



受春节错位 CPI 上行，输入性因素 PPI 下行

——蔡含篇

CPI、PPI 点评报告

A0101-20250410

2025 年 3 月	上年同期值	上期值	官方值	北大国民经济研究中心预测值	Wind 市场预测均值
CPI 同比 (%)	0.7	-0.7	-0.1	0.0	-0.12
PPI 同比 (%)	0.1	-2.2	-2.5	-2.1	-2.19

要点

- 春节错位 CPI 降幅收窄，内生动力有待进一步修复
- 输入性因素影响 PPI 降幅扩大，政策刺激叠加调结构 PPI 降幅缓慢收窄
- 需求不足问题仍需重视，未来价格表现或有改善

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

陈丽娜

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



内容提要

2025 年 3 月, CPI 同比增长-0.1%, 较 2025 年 2 月份上涨 0.6 个百分点; 环比增长-0.4%, 较 2025 年 2 月下降 0.2 个百分点, 受春节错位影响, 本月 CPI 同比增速上涨明显; 一季度 CPI 同比增长-0.1%, 较 2024 年同期下滑 0.1 个百分点, 反映出当前有效需求依然相对不足, 政策有待进一步发力。

2025 年 3 月, PPI 同比下跌 2.5%, 降幅较 2 月份扩张 0.3 个百分点; 环比下跌 0.4%, 降幅较 1 月份扩张 0.3 个百分点, 这主要受国际大宗商品价格下降的输入性传导影响, 反映出当前有效需求依然不足, 经济压力依然存在, 叠加经济结构调整继续, PPI 增速依然底部徘徊, 经济仍需进一步刺激。

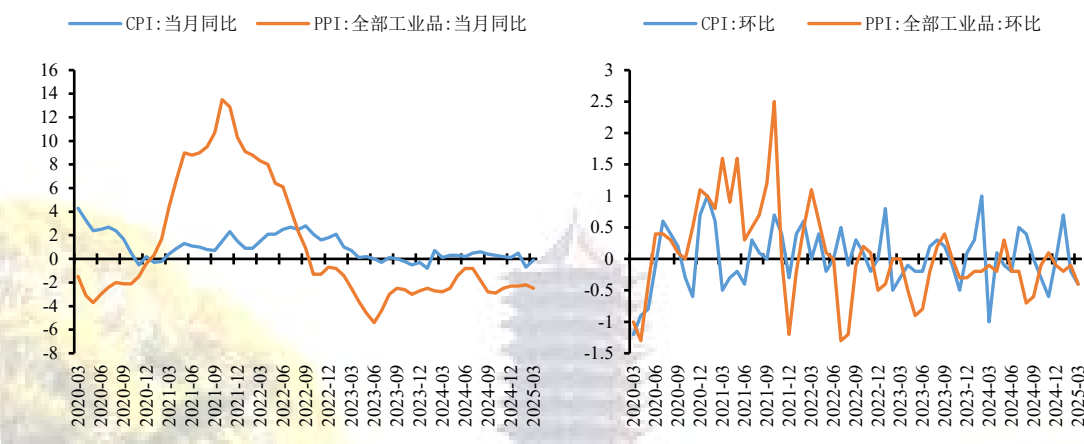


图 1 CPI、PPI 当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

图 2 CPI、PPI 环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

正文

春节错位 CPI 降幅收窄, 内生动力有待进一步修复

2025 年 3 月, CPI 同比增长-0.1%, 较 2025 年 2 月上涨 0.6 个百分点; 环比增长-0.4%, 较 2025 年 2 月下降 0.2 个百分点。受春节错位因素影响, 本月 CPI 增速明显上涨。

剔除春节因素影响, 从一季度来看, 一季度 CPI 同比增长-0.1%, 较 2024 年同期下滑 0.1 个百分点, 其中, 食品价格增速上涨、非食品价格增速下滑, 反映出当前有效需求依然相对不足, 政策有待进一步发力。值得关注的是, 较 2024 年同期, 尽管一季度服务价格增速下滑 0.8 个百分点, 但家庭服务价格增速上涨明显, 较 2024 年一季度上涨 0.8 个百分点。受稳内需、促消费影响, 部分消费品、服务价格增速阶段性下滑明显, 例如, 家用器具、旅



游价格增速均较 2024 年一季度有大幅下滑。

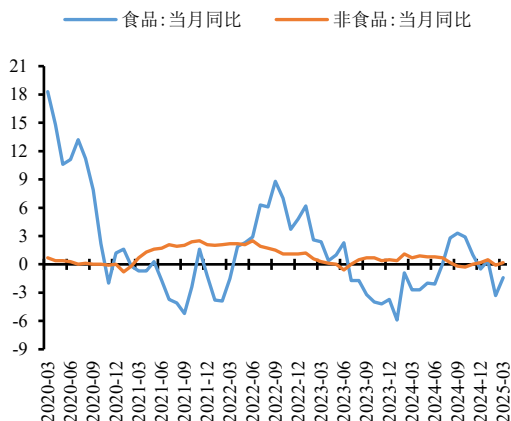


图3 CPI 食品与非食品当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

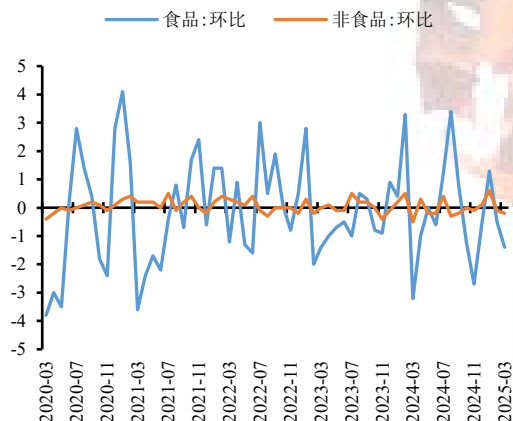


图4 CPI 食品与非食品环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

食品项中，从同比看，食品价格增长-1.4%，较前月上涨 1.9 个百分点，春节错位因素使得食品价格增速上涨明显。总体而言，食品项八大类价格同比分化（1 涨、7 跌、0 持平），其中鲜菜同比幅度最大（-6.8%）；较上月同比变动分化（4 正、4 负、0 不变），其中鲜菜同比变动最显著（5.8%）。

表 1 食品八大项同比及较上月变动（单位：%）

食品	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
3 月同比	-1.5	-2.1	-6.8	-0.1	-0.2	-1.6	-1.7	0.9
同比变动	-0.2	-0.1	5.8	1.7	3.4	-1.1	-0.3	2.7

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

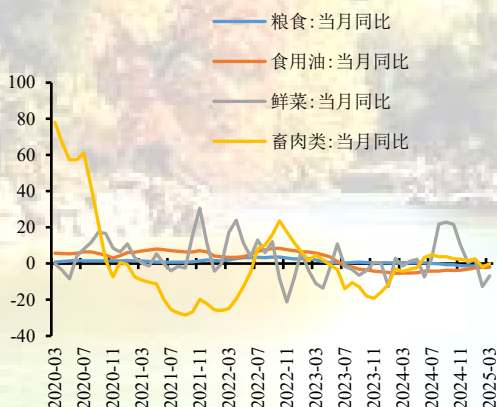


图5 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

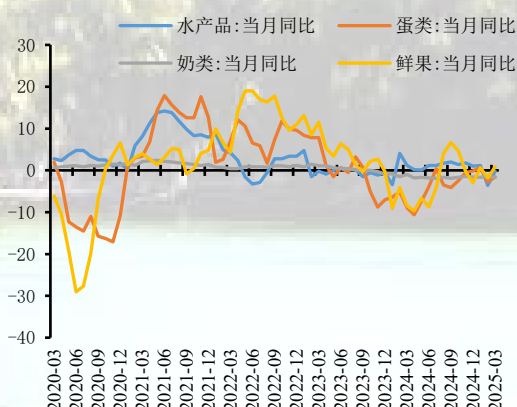


图6 水产品、蛋、奶、鲜果价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看，食品价格环比增速增长-1.4%，较前月下降 0.9 个百分点。受季节因素影响，冬季过去，3 月气温逐渐回升，果蔬等食品供给增加的同时，食品运输成本也较冬季下降，



使得食品价格季节性下滑。其中，鲜菜价格环比下降 5.1%，水果价格环比下降 1.6%，猪肉价格环比下降 4.4%。

总体而言，食品八大类价格环比普跌（0 涨、6 跌、2 持平），其中鲜菜环比幅度最高（-5.1%），较上月环比变动分化（2 正 5 负 1 不变），其中鲜果环比变动幅度最大（-3.4%）。

表 2 食品八大项环比及较上月变动（单位：%）

食品	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
3 月环比	0.0	-0.1	-5.1	-2.2	-0.2	-2.7	0.0	-1.6
环比变动	0.0	-0.1	-1.3	-1.3	-1.4	2.8	0.1	-3.4

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

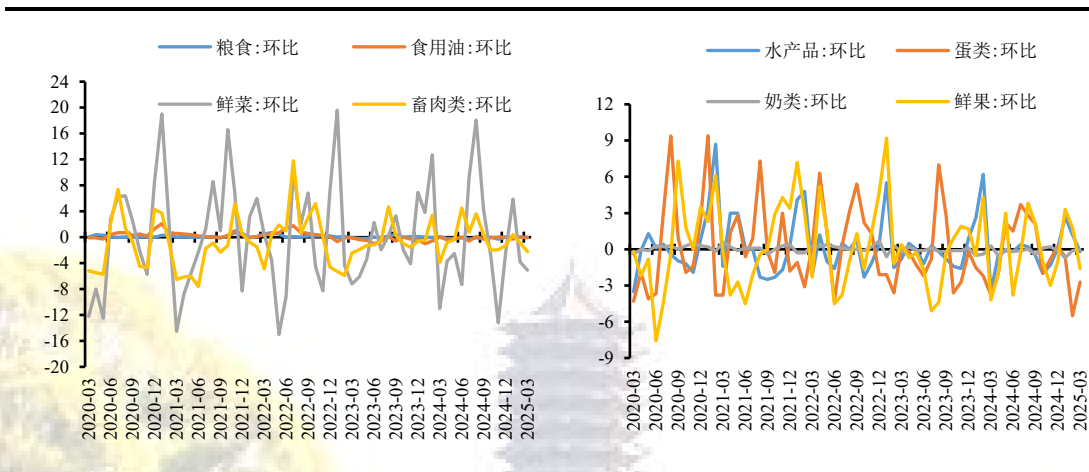


图 7 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格环比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

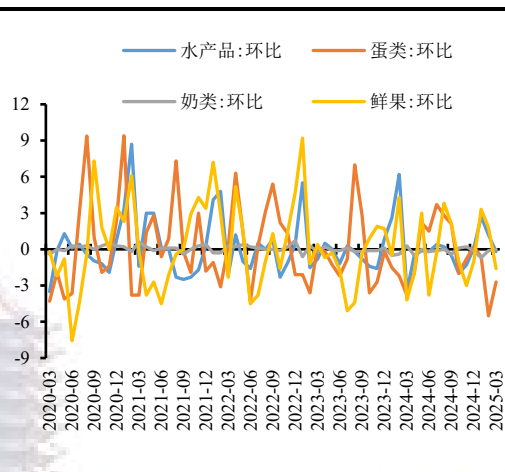


图 8 水产品、蛋、奶、鲜果价格环比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

春节错位因素影响非食品价格增速止跌反弹。2024 年春节在 2 月份，使得 2024 年 3 月非食品价格增速显著下滑，对本月形成低基数效应，推动本月非食品价格同比上涨。

非食品项中，从同比看，非食品价格增长 0.2%，较前月上涨 0.3 个百分点。其中，服务价格同比增长 0.3%，较前月上涨 0.7 个百分点。

总体而言，非食品七大类价格同比普涨（4 涨、3 跌、0 持平），其中其他用品及服务价格同比幅度最大（6.5%），较上月同比变动分化（3 正 3 负 1 不变），其中教育文化和娱乐价格同比变动最明显（-2.2%）。

表 3 非食品七大项同比及较上月变动（单位：%）

非食品	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他用品
3 月同比	1.3	0.1	0.6	-2.6	0.8	0.1	6.2
同比变	0.1	0.0	1.3	-0.1	1.3	-0.1	-0.3



数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

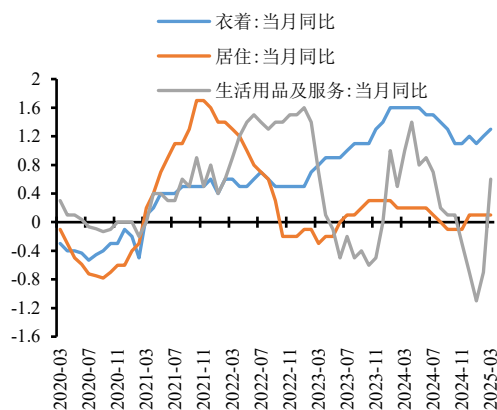


图9 衣着、居住、生活用品及服务同比(%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

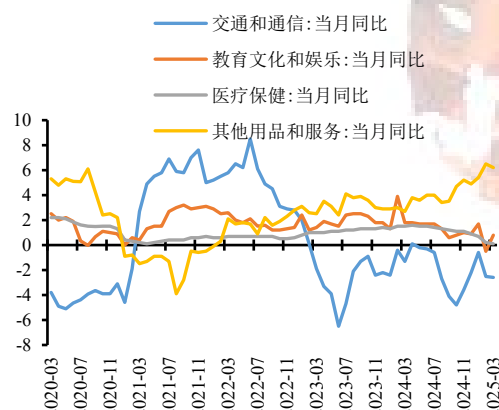


图10 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格同比(%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看,非食品价格环比增长-0.2%,较前月下降0.1个百分点。季节因素影响,非食品价格小幅下降,一方面,当前是旅游淡季,3月出行旅游的人数减少,使得出行类相关价格下降,3月旅游、交通工具价格分别环比下降5.9%、0.4%;另一方面,3月务工人员增加,使得家庭服务价格季节性回落。

总体而言,非食品项七大类价格环比分化(3正、2负、2持平),其中生活用品及服务价格环比幅度最高(1.3%),较上月环比变动分化(2正、3负、2不变),其中生活用品及服务价格环比变动最显著(1.4%)。

表4 非食品七大项环比及较上月变动(单位:%)

非食品	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他
3月环比	0.7	0.0	1.3	-1.4	-0.8	0.0	0.4
环比变动	0.8	0.0	1.4	-1.0	-0.3	0.0	-0.3

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

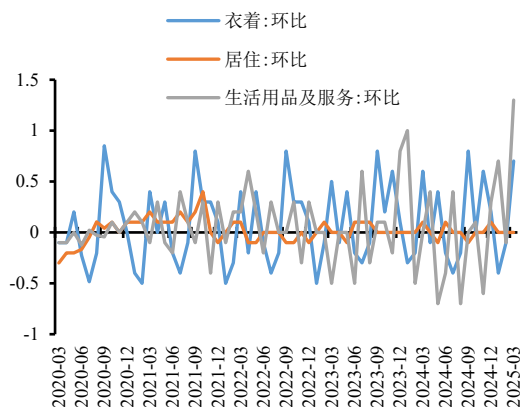


图 11 衣着、居住、生活用品及服务环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

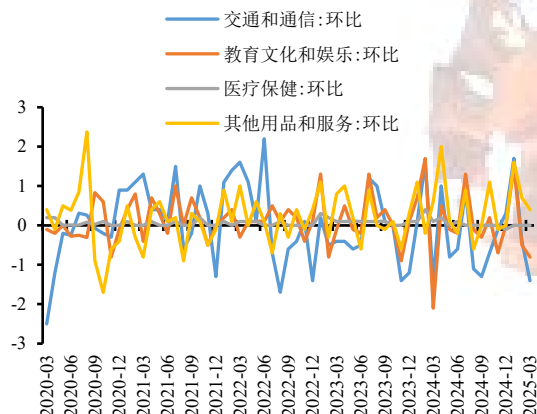


图 12 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

输入性因素影响 PPI 降幅扩大，政策刺激叠加调结构 PPI 降幅缓慢收窄

2025 年 3 月，PPI 同比下跌 2.5%，降幅较 2 月份扩张 0.3 个百分点；环比下降-0.4%，降幅较 2 月份扩张 0.3 个百分点，这主要受国际大宗商品价格下降的输入性传导影响，反映出当前有效需求依然不足，经济压力依然存在，叠加经济结构调整继续，PPI 增速依然底部徘徊，经济仍需进一步刺激。

整体来看，一季度 PPI 同比下降 2.3%，较 2024 年同期收窄 0.4 个百分点，PPI 降幅有所收窄。其中，加工业价格增速走势稳定，降幅呈现出稳定的逐月收窄态势，反映出“两新”政策效果显著。

经济结构调整，一方面，房地产市场产能去化继续，受其影响钢铁、煤炭等大宗商品需求相对收缩，大宗商品价格难以持续大幅上涨；另一方面，传统产能去化的同时，高技术产业快速发展，使得有色、黑色金属相关价格走势相反。3 月，黑色金属冶炼和压延加工业价格同比下降 10.0%，与之相对，有色金属冶炼和压延加工业价格则同比增长 9.4%，反映出传统产业与高技术产业走势分化。

PPI 同比下降 2.5%，工业品价格增速依然处于历史低位。当前国际环境错综复杂，外部压力不减，“稳增长”政策仍需持续发力，企业内生动力有待进一步恢复，扩内需，稳定经济增长走势。

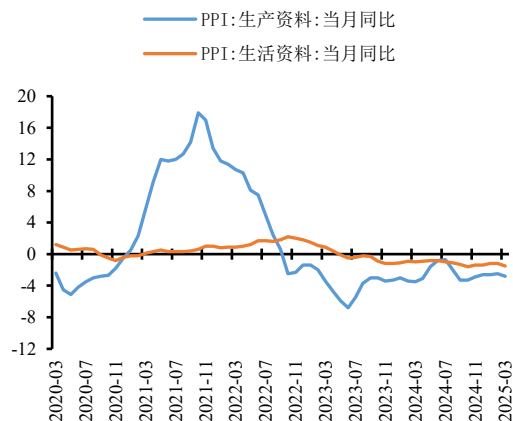


图 13 生产资料、生活资料价格同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

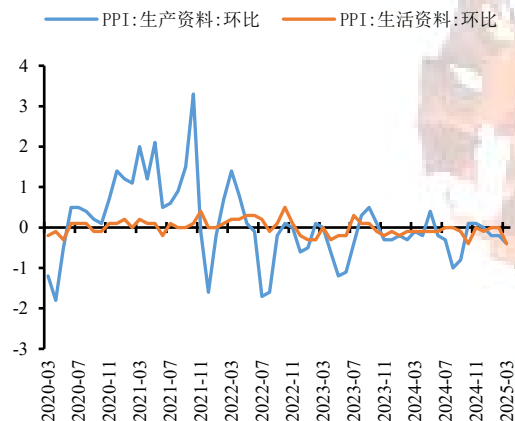


图 14 生产资料、生活资料价格环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从同比看，3 月 PPI 下跌 2.5%，降幅较 2 月份收窄 0.3 个百分点。受国际大宗商品价格下降的输入性影响，本月工业品价格增速进一步下降。生产资料价格同比下降 2.8%，降幅较前月扩张 0.2 个百分点，其中采掘业、原材料、加工业价格同比增速分别上涨-2.0、-0.9、0.1 个百分点；受国际环境和国内家电促销影响，生活资料价格同比下降 1.5%，降幅较前月扩张 0.3 个百分点，其中耐用消费品价格同比下降 3.4%，降幅扩张 0.9 个百分点。

表 5 工业出厂价格分项同比及较上月变动 (单位: %)

分项	生产资料项			生活资料项			
	采掘	原材料	加工	食品	衣着	一般日用品	耐用消费品
3 月同比	-8.3	-2.4	-2.6	-1.4	-0.3	0.7	-3.4
同比变动	-2.0	-0.9	0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.9

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

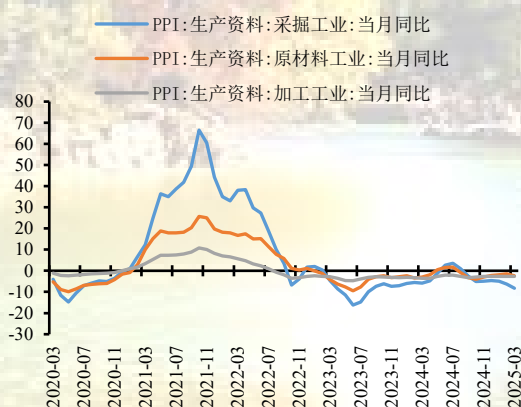


图 15 生产资料价格分项同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

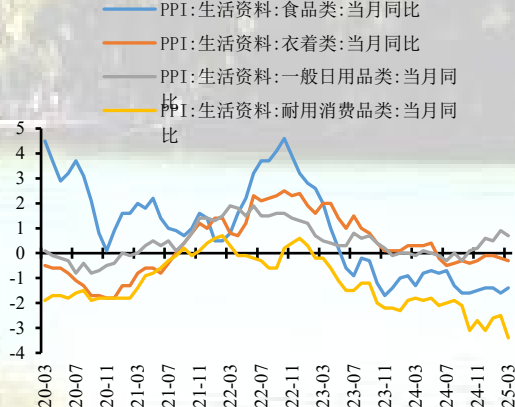


图 16 生活资料价格分项同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看，3 月 PPI 环比增长-0.4%，降幅较前月扩张 0.3 个百分点。外部环境趋紧叠加



经济结构调整，生产资料价格环比增长-0.4%，降幅较前月扩张 0.2 个百分点，其中采掘业价格环比波幅最为明显；受国内消费增速上涨与家电、汽车促销共同作用，生活资料价格环比增长-0.4%，降幅较前月扩张 0.4 个百分点，其中食品价格环比降幅与前月持平，衣着价格小幅上涨，耐用消费品价格环比降幅扩张 1.0 个百分点。

表 6 工业出厂价格分项环比及较上月变动（单位：%）

分项	生产资料项			生活资料项			
	采掘	原材料	加工	食品	衣着	一般日用品	耐用消费品
3 月环比	-2.9	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-1.0
环比变动	-1.6	-0.7	0.1	0.0	0.1	-0.2	-1.0

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

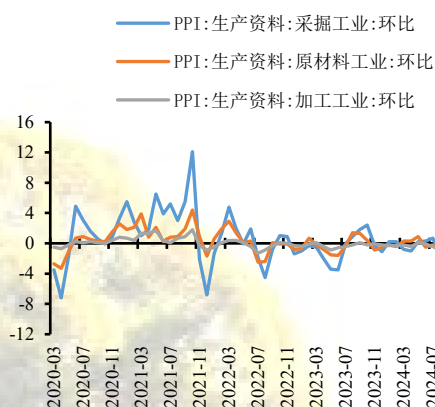


图 17 生产资料价格分项环比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

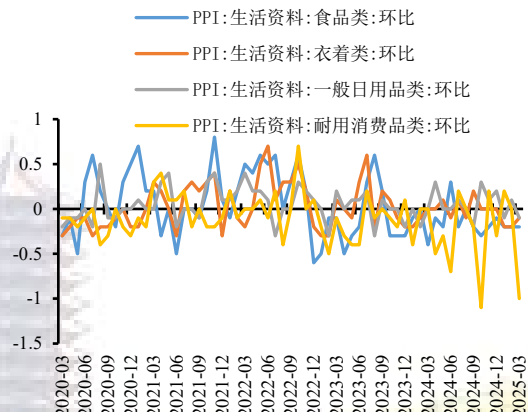


图 18 生活资料价格分项环比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

需求不足问题仍需重视，未来价格表现或有改善

CPI 方面，受“稳增长、促消费”政策影响，叠加 2024 年低基数效应，或推动 2025 年 CPI 增速上行，但外部趋紧的国际环境依然没有改变，经济内生动力不足，国内经济压力依然较大，就业、收入预期并未发生明显改变，居民有效需求不足问题掣肘，使得未来居民消费价格难以快速大幅上涨，2025 年 CPI 增速或小幅上涨，但仍处于历史相对低位。

PPI 方面，2025 年全球或迎降息潮，主要经济体经济恢复，带动大宗商品价格上涨，叠加低基数效应，或推动 2025 年 PPI 增速上行，但中国国内经济压力犹存，企业内生动力不足，工业有效需求有待刺激，房地产市场产能去化犹在，经济结构调整继续，2025 年 PPI 增速或小幅上涨。



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。