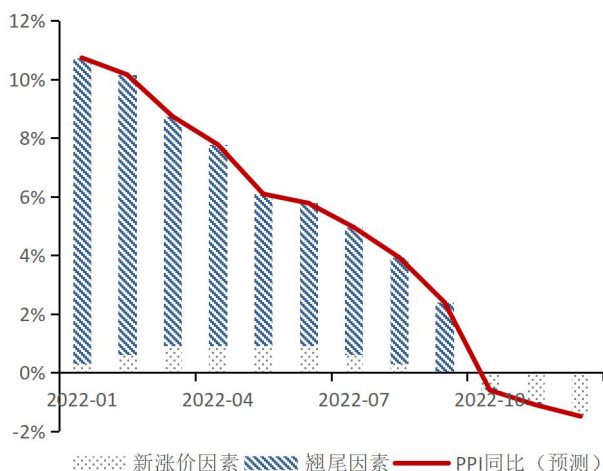
第一，食品价格上涨带动 CPI 同比涨幅走扩，预计未来 CPI 涨幅将收窄。11 月份，CPI 同比上涨 2.3%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点。主要原因在于：其一，食品价格上涨较多。食品价格同比由上月下降 2.4% 转为上涨 1.6%，影响 CPI 上涨约 0.3 个百分点。其中，鲜菜价格同比上涨 30.6%，涨幅较上月扩大 14.7 个百分点；猪肉价格同比下降 32.7%，降幅比上月收窄 11.3 个百分点。其二，翘尾因素影响增大。11 月份翘尾因素影响为 0.6 个百分点，较上月扩大 0.4 个百分点。展望未来，预计 CPI 涨幅将收窄。一方面，冬季肉类腌制、节日消费等对猪肉需求将起到提振作用，年底猪肉价格有望继续环比上升；另一方面，政府多措并举保障“菜篮子”供应效果正逐渐显现，蔬菜供应量正稳步恢复，预计未来鲜菜价格将环比下行。进一步考虑到年底翘尾因素影响减弱，预计 12 月份 CPI 同比涨幅将略有回落，约为 1.8% 左右。

第二，受益于我国保供稳价政策的实施，PPI 同比涨幅收窄，预计本轮 PPI 上行周期高点已过。11 月份，PPI 同比上涨 12.9%，涨幅比上月回落 0.6 个百分点。主要原因在于：其一，各地区、各相关部门大力推进保供稳价取得初步成效，煤炭产量和市场供应量稳定增加，煤炭价格呈下降态势，带动煤炭开采和洗选业等行业的涨幅明显回落。11 月份，动力煤期货收盘价平均为 1025 元/吨，环比下降 67%。其二，11 月份翘尾因素为 1.2 个百分点，较上月减少 0.6 个百分点，翘尾因素影响减弱直接拉低了 PPI 同比涨幅。展望未来，考虑到未来国内保供稳价政策持续显效、

国际大宗商品继续上涨动力逐渐减弱、年底翘尾因素影响为 0 等多因素影响，PPI 涨幅或将进一步回落。预计 12 月份 PPI 同比涨幅约为 11.5% 左右。

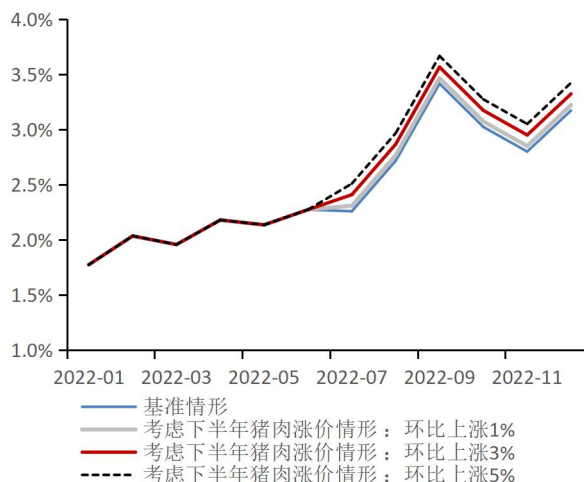
第三，价格拐点已现，未来一段时间我国通胀将保持整体温和，PPI-CPI 剪刀差将收窄。一是 PPI 涨幅将高位回落。受全球经济复苏放缓、能源供给约束逐渐缓解、美联储货币政策方向调整等因素影响，大宗商品价格持续上涨动力趋弱。进一步考虑基数因素，预计 2022 年 PPI 涨幅将逐季走低。二是在猪肉价格影响下预计 2022 年 CPI 涨幅前低后高。截至 11 月底，全国猪粮比价为 6.5 左右，处于历史较低水平。自 2021 年 7 月份起能繁母猪存栏量开始环比下降，且降幅逐月扩大，未来猪肉供求关系将发生变化。新一轮“猪周期”将于 2022 年年中开启。预计 2022 年上半年 CPI 仍将低位运行，下半年涨幅将扩大，全年呈前低后高走势。

图 1：2022 年 PPI 同比走势及预测



资料来源：中国银行研究院

图 2：2022 年 CPI 同比走势及预测



（点评人：中国银行研究院研究员 范若滢）

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_30846

