



3 月 CPI、PPI 受疫情及国际 因素影响，政策应更加精准 发力



作者：张奥平 知名经济学家、创投专家，增量研究院院长

国家统计局 4 月 11 日公布的最新数据显示，2022 年 3 月份，PPI（工业生产者出厂价格指数）环比上涨 1.1%，同比上涨 8.3%；CPI（居民消费价格指数）环比持平，同比上涨 1.5%。

2022 年 PPI 短期波动，长期将实现回落。首先，PPI 同比数据的逐步回落，主要是因去年同期基数影响，以及保供稳价政策持续有力的推进，政策效果有效显现，黑色等国内定价品种价格实现回落。

但从 PPI 环比数据来看，涨幅扩大 0.6 个百分点。其中，煤炭等国内定价品种价格虽有所上涨，但涨幅不大，煤炭开采和洗选业价格上涨 2.5%，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨 1.4%。在地缘政治等因素的影响下，国内石油相关行业价格依旧大幅上涨，其中石油和天然气开采业价格上涨 14.1%，石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨 7.9%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 2.7%。PPI 环比涨幅的扩大，主要是由国际原油、有色等国际定价商品价格的带动。

但从长期来看，国际紧张局势将逐步缓解，带来的影响也将逐步弱化，全球供应链将实现修复。同时，伴随着美国等发达经济体超宽松货币政策开始加速退出，PPI 数据有望实现回落，“上游”输入型通胀所带来的供给冲击问题将得到缓解。

2022 年 CPI 短期受国内多点散发疫情和国际大宗商品价格上涨等因

素影响，环比持平，同比涨幅扩大。首先，从 CPI 同比来看，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点。食品中猪肉价格下降 41.4%，降幅比上月收窄 1.1 个百分点，依旧为短期主要拖累项。但伴随着先行指标能繁母猪存栏量同比逐步回落，生猪出栏量同比也将实现见顶回落，预计三季度此轮猪周期中生猪供给见顶，这也将对应着猪价见底后逐步回升。此外，受能源价格上涨带动，非食品价格上涨 2.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。非食品中，工业消费品价格上涨 3.5%，涨幅比上月扩大 0.4 个百分点。其中，汽油、柴油和液化石油气价格分别上涨 24.6%、26.9%和 27.1%。

其次，从 CPI 环比来看，由上月上涨 0.6%转为持平。其中，食品价格由上月上涨 1.4%转为下降 1.2%，影响 CPI 下降约 0.22 个百分点。食品中，猪肉、鸡肉、鸭肉、牛肉、羊肉等受节后需求回落等因素影响实现下降。而受国际农产品价格上涨及国内疫情影响，面粉、食用植物油、鲜菜和鸡蛋价格，分别上涨 1.7%、0.6%、0.4%和 0.3%。非食品中，工业消费品价格上涨 1.1%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。服务价格因节后需求回落叠加疫情影响，由上月持平转为下降 0.2%。

长期来看，伴随着跨周期和逆周期宏观调控政策发力，以及上游原材料涨价效应的传导，CPI 数据将实现逐步回升，但回升动能会相对温和。

整体来看，通胀数据依旧显示出，经济发展面临着供给冲击与需求收缩的压力，尤其受此轮多地聚集性疫情暴发的影响，内需中最终消费与有效投资难以恢复。结合部分经济先行指标，1-3 月 PMI 与社融数据来看，

中小微企业、个体工商户等市场主体的发展困境依旧是当前经济实现稳增长的核心痛点，稳增长，保民生、保就业的关键就是保市场主体，尤其是贡献 80%左右就业的中小微企业。

而 2022 年 3 月 CPI、PPI 剪刀差从上个月 7.9 个百分点缩小至 6.8 个百分点，为宏观政策，尤其是货币政策的精准发力提供了有利条件。CPI 虽同比上涨达 1.5%，但相比 2%—5%等温和通胀还有较大的空间，不会对货币政策形成掣肘。

虽然，经济短期受国际因素影响，面临“上游”输入型通胀所带来的供给冲击，但长期将得到逐步的缓解，宏观政策应以我为主。在国内经济新的下行压力进一步加大，复苏动能尚显不足，中小微企业发展信心疲弱的情况下，稳健的货币政策需持续加大实施力度，同时，要适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，更好发挥总量和结构双重功能，加大对实体经济，特别是中小微企业的支持。

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_40145

