



东方金诚：鲜菜价格下跌拉低 10月CPI涨幅，PPI近20个 月来首现同比负增长



2022 年 10 月物价数据点评

事件:根据国家统计局公布的数据,2022 年 10 月,CPI 同比上涨 2.1%,涨幅较上月回落 0.7 个百分点;PPI 同比下降 1.3%,涨幅较上月回落 2.2 个百分点。



基本观点:10 月 CPI 同比较快下行,除上年同期基数抬高外,主要源于当月蔬菜价格下跌,抵消了猪肉价格上涨带来的影响,拉低食品 CPI 涨幅;与此同时,前期国际油价下行也带动国内成品油价格环比走低,同比涨幅收窄。这是 10 月非食品价格同比涨幅回落的主要原因。与此同时,受消费需求修复偏缓影响,10 月扣除食品和能源价格、更能反映整体物价水平的核心 CPI 同比继续处于 1.0%以下的低位,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,将继续为国内货币政策“以我为主”提供

重要支撑。展望未来，在猪肉价格基本见顶、蔬菜价格同比降幅扩大，以及消费偏弱会继续抑制核心 CPI 涨幅的前景下，11 月 CPI 同比或进一步降至 1.8%左右，四季度物价保持稳定已没有悬念。这意味着年底前货币、财政政策都具备在稳增长方向适度发力的空间。

10 月国际油价反弹，并带动国际大宗商品价格整体上止跌回稳，但因上年同期基数大幅抬高，同比涨幅仍延续较快收窄势头；与此同时，10 月国内主要原材料和工业品市场供需整体平稳，价格水平参差波动但整体变化不大，但在上年高基数影响下，同比涨幅多数出现下滑。由此，内外部因素综合影响下，10 月 PPI 环比上涨 0.2%，结束了过去三个月的连续下跌局面，但同比下跌 1.3%，为 2021 年以来首度转负。展望未来，预计 11 月 PPI 环比将延续正增，但因上年同期基数依然偏高，同比回正的难度较大。不过，在新涨价因素改善带动下，11 月 PPI 同比跌幅有望收敛至 0.5%-1.0%之间。

具体来看：

一、10 月 CPI 同比涨幅明显回落，当月蔬菜价格同比涨幅显著收窄，抵消了猪肉价格上涨带来的影响，拉低了整体 CPI 涨幅。与此同时，受消费需求修复偏缓影响，10 月扣除食品和能源价格、更能反映整体物价水平的核心 CPI 同比继续处于 1.0%以下的低位，显示当前整体物价形势稳定。

10 月 CPI 同比上涨 2.1%，涨幅较上月大幅回落 0.7 个百分点。具体来看，10 月 CPI 同比涨幅收窄，主要原因是受蔬菜大量上市、节后消费需

求回落影响，10月蔬菜价格环比下降4.5%，再加上去年同期菜价偏高，共同导致10月蔬菜价格同比下降8.1%，涨幅较上月大幅回落20.2个百分点。据我们估算，仅此一项就拉低10月CPI涨幅0.47个百分点。这有效对冲了10月猪肉价格上涨带来的影响，带动当月食品价格同比涨幅由上月的8.8%降至7.0%，是当月CPI同比涨幅回落的主要原因。

非食品价格方面，受国际油价变动影响，10月国内汽油和柴油价格分别比9月下降1.2%和1.3%，带动两类商品同比价格涨幅较上月分别回落6.7和7.5个百分点，至12.5%和13.5%，是10月非食品价格同比涨幅由上月的1.5%回落至1.1%的主要原因。这意味着当前国际大宗商品价格波动下行，加之国内工业品价格同比转负，都在削弱CPI中非食品价格、特别是工业消费品价格上涨的基础。另外，在国内消费需求偏弱背景下，10月服务价格同比仅为0.4%，涨幅较上月低0.1个百分点。

与此同时，主要受消费需求修复偏缓影响，10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%，持续处于明显偏低水平，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，将继续为国内货币政策“以我为主”提供重要支撑。

展望未来，在猪肉价格基本见顶、蔬菜价格同比降幅扩大，以及消费偏弱会继续抑制核心CPI涨幅的前景下，11月CPI同比或进一步降至1.8%左右，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。这意味着年底前货币、财政政策

都具备在稳增长方向适度发力的空间。

二、10月国际油价反弹，并带动国际大宗商品价格整体上止跌回稳，国内工业品价格涨跌互现，PPI环比小幅上涨，但受上年同期基数走高影响，同比涨幅仍较快回落至下跌区间。10月PPI环比上涨0.2%，结束了过去三个月的连续下跌局面，但同比下跌1.3%（前值为上涨0.9%），为2021年以来首度转负。从新涨价和翘尾因素来看，由于环比实现小幅上涨，10月PPI新涨价因素较上月回升0.3个百分点至-0.1%，但翘尾因素较上月大幅下滑2.5个百分点至-1.2%。可见，10月PPI同比延续较快回落至下跌区间，主要受基数抬高影响。具体来看：

首先，国际方面，近期受欧佩克+公布减产计划影响，国际原油价格出现反弹，并带动国际大宗商品价格整体上止跌回稳，但因上年同期基数大幅抬高，今年10月国际大宗商品价格同比涨幅延续较快收窄势头——10月RJ-CRB商品价格指数月均值环比仅微跌0.4%，但同比涨幅较上月回落8.1个百分点。其中，布油现货价月均值环比虽上扬3.8%，但因基数走高，同比涨幅从上月的20.5%进一步大幅收敛至11.6%。

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_48601

