

需求较弱和高基数带动物价水平进一步回落

国家统计局数据显示，2023年4月，CPI同比上涨0.1%，环比下降0.1%；PPI同比下降3.6%，环比下降0.5%。主要关注点如下：

第一，食品、能源价格回落带动CPI同比下滑，居民出行活跃支撑核心CPI保持稳定。4月份，CPI同比上涨0.1%，涨幅较上月回落0.6个百分点。主要原因在于：一是食品价格季节性回落。本月食品价格环比下降1%，降幅与2015-2019年同期持平；但在去年高基数对比下，同比涨幅较上月大幅收窄2个百分点至0.4%。主要食品中，猪肉、水果、鲜菜供应充足，但消费淡季需求较弱，价格涨幅均有下滑。二是能源价格大幅下降。国际原油波动带动国内成品油降价，交通工具用燃料价格同比下降10.4%，降幅较上月扩大4个百分点。4月份，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.7%，涨幅与上月持平，其中商品和服务价格涨跌互现。一方面，商家降价促销继续带动家用器具和交通工具价格下滑。另一方面，假期居民出行服务需求旺盛，旅游价格同比大幅上涨支撑核心CPI维持平稳。

第二，需求不足叠加高基数原因，PPI同比降幅再度扩大。4月份，PPI同比下降3.6%，降幅较上月扩大1.1个百分点。其中，生产资料价格同比降幅较上月扩大1.3个百分点至-4.7%，生活资料价格涨幅较上月回落0.5个百分点至0.4%。主要工业品价格均大幅下降。一是钢铁、水泥、煤炭等行业供应整体充足，但由于国内市场需求偏弱，黑色金属冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业以及煤炭开采和洗选业等行业价格分别同比下降13.6%、5.6%和9.3%。二是受OPEC+联合减产影响，国际原油价格出现回升，石油和天然气开采业价格环比由上月下降0.9%转为上涨0.5%；但由于去年同期价格走

高，石油和天然气开采业价格同比下降 16.3%。此外，本月 PPI 翘尾因素为下降 2.6%，降幅较上月扩大 0.6 个百分点，进一步带动 PPI 同比降幅走阔。

图 1：2023 年 CPI 同比走势及预测

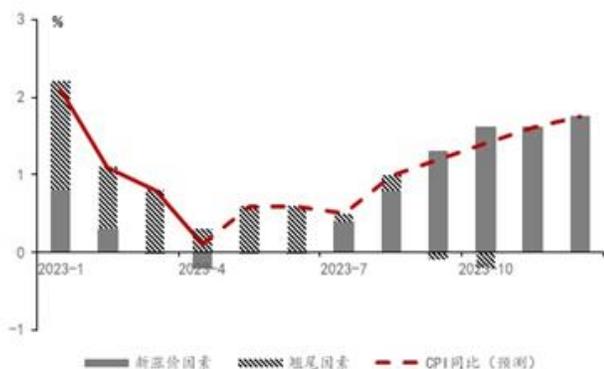
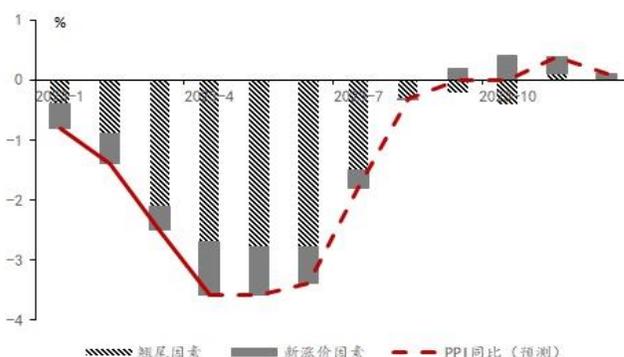


图 2：2023 年 PPI 同比走势及预测



第三，当前低通胀水平与我国经济恢复的阶段特征相符，需求偏弱是物价低位运行的主要原因。一是我国经济尚处于复苏的前期阶段，物价水平作为滞后指标，需要等待企业生产经营持续好转，就业形势进一步改善，工资收入明显提高后，才能出现螺旋式上升。近期旅游出行等服务价格集中上涨，但房租、家庭服务等服务价格仅持平或微幅上涨，表明居民就业和收入修复仍旧偏慢，消费需求仍待进一步释放。二是因全球需求收缩，我国经济复苏主要依靠内生动力，但当前国内经济复苏呈现供给恢复较快而有效需求依旧不足的结构特征，工业产品价格上涨难获有力支撑。近期房地产投资放缓，地产施工低迷带动行业需求走弱，这使得钢铁等产品价格由涨转跌。但同时，较低的通胀压力也为宏观政策留出了充足空间，各项政策应相互配合着力推动恢复和扩大需求，进一步激发消费潜力和带动社会投资。受去年同期较强基数扰动，短期内物价水平或将继续在低位徘徊；下半年随着内需恢复动能增强，CPI 和 PPI 读数将逐步回升。

（点评人：中国银行研究院 刘佩忠）