



春节错期效应推动 1 月 CPI 同比走高，尚未看到消费修复带动物价较快上涨迹象



春节错期效应推动 1 月 CPI 同比走高，尚未看到消费修复带动物价较快上涨迹象

——2023 年 1 月物价数据点评



事件：根据国家统计局公布的数据，2023 年 1 月，CPI 同比上涨 2.1%，涨幅较上月加快 0.3 个百分点；PPI 同比下降 0.8%，降幅较上月扩大 0.1 个百分点。

基本观点：1 月猪肉价格环比下跌幅度较大，引发各方关注，但主要受春节错期因素影响，当月蔬菜价格大幅上涨，同比由负转正，充分对冲了猪肉价格下跌带来的影响，是推高 1 月 CPI 同比涨幅的主要原因。春节期间消费旺盛，但其他消费品和服务价格同比涨幅变化较小。1 月核心 CPI 同比处于 1.0% 的低位，显示当前整体物价形势稳定，促消费的政策空间较

大。受上年俄乌冲突前夕国际油价大幅上涨影响，今年 1 月国际油价同比由正转负。另外，1 月需求预期回暖对钢铁等工业品价格有所支撑，但新涨价动能仍然较弱，加之基数走高，当月 PPI 环比续跌、同比跌幅扩大，表现不及预期。

展望未来，春节错期效应下，我们预计 2 月 CPI 同比将降至 1.9% 左右，继续处于温和水平。这将继续为宏观政策相机灵活调整提供较大空间。与此同时，2 月 PPI 将延续弱势运行状态，其中上年同期基数明显偏高，加之新涨价动能有限，都会明显抑制 PPI 同比涨幅。

具体来看：

一、1 月猪肉价格环比下跌幅度较大，引发各方关注，但主要受春节错期因素影响，当月蔬菜价格大幅上涨，同比由负转正，充分对冲了猪肉价格下跌带来的影响，是推高 1 月 CPI 同比涨幅的主要原因。春节期间消费旺盛，但其他消费品和服务价格涨幅变化不大。1 月核心 CPI 同比处于 1.0% 的低位，显示当前整体物价形势稳定，促消费的政策空间较大。

1 月 CPI 同比上涨 2.1%，涨幅较上月加快 0.3 个百分点。除上年同期增速基数下滑 0.6 个百分点外，一个重要原因是 2023 年春节提前至 1 月，带动当月蔬菜价格环比上涨较快，同比涨幅则由上月的 -8.0% 升至 6.7%，这充分对冲了当月猪肉价格下跌带来的影响，带动食品 CPI 同比涨幅扩大，而其他商品和服务价格同比涨幅继续处于 1.2% 的低位，仅较上月扩大 0.1 个百分点。

具体来看，1 月猪肉价格持续走低，较上月下跌 10.8%，降幅扩大 2.1 个百分点。近期猪肉价格持续下跌，存在供需两方面的原因。供给方面，前期部分养殖户存在过度压栏和二次育肥等行为，在近 3 个月猪肉价格连续大幅下行过程中，一些养殖户对猪价前景预期转弱而加速出栏，春节前市场上生猪供应显著增加。需求方面，当前仍处于消费修复过程中，年前猪肉消费需求尚不及往年。以上因素综合作用下，1 月猪肉供大于求，价格下行压力加大，当月猪肉价格同比涨幅由上月的 22.2% 大降至 11.8%，这对当月 CPI 同比形成明显的下拉作用(据我们测算约为-0.15 个百分点)。

不过，主要受春节错期带动，1 月鲜菜价格环比大涨 19.6%，同比降幅由上月的-8. % 急升至 6.7%。由于 CPI 中蔬菜价格的权重远高于猪肉 (2.3%VS1.4%)，这带动当月食品价格同比涨幅由上月的 4.8% 扩大至 6.2%，成为推动 1 月 CPI 同比涨幅扩大的主要原因。(据我们测算，1 月蔬菜价格上涨拉动 CPI 同比涨幅扩大 0.33 个百分点)。

非食品方面，1 月国际原油价格中枢小幅上行，国内成品油价格分别上调和下调 1 次，整体价格水平下行，加之上年同期基数走高，同比涨幅进一步收窄。与此同时，1 月 PPI 中的生活资料价格同比涨幅低位下行，CPI 中的工业消费品价格走势偏弱；随着疫情防控政策优化调整，加之春节效应下，1 月出行和文娱消费需求大幅增加，飞机票、交通工具租赁费、电影及演出票、旅游价格分别上涨 20.3%、13.0%、10.7% 和 9.3%，带动服务 CPI 环比上涨 0.8%，但也未超出历年春节前正常波动范围；1 月服务

CPI 同比上涨 1.0%，较上月扩大 0.4 个百分点；考虑到春节错期效应，这一涨幅变化也处于正常范围。整体上看，1 月非食品价格变化很小，同比涨幅延续 1.2% 的低位，仅较上月抬高 0.1 个百分点。

主要受服务价格同比涨幅扩大影响，1 月扣除食品和能源价格、更能反映整体物价水平的核心 CPI 同比上涨 1.0%，涨幅较上月扩大 0.3 个百分点，继续处在明显偏低水平，显示当前整体物价形势稳定。由此可见，1 月尚未出现消费修复带动物价全面较快上涨迹象，也表明下一步政策面在促消费方面空间较大。

展望未来，猪肉收储即将启动，猪肉价格下跌对 CPI 的下拉作用有望减弱。不过，考虑到上年 2 月时值春节，菜价基数明显偏高，这意味着今年 2 月菜价同比将再度转负，并将带动食品 CPI 同比涨幅收窄。与此同时，上年 2 月俄乌冲突爆发前后，国际油价大幅冲高，高基数下今年 2 月国内成品油价格同比将显著下行。另外，尽管当前消费修复势头持续，但市场商品和服务供给充足，短期内价格水平上涨空间有限。综合以上，我们预计 2 月 CPI 同比将在 1.9% 左右，继续处于温和水平。这将继续为宏观政策

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_52237

