居住价格负增长，就业风险加大——纪尧

CPI、PPI 点评报告 A0104-20200610

2020 年 5 月	CPI 同比%	PPI 同比%
统计局	2.4	-3.7
北大国民经济研究中心预测	2.7	-3.6
wind 市场预测均值	2.7	-3.2
前月值	3.3	-3.1
2019 年均值	2.9	-0.3

要点

- 低能源价格和下游需求低迷拉低本月 PPI。
- 需求恢复缓慢，CPI 重回“2 时代”。
- 居住分项负增长，就业问题潜在风险或在加大。
- 全年价格增速“N”型走势，第二个拐点取决于“稳增长”的力度与全球疫情恢复的速度。

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

蔡含篇

康 健

纪 尧

邵宇佳

翟乃森

联系人： 蔡含篇

联系方式：

010-62767607

gmjjyj@pku.edu.cn

扫描二维码或发邮件订阅

第一时间阅读本中心报告

5 月份，CPI 同比增长 2.4%，上涨率较 4 月份下滑 0.9 个百分点；PPI 同比下降 3.7%，降幅较 4 月份扩大 0.6 个百分点。通胀率加速下行，反映出疫情收尾期间，供给扩张速度持续快于需求，与其他经济指标表现出的疫情后生产端恢复快于需求端的基本趋势一致。

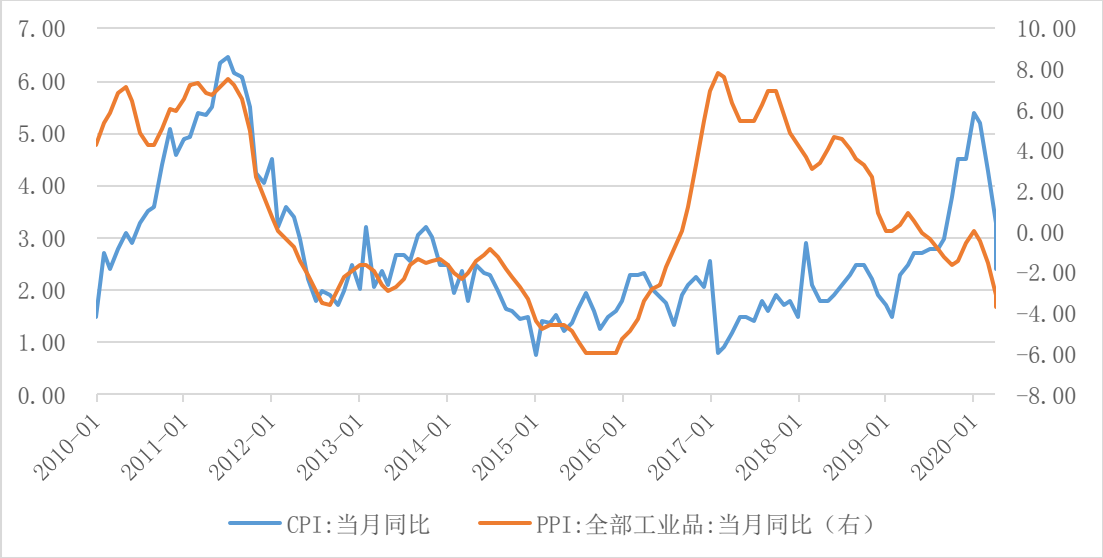

图 1：CPI、PPI 同比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

（一）影响因素

CPI 方面，需求恢复缓慢叠加能源低价，致使 CPI 上涨率重回“2 时代”；PPI 方面，复工复产后产能未完全恢复，叠加国际疫情和低能源价格的影响，工业品价格增速继续下滑，本月 PPI 创下 2016 年 4 月以来新低。具体影响因素：食品价格、原材料价格的下行拉低本月 CPI、PPI 增速。

5 月份，食品价格同比增长 8.5%，较 4 月份下滑 6.3 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.55 个百分点。本月导致食品价格增速下降的首要因素依然是猪肉价格的下滑，随着生猪生产供给的恢复，加之猪肉消费进入淡季，本月猪肉价格环比下降 8.1%，降幅较前月扩大 0.5 个百分点。除此之外，蛋类、鲜果价格也出现了不同程度的涨幅下滑；非食品方面，其他用品和服务、教育文化和娱乐价格分别上涨 5.3%和 2.2%，医疗保健、生活用品及服务价格分别上涨 2.1%和 0.1%；交通和通信、居住、衣着价格分别下降 5.1%、0.5%和 0.4%。

工业品价格方面，5 月生产资料价格下降 5.1%，降幅扩大 0.6 个百分点。受 5 月全球原油低价以及下游需求偏弱影响，主要行业出厂价格降幅均有所扩大，石油和天然气开采业价

格下降 57.6%，扩大 6.2 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降 24.4%，扩大 4.6 个百分点；化学原料和化学制品制造业价格下降 9.2%，扩大 0.9 个百分点；煤炭开采和洗选业价格下降 8.8%，扩大 3.4 个百分点。

（二）数据点评

（1）当前经济形势：“稳增长”加码，生产生活仍在恢复当中，就业风险加大。

CPI、PPI 增速持续大幅下滑，反映出疫情后需求复苏的缓慢，特别是 5 月 CPI 中的居住分项自 2009 年 12 月以来首次负增长，影射出就业的不稳定，就业问题潜在风险或在加大。

（2）后期走势：全年“N”型的价格走势，二季度可能是经济的底部徘徊期。对于第二个拐点的到来，这将取决于后期“稳增长”的力度与全球疫情恢复的速度。我们认为，当前价格增速持续下滑的主要影响因素有三点，一个是一、二产业恢复的速度快于第三产业恢复的速度，第二是受疫情冲击国内就业压力加大，使得居民消费需求相对收缩显著，价格增速下滑，第三是国际需求和能源价格低迷。前两个问题的解决取决于疫情全面结束的时间与“稳增长”刺激的力度，而随着布伦特原油价格重回 40 美元以及世界各国复工复产的稳步推进，第三个因素对价格走势的影响将边际减弱。

北京大学国民经济研究中心简介：

北京大学国民经济研究中心成立于2004年，挂靠在北京大学经济学院。依托北京大学，重点研究领域包括中国经济波动和经济增长、宏观调控理论与实践、经济学理论、中国经济改革实践、转轨经济理论和实践前沿课题、政治经济学、西方经济学教学研究等。同时，本中心密切跟踪宏观经济与政策的重大变化，将短期波动和长期增长纳入一个综合性的理论研究框架，以独特的观察视角去解读，把握宏观趋势、剖析数据变化、理解政策初衷、预判政策效果。

中心的研究取得了显著的成果，对中国的宏观经济政策产生了较大影响。其中最具有代表性的成果有：(1)推动了中国人口政策的调整。中心主任苏剑教授从2006年开始就呼吁中国应该立即彻底放弃计划生育政策，并转而鼓励生育。(2)关于宏观调控体系的研究：中心提出了包括市场化改革、供给管理和需求管理政策的三维宏观调控体系。(3)关于宏观调控力度的研究：2017年7月，本中心指出中国的宏观调控应该严防用力过猛，这一建议得到了国务院主要领导的批示，也与三个月后十九大报告中提出的“宏观调控有度”的观点完全一致。(4)关于中国经济目标增速的成果。2013年，刘伟、苏剑经过缜密分析和测算，认为中国每年只要有6.5%的经济增速就可以确保就业。此后不久，这一增速就成为中国政府经济增长速度的基准目标。最近几年中国经济的实践也证明了他们的这一测算结果的精确性。(5)供给侧研究。刘伟和苏剑教授是国内最早研究供给侧的学者，他们在2007年就开始在《经济研究》等杂志上发表关于供给管理的学术论文。(6)新常态研究。刘伟和苏剑合作的论文“新常态下的中国宏观调控”(《经济科学》2014年第4期)是研究中国经济新常态的第一篇学术论文。苏剑和林卫斌还研究了发达国家的新常态。(7)刘伟和苏剑主编的《寻求突破的中国经济》被译成英文、韩文、俄文、日文、印地文5种文字出版。(8)北京地铁补贴机制研究。2008年，本课题组受北京市财政局委托设计了北京市地铁运营的补贴机制。该机制从2009年1月1日开始被使用，直到现在。

中心出版物有：(1)《原富》杂志。《原富》是一个月度电子刊物，由北京大学国民经济研究中心主办，目的是以最及时、最专业、最全面的方式呈现本月国内外主要宏观经济大事并对重点事件进行专业解读。(2)《中国经济增长报告》(年度报告)。该报告主要分析中国经济运行中存在的中长期问题，从2003年开始已经连续出版14期，是相关年度报告中连续出版年限最长的一本，被教育部列入其年度报告资助计划。(3)系列宏观经济运行分析和预测报告。本中心定期发布关于中国宏观经济运行的系列分析和预测报告，尤其是本中心的预测报告在预测精度上在全国处于领先地位。

免责声明

北京大学国民经济研究中心属学术机构，本报告仅供学术交流使用，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的观点仅供参考，亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。