



2023年CPI有望运行于温和区间 PPI或主要呈现回落态势

作者：黎轲 朱嘉林 鲁光远

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



2022年前三季度，CPI累计同比上涨2%。其中，9月CPI同比上涨2.8%，继续运行在3%以下的温和区间。从结构来看，当前CPI呈现“食品价格加速上升，能源价格继续回落，核心通胀持续低迷”的特征。

前三季度，PPI累计同比上涨5.9%。其中，9月PPI同比上涨0.9%，增速延续近期持续回落态势，但环比降幅较8月大幅收窄1.1个百分点至-0.1%。究其原因，一方面，国际原油价格降幅收窄带动石化产业链价格环比回升；另一方面，国内建筑业需求出现回暖。

展望2023年，预计CPI中枢将高于今年，有望主要运行于温和区间；PPI整体或继续下探，其中枢将低于今年，期间可能会进入负值区间。

目录

一、2023 年 CPI 有望呈现温和上涨.....	3
二、2023 年 PPI 或延续下行态势.....	4

图表目录

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

2023 年 CPI 有望运行于温和区间 PPI 或主要呈现回落态势

2022年前三季度，CPI累计同比上涨2%。其中，9月CPI同比上涨2.8%，继续运行在3%以下的温和区间。从结构来看，当前CPI呈现“食品价格加速上升，能源价格继续回落，核心通胀持续低迷”的特征。

前三季度，PPI累计同比上涨5.9%。其中，9月PPI同比上涨0.9%，增速延续近期持续回落态势。但环比降幅较8月大幅收窄1.1个百分点至-0.1%。究其原因，一方面，国际原油价格降幅收窄带动石化产业链价格环比回升；另一方面，国内建筑业需求出现回暖。

展望2023年，预计CPI中枢将高于今年，有望主要运行于温和区间；PPI整体或继续下探，其中枢将低于今年，期间可能会进入负值区间。

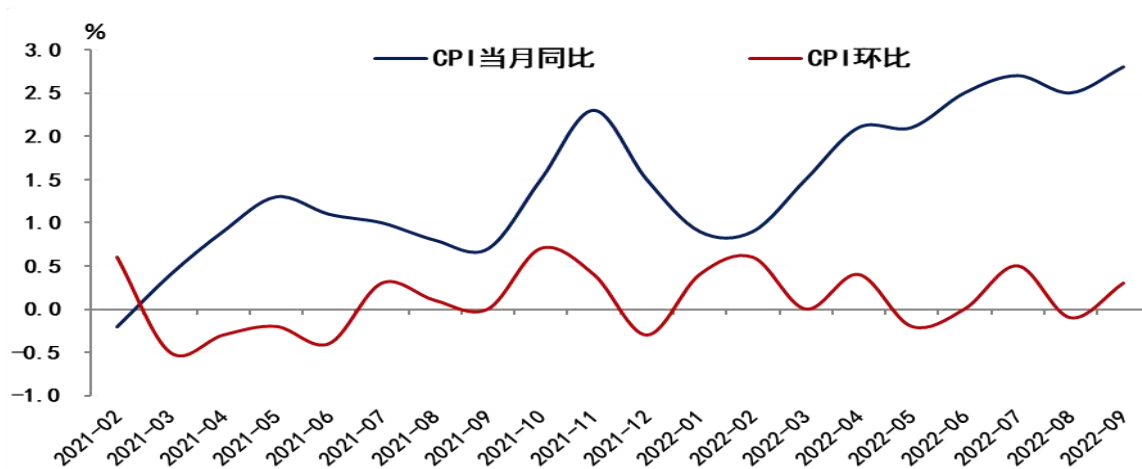
一、2023 年 CPI 有望呈现温和上涨

2022年前三季度，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨2%。其中，9月CPI同比上涨2.8%，继续运行在3%以下的温和区间，涨幅较8月上升0.3个百分点，低于市场预期的3%。从结构来看，当前CPI呈现“食品价格加速上升，能源价格继续回落，核心通胀持续低迷”的特征。

2022年二季度以来，猪价开启了新一轮上行周期，前期产能去化取得一定效果。从生猪存栏、定点企业屠宰量、猪饲料产量等指标显示，现阶段生猪产能相较2021年显著回落。不过，由于本轮生猪产能去化并未受到瘟疫等外生冲击影响，产能去化的幅度有限，2023年生猪产能有望修复，本轮猪周期有望呈现温和上涨态势，预计猪价震荡上行。在能源方面，近期俄乌冲突有升温迹象，叠加冬季供暖、用电需求上升，预计2023年原油价格维持高位震荡。

展望2023年CPI走势，现阶段虽然已进入了猪肉价格上行周期，但其抬升效用有限，叠加能源价格高位震荡，预计CPI中枢将高于今年，有望主要运行于温和区间。

图表 1：近期 CPI 同比增速持续上行



来源：新华财经

二、2023 年 PPI 或延续下行态势

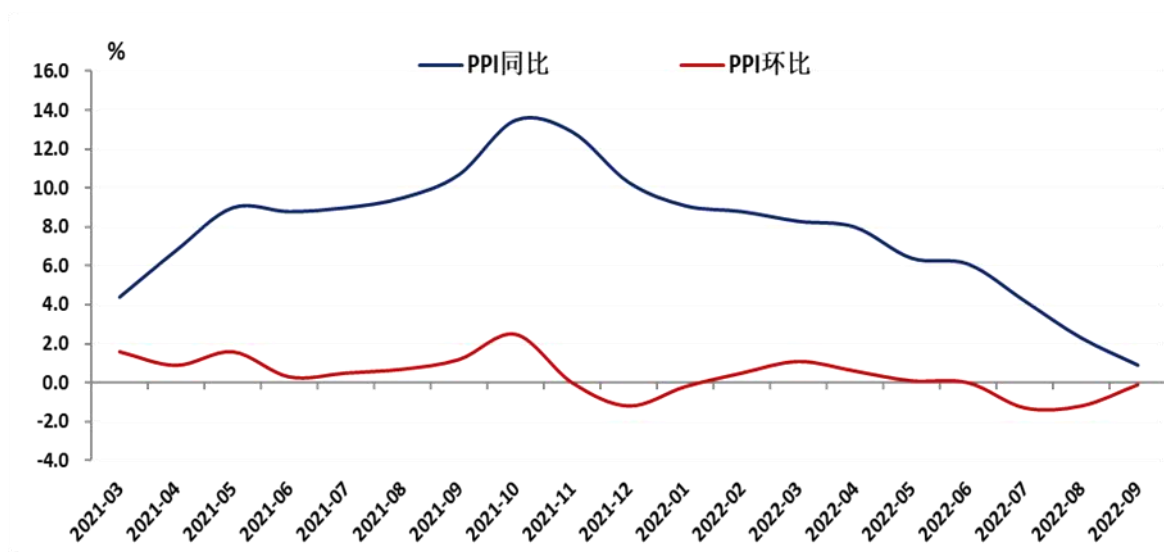
2022年前三季度，PPI累计同比增长5.9%。其中，9月PPI同比上涨0.9%，涨幅较上月回落1.4个百分点，涨幅连续12个月回落。从环比看，9月PPI环比下降0.1%，降幅较上月收窄1.1个百分点。环比降幅收窄的原因主要有三方面：一是国际原油价格降幅收窄带动石化产业链价格环比回升。二是国内建筑业需求回暖，地产“保交楼”项目推进、基建实物工作量逐渐落地，且天气转凉有助于建筑施工加速开展，带动了金属、水泥等相关行业需求回升，价格降幅均有收窄。三是人民币汇率贬值，受美元指数快速上行等因素影响，离岸人民币相对美元的汇率在8月15日至9月30日间贬值幅度接近6%，提升了部分工业原材料的进口成本。

近阶段，PPI各项中的最主要影响因素是原油。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，叠加OPEC+等组织的后续供给存在不确定性。10月OPEC+会议再度启动大规模减产，自2022年11月起，OPEC+石油产量将在8月的产量水平基础上下调200万桶/日，并维持到2023年年底。OPEC+多个成员国表示，希望油价维持90美元/桶左右。

预计2023年油价维持高位震荡，节奏上前高后低。一方面，俄乌局势尚不明朗，目前仍未找到化解危机的方式，双方冲突在短时间内化解的几率较小，西方国家制裁或继续升级，能源供应方面的不确定性依然很高；另一方面，碳中和大变局之下，传统能源大国之间的合作程度极高，油价回落可能会触发产油国的默契减产，即使总需求回落，供需紧平衡的状态或将长期维持。

展望2023年，PPI整体或继续下探，期间可能会进入负区间。一方面去年四季度工业品价格高涨导致PPI基数较高。同时，外需走弱下大宗商品价格易下难上，美元走强也对大宗价格形成压制。但另一方面，国内经济恢复需求回升、施工旺季进程加快等会对国内定价的螺纹钢、玻璃、水泥等商品价格形成一定支撑，PPI下行斜率会被放缓。

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。