中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2020 年 8 月 10 日　　2020 年第 35 期（总第 419 期）

物价水平有所上升，但未来上涨动力有限

国家统计局数据显示，7 月份居民消费价格（CPI）同比上涨 2.7%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 2.4%，降幅较上月收窄 0.6 个百分点。主要关注点如下：

第一，食品价格推动 CPI 涨幅扩大，但非食品价格依然疲弱。洪灾等不利天气因素影响生猪、蔬菜等运输，食品供给偏紧，价格涨幅再度回升。7 月份食品价格上涨 13.2%，涨幅扩大 2.1 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.68 个百分点。其中，猪肉价格上涨 85.7%，涨幅比上月扩大 4.1 个百分点；鲜菜价格上涨 7.9%，涨幅扩大 3.7 个百分点。相反，非食品价格涨幅较小，7 月份涨幅为 0，涨幅较上月回落 0.3 个百分点。其中，衣着、居住、交通和通信等服务价格均保持下降，生活用品及服务价格自 2010 年以来首次出现降低，教育文化和娱乐、医疗保健等服务价格保持正增长，但涨幅均有所回落。非食品价格涨幅较小显示市场需求仍然较弱。

图 1：CPI 涨幅扩大

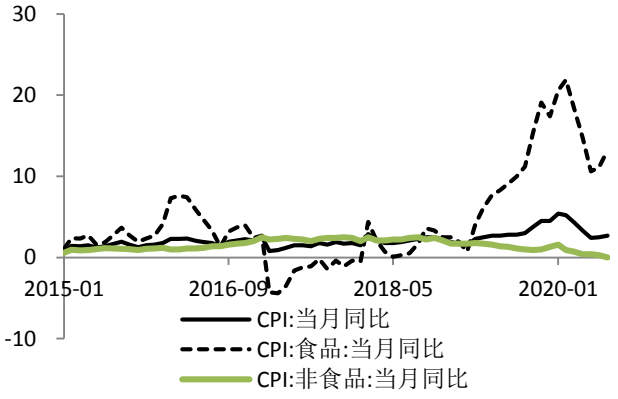
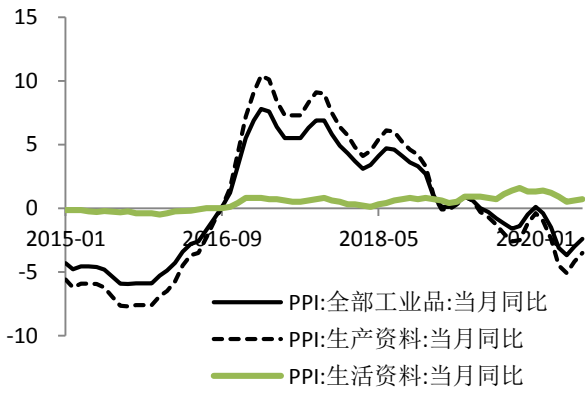


图 2：PPI 降幅收窄



资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，经济复工复产加快推进，PPI 降幅继续收窄。随着政府“六保”措施的加快推进，市场需求持续回暖，工业生产加快恢复，产品价格降幅收窄。其中，生产资料价格下降 3.5%，降幅收窄 0.7 个百分点；生活资料价格上涨 0.7%，涨幅扩大 0.1 个百分点。此外，关注到 7 月份工业生产者购进价格指数（PPIRM）降幅也进一步收窄，PPI 与 PPIRM 之差较上月缩小，这种价格变化对利润增速的贡献可能会较上月减弱。

第三，未来物价或有所回落，需警惕通缩压力。目前 CPI 上涨主要受天气因素影响，未来洪涝灾害等不利天气对价格的短期扰动将逐步减弱。同时，拉高 CPI 的猪肉价格去年下半年基数较高，未来进一步上涨空间有限，加之 9 月之后翘尾因素快速下降，9、10、11、12 月份分别为 1.3%、0.4%、0%、0%，预计 9 月后 CPI 涨幅将明显回落。从未来经济运行看，需求是重要制约因素，居民收入增长乏力，终端消费需求较弱，不包括食品和能源的核心 CPI 上涨动力不足。“六稳”“六保”支持政策有利于支撑 PPI 降幅收窄，但市场需求恢复较慢，企业盈利不佳，外部不确定性依然较大，PPI 仍将保持负增长。因此从政策上看，未来可能更需关注通缩压力问题。

（点评人：中国银行研究院研究员　梁婧）

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

联系人：李义举
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 4026