

物价总体平稳和全年可控为逆周期调节腾出空间

——五月物价数据分析

内容提要：

从五月的物价水平看，CPI 尽管创下新高，但是原因有基数低、翘尾等因素所致，核心 CPI 回落，翘尾因素在 6 月摸高后将逐渐下行，CPI 环比及 PPI 同比与环比均出现回落，尽管物价受到猪肉和鲜果等因素扰动，但是全年物价总体可控。

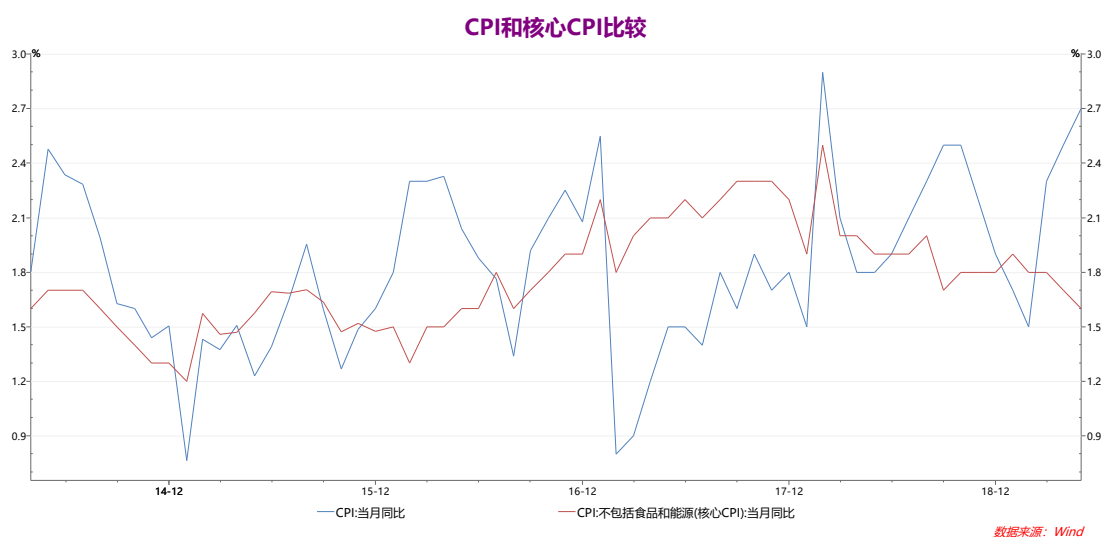
在最近的央行官员表态中，将继续动用包括利率、存款准备金等货币政策工具进行逆周期调节。在物价总水平可控的背景下，给央行的政策工具使用留出了一定的空间。

今天，统计局公布了 5 月物价数据，数据显示，CPI 同比报 2.7%，前值为 2.5%；但核心 CPI 继续回落，同比 1.6%，前值为 1.7%。CPI 环比报 0%，前值为 0.1%；PPI 同比报 0.6%，前值为 0.9%。PPI 环比报 0.2%，前值报 0.3%。

一. CPI 数据分析

CPI 同比数据回升，并创下 2018 年 2 月以来的新高，但是，核心 CPI 继续回落，保 1.6%。

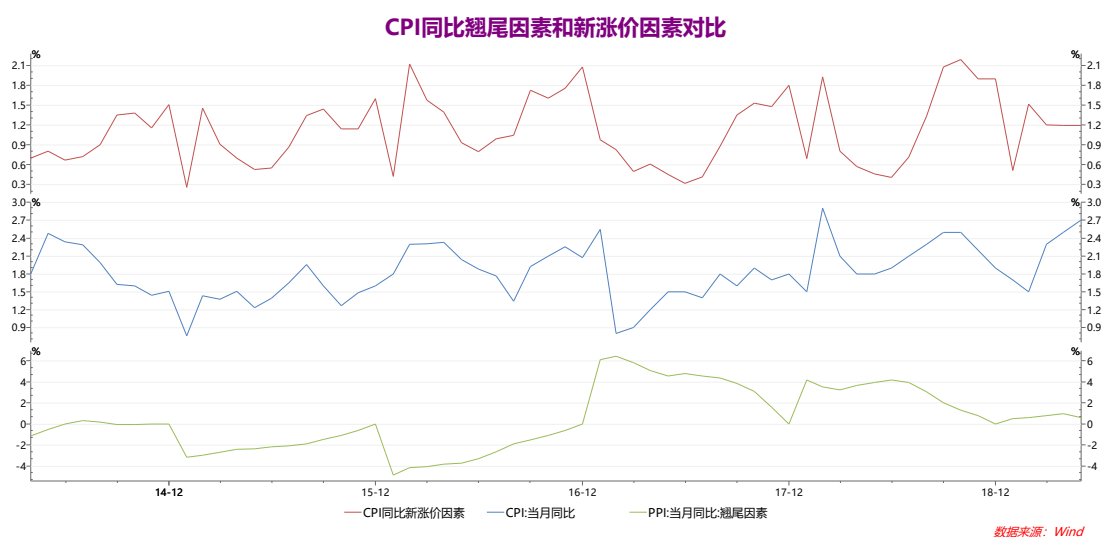
图 1：CPI 与核心 CPI 同比涨幅对比



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

CPI的回升主要受到三方面的影响,一是翘尾因素,5月的翘尾因素为1.51%,比4月上升了21个基点,扣除掉翘尾因素,新的因素推动CPI上升1.19%,低于4月的1.2%;

图 2: CPI 同比新涨价因素和翘尾因素分解与对比

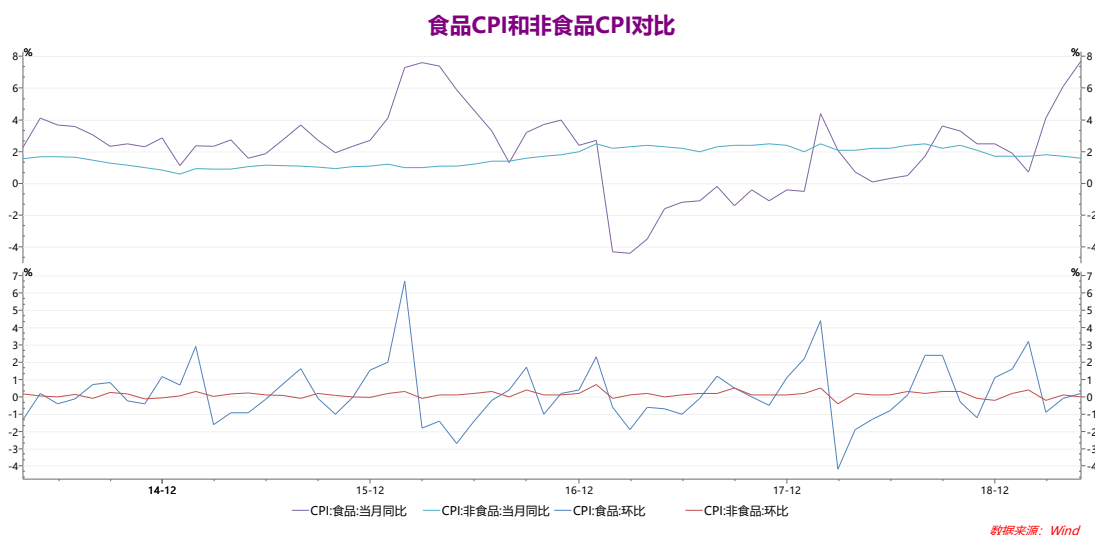


资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

二是依旧受到食品价格的推动。食品CPI同比上升了7.7%,创下了12年以

来的新高，而非食品价格 CPI 仅仅上涨 1.6%，较 4 月的 1.7% 出现了回落。食品中涨幅最大的为鲜果、蛋类、猪肉和鲜菜等。

图 3：食品 CPI 和非食品 CPI 同比涨幅对比



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

三是去年基数相对比较低。从环比数据看，CPI 继续零增长，4 月报 0.1%。食品中，鲜菜和猪肉环比回落，但是，鲜果和蛋类环比上涨继续较猛。

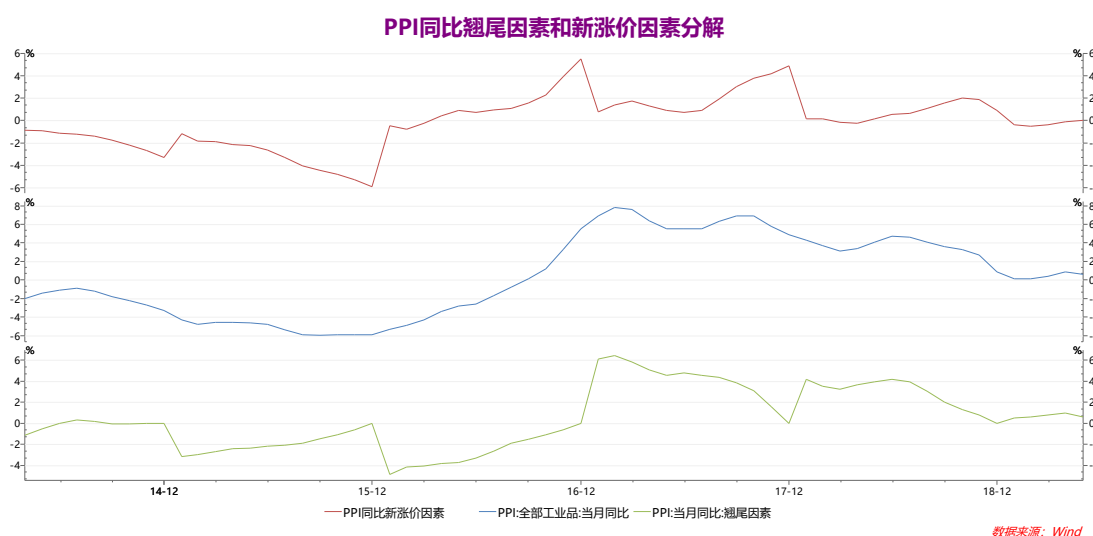
在其他消费品方面，受到油价回落的影响，和油价关系密切的交通工具燃料 CPI 同比从上月的 0.2% 回落到 -1.4%，交通与通讯 CPI 负增长，跌幅扩大从 -0.5 扩大到 -0.9%，主要因为通讯工具与服务 CPI 在降费趋势下出现了明显的回落。

服务方面，服务 CPI 从 2% 回落到 1.9%。其中，医疗卫生 CPI 从 2.6% 小幅回落到 2.5%；但教育文化娱乐 CPI 从 2.5% 回升到 2.6%。医疗卫生 CPI 的回落主要受到去年高基数的影响。

二. PPI 分析

5 月 PPI 同比涨幅为 0.6%，其中，翘尾因素为 0.59%，而新涨价因素为 0.01%，但新涨价因素在连续 4 个月出现负增长后转正。

图 4：PPI 同比新涨价因素和翘尾因素分解

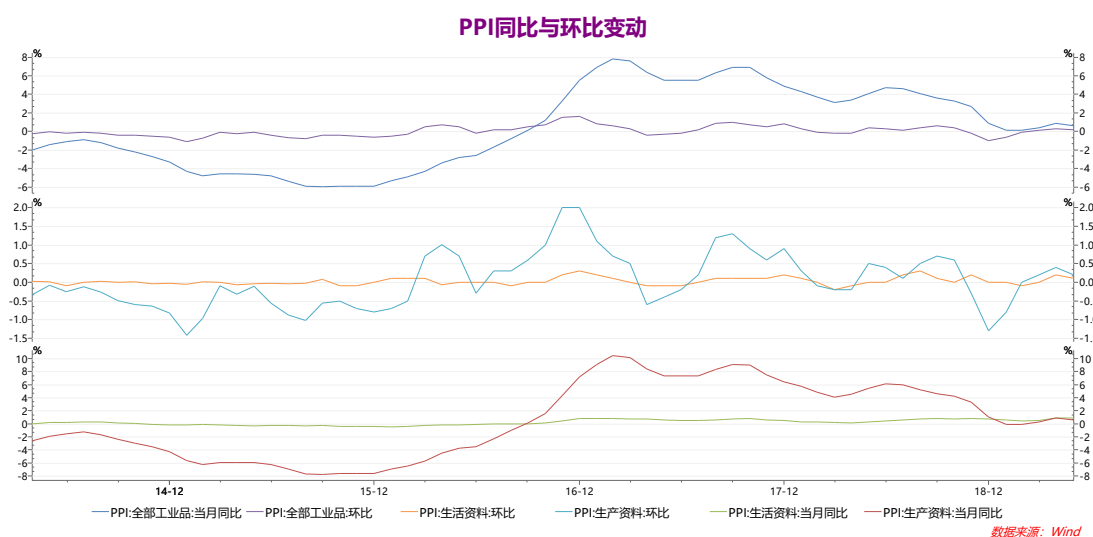


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

生产资料 PPI 同比涨幅和上月持平，报 0.9%。主要是原材料 PPI 出现了负增长，但采掘业 PPI 依旧上升了 6.1%，高于前值的 5.6%。生产资料 PPI 同比则出现回落，从 0.9%回落到 0.6%。

从环比数据看，在生活资料和生产资料的双双回落的带动下，出现了回落。

图 5：PPI 同比与环比变动



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

三. PPIRM 与 PPI 比较

生产者购价格指数 (PPIRM) 同比回落。从上月的 0.4% 回落到 0.2%，环比从 -0.1% 回落到 0%。

从 PPIRM 和 PPI 关系看，由于 PPI 更快的回落，导致 PPI 与 PPIRM 之差从上月的 0.5% 压缩到 0.4%，显示出中下游企业的处境有所改善。

图 6: PPI 与 PPIRM 的关系

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_12084

