

CPI 重回 2 时代 PPI 冲高回落

2021 年 11 月 · 物价数据点评

2021 年 12 月 9 日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员：唐建伟（首席研究员）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点

1、新涨价因素和翘尾因素推动 CPI 涨幅显著扩大，但核心 CPI 回落，表明扣除食品和能源之外的真实消费需求仍然偏弱。

2、食品价格由降转升，是 CPI 涨幅显著扩大的主要原因。鲜菜价格进一步大幅上升，是推动食品价格上涨的主要原因。猪肉价格降幅收窄。

3、燃油价格上涨带动非食品价格涨幅持续扩大，工业消费品价格小幅上升。受疫情点状散发影响，终端消费偏弱，住宿、飞机票等价格下降。

4、PPI 冲高回落，煤炭、黑色、有色等资源能源产品价格涨幅收窄。石油天然气开采、燃气生产和供应、纺织业、食品制造业价格涨幅扩大。

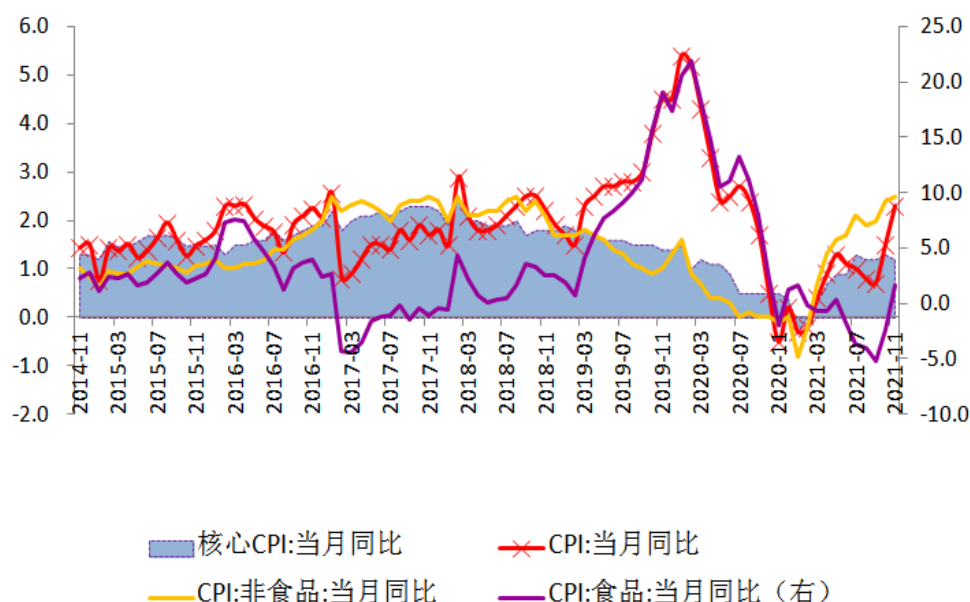
5、PPI 和 CPI 剪刀差有所收窄，生产资料价格和生活资料价格之间的差值缩小，价格涨势正逐渐从生产端向生活端传导。

6、当前 PPI 达到此轮上涨的顶点，未来逐渐下降的可能性较大。随着鲜菜生产供应的恢复，CPI 难以持续大幅上涨，将保持温和水平。

正文

2021年11月份，全国居民消费价格同比上涨2.3%，涨幅比上个月上升0.8个百分点，重回2时代；环比上涨0.4%。其中食品价格同比上涨1.6%，非食品价格同比上涨2.5%，食品和非食品价格涨幅都有所上升；核心CPI为1.2%。PPI同比上涨12.9%，涨幅比上个月回落0.6个百分点，环比持平；工业生产者购进价格同比上涨17.4%，环比上涨1%。

图 1 CPI 同比涨幅（单位：%）

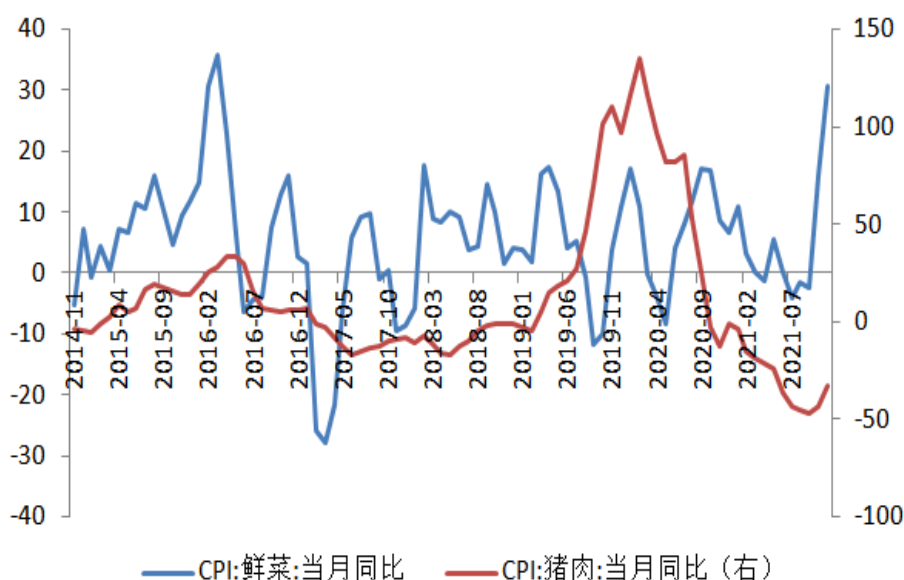


数据来源：WIND，交行金研中心

新涨价因素和翘尾因素推动 CPI 涨幅显著扩大，但核心 CPI 回落。在 CPI 同比 2.3% 的涨幅中，翘尾因素影响约为 0.6 个百分点，比上个月上升 0.4 个百分点。新涨价因素为 1.7 个百分点，比上个月上升 0.4 个百分点。翘尾因素和新涨价因素都明显上升，共同推动 CPI 涨幅扩大，重新回到 2 时代。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅比上个月回落 0.1 个百分点，表明真实的消费需求仍然偏弱。

食品价格由降转升是 CPI 涨幅显著扩大的主要原因。11 月食品价格同比上涨 1.6%，比上个月显著上升 4 个百分点；影响 CPI 同比约 0.3 个百分点，比上个月提升了 0.75 个百分点。鲜菜价格进一步大幅上升，是推动食品价格上涨的主要原因。虽然 11 月鲜菜价格环比回落，但是同比涨幅达到 30.6%，涨幅比上个月扩大了 14.7 个百分点。蛋类价格同比上涨 17.6%，涨幅扩大 5 个百分点。猪肉价格环比上涨 12.2%，同比为-32.7%，降幅收窄 11.3 个百分点，对 CPI 的拉动作用为-0.68%，回升 0.3 个百分点。

图 2 鲜菜和猪肉价格同比涨幅（单位：%）

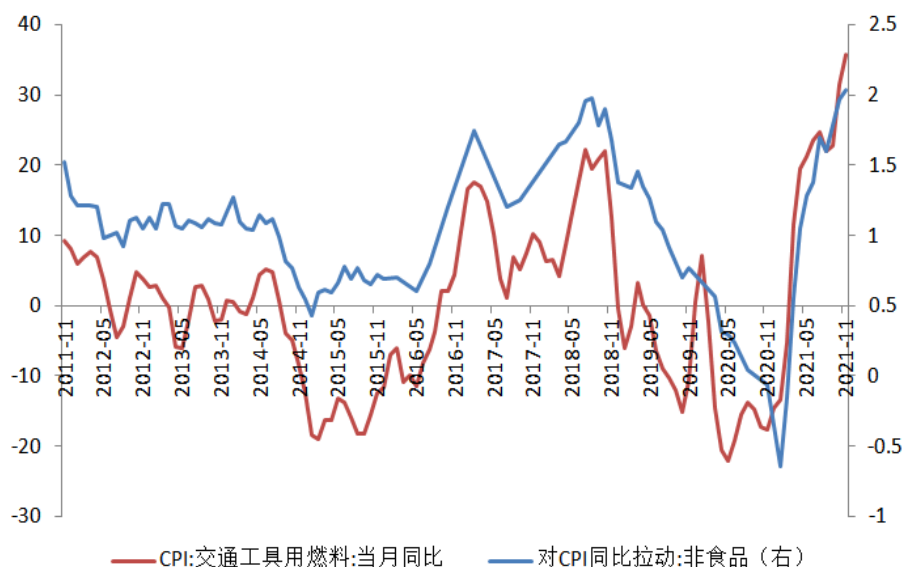


数据来源：WIND，交行金研中心

燃油价格上涨带动非食品价格涨幅持续扩大。11 月份非食品价格上涨 2.5%，涨幅比上个月扩大 0.1 个百分点，已经连续 3 个月上升，影响 CPI 上涨约 2.04 个百分点。非食品价格涨幅扩大的主要原因是交通通信价格上涨 7.6%，涨幅比上个月扩大 0.6 个百分点；其中交通工具用燃料价格同比涨幅达到 35.7%，扩大 4.3 个百分点；汽油和柴油价格分别上涨 36.7%、

40.6%。价格涨势从 PPI 向 CPI 缓慢传导，工业消费品价格上涨 3.9%，涨幅比上个月上升 0.1 个百分点。受疫情点状散发影响，终端消费依然偏弱，住宿、飞机票等价格下降。

图 3 交通工具用燃料及非食品对 CPI 同比拉动（单位：%）



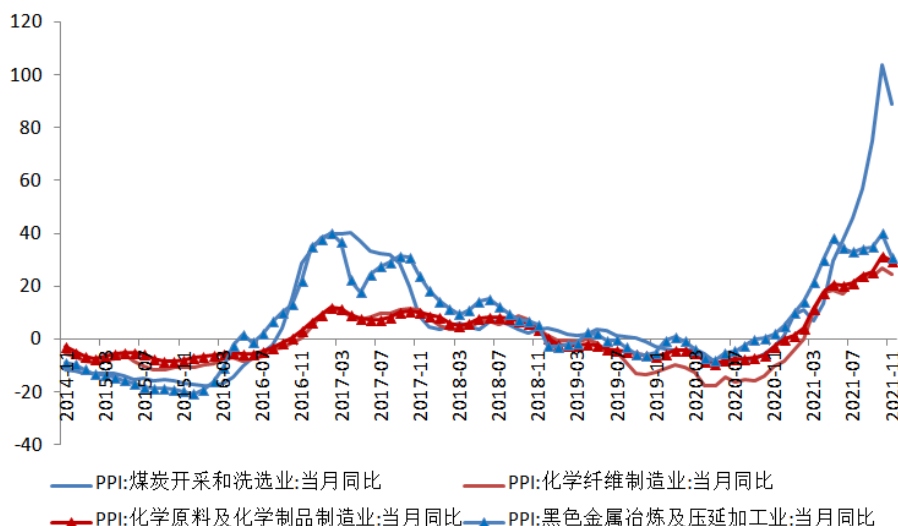
数据来源：WIND，交行金研中心

PPI冲高回落。11月份PPI同比上涨12.9%，涨幅比上个月回落0.6个百分点。在PPI同比涨幅中，翘尾因素影响1.2个百分点，比上个月回落0.6个百分点；新涨价因素为11.7个百分点，与上个月持平。随着保供稳价政策落实，煤炭、黑色、有色等资源能源产品价格快速上涨势头得到遏制，呈冲高回落状态，促进了PPI高位回落。从11月初以来流通领域主要生产资料价格来看，价格上涨种类占比约25%，价格下降种类占比约65%，基本持平的有10%左右，价格下降的种类显著增多，整体显著回调。

在主要工业行业中，价格涨幅回落最大的是煤炭开采和洗选业，同比上涨88.8%，涨幅回落14.9个百分点。此外，黑色金属冶炼和压延加工业上涨31%，涨幅回落8.9个百分点；有色金属冶炼和压延加工业上涨26.5%，回

落3个百分点。价格涨幅扩大的主要有石油和天然气开采业、燃气生产和供应业、纺织业、食品制造业，分别上涨68.5%、10.9%、9.2%、3.5%，涨幅分别扩大8.8、1.5、0.7、0.9个百分点。

图4 部分工业产品价格同比涨幅（单位：%）



数据来源：WIND，交行金研中心

PPI和CPI剪刀差有所收窄。工业生产者购进价格同比上涨17.4%，涨幅比上个月扩大0.3个百分点。工业购进端价格和出厂端价格差值进一步扩大，PPIRM已经连续12个月高于PPI，表明工业产业仍然面临较重的购入端成本压力。生产资料价格上涨17%，涨幅回落0.9个百分点；生活资料价格同比上涨1%，涨幅扩大0.4个百分点。生产资料价格和生活资料价格之间的

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_31404

