



作者：黎轲 朱嘉林

电话：010-58352867

邮箱：like@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：www.cnfic.com

客服热线：400-6123115



未来CPI上涨压力仍存 PPI或继续回落

5月份，CPI同比增长2.1%、环比下降0.2%，环比出现负增主要受鲜菜走低带动食品价格低迷所致。受翘尾因素和保供稳价相关政策影响，5月PPI同比增长6.4%，涨幅较上月回落1.6个百分点，涨幅连续7个月下行。

往后看，考虑到国际粮食和原油价格处于高位、新一轮猪周期渐近等因素对CPI的助推，未来CPI仍有上涨压力；预计PPI增速将延续下行势头，但下行幅度或趋缓。

目录

一、食品项拖累 5 月 CPI 环比涨幅转负	3
二、5 月 PPI 涨幅持续回落	5
三、未来 CPI 上涨压力仍存，PPI 或继续回落	7

图表目录

图表 1：5 月 CPI 涨幅环比持平	3
图表 2：食品项为 5 月 CPI 环比增速主要拖累因素	4
图表 3：各分项对 CPI 同比增速的贡献拆解	5
图表 4：5 月 PPI 持续回落	5
图表 5：生产资料与生活资料对 PPI 同比增速的贡献拆解	6
图表 6：重点行业 PPI 累计同比增长	7

未来CPI上涨压力仍存 PPI或继续回落

5月份，CPI同比增长2.1%、环比下降0.2%，环比出现负增主要受鲜菜走低带动食品价格低迷所致。受翘尾因素和保供稳价相关政策影响，5月PPI同比增长6.4%，涨幅较上月回落1.6个百分点，涨幅连续7个月下行。

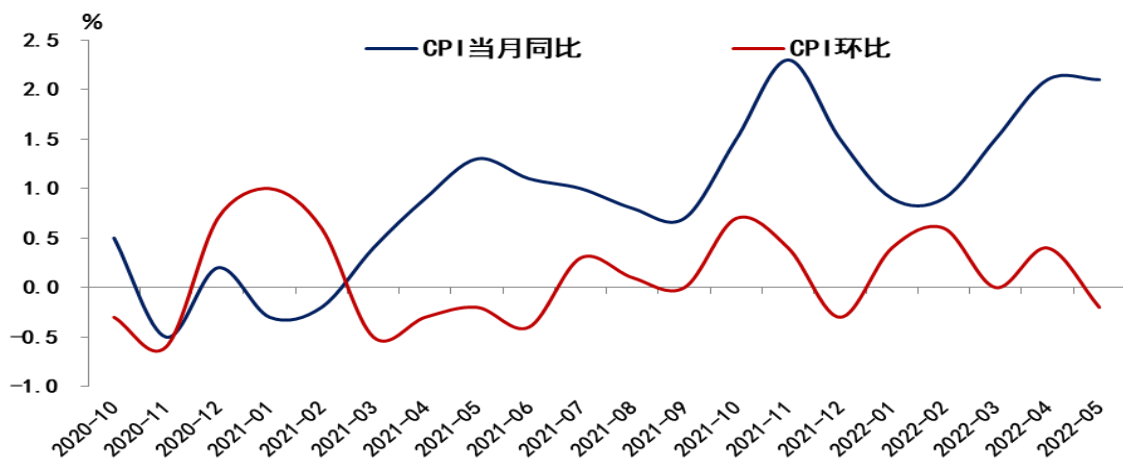
往后看，考虑到国际粮食和原油价格处于高位、新一轮猪周期渐近等因素对CPI的助推，未来CPI仍有上涨压力；预计PPI增速将延续下行势头，但下行幅度或趋缓。

一、食品项拖累5月CPI环比涨幅转负

2022年5月份，CPI同比上涨2.1%，涨幅与上月持平，低于市场预期的2.2%。其中，城市上涨2.1%，农村上涨2.1%；食品价格上涨2.3%，非食品价格上涨2.1%；消费品价格上涨3.0%，服务价格上涨0.7%。从环比看，5月CPI由4月上涨0.4%转为下降0.2%；核心CPI同比上涨0.9%，持平于上月。

具体来看，5月新涨价因素贡献了当月CPI中1.3个百分点的涨幅，贡献环比扩大0.2个百分点，对CPI同比涨幅的贡献率达到61.9%；翘尾因素贡献了0.8个百分点的增长，贡献率为38.1%。

图表 1：5月CPI涨幅环比持平



来源：新华财经

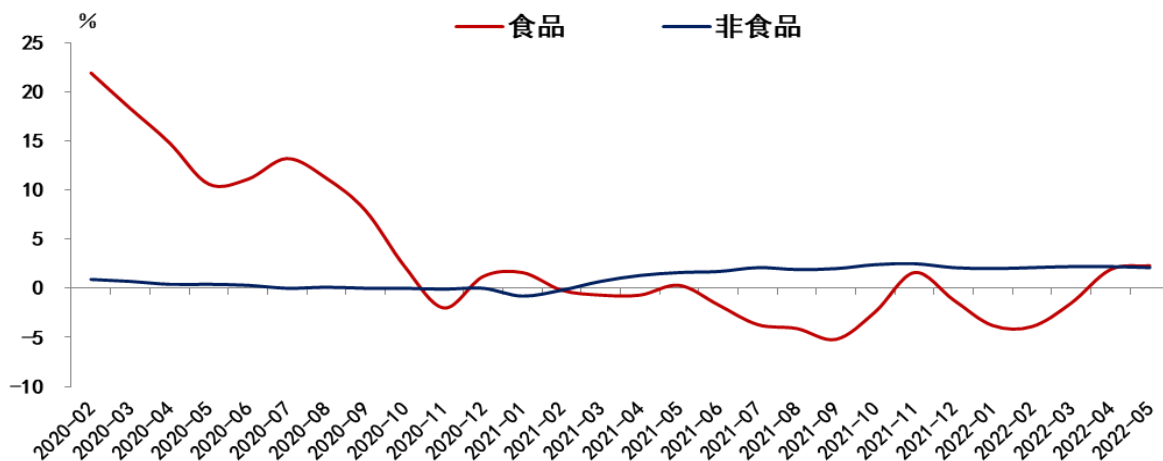
食品项是CPI环比的主要下拉项。从环比看，5月食品价格由4月上涨0.9%转为下降1.3%，影响CPI下降约0.24个百分点。食品项下滑的主要因素是鲜菜，受鲜菜大量提前上市以及物流逐步畅通，5月份鲜菜价格环比下降15%，通常由于气候转暖，5月份开始鲜菜价格环比普遍下降，但是从近五年平均环比变动来看，5月鲜菜价格环比降幅明显超出了历史季节性平均水平。5月鲜菜价格同比上涨11.6%，涨幅较前值回落了12.4个百分点。

5月猪肉价格上行。由于中央储备猪肉收储工作继续开展，生猪产能调减效应逐步显现，5月猪肉价格环比上涨5.2%，连续两个月环比回正，对CPI的拖累作用进一步减轻。后续需要关注下半年是否会出现猪价上行周期，特别是在海外饲料价格维持高位的时候，猪价上行趋势可能会被进一步强化。

5月非食品价格环比上涨0.1%，涨幅较上月回落0.1个百分点，拉动CPI上涨0.06个百分点。当月非食品价格支撑来自于国际油价变动影响下的交通工具用燃料环比上行0.6%。剔除食品和能源的核心CPI同比增速持平，反映出经济下行压力加大、就业偏弱抑制居民非必需消费需求，疫情防控进一步冲击线下服务需求。

从同比看，5月非食品价格同比上涨2.1%，涨幅较4月回落0.1个百分点，拉动CPI上涨约1.68个百分点。其中，汽油、柴油和液化石油气价格分别同比上涨27.6%、30.1%和26.9%；食品价格同比上涨2.3%，涨幅较4月扩大0.4个百分点，拉动CPI上涨约0.42个百分点，其中，鲜果、薯类和粮食价格分别同比上涨19.0%、16.1%、3.2%，涨幅较4月均有扩大。

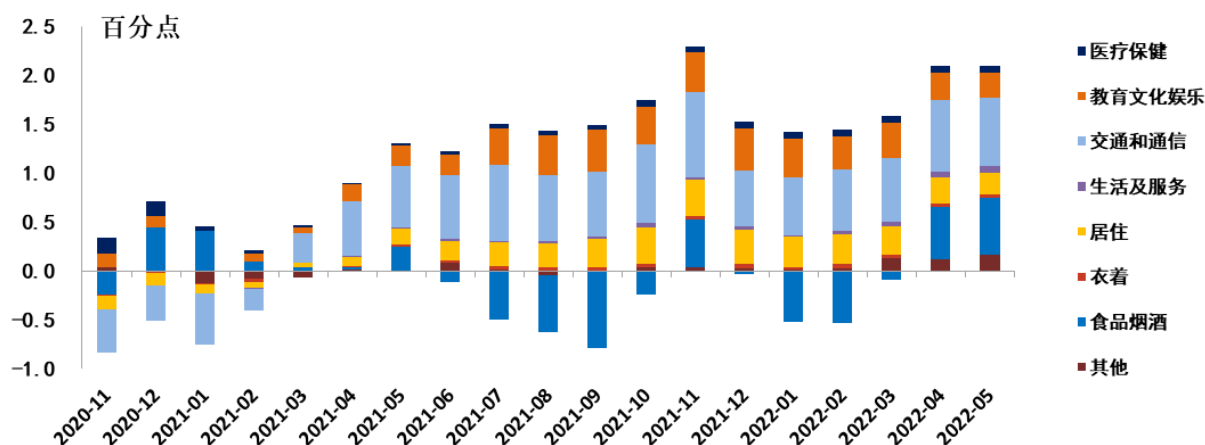
图表 2：食品项为 5 月 CPI 环比增速主要拖累因素



来源：新华财经

从拉动效用看，5月CPI各分项均为正向拉动。具体来看，5月交通和通信项价格同比增长6.2%，拉高CPI增速0.71个百分点，为5月最大的拉动项。此外，5月拉动效用较大的CPI分项有食品烟酒、教育文化娱乐、居住等项，分别拉高CPI同比增速0.59、0.24、0.22个百分点，三项当月同比增速分别为2.1%、1.8%、1%。

图表 3：各分项对 CPI 同比增速的贡献拆解

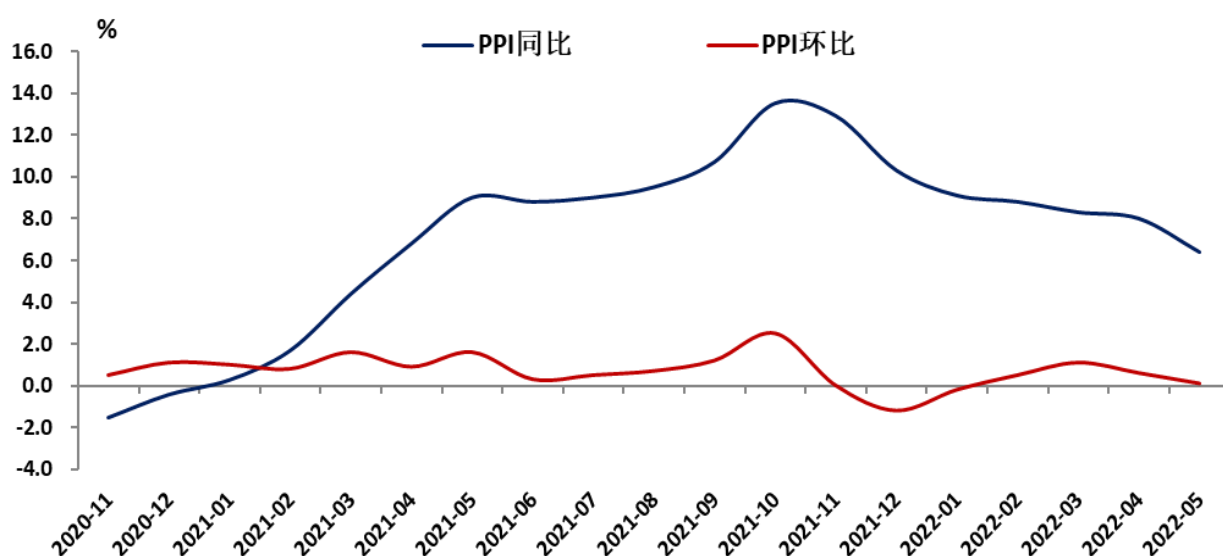


来源：新华财经

二、5月PPI涨幅持续回落

5月份，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨6.4%，涨幅较上月回落1.6个百分点，涨幅连续7个月回落；PPI环比上涨0.1%，涨幅环比回落0.5个百分点。当月拉低PPI同比涨幅的因素主要是翘尾影响和保供稳价政策。一方面，5月翘尾因素效用为4.1个百分点，较4月5.9个百分点下降1.8个百分点；另一方面，近期煤炭保供稳价政策持续推出，各地产能有序释放，市场预期回落。5月煤炭价格稳中有降，煤炭开采业PPI从4月的上涨2.5%转为下降1.1%。

图表 4：5 月 PPI 持续回落

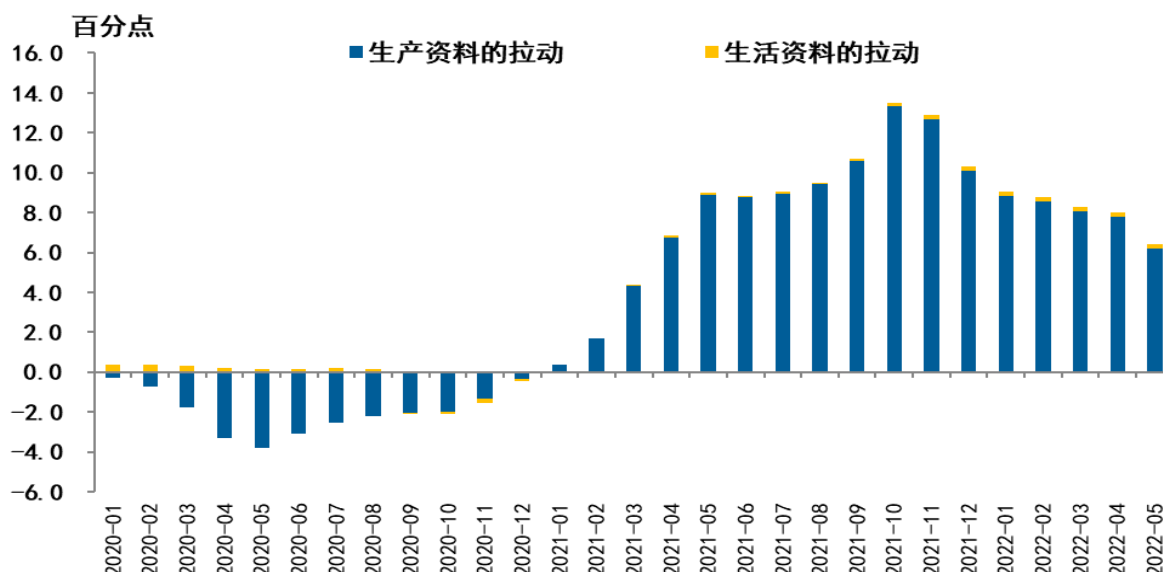


来源：新华财经

本阶段，生产资料主导PPI的变化。5月生产资料价格上涨8.1%，影响工业生产者出厂价格总

水平上涨约6.17个百分点。其中，采掘工业价格上涨29.7%，原材料工业价格上涨15.1%，加工工业价格上涨3.2%。生活资料价格上涨1.2%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.27个百分点。其中，食品价格上涨2.2%，衣着价格上涨1.2%，一般日用品价格上涨1.5%，耐用消费品价格下降0.1%。

图表 5：生产资料与生活资料对 PPI 同比增速的贡献拆解



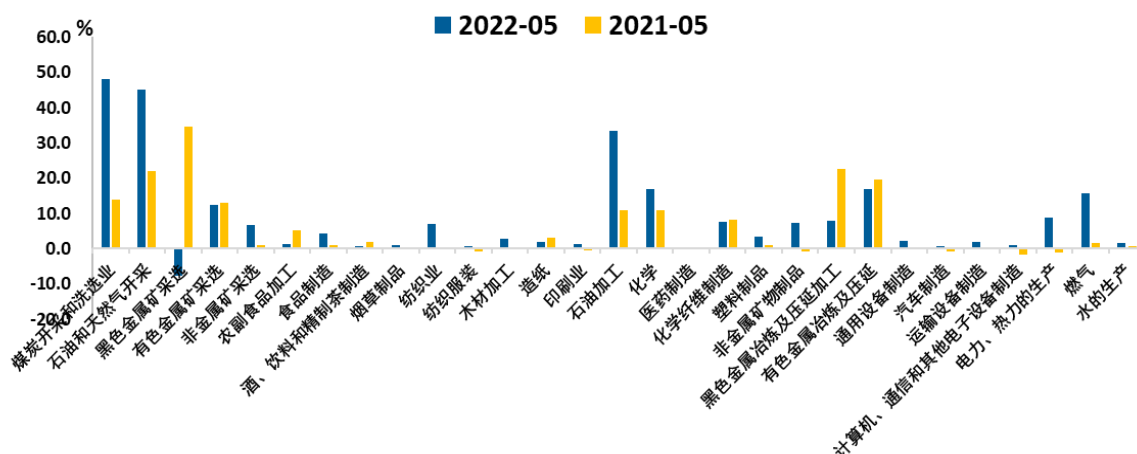
来源：新华财经

从行业环比看，PPI上涨0.1%，涨幅环比上月回落0.5个百分点。其中，生产资料价格上涨0.1%，涨幅回落0.7个百分点；生活资料价格上涨0.3%，涨幅扩大0.1个百分点。国际原油价格震荡上行，带动国内相关行业价格上涨。其中，石油和天然气开采业价格上涨1.3%，石油煤炭及其他燃料加工业价格上涨0.9%，化学纤维制造业价格上涨0.8%，化学原料和化学制品制造业价格上涨0.6%。随着各地安全有序释放先进煤炭产能，多措并举保障煤炭供应，强化市场预期管理，煤炭开采和洗选业价格由上涨2.5%转为下降1.1%，煤炭加工价格上涨0.7%，涨幅回落8.6个百分点。受投资增速放缓等因素影响，有色金属冶炼和压延加工业价格下降1.3%，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降0.5%，非金属矿物制品业价格下降0.5%。另外，农副食品加工业价格上涨0.9%，计算机通信和其他电子设备制造业价格上涨0.8%。

从行业同比看，PPI上涨6.4%，涨幅比上月回落1.6个百分点。其中，生产资料价格上涨8.1%，涨幅回落2.2个百分点；生活资料价格上涨1.2%，涨幅扩大0.2个百分点。调查的40个工业行业大类中，价格上涨的有37个，与上月相同。主要行业中，价格涨幅回落的有：煤炭开采和洗选业上涨37.2%，回落16.2个百分点；有色金属冶炼和压延加工业上涨10.4%，回落6.4个百分点；

石油煤炭及其他燃料加工业上涨34.0%，回落4.7个百分点；化学原料和化学制品制造业上涨13.6%，回落1.3个百分点。价格涨幅扩大的有：燃气生产和供应业上涨22.0%，扩大1.3个百分点；农副食品加工业上涨3.7%，扩大1.1个百分点；电力热力生产和供应业上涨9.7%，扩大0.4个百分点。黑色金属冶炼和压延加工业价格下降1.3%，是2020年9月份以来同比首次下降。

图表 6：重点行业 PPI 累计同比增长



来源：新华财经

三、未来CPI上涨压力仍存，PPI或继续回落

未来CPI仍有上涨压力。考虑到国际粮食和原油价格处于高位、新一轮猪周期渐行渐近等因素对CPI的助推，未来CPI仍有上涨压力。

PPI或继续回落。在价格基数抬高、保供稳价政策发力等因素影响下，未来PPI预计还将延续下行势头，但考虑到地缘政治冲突、供应链紧张等因素，全球大宗商品价格因将继续处于高位，国内输入性通胀压力将持续存在，预计增速下行幅度趋缓。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。