



## 年内CPI有望温和上涨 PPI或主要呈现回落态势 ——2022年下半年物价展望

作者：黎轲 朱嘉林 鲁光远

电话：010-58352867

邮箱：like@xinhua.org

编辑：张 骐

审核：杜少军

2022年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨1.7%，工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比增长7.7%，物价形势总体稳定。

展望下半年物价走势，考虑到国际能源和粮食价格仍处于高位、新一轮猪周期等因素对CPI的助推，预计CPI年内有望温和上涨；在国际经济增长动力下滑、海外财政货币政策加速收紧、翘尾因素、地缘政治冲突、供应链紧张等因素交织影响下，预计下半年PPI将延续下行走势，但下行幅度趋缓。

官方网站：[www.cnfic.com](http://www.cnfic.com)

客服热线：400-6123115



## 目录

一、诸因素助推下 CPI 年内有望温和上涨 .....	3
二、上半年 PPI 涨幅持续回落，下半年或将延续下行态势 .....	4

## 图表目录

图表 1：近期 CPI 同比增速连续上行 .....	4
图表 2：PPI 同比增速持续回落 .....	5

## 年内 CPI 有望温和上涨 PPI 或主要呈现回落态势

### ——2022 年下半年物价展望

2022年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨1.7%，工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比增长7.7%，物价形势总体稳定。

展望下半年物价走势，考虑到国际能源和粮食价格仍处于高位、新一轮猪周期等因素对CPI的助推，预计CPI年内有望温和上涨；在国际经济增长动力下滑、海外财政货币政策加速收紧、翘尾因素、地缘政治冲突、供应链紧张等因素交织影响下，预计下半年PPI将延续下行走势，但下行幅度趋缓。

#### 一、诸因素助推下 CPI 年内有望温和上涨

2022年1-6月份，全国居民消费价格累计同比上涨1.7%。其中，6月CPI同比增长2.5%，环比持平。6月CPI同比涨幅扩大，主要是去年基数走低所致：2021年6月CPI同比上涨1.1%，涨幅较2021年5月回落0.2个百分点，是2021年CPI同比涨幅首次收窄。

上半年CPI保持平稳运行，主要原因有两方面：一方面，国内保供稳价措施成效逐渐开始显现，缓解了实体经济的成本压力；另一方面随着全球流动性收紧，工业金属等大宗商品价格出现回落，输入性通胀压力下降。

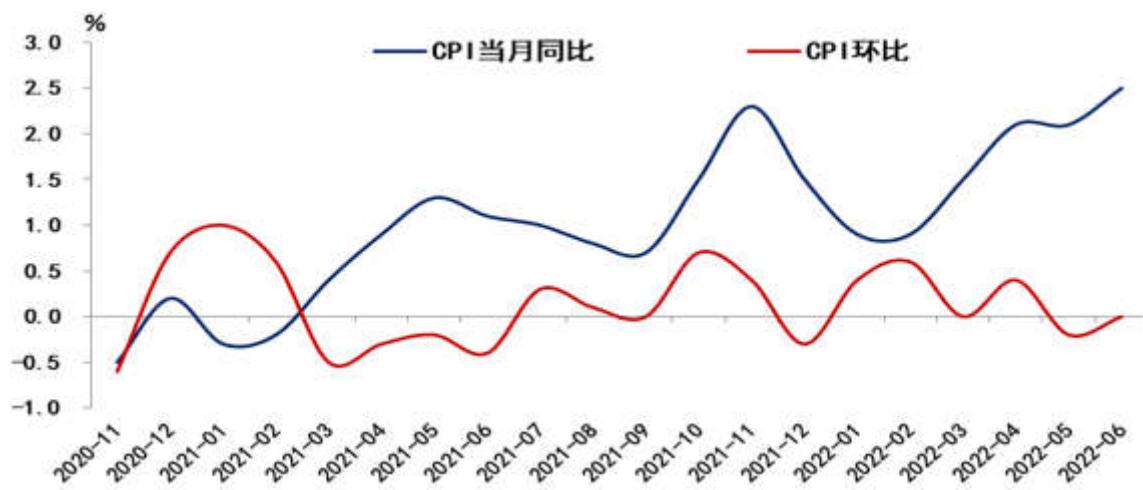
展望CPI未来走势，考虑到国际能源和粮食价格仍处于高位、新一轮猪周期等因素对CPI的助推，预计2022年CPI整体有望保持温和上涨，中枢约为2.5%。

首先，现阶段全球能源价格上涨，后续仍然存在不确定性。疫情以来，全球大宗商品价格上涨较多，其中能源价格涨幅明显，背后既有供应链瓶颈的原因，也有经济修复后的需求扩张的原因。尤其是2月份俄乌冲突后，原油、天然气等商品价格进一步冲高，主要源于俄罗斯的能源出口国地位，以及欧美对俄罗斯的金融贸易制裁政策。目前OPEC处于增产的末期，实际可增加的产能有限，对俄罗斯出口石油的替代规模有限。考虑其他可替代来源后，原油供需缺口仍然存在。

其次，能繁母猪存栏同比领先猪肉价格12个月左右，考虑到2021年6月起能繁母猪存栏同比增速从30%以上的高位区间下行，意味着新一轮猪周期大概率于今年6月份开启。但由于下半年居民消费需求整体仍处于疫后修复通道，加之本轮供给端去化速度偏慢，预计本轮猪价上行斜率偏缓。

第三，受益于我国保障粮食安全政策力度不断加大，我国粮食生产和库存有充足保障，有助于对冲国际粮价的上涨影响。如2021年我国小麦、稻谷、玉米的库销比分别为103.2%、75.9%、47.9%，高于国际公认的17%-18%粮食安全线，叠加国内进口配额制可以对冲国际粮价波动的影响，我国粮食价格受国际价格的影响相对较小。

图表 1：近期 CPI 同比增速连续上行



来源：新华财经

## 二、上半年 PPI 涨幅持续回落，下半年或将延续下行态势

2022年1-6月份，PPI累计同比增长7.7%。其中，6月PPI同比增长6.1%，涨幅较5月回落0.3个百分点，涨幅连续8个月回落。6月PPI增速下行，主要受部分大宗商品价格回落和国内疫情散发、生产修复速度低于预期等因素所致。一方面，高通胀下全球财政货币政策加速收紧，加剧了市场对后续经济衰退的担忧，有色金属价格出现回落，对PPI形成拖累；另一方面，生产修复速度低于预期等因素也对价格形成压制，6月有色金属矿采选业环比下降0.8%，有色金属冶炼及压延加工业环比下降2.1%。

近期，PPI支撑项中的最主要部分是原油。虽然在经济后续面临下行压力的预期下，原油期货的价格自6月中旬以来已经有所走低，但是现货市场整体还维持在较高水平。主因一是目前海外开始进入出行旺季，叠加国内疫情影响减弱，原油需求有所回升；二是目前全球原油库存依旧偏低，加上后续供给端存在较大的不确定性。原油价格仍位于高位，主要表现为原油及相关产业链价格上涨，其中石油和天然气开采业环比增长7%，石油煤炭及其他燃料加工业环比增长3.6%，化学纤维制造业环比增长2.2%。

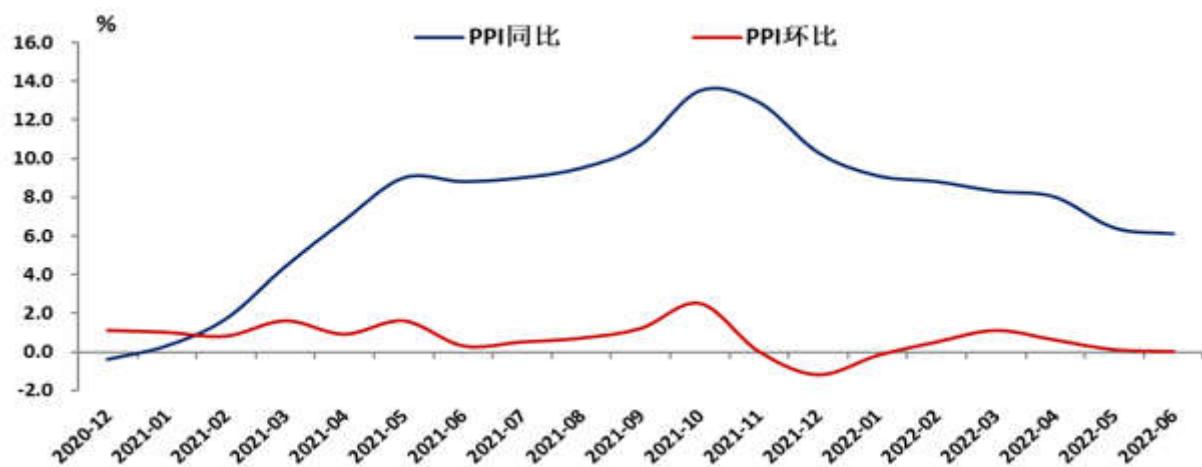
展望PPI未来走势，在海外财政货币政策加速收紧、国际经济增长动力下滑、翘尾因素等因素影响下，预计下半年PPI还将延续下行势头。但考虑到地缘政治冲突、供应链紧张等因素，全球大宗商品价格仍将继续处于高位，输入性通胀压力将持续存在。综合判断，PPI增速下行幅度趋缓，全年中枢为5.5%左右。

首先，全球流动性收紧的背景下，海外需求预期逐步走弱，对工业品的价格支撑回落，对PPI形成压制。大宗商品价格有望处于回落通道，当前铜价下行压力已经有所显现。

其次，俄乌冲突和本轮美联储加息等或冲击或将导致全球经济增长显著放缓。4月19日，国际货币基金组织发布报告，预测2022年全球经济增速3.6%，较1月预测值下调了0.8个百分点。6月7日，世界银行最新发布的《全球经济展望》报告将2022年全球经济增长预期下调至2.9%，远低于今年1月预期的4.1%。

第三，受2021年PPI环比增速持续为正影响，2022年PPI翘尾因素呈逐月下降走势，三、四季度PPI翘尾因素中枢分别为2.4%和-0.8%，较二季度均值分别回落2.2和3.2个百分点。

图表 2: PPI 同比增速持续回落



来源：新华财经

## 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。