



温彬：通胀压力减轻，货币政策有空间



意见领袖 | 温彬（民生银行首席经济学家）



一、9月CPI同比上涨2.8%，环比上涨0.3%，低于市场预期

猪肉和节日因素推动食品价格上涨1.3%，基本符合预期。猪肉方面，受前期产能去化导致的供给偏紧影响，加上节日等季节性因素助推，猪肉价格重回上涨区间，9月环比上涨5.4%。不过中央和地方9月合计投放政府储备猪肉20万吨，保障了生猪市场供应和价格平稳，整体看猪肉价格涨幅明显低于今年春夏季的第一波涨幅。其他食品中，随着天气情况好转，旅游区疫情对运输影响减弱，9月中旬开始菜价回落，最终鲜菜环比上涨6.8%，略低于历史季节性涨幅；鸡蛋价格中秋节后有所回落，但临近国庆节又出现反弹，环比上涨5.4%；水果和水产品价格受节日影响则分别环比

上涨 1.3%和 0.8%。

能源价格继续减弱通胀压力。9 月成品油价格先升后降，且降幅大于升幅，对通胀起到降温总用。当月交通燃料环比下降 1.2%，水电燃料环比持平。

制造业产品冷热不均。9 月衣着价格主要受秋冬季新装上市影响季节性环比上涨 0.8%；耐用消费品三大项呈现环比“两降一升”，其中家用器具环比下降 0.3%，交通工具环比下降 0.1%，内需影响最大的“房与车”表现不佳，不过通信工具环比上涨 0.2%，表现尚可。

跨区域旅游需求回落拖累服务业表现。尽管 9 月旅游区疫情逐步收敛，叠加中秋和国庆双节影响，但服务价格环比下降 0.1%。看细项可以发现，教育服务环比上涨 0.7%，家庭服务和邮递服务均环比上涨 0.1%，医疗服务和通信服务则环比持平，服务业似乎并不太弱。其价格下跌主要来自于旅游价格环比大降 1.2%，特别是疫情因素推动节日旅游短途化，导致跨区域出行减少，飞机票、宾馆住宿和旅行社收费价格分别下降 9.9%、2.9%和 1.3%。

核心 CPI 创非疫情时期新低，是 9 月 CPI 低于预期的主因。9 月剔除能源和食品的核心 CPI 同比上涨 0.6%，环比与上月持平，创非疫情时期的历史新低。从原因看，房租环比下降 0.2%，叠加服务与耐用消费品环比下行，导致核心 CPI 偏弱，也反映当前内需不足依旧是经济的主要矛盾。

二、9月PPI同比上涨0.9%，环比下降0.1%，基本符合预期

随着输入型通胀压力减轻，部分国内行业需求偏弱，以及基数变化等因素影响，9月PPI同比继续回落至0.9%。

9月国际大宗商品价格受各国央行竞相收紧货币政策带来的“紧缩交易”影响所有回落，原油价格持续回落，天然气受俄乌冲突影响区域分化，金属价格整体回落。国内受外部压力传导减弱，输入型通胀压力减轻。

9月生产资料环比下降0.2%，同比上涨0.6%。其中采掘价格环比下降0.8%，原材料价格环比上涨0.1%，加工类价格环比下降0.3%。从行业看，除煤炭、有色采选价格上涨外，石油、天然气、钢铁等采掘和冶炼加工行业以及化工类行业价格均出现环比下降。中游制造业降幅小于上游，包括各类交通、通信、通用设备制造业等，环比跌幅多在1%以内。生活资料价格环比上涨0.1%，同比上涨1.8%，对PPI起到支撑作用。其中食品与衣着环比上涨0.3%，与CPI结构表现一致，但一般日用品和耐用消费品均环比持平。

报告来源：国家统计局发布 数据截至：2022年9月15日 报告编号：YB20220915001

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_47224

