



# 温彬评 9 月 CPI、PPI 数据： CPI 与 PPI 继续背离 宏观政策 需进一步加力



文/新浪财经意见领袖专栏作家 温彬 冯柏



**【数据】**国家统计局公布数据显示，9月CPI同比上涨0.7%，预期上涨0.8%，前值上涨0.8%；PPI同比上涨10.7%，预期上涨10.2%，前值上涨9.5%。

### **【点评】**

**PPI：**同比上涨10.7%，创有数据记录以来的新高，继2008年后再度升至10%以上。(1)从涨价构成上看，本月PPI再创新高，主要由新涨价因素推动。在10.7%的同比涨幅中，翘尾因素影响约1.8个百分点，与上月持平；新涨价因素影响约8.9个百分点，在上月扩大0.8个百分点基础上，本月继续比上月扩大1.2个百分点。(2)新涨价的部分，主要源自于

煤炭和部分高耗能行业产品的价格上涨。从高频数据上看，近期能源价格普遍上涨。到9月24日，中国大宗商品能源类价格指数达到145.69，比8月末上涨6%。国际油价冲高，9月末布伦特原油现货价达到79.11美元/桶，当月上涨9%。受能源价格普遍上涨影响，本月煤炭开采和洗选业PPI同比上涨74.9%，石油和天然气开采业PPI同比上涨43.6%，石油、煤炭及其他燃料加工业PPI同比上涨40.5%。（3）能源类原材料价格上涨，由供需双方原因共同导致。随着经济加快恢复、秋冬大量用煤季节来临等，煤炭需求相对旺盛。而近期疫情持续演变、山西地区洪涝灾害等，导致煤炭生产、运输受限，电力供应也出现紧张，部分地区因能耗双控采取拉闸限电等措施，对生产形成一定冲击，进一步推升工业产品价格。

CPI：同比上涨0.7%，涨幅比上月回落0.1个百分点，连续第4个月回落。（1）食品价格的下降是导致CPI涨幅回落的主要原因。本月，食品价格下跌5.2%，降幅比上月扩大1.1个百分点，影响CPI下降约0.98个百分点。一方面，由于生猪供给充足，叠加疫情对外出就餐形成一定限制，导致猪肉价格进一步同比下降46.9%，降幅比上月扩大2个百分点。另一方面，由于鲜菜、鲜果供应相对充足，鲜菜价格同比下降2.5%，降幅比上月扩大1个百分点；鲜果价格同比下降0.8%，今年以来首次转负。（2）非食品价格保持温和上涨趋势。本月非食品CPI上涨2%，比上月加快0.1个百分点，接近7月份2.1%的阶段高点，体现为上游生产价格的涨价向CPI的缓慢传导。

PPI 与 CPI 剪刀差再创新高。在 PPI 再创新高，CPI 却持续回落的趋势下，PPI 和 CPI 剪刀差达到 10 个百分点，比上月扩大 1.3 个百分点，剪刀差再创历史新高。食品价格的持续回落，是导致价格传导不畅的主要原因。当前，国家已经部署一系列大宗商品保供稳价措施，预计进一步应对原材料价格上涨和经济增长压力加大的举措将陆续出台实施。但也要看到，国际油价仍在 80 美元/桶以上的区间波动，煤炭等能源供给偏紧的影响可能有所持续，预计年内 PPI 将保持高位运行；CPI 将继续受食品价格拖累，但去年基数回落以及非食品价格温和增长支撑 CPI 在低位震荡。总体上看，目前通胀对货币政策的影响有限，但随着内外部经济复苏的不平衡、不均衡因素增多，风险也会相应加大。宏观政策要做好跨周期调节，增强不同部门政策的协调性，缓解煤炭、电力等供应紧张局面，进一步帮助中小企业等市场主体应对原材料涨价影响，加大对提振有效需求和稳定经济增长的支持力度，做好应对各种风险的准备。

(作者：中国民生银行首席研究员温彬，研究员冯柏)

(本文作者介绍：中国民生银行首席研究员。)

**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\\_27781](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27781)

