



成本增加需求扩张 年末 CPI、PPI 双上涨

——蔡含篇

CPI、PPI 点评报告

A0112-20210111

2020 年 12 月	CPI 同比%	PPI 同比%
统计局	0.2	-0.4
北大国民经济研究中心预测	0.1	-0.6
wind 市场预测均值	0.1	-0.7
2019 年均值	2.9	-0.3

要点

- 成本上涨叠加极端天气，年末 CPI 增速拐点上涨。
- 需求端修复加速、大宗商品价格上涨，共同使得 PPI 降幅收窄。
- 总供给相对增加，2020 年通胀率增速下滑。

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

蔡含篇

康健

纪尧

邵宇佳

翟乃森

周圆

联系人：蔡含篇

联系方式：

010-62767607

gmjjyj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅
第一时间阅读本中心报告



12 月份, CPI 同比增长 0.2%, CPI 增速由上月的负增长转为正增长; PPI 同比下降 0.4%, 降幅较前月收窄 1.1 个百分点。2020 年, CPI 同比增长 2.5%, PPI 同比下降 1.8%, 分别较 2019 年下滑 0.4、1.5 个百分点, 供给相对增加使得价格增速下滑。

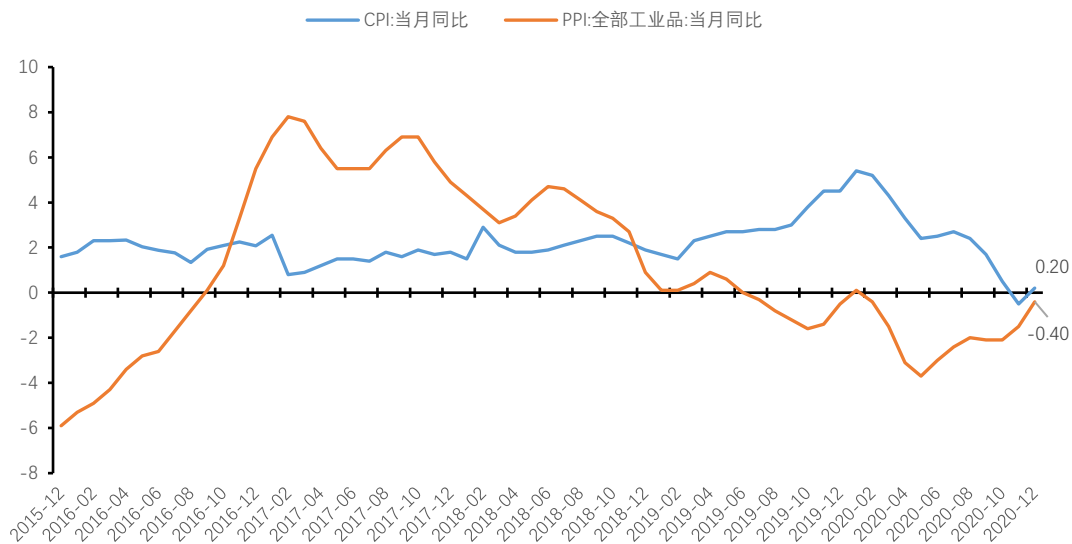


图 1: CPI、PPI 当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

成本上涨叠加极端天气 年末 CPI 增速拐点上涨

12 月份, CPI 同比增长 0.2%, 年末 CPI 增速再次拐点上涨。导致 12 月份 CPI 同比增速上涨的主要原因有两点, 一个是极端天气使得食品供给减少, 拉高食品价格, 进而推动 CPI 增速上涨; 另一个原因是由于成本价格上涨, 使得已经下滑的猪肉价格再次上涨, 带动本月 CPI 增速上涨。国家统计局公布的流通领域重要生产资料价格显示, 12 月份玉米价格为 2539 元/吨, 较 11 月份环比上涨 4.1%。玉米是生猪养殖的主要饲料, 其价格的快速上涨直接导致养猪成本上涨。

需求端修复加速、大宗商品价格上涨 共同使得 PPI 降幅收窄

12 月份, PPI 同比下降 0.4%, 降幅较 11 月份收窄 1.1 个百分点。两方面原因使得 PPI 降幅收窄, 一方面, 近期国际大宗商品价格持续上涨, 受其传导国内工业品价格降幅持续收窄。12 月 31 日活跃合约铁矿石、焦煤、棉花期货结算价格分别为 986 元/吨、1638 元/吨、15085 元/吨, 较 11 月 30 日上涨 8.8%、14.8%、3.8%。另一方面, 四季度国内需求端修复加速, 使得工业品需求进一步上涨, 拉动价格增速上涨。国内需求加速修复主要表现在, 四季度全国固定资产投资增速快速上涨方面。2010 年以后, 四季度相邻两月间固定资产投资累



计同比增速的波幅均在 0.5 个百分点以内，而 2021 年却达到 1.0 个百分点。可见，2020 年四季度，投资需求进一步加速扩张。

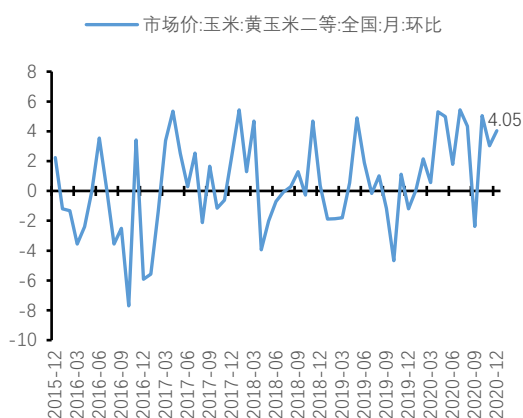


图 2 玉米价格环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

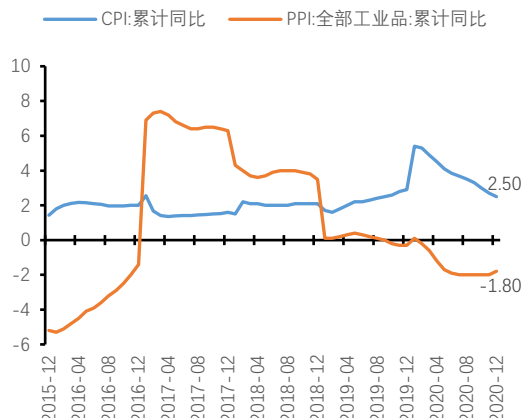


图 3 CPI、PPI 累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

总供给相对增加 2020 年通胀率增速下滑

2020 年，CPI 同比增长 2.5%，较 2019 年下滑 0.4 个百分点；PPI 同比下降 1.8%，降幅较 2019 年扩大 1.1 个百分点，全年通胀率增速下滑，反映出 2020 年全年总需求相对收缩的局面。尽管 2020 年年末需求扩张加速，价格增速也出现了上涨，但从全年来看，供给端修复的速度依然快于需求端，使得 CPI 增速、PPI 增速也都是低于 2019 年。2020 年 1-11 月全社会用电量中第二、三产业用电量走势也进一步佐证了我们的观点，供给相对增加拉低价格增速。

2020 年 1-11 月份，第二产业用电量同比增加 2.1%，较 2019 年同期下滑 1.0 个百分点，而第三产业用电量却同比增加 0.8%，较 2019 年同期下滑 8.6 个百分点。可见，第二产业的修复速度明显快于第三产业，如果我们将二产看作广义的产品供给，将三产看作广义的产品需求，用电量数据也就说明了工业生产恢复的速度显著快于产品需求恢复的速度。总供给相对增加，拉低了全年 CPI、PPI 同比增速。

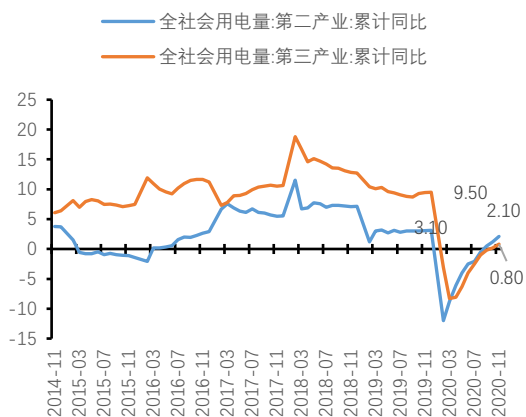


图4 二、三产用电量累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

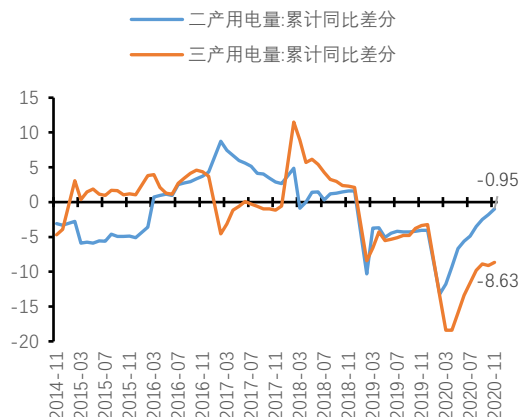


图5 二、三产用电量累计同比与上年同期差分 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

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_280

