



# 周茂华 10 月物价点评：结构性通胀不改政策方向，跨部门协同需加强



文/意见领袖专栏作家 周茂华



事件:

10月消费者物价(CPI)同比: 1.5%, 高于预期: 1.3%, 前值: 0.7%;

10月生产者物价(PPI)同比: 13.5%, 高于预期: 12%, 前值: 10.7%。

消费者物价进一步走高, 但整体保持温和; 数据反映, 上下游消费物价传导不明显; 从趋势看国内粮食连年丰收, 国内保供稳价措施效果释放, 强调工业生产能力等, 终端必需消费品供应充足, 消费者物价有望保温和。

生产者物价进一步走高, 主要受能源、工业原材料价格走高影响, 反映全球商品市场供需仍存在失衡与全球宽松金融环境持续。从趋势看, 明

年 PPI 同比有望逐步回落。

结构性通胀，消费者物价继续保持温和增长，暂时不会对稳健略偏松政策构成影响，稳健货币政策继续保持灵活适度，精准有效，在确保流动性合理充裕，货币信贷总量适度增长情况下，更倚重结构性工具，同时面对复杂经济环境需要加强跨部门协同与跨周期政策衔接。

表现：

1、CPI、PPI 同比均超预期。CPI 同比继续处于 1 时代，PPI 同比保持两位数增长，剪刀差进一步扩大。

2、CPI 结构特征明显。蔬菜和交通通信价格上涨明，食品价格上涨明显。服务价格上涨温和。

3、核心 CPI 同比 1.3%，处于 1 时代，继续保持温和。

4、PPI 同比、环比进一步继续走高。

5、PPI 结构特征明显。生活资料价格走势低迷，生产资料继续探高。

原因：

CPI：

10 月 CPI 同比 1.5%，略超市场预期，但继续处于 1 时代，消费者物价保持温和格局。从结构看，鲜菜和猪肉价格波动较大，10 月蔬菜价格

同比增长 16.6%，前值-2.5%；猪肉价格同比降幅较前个月明显收窄；同时，去年基数明显走低。

受三方面因素推动，一是局部极端天气影响，果蔬对气候变化相对敏感，同时，局部散发病例、能源价格等都会对运输成本和效率构成不利影响；二是猪肉触底走高。受猪肉需求季节性增长及市场对生猪收储预期等，推动近期猪肉价格触底反弹，同比跌幅有所收窄；三是去年基数走低影响。

非食品价格整体保持温和增长。从结构看，衣着、生活用品及服务价格增长温和；而交通通讯、教育文娱价格同比涨势强劲。一方面反映能源价格影响；另一方面，疫情对服务业抑制影响趋缓。

从 10 月消费者物价结构与 PPI 生活资料与生产资料价格剪刀差进一步走阔看，目前上下游价格传导仍不明显。

PPI:

10 月 PPI 同比继续走高。主要受能源、工业原材料价格走高推动，10 月 CRB 工业原料价格指数创新高。受全球需求复苏、供应瓶颈、物流受阻、全球大规模基建投资等因素影响，全球商品价格继续维持高位运行。

剪刀差进一步扩大，一方面是消费者物价增长温和；另一方面，上下游价格传导尚不明显。上游工业品价格受原材料价格走高影响；下游终端消费品价格主要是蔬菜、猪肉价格波动影响，国内物价结构性特征明显。

趋势:

CPI 同比有望进一步走高，但整体动能温和。主要是国内需求扩张、季节性因素及基数效应继续推动消费者物价走高。

但整体动能温和。主要是国内生猪产能已恢复至疫前水平，供给充裕不支持猪肉价格大幅走高；国内粮食连年丰收，国内有望继续积极应对短期扰动因素（异常气候、季节性等）保供稳价，加之工业产能充足，居民必需品价稳量足有保障。

PPI 同比维持高位运行一段时间。国内 PPI 走势与能源、工业原料商品价格走势相关性较强，从趋势看，全球需求扩张、供应瓶颈尚未解除、全球物流运输不畅通、全球金融环境依然宽松等因素，大宗商品价格短期仍存在支撑；但目前能源、供应原材料价格已超出大多数制造业承受范围，全球通胀压力增大情况下，美联储等央行已启动政策正常化，大宗商品价格逐步回归基本面，叠加国内保供稳价措施效果逐步显现及基数效应，预计 PPI 同比明年初逐步回落。

政策：

通胀数据反映国内面临较为有力的结构性问题 消费物价人口等有所

**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\\_29205](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29205)

