

猪肉供给未见明显改善 CPI 仍有继续走高可能

2019 年 10 月 · 物价数据点评

2019 年 11 月 9 日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)点评人员：连平（首席经济学家）
唐建伟（首席研究员）
刘学智（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1028

liuxuezhi@bankcomm.com

主要观点

10月CPI涨幅扩大、食品价格和非食品价格继续分化、核心CPI处于低位，PPI环比小幅上升、同比跌幅扩大，生产资料降幅扩大、生活资料涨幅扩大，都符合我们预判。CPI上升的主因是猪肉价格大幅上涨，不存在全面性通胀风险。预计今年四季度到明年一季度CPI仍将处于高位，部分月份同比涨幅可能会达到4%以上。受内外需求偏弱影响，PPI缺乏上涨动力，仍将延续负增长态势，存在阶段性工业通缩风险。面对物价结构性分化加剧问题，一方面需要宏观政策加大逆周期调节扩需求、稳增长力度，另一方面要防范结构性物价上涨，尤其是防控猪肉价格外溢效应带来牛羊肉、鸡鸭肉、水产品等肉类价格全面上涨，扩大各种肉类食品供给。

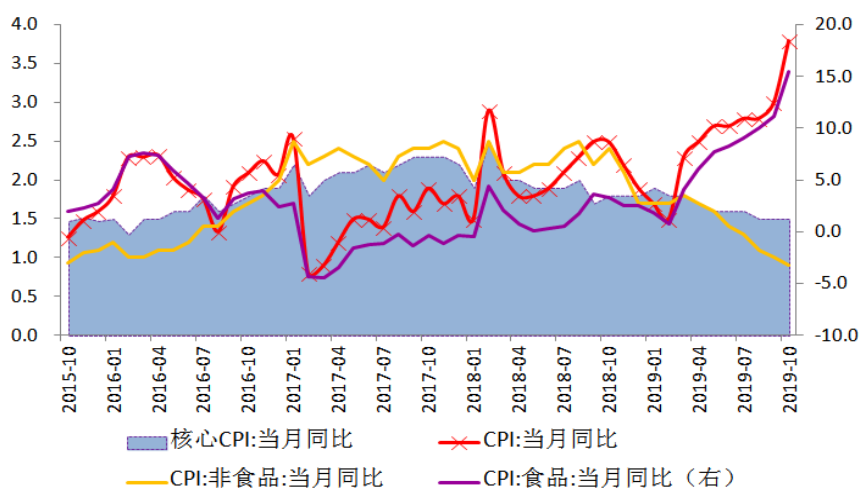
正文

10月CPI同比涨幅进一步扩大，食品价格和非食品价格继续分化，核心CPI处于低位，PPI环比小幅上升，受翘尾因素影响同比

跌幅继续扩大，生产资料降幅扩大、生活资料涨幅扩大，都符合我们预判。

CPI涨幅扩大，食品价格和非食品价格分化加大。10月份CPI同比上涨3.8%，涨幅比上个月上升0.8个百分点，为2012年以来的高点。食品价格上涨15.5%，涨幅扩大4.3个百分点，连续8个月涨幅扩大；非食品价格上涨0.9%，涨幅收窄0.1个百分点，连续7个月涨幅收窄。食品价格和非食品价格分化加大，食品价格上涨的主要原因是猪肉价格持续上升。核心CPI为1.5%，与上个月持平。

图 1 CPI 及各类别同比涨幅



数据来源：WIND，交行金研中心

猪肉价格大幅上升带动食品价格涨幅进一步扩大。食品价格中，猪肉价格同比上涨101.3%，涨幅比上个月大幅扩大32个百分点，影响CPI上涨约2.43个百分点，占CPI同比总涨幅的近三分之二。受到猪肉价格上涨的带动，牛肉、羊肉、鸡肉、鸭肉和鸡蛋价格涨幅都在两位数，分别在12.3%—21.4%之间。秋季蔬菜瓜果供应大量增加，带来鲜菜、鲜果价格涨幅显著回落，同比分别为

-10.2%、-0.3%，都出现负增长。剔除猪肉价格以外的CPI同比涨幅只有1.4%，而非食品价格涨幅降到0.9%，核心CPI处于低位，不存在全面性通胀风险。

未来一段时间猪肉价格仍将是带动食品价格和CPI上涨的主要因素。猪肉价格仍在继续上涨，10月环比上涨了20.1%，涨幅较大，并带来牛羊肉、鸡鸭肉、水产品等肉类食品价格上涨预期。截止11月6日，全国平均猪肉批发价格已经达到51.36元/公斤，同比涨幅达到166%。不过近期猪肉价格持续上涨势头减弱，生猪存栏量下降趋势出现放缓。猪肉价格上涨带动牛肉、羊肉价格出现上升，批发价和零售价同比涨幅都接近20%。受猪肉价格上涨的影响，预计今年四季度到明年一季度CPI仍将处于高位，部分月份同比涨幅可能会达到4%以上。由于终端需求偏弱，除了猪肉价格之外，目前并不存在其他显著拉动CPI上升的因素，非食品价格和核心CPI将处于较低水平，食品价格和非食品价格分化态势仍将延续。

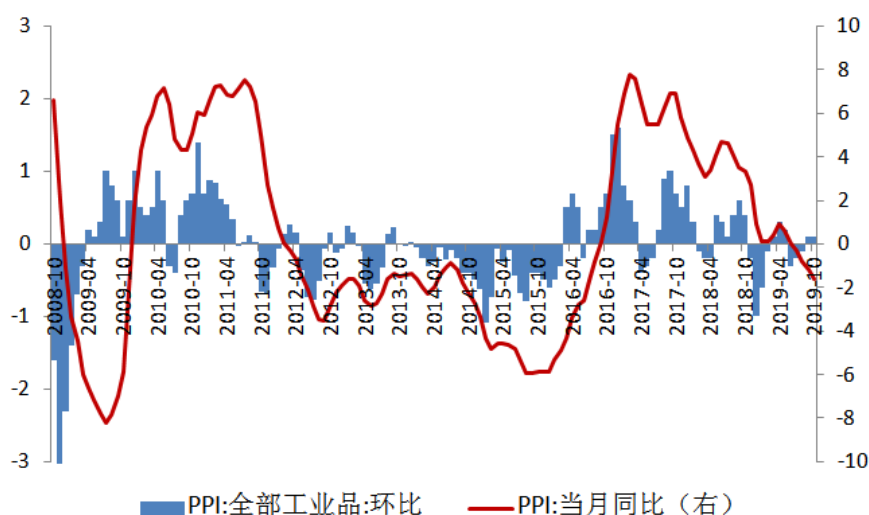
图 2 猪肉价格同比涨幅



数据来源：WIND，交行金研中心

PPI同比降幅扩大，存在阶段性工业通缩风险。PPI环比小幅上升0.1%，涨幅与上个月持平。翘尾因素为-1.2%，比上个月下降0.4个百分点。受翘尾因素走弱的影响，同比跌幅继续扩大，降到-1.6%。生产资料价格同比-2.6%，降幅扩大0.6个百分点；生活资料同比1.4%，涨幅扩大0.3个百分点。产品价格降幅扩大的行业主要有石油和天然气开采业、燃料加工业、化学原料和化学制品制造业、黑色金属冶炼和压延加工业等。受内外需求偏弱影响，PPI缺乏上涨动力，仍将延续负增长态势，存在阶段性工业通缩风险。

图 3 PPI 同比及环比走势



数据来源：WIND，交行金研中心

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_9118

