

猪价持续上涨推高通胀，生产和消费价格背离增大

9 月 10 日，国家统计局公布 8 月 CPI 和 PPI 数据：8 月 CPI 同比上涨 2.8%，增速与上月持平。其中食品价格上涨 10%，创 2012 年 10 月以来新高，影响 CPI 上涨约 1.93 个百分点；非食品价格上涨 1.1%，涨幅较前值回落 0.2 个百分点；核心 CPI 上涨 1.5%，较 7 月回落 0.1 个百分点，为 2016 年 5 月以来新低。PPI 同比下跌 0.8%，跌幅较上月扩大 0.5 个百分点。主要关注点如下：

第一，猪肉价格上涨带动通胀继续上行。8 月猪肉价格同比上涨 46.7%，创近 8 年来新高，推动 CPI 同比上涨约 1.08 个百分点，成为 CPI 持续走高的主因。而核心 CPI 继续疲弱，显示价格上涨不具有普遍性。考虑到前期猪肉产能大幅收缩，生猪存栏和能繁母猪年初以来均较去年末大幅减少近 1/3，生猪出栏和存栏比例偏离趋势水平，显示供给趋紧，因此未来猪肉价格将继续面临较大上涨压力。据此，预计 CPI 年内破 3% 概率进一步加大，但全年 CPI 涨幅维持在 3% 左右的目标仍可完成，通胀仍处于可控范围内。

第二，本轮通胀主因是猪肉供给收缩，无需过度担忧。本轮通胀主要由猪肉价格上涨推升，其主因是非洲猪瘟以及环保强化等因素导致的猪肉供给收缩。在当前内外部不利因素叠加，经济存在较大下行压力的情况下，货币政策将更多锚定核心通胀，继续保持宽松，配合积极财政政策稳增长。本轮通胀上升对利率影响将较为有限，不会改变债券利率总体下行格局。

图 1：CPI 增速维持高位，PPI 跌幅加深

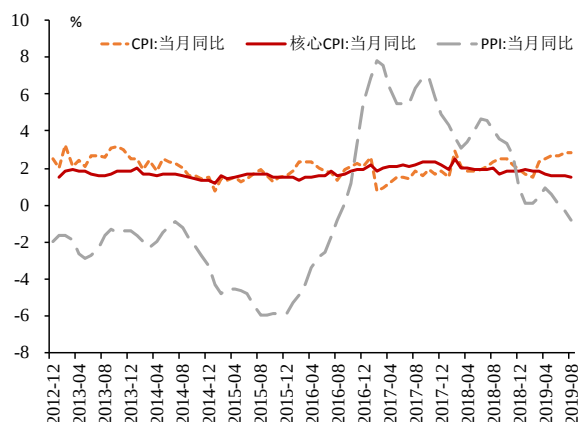
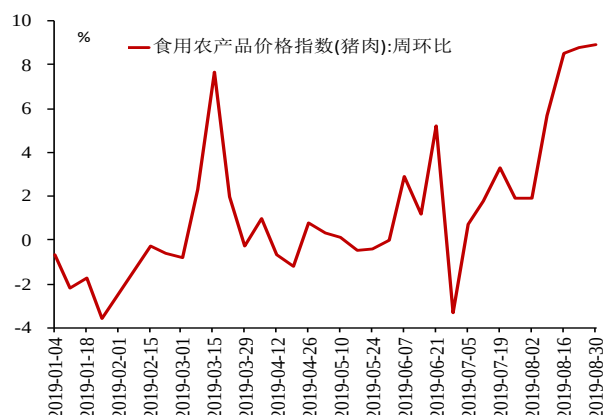


图 2：猪肉价格大幅飙升



资料来源：Wind，中国银行国际金融研究所

第三，工业品价格持续通缩，通缩压力或进一步加剧。8 月 PPI 环比下跌 0.1，同比跌幅较上月扩大 0.5 个百分点，显示实体经济需求放缓压力持续。未来两个月 PPI 高基数因素将会持续，在需求较供给更快速度下行环境下，PPI 环比将继续下跌，预计 PPI 同比的跌幅将持续扩大，四季度或将达到 PPI 同比增速阶段性低点。

（点评人：中国银行国际金融研究所 叶银丹）

审稿：周景彤
单位：中国银行国际金融研究所
联系方式：010 - 6659 2779

联系人：李义举
单位：中国银行国际金融研究所
联系方式：010 - 6659 4026

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_10177

