



周茂华 9 月物价点评：剪刀差扩大，关注工业制造业企业经营情况





事件：

9月消费者物价（CPI）同比：0.7%，不及预期：0.8%，前值：0.8%；

9月生产者物价（PPI）同比：10.7%，高于预期：10.2%，前值：9.5%。

表现：

1 CPI 同比略不及预期，继续处于 1 时代；PPI 同比高于预期，剪刀差扩大；

2 结构性分化明显，食品价格下降（各食品价格分化明显），非食品价格上涨，其中服务价格上涨明显；

3 核心物价同比 1.2%，保持温和。

原因：

CPI：

CPI 同比增长不及预期，主要受食品价格下降和基数抬升拖累。9 月食品价格同比下降 5.2%，降幅较前值扩大 1.1 个百分点，而食品价格下降主要受猪肉价格下跌影响，9 月猪肉价格猪肉价格同比下降 46.9%，降幅扩大 2 个百分点；同时，去年基数抬升也影响 9 月消费者物价表现。

非食品价格温和增长。9 月非食品价格同比增长 2.0%，其中，服务价格上涨 1.4%，其中机票、住宿价格同比继续保持增长；反映国内疫情对服务业抑制影响减弱，消费需求回暖。

食品价格内部结构分化明显。从结构看，9 月猪肉价格跌幅扩大，淡水鱼、鸡蛋、食用油、服务业价格同比上升。

PPI：

PPI 同比继续探高，主要受能源和部分原材料价格走高推动。全球需求延续复苏态势、供给瓶颈及冬季来临等因素影响，市场预期能源供需结构失衡，推动能源及工业原材料价格走高。值得关注的是，能源价格走高对其他商品产生一定外溢效应。

剪刀差扩大。9 月份猪肉价格跌幅扩大，能源与部分原材料价格走高，导致 CPI 和 PPI 同比分化扩大。

趋势：

四季度 CPI 同比走高，但动能温和。一是需求有望回暖。疫情防范形势向好，带动服务消费需求，叠加消费旺季，政策支持，需求回暖利好物价表现；二是猪肉价格有望企稳。传统猪肉消费旺季，国内收储调节，近期生猪期货市场看，猪肉价格呈现企稳迹象；三是基数效应。

四季度 PPI 同比冲高回落。三季度能源及部分商品价格进一步走超预期，反映全球供需结构存在失衡，短期能源商品价格可能继续在高位运行，以及高价格对需求构成抑制及基数效应，预计四季度 PPI 同比呈现冲高回落走势。

政策：

通胀结构性特征明显，从消费者与生产者物价分化看，除了防范通胀上下游传导同时，需要关注部分工业制造业企业经营困难对就业和内需影响。

从为企业纾困、支持内需恢复及跨周期设计，财政与货币政策较上半

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_27776

