

11月CPI同比涨幅明显回落，其中本轮猪周期转入价格回落阶段是主要原因，当月蔬菜价格同比跌幅扩大，也拉低了整体CPI涨幅。与此同时，受消费需求修复偏缓影响，11月扣除食品和能源价格、更能反映整体物价水平的核心CPI同比连续3个月处于0.6%的低位，显示当前整体物价形势稳定，促消费政策空间较大。

11月CPI同比上涨1.6%，涨幅较上月大幅回落0.5个百分点。这表明，9月2.8%的同比涨幅即是全年通胀的高点，四季度物价形势回稳。

具体来看，11月CPI同比涨幅收窄，除上年同期基数抬高外，具体来看，11月CPI同比涨幅收窄，除上年同期基数抬高外，主要原因是本轮猪周期价格转入见顶回落阶段，当月猪肉价格由此前连续7个月的较快上升转入下降，环比下跌0.7%。这带动11月猪肉价格同比涨幅显著回落17.4个百分点，至34.4%。根据猪肉价格在CPI中的权重，仅此一项就拉低11月CPI同比涨幅0.28个百分点。另外，主要受天气条件良好供应量大幅增加，以及疫情防控下餐饮业经营尚未完全修复等原因影响，11月鲜菜价格环比下降8.3%，降幅比上月扩大3.8个百分点，同比降幅达到-21.2%，较上月扩大13.1个百分点，拉低CPI同比涨幅也达到0.28个百分点。这样来看，11月CPI同比涨幅收窄0.5个百分点，主要影响因素是以上两项。这同时带动11月食品价格同比涨幅由上月的7.0%骤降至3.7%。

非食品方面，11月国际原油价格中枢小幅下行，国内成品油价格经历一升一降两次调整，总体较上月小幅调高，但在上年同期基数抬高影响下，同比涨幅都有回落。近期PPI同比转负，11月其它工业消费品价格走势偏弱；受疫情影响，飞机票和宾馆住宿价格环比走低，服务价格整体环比降幅为0.2%，同比涨幅也停留在0.5%的低位。这导致11月非食品CPI同比继续徘徊在1.1%的明显偏低水平。

主要受消费需求修复偏缓影响，11月扣除食品和能源价格、更能反映整体物价水平的核心CPI同比0.6%，连续三个月处在这一明显偏低水平，显示当前整体物价形势稳定。这与欧美高通胀形成鲜明对比，将继续为国内宏观政策“以我为主”提供重要支撑，政策面在促消费方面空间较大。

展望未来，在猪肉价格见顶回落，以及短期内消费偏弱会继续抑制核心CPI涨幅的前景下，12月CPI同比或将继续保持在2.0%以内的温和水平，四季度物价回稳已没有悬念。我们预计，2022年全年CPI同比将在2.0%左右，明显低于3.0%的控制目标；综合考虑整体经济运行态势及商品和服务市场供需平衡状况，2023年在全球通胀降温趋势下，国内消费反

弹带来的潜在通胀风险也不大。这意味着年底前后货币、财政政策都具备在稳增长方向适度发力的空间。

东方金诚 首席宏观分析师 王青

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_49944

