

# CPI六年来首“破3” 货币政策会因此收紧吗？

记者 王心怡

10月15日，国家统计局发布的最新数据显示，我国9月CPI同比增长3%，创下2013年11月以来最大涨幅。

一直以来，CPI“破不破3”备受市场关注，因为CPI一旦突破3%这个警戒位，就有可能面临物价形势的通胀，也同时带来货币政策快速收紧的可能性。

不过，多位国内专家均认为，此轮CPI同比升破3%只是阶段性的，并不会掣肘货币政策宽松空间。

在央行近日召开的2019年第三季度金融统计数据新闻发布会上，货币政策司司长孙国峰也表示，从央行角度，对于CPI所有的相关指标都重点关注，当前中国并不存在持续通胀或者通缩的基础，但是也要防止通胀预期扩散，防止恶性循环。

## CPI上涨，背后推手还是肉类

猪肉价格仍是CPI上涨的核心动力。猪肉供给不平衡不仅带动了自身价格上涨，也带动其他替代肉类，如牛肉、羊肉、鸡肉等价格上涨。

同比变动数据显示，9月份，畜肉类价格上涨46.9%，影响CPI上涨约2.03个百分点（猪肉价格上涨69.3%，影响CPI上涨约1.65个百分点）；禽肉类价格上涨14.7%，影响CPI上涨约0.18个百分点；鸡蛋价格上涨9.4%，影响CPI上涨约0.05个百分点；鲜果价格上涨7.7%，影响CPI上涨约0.13个百分点；水产品价格上涨2.9%，影响CPI上涨约0.05个百分点；鲜菜价格下降11.8%，影响CPI下降约0.33个百分点。

宁波9月份的CPI表现大体上与全国保持一致。其中，猪肉、牛肉、鲜瓜果价格分别上涨60.4%、20.5%和13.8%；禽肉类、虾蟹类、海水鱼价格分别上涨8.8%、3.9%和1.2%；蛋类和奶类价格分别上涨2.2%和1.3%；鲜菜价格下降8.3%。

不难发现，9月猪肉价格受超级猪周期继续发力带动大幅攀升。

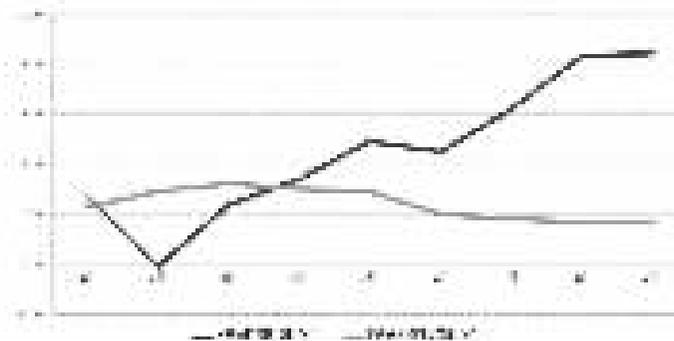
对此，恒大研究院院长任泽平认为，当前超级猪周期仍在持续，各部门已经采取多项措施增加生猪养殖、加大猪肉进口，并投放储备猪肉稳定市场。但由于政策落地执行需要时间，生猪育肥也需要半年左右时间。当前，能繁母猪和生猪存栏量大幅减少，完全恢复产能需从增加能繁母猪开始，能繁母猪到仔猪再到育肥需要的周期较长，“预计到2020年下半年供需矛盾缓解，届时猪肉价格可能迎来拐点向下。”

因为CPI同比升破3%，市场可能会认为货币政策宽松预期将减弱。但当前猪价快速上涨引起的是结构性物价上涨，而不是全面通货膨胀，剔除猪肉以后，消费者物价水平总体而言波动不大。

值得注意的是，CPI食品、非食品价格增速剪刀差继续扩大。记者梳理了今年1-9月宁波CPI中食品和非食品的同比增速，发现在4月份之后，食品价格增速急速走高，且均“破3”，而非食品价格增速缓慢走低，食品、非食品价格增速走势进一步分化。

无疑，当前持续走低的非食品价格增速是值得关注的。因为，以衣着、教育文化、娱乐、生活用品、医疗保健、居住等为代表的非食品价格进入下行区间，表明核心CPI依然处于低位，这其实是在间接反映总需求的不景气。

今年1-9月宁波CPI中食品和非食品价格同比增速



## PPI下跌，就业压力有所上升

PPI方面，从同比看，9月份国家PPI下降1.2%，降幅比上月扩大0.4个百分点。而作为制造业大市的宁波，其9月份的PPI表现更为低迷，同比下降4.3%，是2016年4月份以来的最大降幅。

全市调查的35个大类行业价格同比由上月“20降13涨2平”转为“19降13涨3平”态势，下降影响力居前三的分别是化学原料和化学制品制造业、石油煤炭及其他燃料加工业、化学纤维制造业，同比分别下降25.2%、10.1%、17.6%，共拉动工业生产者出厂价格同比下降4.0个百分点。

历史数据测算显示，PPI的波动主要来源于煤炭、石油、黑色金属、有色金属、化工等五大类行业。这些行业都是典型的周期性行业，价格波动受国内宏观形势及海外大宗商品价格波动影响较大。

事实上，PPI走势与CPI非食品价格的变化长期保持一致。不论是国家层面，还是宁波本地来看，当前PPI增速持续下滑，从总供求关系来看，这反映出工业品总需求的收缩程度大于供给的收缩程度，也从一定程度上佐证了总需求的下滑。

这将造成两方面影响：其一，工业投资或将进一步下滑。PPI持续回落不利于工业企业利润的修复，不仅给企业带去就业压力，同时也可能影响工业投资；其二，PPI的大幅下降将会显著推升企业实际利率水平，增加企业的融资成本和债务风险。

任泽平分析认为，当前，国家货币政策关注的重点应该是防止总需求过快下滑影响宏观经济稳定。建议通过逆周期调节扩大有效需求，采取包括货币政策降息降准、财政政策减税降负、适当增加赤字率等方式来解决。

今年1-9月宁波CPI和PPI同比增速

