



需求低迷 CPI 超预期回落，高基数下 PPI 仍持续下行

——黄昱程

CPI、PPI 点评报告

A0101-20230309

2023 年 2 月	CPI 同比 (%)	PPI 同比 (%)
统计局	1.0	-1.4
北大国民经济研究中心预测	1.8	-1.3
wind 市场预测均值	1.8	-1.3
2022 年均值	2.0	4.1

要点

- 食品项价格环比回落，猪肉鲜菜是主要原因
- 非食品价格明显回落，教娱其他是主要原因
- 生产资料价格有所反弹，工业出厂价格跌幅扩大
- 大宗价格持续震荡，价格逆剪刀差继续

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：

陈丽娜

黄昱程

邵宇佳

杨盈竹

联系人：杨盈竹

联系方式：

010-62767607

gmjyj@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



内容提要

2023年2月，CPI 同比上涨 1.0%，较上月下降 1.1 个百分点，环比下跌 0.5%，较上月下降 1.3 个百分点。其中去年价格变动的翘尾影响约为 0.7 个百分点，较上月下降 0.6 个百分点；新涨价影响约为 0.3 个百分点，较上月下降 0.5 个百分点。**食品价格回落是此次 CPI 回落的主要原因，具体表现为：受节后季节性需求回落影响鲜菜价格环比回落较多，另外猪肉供给持续增加造成猪价持续下跌。**此外，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，较上月下降 0.4 个百分点，显示需求较低迷，总体价格平稳增长。我们预测 2 月份 CPI 同比增长 1.8%，高于实际结果 0.8 个百分点，误差主要来源是非食品价格的超预期下跌，未能预料到节后服务需求的较快收缩以及食品价格的快速回落。

2023年2月，PPI 同比下跌 1.4%，较上月下降 0.6 个百分点，环比不变，较上月上升 0.4 个百分点。其中去年价格变动的翘尾影响为-0.9 个百分点，较上月下降 0.5 个百分点；新涨价影响约为-0.5 个百分点，较上月下降 0.1 个百分点。**高基数效应及生产资料价格低迷是造成 PPI 低迷的主要原因，具体表现为：国际油价震荡下行带动上游工业价格持续下行，而中下游工业如食品、衣着工业等需求低迷拖累生活资料价格。**我们预测 2 月份 PPI 同比下降 1.3%，低于实际结果 0.1 个百分点，误差主要来源是数据精度问题。

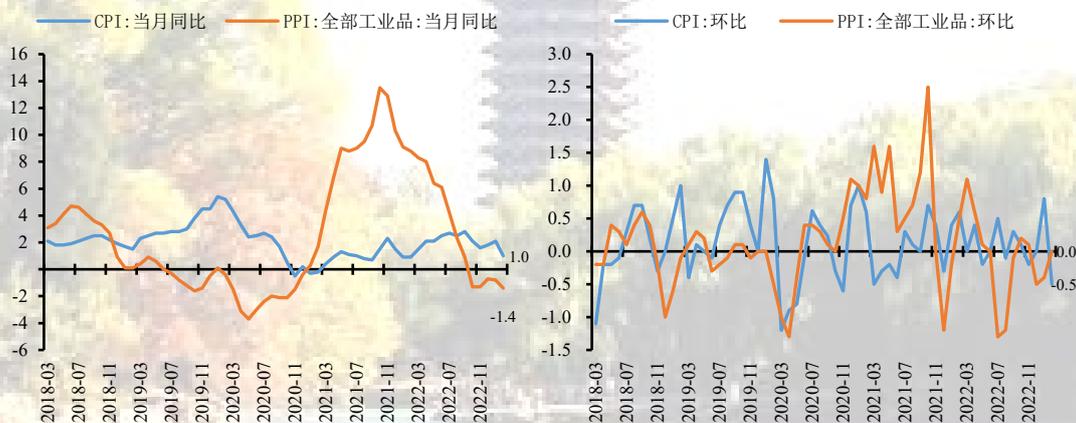


图 1 CPI、PPI 当月同比增速 (%)

图 2 CPI、PPI 环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心



正文

食品项价格环比回落，猪肉鲜菜是主要原因

CPI 关注食品和非食品两个方面，食品价格主要由猪肉、鲜菜和鲜果等驱动，非食品价格由工业消费品和服务价格驱动。2 月份，节后国内消费需求回落，消费市场供应充足，物价总体运行平稳。CPI 同比上涨 1.0%、环比由上月上涨 0.8% 转为下跌 0.5%，具体而言：**食品项价格环比回落显著，其中猪肉、鲜菜价格环比回落是本月食品价格环比回落的主要原因；非食品价格环比小幅下跌，其中服务价格回落是主要原因，能源消费品价格回落显著，但扣除能源外工业消费品价格基本稳定。**

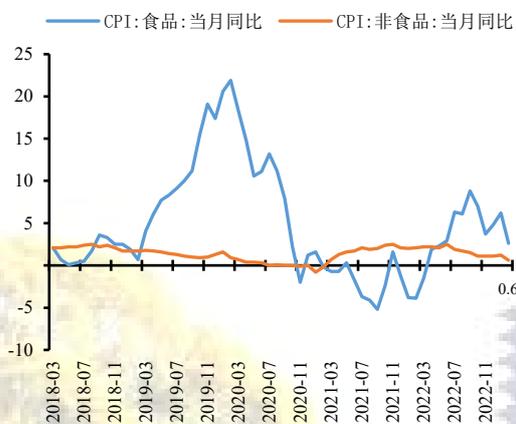


图 3 CPI 食品与非食品当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

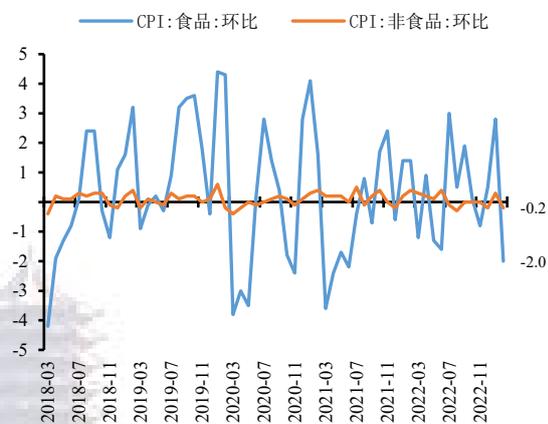


图 4 CPI 食品与非食品环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

食品项中，从同比看，食品价格上涨 2.6%，较上月回落 3.6 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.48 个百分点。受猪肉供给持续稳定增加的影响，猪肉价格上涨 3.9%，较上月回落 7.9 个百分点；受天气转暖后鲜菜上市供给改善影响，鲜菜价格下跌 3.8%，较上月下降 10.5 个百分点。

总体而言，食品项八大类除鲜菜和水产品外价格同比普涨，其中**鲜果同比涨幅最高 (+8.5%)**，较上月同比变动分化 (1 正 1 零 6 负)，其中**鲜菜同比变动最显著 (-10.5%)**。

表 1 食品八大项同比及较上月变动 (单位: %)

食品八大类	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
2 月同比	2.7	6.4	-3.8	1.9	-1.5	7.8	1.5	8.5
同比变动	0.0	-0.1	-10.5	-4.7	-6.3	-0.6	0.6	-4.6

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

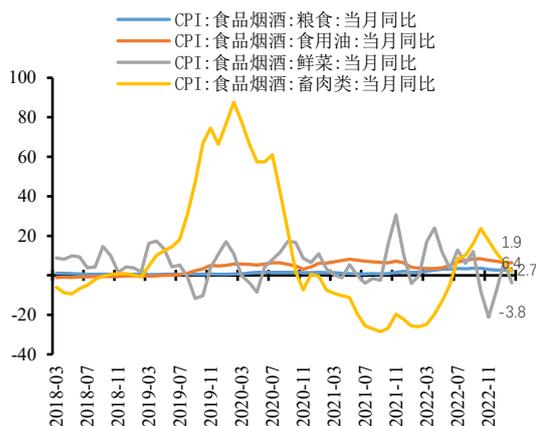


图5 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

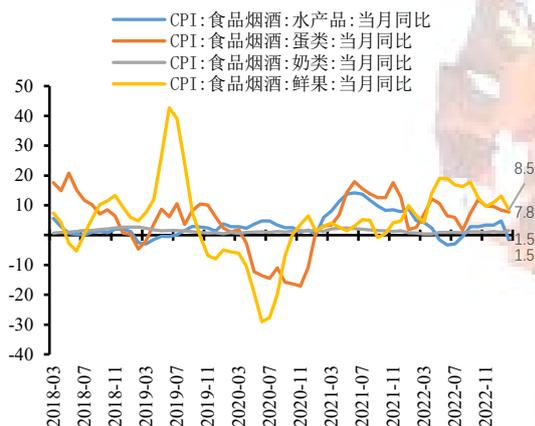


图6 水产品、蛋、奶、鲜果价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看, 食品价格下跌 2.0%, 较上月下降 4.8 个百分点, 影响 CPI 下降约 0.38 个百分点。受养殖户出栏意愿较强和生猪供给持续增加影响, 猪肉价格环比下降 11.4%, 较上月下降 0.6 个百分点; 受天气转暖后供应改善影响, 鲜菜环比下跌 4.4%, 较上月下降 24.0 个百分点。

总体而言, 食品八大类价格环比分化 (2 正 6 负), 其中畜肉环比幅度最高 (-5.9%), 较上月环比分化 (3 正 5 负), 其中鲜菜环比变动最明显 (-24.0%)。

表 2 食品八大项环比及较上月变动 (单位: %)

食品八大类	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
2 月环比	0.1	-0.1	-4.4	-5.9	-1.5	-3.6	0.3	-1.2
环比变动	0.1	0.6	-24.0	-0.6	-7.0	-1.5	0.9	-10.4

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

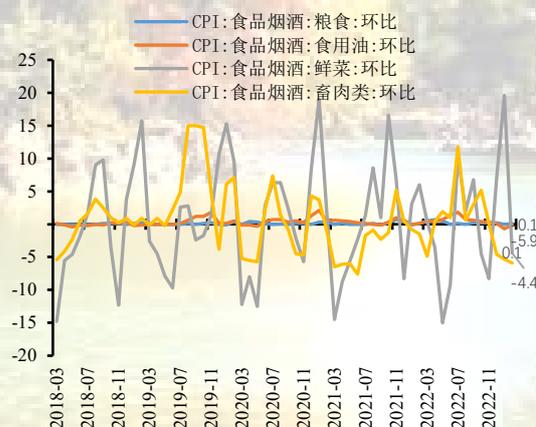


图7 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

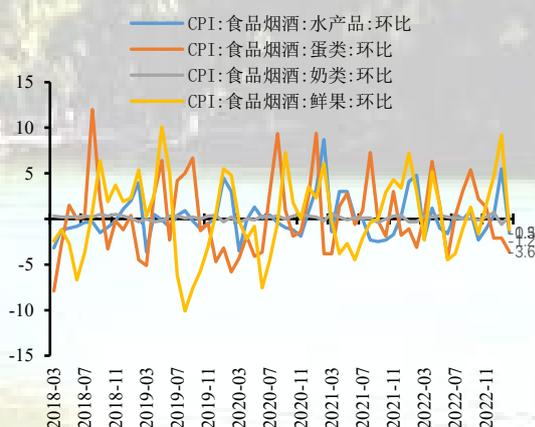


图8 水产品、蛋、奶、鲜果价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

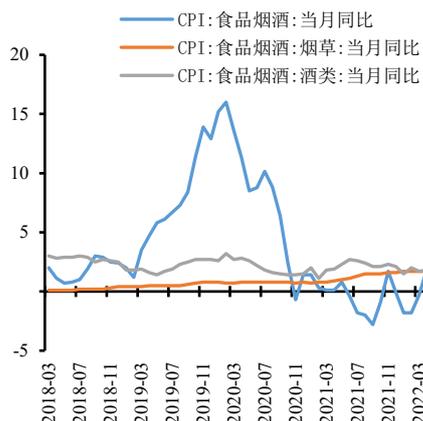


图9 食品烟酒、烟草、酒类价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

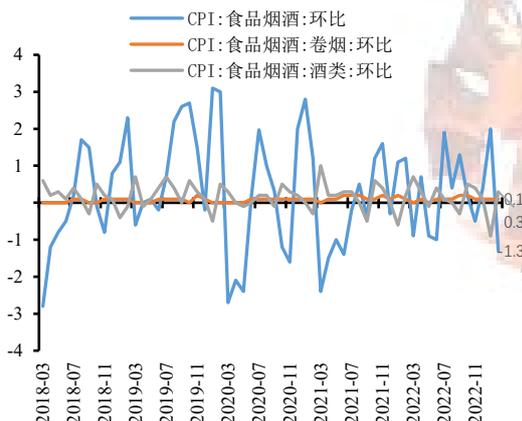


图10 食品烟酒、烟草、酒类价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

此外,从食品烟酒指标来看,2月食品烟酒价格同比上涨2.1%,环比-1.3%,具体而言,2月烟草价格同比上涨1.3%、环比0.1%,酒类价格同比上涨1.5%、环比0.3%。

非食品价格明显回落,教娱其他是主要原因

非食品项中,从同比看,2月非食品价格上涨0.6%,较上月回落0.6个百分点,影响CPI上涨约0.50个百分点。受燃油价格回落带动,工业消费品价格继续回落;受疫情防控政策优化及节后需求回落影响,服务价格上涨0.6%,较上月回落0.4个百分点。

总体而言,非食品项七大类除居住外价格同比普涨,其中其他用品和服务项同比涨幅最高(+2.6%),较上月同比变动分化(2正1零4负),其中交通通信项同比变动最明显(-1.9%)。

表3 非食品七大项同比及较上月变动(单位:%)

非食品项七大类	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他用品
2月同比	0.7	-0.1	1.4	0.1	1.2	1.0	2.6
同比变动	0.2	0.0	-0.2	-1.9	-1.2	0.2	-0.5

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

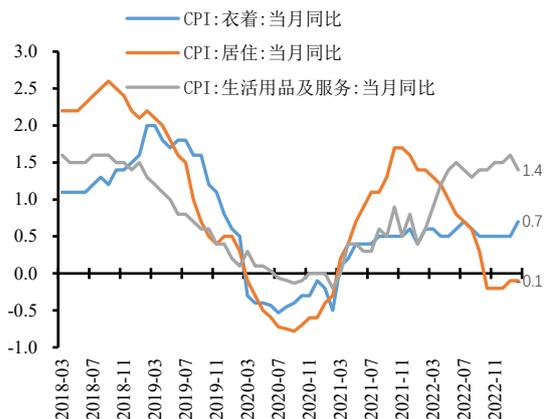


图 11 衣着、居住、生活用品及服务同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

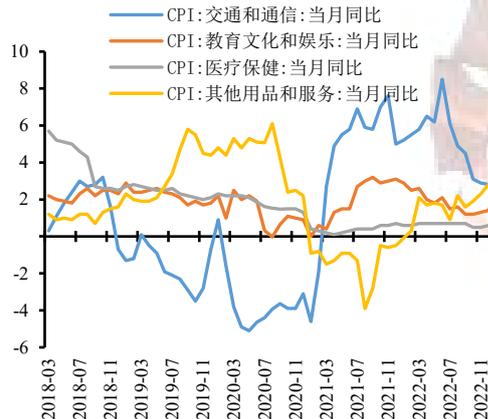


图 12 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看,非食品价格环比下跌 0.2%,较上月下降 0.5 个百分点,影响 CPI 变动约 0.13 个百分点。受国际油价下行影响,能源价格下行带动工业消费品价格继续下行;受节后消费需求回落影响,服务价格下跌 0.4%,较上月回落 1.2 个百分点。

总体而言,非食品项七大类价格环比分化(2 正、4 负、1 不变),其中教育娱乐项环比幅度最高(-0.8%),较上月环比变动分化(2 正、4 负、1 不变),其中教育娱乐项环比变动最显著(-2.1%)。

表 4 非食品七大项环比及较上月变动(单位: %)

非食品项七大类	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他
2 月环比	-0.1	0.1	0.0	-0.5	-0.8	0.2	-0.3
环比变动	0.4	0.1	0.0	-0.7	-2.1	-0.1	-1.4

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

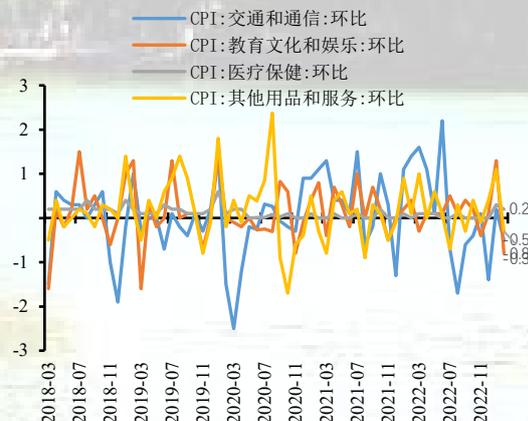
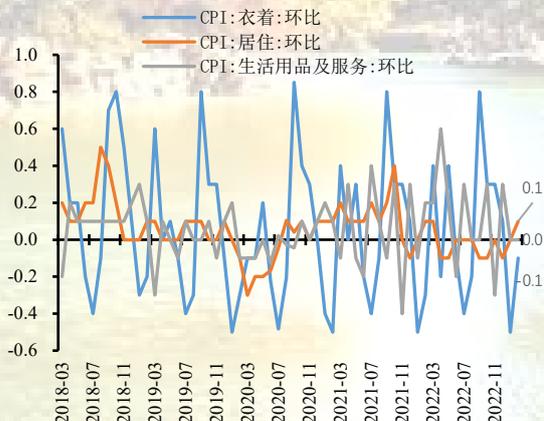




图 13 衣着、居住、生活用品及服务环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

图 14 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

生产资料价格有所反弹, 工业出厂价格跌幅扩大

2 月份, 受国际大宗商品价格波动传导和国内需求偏弱等多种因素影响, 工业品价格走势整体下行, 工业品价格环比持续低迷, 同比下行持续, 具体而言: 受工业上游原材料、能源品等价格震荡回落影响, 高基数效应下生产资料价格同比仍低; 受上游工业传导及中下游工业需求回温影响, 生活资料价格同比表现平稳增长。



图 15 生产资料、生活资料价格同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

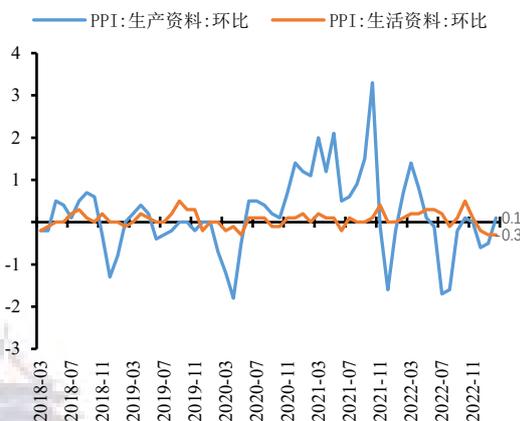


图 16 生产资料、生活资料价格环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

分大类, 从同比看, 2 月 PPI 下跌 1.4%, 较上月下降 0.6 个百分点。受国际大宗商品继续回落影响, 生产资料价格下跌 2.0%, 较上月下降 0.6 个百分点, 其中采掘工业同比回落最为明显; 受上游工业部门价格传导及中下游工业需求复苏影响, 生活资料价格上涨 1.1%, 较上月回落 0.4 个百分点, 其中食品、衣着工业价格是主要支撑。生活资料价格仍是 PPI 同比的主要支撑。

表 5 工业出厂价格分项同比及较上月变动 (单位: %)

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_53060

