



## CPI 增速下行，PPI 再度通缩

### ——2020 年 2 月物价数据点评

#### 一、CPI:非食品价格拖累增速下行

2 月 CPI 同比 5.2%，较前值下滑-0.2 个百分点。(1) 食品项涨幅扩大支撑 CPI 同比增速。2 月食品分项同比涨幅由前值 20.6% 上升至 21.9%，拉动 CPI 同比增速 4.5 个百分点（较前值提升 0.4 个百分点）。CPI 食品价格同比增速走高的首要驱动因素是猪肉，2 月猪肉价格同比涨幅扩大至 135.2%，较前值提升 19.2 个百分点。猪肉价格的上涨亦带动牛羊肉价格上涨，助推 CPI 食品分项同比增速走高。此外，食用油、奶类、粮食价格同比增速也有小幅走高。虽然春节错位背景下，食品价格同比增速理应下滑，但疫情的影响更大：一方面，交通运输管控措施使得物流运输不畅；另一方面，复工人数较少，使得运输受阻。(2) 非食品项涨幅收窄拖累 CPI 增速下行。2 月非食品项同比涨幅由前值 1.6% 下降至 0.9%，拉动 CPI 同比增速 0.7 个百分点（较前值下滑 0.6 个百分点）。非食品分项中，所有分项同比涨幅均有所收窄。非食品项目涨幅收窄的主要因素：一是新冠疫情冲击：疫情使得居民“居家避险”，因疫情防控需要，部分商业和服务网点停止营业，部分非生活必需品的消费需求也受到抑制，部分分项价格出现下降。二是石油价格下跌：1 月全国汽油（95#）价格同比为-2.2%，受石油价格下跌影响，2 月全国汽油（95#）价格同比为-10.1%。

## 二、PPI:需求疲弱及石油价格拖累增速下行

2 月 PPI 同比-0.4%，较前值下行 0.5 个百分点。其中，生产资料价格同比-1.0%，较前值下行 0.6 个百分点；生活资料价格同比 1.4%，较前值上行 0.1 个百分点。PPI 环比-0.5%，较前值下行 0.5 个百分点。其中，生产资料环比下行 0.7 个百分点，生活资料环比持平。

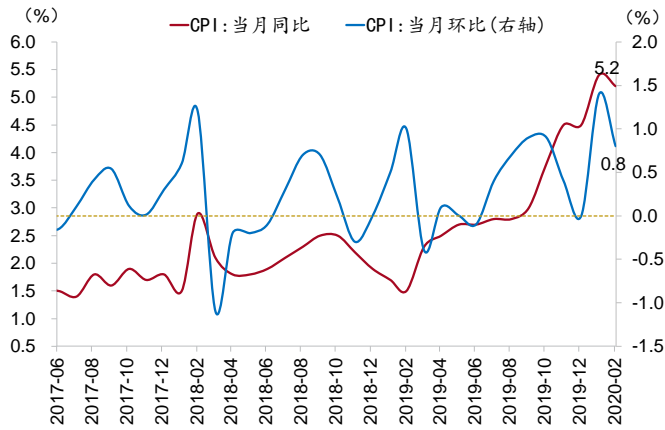
除疫情冲击下需求疲弱外，PPI 同比增速下行还受石油价格增速下滑影响。1 月布伦特石油价格同比为 5.7%，2 月同比大幅下滑至-13.9%，对 PPI 产生较大拖累。从前几大影响行业来看，石油煤炭及其他燃料加工、石油和天然气开采、黑色金属冶炼和压延加工、有色金属冶炼和压延加工、电力热力生产和供应行业对 PPI 同比增速的拉动分别减少 0.28、0.17、0.13、0.10、0.02 个百分点的影响。

前瞻地看，全年 CPI 呈下行态势，PPI 将持续面临通缩压力。CPI 方面，疫情短期抑制居民消费支出，中期通过拖累经济、改变居民预期而拖累消费支出。叠加石油价格下跌拖累交通、居住等分项价格上涨，因此全年来看 CPI 将呈下行态势，一至四季度增速逐渐走低，年底或接近零附近。PPI 方面，全年或将持续面临通缩压力。受石油价格下跌和新冠疫情冲击，3 月 PPI 通缩幅度将加深；二季度疫情影响逐步减少，但在石油价格增速下滑背景下，PPI 增速或为全年底部。三、四季度，随着基数走低，PPI 中枢较二季度稍有抬升，但依旧面临通缩压力。

（评论员：谭卓 步泽晨）

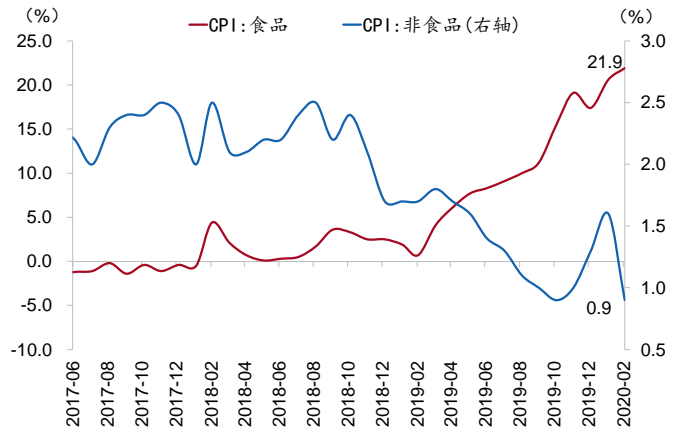
附录

图 1: CPI 同比增速小幅回落



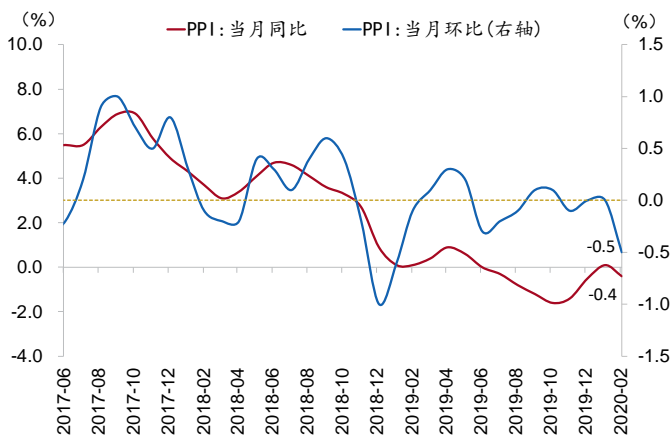
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 2: CPI 食品项同比增速有所上升



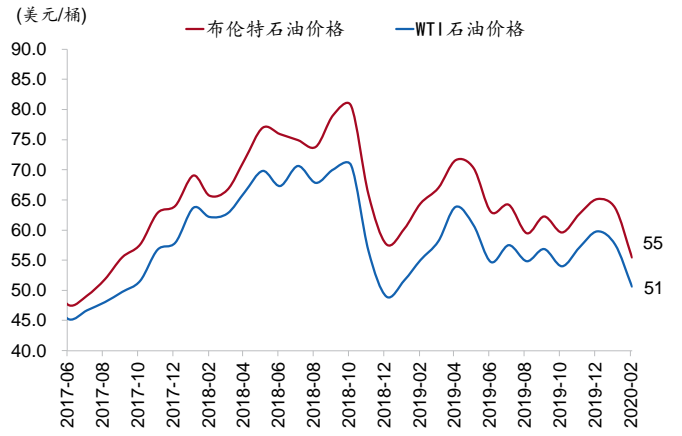
资料来源: WIND、招商银行研究院

图 3: PPI 同比增速再度通缩



资料来源: WIND、招商银行研究院

图 4: 石油价格迅速回落



资料来源: WIND、招商银行研究院

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\\_6603](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6603)

