中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2021 年 3 月 11 日　　2021 年第 31 期（总第 467 期）

PPI 涨幅创近年新高，CPI 与 PPI 剪刀差扩大

国家统计局数据显示，2021 年 2 月，CPI 同比下降 0.2%，降幅较 1 月收窄 0.1 个百分点。PPI 同比上涨 1.7%，涨幅较 1 月扩大 1.4 个百分点。主要关注点如下：

第一，CPI 涨幅连续两月为负，上年高基数、猪肉价格持续下等因素对 CPI 形成较大拖累。2021 年以来，CPI 连续两个月位于负增长区，与 2020 年高速增长走势形成较大反差。主要原因在于：其一，猪肉市场供应不断改善，猪肉价格快速下行。2 月份猪肉价格下降 14.9%，影响 CPI 下降约 0.39 个百分点。其二，上年高基数，2020 年 2 月 CPI 涨幅达 5.2%。其三，就地过年对交通、旅游等造成一定负面影响，出行类服务价格表现较弱，2 月份交通通信价格下降 1.9%。

第二，PPI 涨幅持续走高，主要受全球经济复苏以及大宗商品价格持续上涨的影响。2 月 PPI 同比上涨 1.7%，创 2018 年 12 月以来新高。主要是由于 2021 年以来大宗商品价格出现大幅迅速上涨，带动国内石油相关行业以及黑色金属、有色金属相关行业价格均出现明显上涨，进而推动 PPI 增速中枢整体上移。截止 2 月底，布伦特原油期货价格较去年底上涨了 27.7%。本轮大宗商品上涨原因主要由于全球经济复苏促使需求升温，经济美国财政刺激政策加码及全球流动性宽松推高全球通胀预期。

第三，CPI 涨幅将持续低位徘徊，PPI 涨幅压力加大。展望未来，猪肉产业链逐渐恢复，叠加春节后猪肉消费需求下降，猪肉价格处在下行通道中。同时 3 月份 CPI 翘尾因素仍为负（-0.81%），预计 CPI 涨幅难有明显改善。随着疫苗推广加快、疫情形势好转，全球需求回暖，流动性宽松持续，将支撑大宗商品价格进一步上涨，预计 PPI 涨幅还将继续扩大。未来需要关注输入性通胀风险，建议加强国际资本流

动监测，适时进行市场预期管理，保持金融市场整体稳定。整体来看，我国经济运行平稳、货币政策保持稳健，且上游原材料价格向下游消费品价格传导效果有限，输入性通胀引起国内通胀全面上涨的概率较小，

图 1：CPI 和 PPI 走势（%）

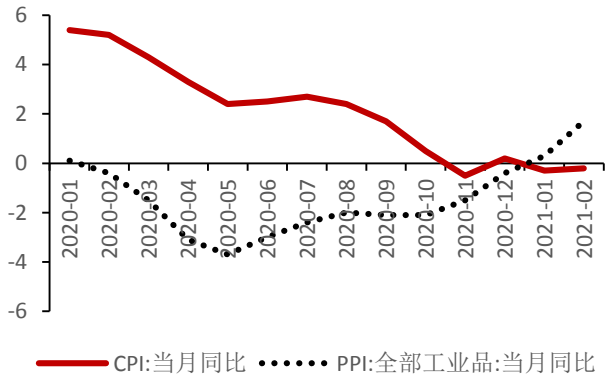
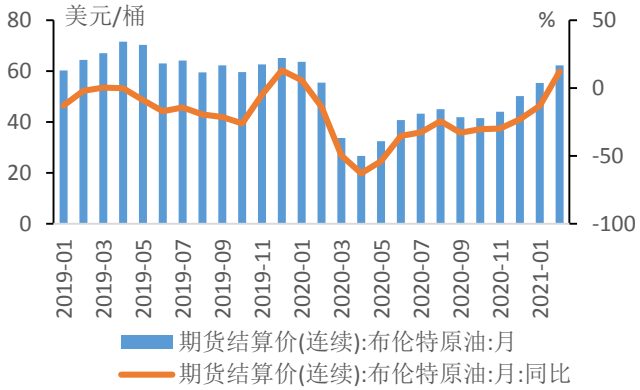


图 2：布伦特原油价格走势



资料来源：Wind，中国银行研究院

（点评人：中国银行研究院研究员 范若滢）

审稿：周景彤
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2779

联系人：王梅婷
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 1591