

CPI 环比走稳 同比涨幅扩大

——2019 年 11 月份 CPI 预测

2019 年 11 月 · 宏观数据预测

2018 年 11 月 27 日

预测机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

预测人员：连平（首席经济学家）
唐建伟（首席研究员）

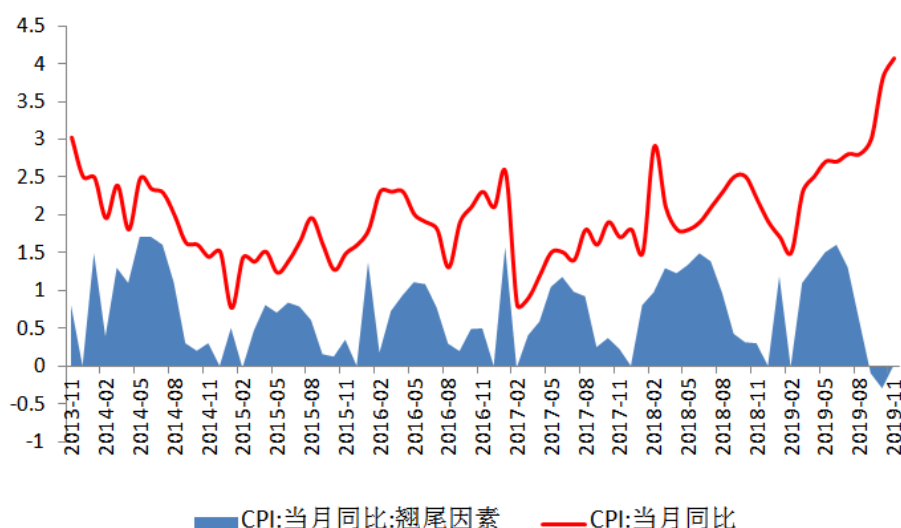
联系方式：021-32169999-1024

刘学智（高级研究员）

11 月份 CPI 预测：11 月份前三个星期，商务部公布的食用农产品价格涨势减弱，第三周明显回落，总指数降到 10 月中旬水平。受此影响，预计 11 月食品价格环比快速上涨势头得到缓解。分产品来看，蛋类和禽类价格环比明显回落，蔬菜类和水果类价格小幅上涨。但是食用农产品总价格指数显著高于去年同期，同比涨幅超过 20%。稳定猪肉价格的各种措施逐渐见效，11 月以来猪肉批发价有所回落，截止 11 月 26 日，全国平均猪肉批发价格已经达到 42.63 元/公斤，比月初下降了近 10 元/公斤，但是猪肉批发价格同比涨幅仍然高达 128%。牛肉、羊肉价格仍在延续小幅上升，11 月下旬分别为 70、69 元/公斤左右，同比涨幅分别在 18%、14% 左右。由于去年同期食品价格环比显著下降，即便今年 11 月食品价格环比涨势减弱，同比涨幅也可能进一步扩大。11 月份国内成品油价有过两轮小幅上调，非食品价格环比走稳。由于去年同期非食品价格环比是下降的，预计 11 月非食品价格同比涨幅小幅上涨到 1% 左右。同时，11 月翘尾因素回升到 0%，比上个月上升 0.3

个百分点，一定程度上抬升CPI同比增速。综合以上因素，初步判断2019年11月份CPI同比涨幅可能在3.9-4.1%左右，取中值为4%，涨幅进一步扩大。

图1 CPI翘尾因素及同比走势

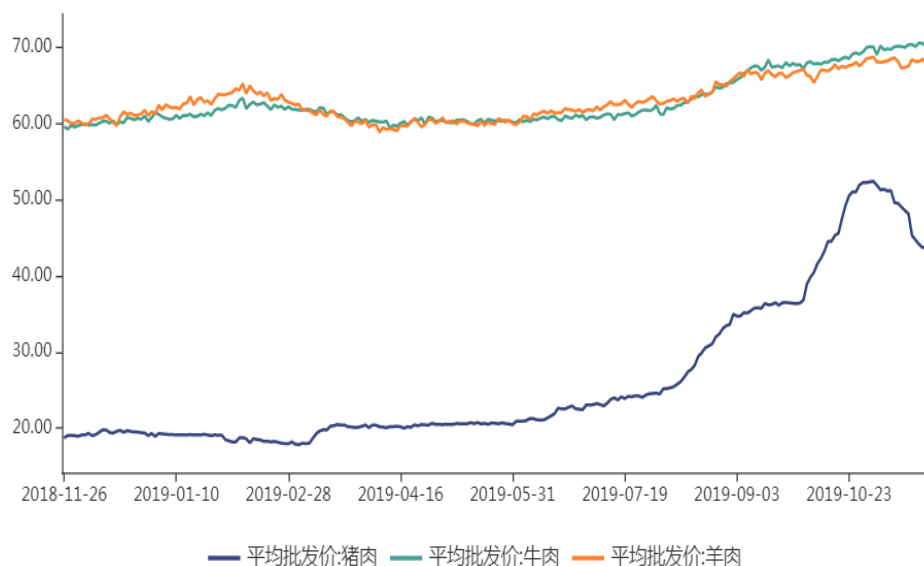


数据来源: WIND, 交行金研中心

未来趋势判断。截止三季度末生猪存栏量以及能繁母猪存栏量分别为1.92亿头和1913万头，为2009年有统计数据以来的最低。根据农业农村部监测表明，10月份生猪存栏环比下降0.6%，降幅明显收窄；能繁母猪存栏环比增长0.6%，出现环比止降回升。生猪养殖周期在6个月左右，生产供应恢复正常至少要到2020年一季度以后。如果当前存栏量难以尽快提升，猪肉供需结构矛盾问题可能会延续更长时间。截止11月20日，猪粮比价已高达17，是盈亏平衡点的3倍多。再加上鼓励生猪养殖补贴落地，将会较大力度吸引生猪养殖积极性，促进生猪供给改善。多措并举稳定猪肉市场供给，加大了猪肉、牛肉进口，大批储备肉投入市场，

将有助于促进猪肉供需平衡。近期稳定猪肉价格的各种措施逐渐见效，猪肉价格上涨势头已经减弱，将缓解 CPI 持续上升压力。受需求偏弱影响，除了猪肉价格上涨带来 CPI 上涨压力之外，目前并不存在其他显著拉动 CPI 上升的因素。11 月国际油价有所上升，OPEC、布伦特原油价格在 65 美元/桶左右，WTI 原油价格略低于 60 美元/桶。而国际大宗商品价格指数下降，CRB 综合指数降到 345 点，金属和家畜类价格下降较明显。总体上看，非食品价格上涨动力不足，核心 CPI 仍将在相对较低水平。预计近期 CPI 仍将处于高位，随着猪肉价格走稳后回落，2020 年一季度之后 CPI 可能明显回落。

图 2 全国肉类平均批发价格



数据来源：WIND，交行金研中心

声明：

本报告由交通银行金融研究中心撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但交通银行对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，交通银行金融研究中心可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。



敬请关注：交银研究在线

微信号： bfrcbfrc

关注交银研究在线，即时获取交通银行金融研究中心最新研究成果

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_8749

