



居民消费需求表现低迷，工业生产需求逐步恢复

——黄昱程

CPI、PPI 点评报告

A0101-20231013

2023 年 9 月	CPI 同比 (%)	PPI 同比 (%)
统计局	0.0	-2.5
北大国民经济研究中心预测	0.0	-2.4
wind 市场预测均值	0.2	-2.4
2022 年均值	2.0	4.1

要点

- 食品项价格环比上涨，鲜菜鸡蛋是主要原因
- 非食品价格继续上涨，工业消费品价格领涨
- 生产资料价格环比回升，工业出厂价格降幅收窄
- 价格表现持续低迷，需求不足问题凸显

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

蔡含篇

黄昱程

邵宇佳

杨盈竹

联系人：蔡含篇

联系方式：

gmjyj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅
第一时间阅读本中心报告



内容提要

2023年9月，CPI 同比持平，较上月下降 0.1 个百分点，环比上涨 0.2%，较上月下降 0.1 个百分点。其中去年价格变动的翘尾影响约为-0.2 个百分点，较上月下降 0.4 个百分点；新涨价影响约为 0.2 个百分点，较上月上升 0.3 个百分点。**非食品价格上涨是支撑 CPI 持平的主要原因，具体表现为：受暑期结束出行需求回落影响，服务价格拖累非食品价格，但受国际原油价格上涨影响，工业消费品价格上涨较多，受高基数效应影响食品价格继续拖累 CPI 同比表现。**此外，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，较上月不变，显示消费需求表现温和。我们预测 9 月份 CPI 同比持平，与公布结果一致，基本符合预期。

2023年9月，PPI 同比下跌 2.5%，较上月上升 0.5 个百分点，环比上涨 0.4%，较上月上升 0.2 个百分点。其中去年价格变动的翘尾影响为-0.2 个百分点，较上月上升 0.1 个百分点；新涨价影响约为-2.3 个百分点，较上月 0.4 个百分点。**工业品需求逐步恢复成为 PPI 降幅继续收窄的主要原因，具体表现为：受国际原油价格继续上涨影响，上游工业品价格环比持续上涨，而中下游工业品需求改善带动生活资料价格环比保持上涨。**我们预测 9 月份 PPI 同比下跌 2.4%，高于公布结果 0.1 个百分点，误差主要来源是对工业生产资料价格的高估，以及数据精度问题。

总体而言，居民消费端中，食品价格涨幅略低于季节性，国际油价上涨带动工业消费品价格走强，支撑 CPI 环比继续上涨。工业生产端中，工业品需求逐步恢复造成 PPI 同比降幅继续收窄。此次回升更多的仍是由成本推动而非需求拉动造成。

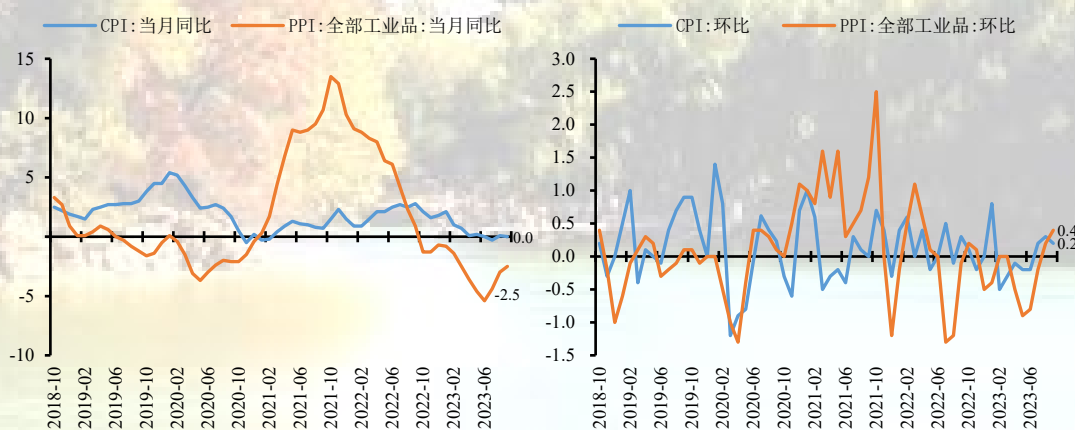


图 1 CPI、PPI 当月同比增速 (%)

图 2 CPI、PPI 环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心



正文

食品项价格环比上涨，鲜菜鸡蛋是主要原因

CPI 关注食品和非食品两个方面，食品价格主要由猪肉、鲜菜和鲜果等驱动，非食品价格由工业消费品和服务价格驱动。9 月份，食品消费供需平稳，市场供应充足，物价总体运行平稳。CPI 同比持平、环比由上月上涨 0.3% 降至上涨 0.2%，具体而言：**食品项价格环比继续上涨，其中鲜菜、鸡蛋价格环比上升是本月食品价格环比上涨的主要原因；非食品价格环比继续上涨，其中工业消费品价格上涨是主要支撑。**

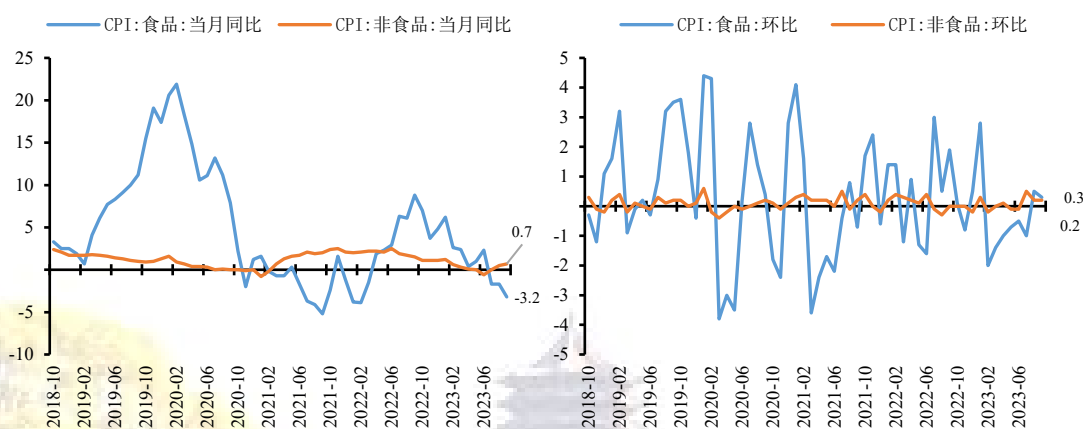


图 3 CPI 食品与非食品当月同比增速 (%)

图 4 CPI 食品与非食品环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

食品项中，从同比看，食品价格下跌 3.2%，较上月下降 1.5 个百分点，影响 CPI 下降约 0.60 个百分点。受产能去化不足生猪存栏供应仍较多影响，猪肉价格下跌 22.0%，较上月下降 4.1 个百分点；受鲜蔬供应季大量上市叠加高基数效应影响，鲜菜价格下跌 6.4%，较上月下降 3.1 个百分点。

总体而言，食品项八大类价格同比分化（2 涨、5 跌、1 持平），其中**畜肉类同比幅度最大（-12.8%）**，较上月同比变动普降（1 正、7 负），其中**鲜菜同比变动最显著（-3.1%）**。

表 1 食品八大项同比及较上月变动（单位：%）

食品八大类	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
9 月同比	0.7	-3.1	-6.4	-12.8	-1.5	0.7	0.0	-0.3
同比变动	0.1	-1.2	-3.1	-2.3	-1.7	-2.5	-0.1	-1.6

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

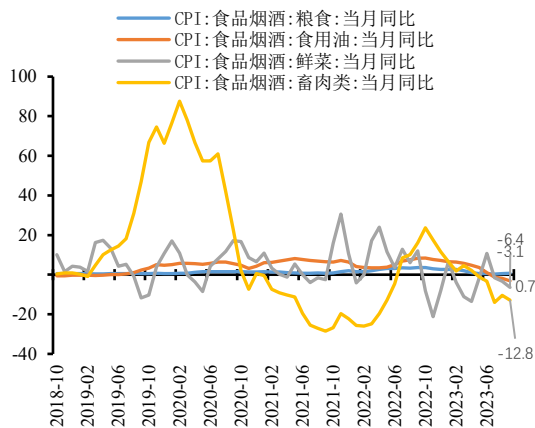


图5 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

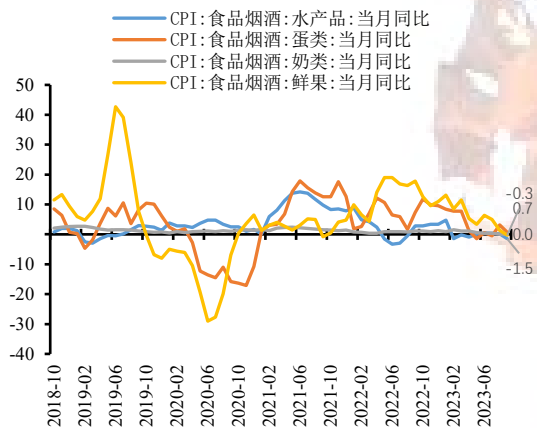


图6 水产品、蛋、奶、鲜果价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看, 食品价格上涨 0.3%, 较上月下降 0.2 个百分点, 影响 CPI 上涨约 0.06 个百分点。受需求乏力和供应偏稳定影响, 猪肉价格环比上涨 0.2%, 较上月下降 11.2 个百分点; 受季节性消费需求增加影响, 鲜菜环比上涨 3.3%, 较上月上升 3.1 个百分点。

总体而言, 食品八大类价格环比分化 (4 涨、4 跌), 其中鲜菜环比幅度最高 (+3.3%), 较上月环比变动分化 (3 正 4 负 1 不变), 其中畜肉环比变动幅度最大 (-4.4%)。

表 2 食品八大项环比及较上月变动 (单位: %)

食品八大类	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
9 月环比	0.4	-0.6	3.3	0.3	-0.8	2.8	-0.2	-0.3
环比变动	0.2	-0.7	3.1	-4.4	-0.6	-4.2	0.0	4.1

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

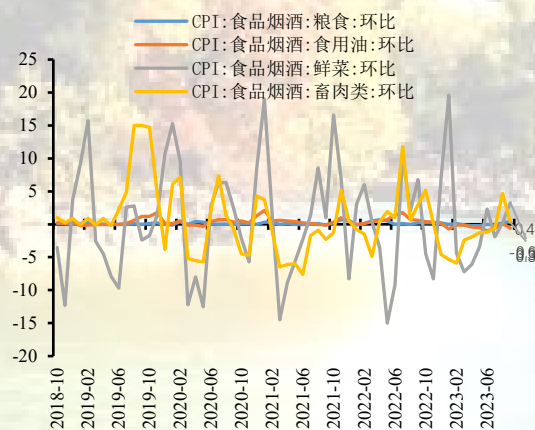


图7 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

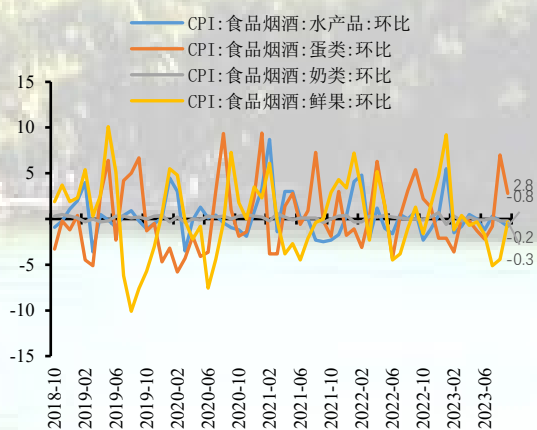


图8 水产品、蛋、奶、鲜果价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

非食品价格继续上涨, 工业消费品价格领涨

非食品项中, 从同比看, 非食品价格上涨 0.7%, 较上月上升 0.2 个百分点, 影响 CPI 上



涨约 0.57 个百分点。受需求不足叠加高基数效应影响，工业消费品价格下跌 0.3%；受出行需求恢复影响，服务价格上涨 1.3%，较上月不变。

总体而言，非食品项七大类价格除生活用品和交通通信外同比普涨，其中其他用品项同比涨幅最高（+3.9%），较上月同比变动普正（5 正 2 零），其中交通通信项同比变动最明显（+0.8%）。

表 3 非食品七大项同比及较上月变动（单位：%）

非食品项七大类	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他用品
9 月同比	1.1	0.2	-0.4	-1.3	2.5	1.3	3.9
同比变动	0.0	0.1	0.1	0.8	0.0	0.1	0.1

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

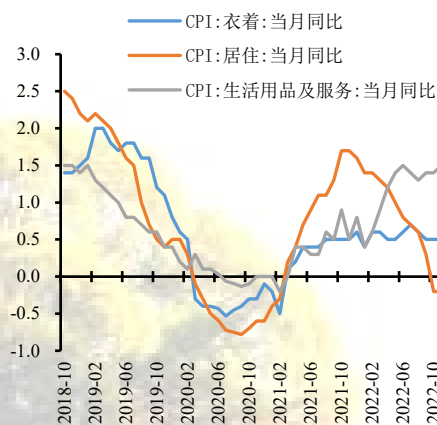


图 9 衣着、居住、生活用品及服务同比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

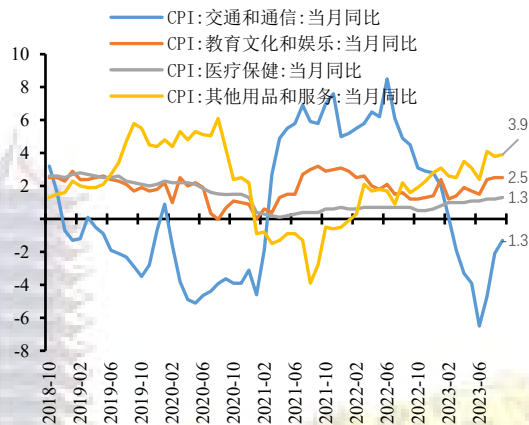


图 10 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格同比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

从环比看，非食品价格环比上涨 0.2%，较上月不变，影响 CPI 变动约 0.14 个百分点。受国际油价回升影响，工业消费品价格继续反弹；受暑期结束出行需求回落影响，服务价格下跌 0.1%，较上月下降 0.2 个百分点。

总体而言，非食品项七大类价格环比分化（5 正、1 负、1 持平），其中衣着项环比幅度最高（+0.8%），较上月环比变动分化（3 正、3 负、1 不变），其中交通通信项环比变动最显著（-0.9%）。

表 4 非食品七大项环比及较上月变动（单位：%）

非食品项七大类	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他
9 月环比	0.8	0.0	0.1	0.1	0.4	0.1	-0.1



环比变动	0.9	-0.1	0.4	-0.9	0.2	0.0	-0.1
------	-----	------	-----	------	-----	-----	------

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

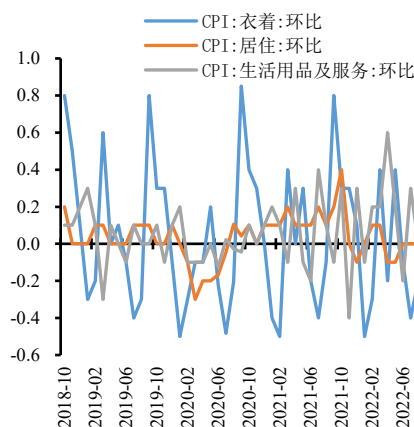


图 11 衣着、居住、生活用品及服务环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

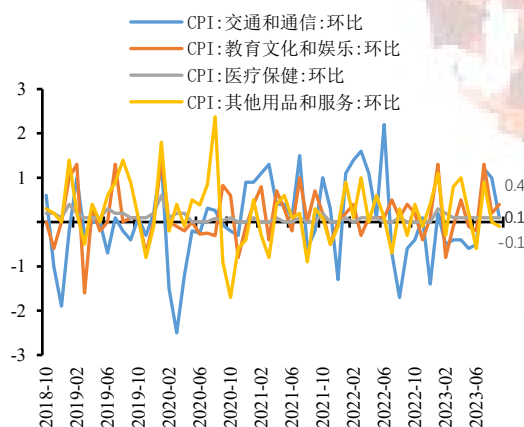


图 12 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格环比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

生产资料价格环比回升，工业出厂价格降幅收窄

9 月份，受国际原油价格上涨和国内工业品需求恢复等多种因素影响，工业品价格走势整体上行，工业品价格环比上涨，同比降幅继续收窄，具体而言：受工业上游原材料、能源品等价格震荡影响，高基数效应下生产资料价格同比仍低，但降幅在持续收窄；受上游工业传导及中下游工业需求恢复影响，生活资料价格同比继续下跌，但幅度较小。

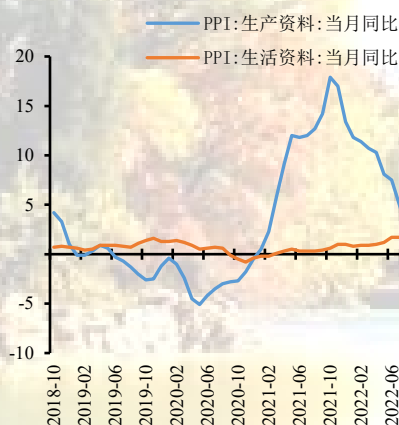


图 13 生产资料、生活资料价格同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

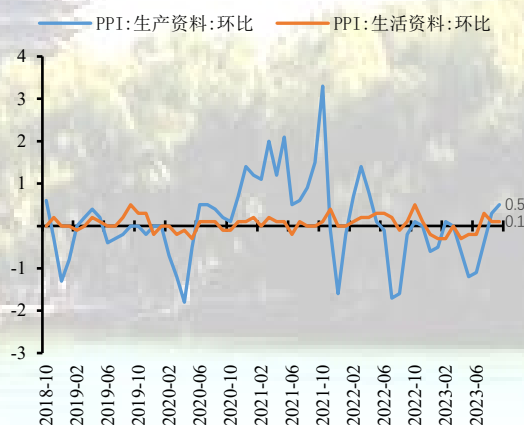


图 14 生产资料、生活资料价格环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从同比看，9 月 PPI 下跌 2.5%，较上月上升 0.5 个百分点。受国际油价回升叠加高基数效应消退影响，生产资料价格下跌 3.0%，较上月上升 0.7 个百分点，其中采掘工业同比下跌最为明显；受中下游工业需求不足影响，生活资料价格下跌 0.3%，较上月下降 0.1 个百分点，其中耐用消费品价格同比下跌最为明显。生产资料价格下跌是 PPI 同比的主要拖累。



表 5 工业出厂价格分项同比及较上月变动（单位：%）

分项	生产资料项			生活资料项			
	采掘	原材料	加工	食品	衣着	一般日用品	耐用消费品
9月同比	-7.4	-2.8	-2.8	-0.3	0.8	0.7	-1.2
同比变动	2.5	1.2	0.3	-0.1	-0.2	0.1	0.0

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

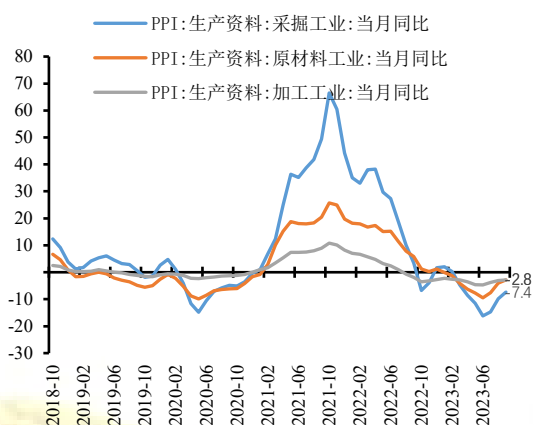


图 15 生产资料价格分项同比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

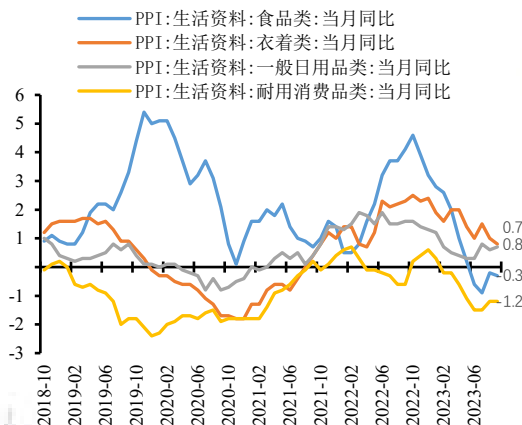


图 16 生活资料价格分项同比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

从环比看，9月PPI环比上涨0.4%，较上月上升0.2个百分点。受工业中下游生产需求回升和石油及相关行业价格回升影响，生产资料价格上涨0.5%，较上月上升0.2个百分点，其中采掘和加工工业价格回升是主要原因；生活资料价格上涨0.1%，较上月不变，其中衣着、一般日用品价格回升是主要边际支撑。上游采掘、原材料工业价格上涨是PPI环比回升的主要支撑。

表 6 工业出厂价格分项环比及较上月变动（单位：%）

分项	生产资料项			生活资料项			
	采掘	原材料	加工	食品	衣着	一般日用品	耐用消费品
9月环比	1.8	1.3	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0
环比变动	0.9	-0.1	0.3	-0.4	0.4	0.4	0.1

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

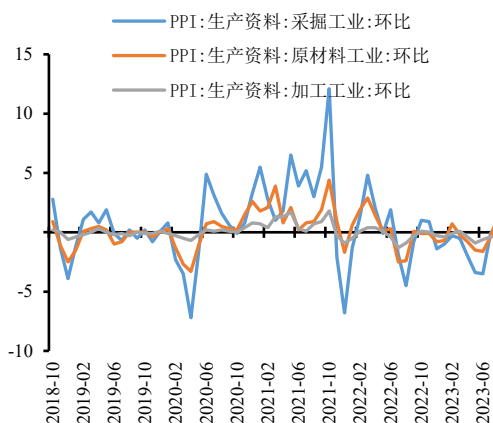


图 17 生产资料价格分项环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

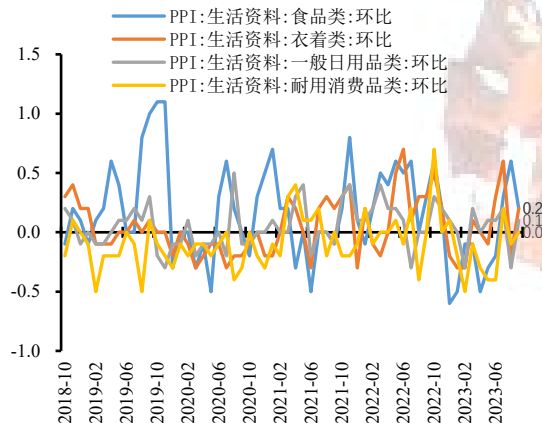


图 18 生活资料价格分项环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

价格表现持续低迷，需求不足问题凸显

2023 年上半年，中国价格形势整体超预期呈现出低迷态势，总需求不足是主要矛盾。CPI 累计同比增长 0.7%，处于持续下行态势。分月来看，CPI 同比连续 3 个月处于零值边缘，环比连续 5 个月下跌，其中起主导作用的是消费品价格，同样连续 5 个月下跌。货币供应充足，但物价却持续低迷的症结在于居民消费需求不足和民间投资不振，主要归因于两个方面：一是居民和企业债务较高，去杠杆过程中，居民可支配收入减少和消费倾向低，企业投资不足；二是疫情的疤痕效应。疫情冲击的短期影响逐渐消退，但长期影响仍在，包括对消费习惯的改变、企业投资的改变和就业市场的影响等。PPI 累计同比下跌 3.1%，处于持续下行态势，且始终处于负值区间。分月来看，PPI 同比连续 6 个月跌幅扩大，环比始终处在非正区间，生产成本冲击对 PPI 的影响逐渐消退，工业出厂价格逐渐回归到合理均衡范围。PPI 持续下行的原因主要在于疫情及俄乌冲突对国际原油等大宗商品价格影响消退，同时工业需求不足造成产能利率下滑以及利润恶化也是推动 PPI 持续低迷的重要因素。

展望 2023 年下半年，随着稳增长、促消费政策落地落实叠加猪价见底回升，预计下半年 CPI 同比增速大概率呈现持续回升的走势；而随着国际大宗商品回落放缓叠加高基数效应消退，预计下半年 PPI 同比增速大概率呈现降幅持续收窄的走势。

CPI 展望：食品项看，猪肉方面，在生猪供给仍高、疫后需求边际改善以及中央储备政策干预下，预计下半年猪价或将触底回升；鲜菜鲜果方面，受季节性因素影响较大，如极端天气带来产量下降和物流仓储成本上升，因此存在一定程度波动性，预计下半年持续增长；非食品项看，服务价格随经济提振保持平稳增长，工业消费品则随上游大宗商品价格回落继续回落。总的来说，受政策促进消费需求释放和低基数效应影响，CPI 整体处回升态势，消费品价格方面存在一定压力，服务价格方面则主要取决于需求恢复形势，预计 2023 年全年



CPI 同比增速约为 0.4%。

PPI 展望：油价方面，受 OPEC+ 减产供应政策和地缘政治因素影响较大，叠加全球流动性收紧以及欧美发达国家经济衰退带来需求收缩的风险加大，因此预计下半年油价中枢将稳中趋降；有色金属行业方面，随着未来有色金属出口国供给逐步回升，需求依旧保持一定韧劲下，预计有色金属价格中枢震荡向上；黑色金属行业方面，受欧美加息及需求收缩影响，涨价风险并不高；化学原料制造品行业方面，该类商品的价格受原油影响较大，预计走势与原油价格保持一致，稳中趋降；煤炭行业方面，全球煤炭风险犹存，迎峰度夏时节下煤炭价格有阶段性上行压力。总的来说，随着疫情冲击对供应链的影响消退，全球流动性收紧下欧美发达国家经济面临衰退，全球大宗商品价格整体或将继续震荡回落，叠加高基数效应，预计 2023 年 PPI 同比增速约为 -2.8%。





北京大学国民经济研究中心简介：

北京大学国民经济研究中心成立于 2004 年，挂靠在北京大学经济学院。依托北京大学，重点研究领域包括中国经济波动和经济增长、宏观调控理论与实践、经济学理论、中国经济改革实践、转轨经济理论和实践前沿课题、政治经济学、西方经济学教学研究等。同时，本中心密切跟踪宏观经济与政策的重大变化，将短期波动和长期增长纳入一个综合性的理论研究框架，以独特的观察视角去解读，把握宏观趋势、剖析数据变化、理解政策初衷、预判政策效果。

中心的研究取得了显著的成果，对中国的宏观经济政策产生了较大影响。其中最具有代表性的成果有：（1）推动了中国人口政策的调整。中心主任苏剑教授从 2006 年开始就呼吁中国应该立即彻底放弃计划生育政策，并转而鼓励生育。（2）关于宏观调控体系的研究：中心提出了包括市场化改革、供给管理和需求管理政策的三维宏观调控体系。（3）关于宏观调控力度的研究：2017 年 7 月，本中心指出中国的宏观调控应该严防用力过猛，这一建议得到了国务院主要领导的批示，也与三个月后十九大报告中提出的“宏观调控有度”的观点完全一致。（4）关于中国经济目标增速的成果。2013 年，刘伟、苏剑经过缜密分析和测算，认为中国每年只要有 6.5% 的经济增速就可以确保就业。此后不久，这一增速就成为中国政府经济增长速度的基准目标。最近几年中国经济的实践也证明了他们的这一测算结果的精确性。（5）供给侧研究。刘伟和苏剑教授是国内最早研究供给侧的学者，他们在 2007 年就开始在《经济研究》等杂志上发表关于供给管理的学术论文。（6）新常态研究。刘伟和苏剑合作的论文“新常态下的中国宏观调控”（《经济科学》2014 年第 4 期）是研究中国经济新常态的第一篇学术论文。苏剑和林卫斌还研究了发达国家的新常态。（7）刘伟和苏剑主编的《寻求突破的中国经济》被译成英文、韩文、俄文、日文、印地文 5 种文字出版。（8）北京地铁补贴机制研究。2008 年，本课题组受北京市财政局委托设计了北京市地铁运营的补贴机制。该机制从 2009 年 1 月 1 日开始被使用，直到现在。

中心出版物有：（1）《原富》杂志。《原富》是一个月度电子刊物，由北京大学国民经济研究中心主办，目的是以最及时、最专业、最全面的方式呈现本月国内外主要宏观经济大事并对重点事件进行专业解读。（2）《中国经济增长报告》（年度报告）。该报告主要分析中国经济运行中存在的中长期问题，从 2003 年开始已经连续出版 14 期，是相关年度报告中连续出版年限最长的一本，被教育部列入其年度报告资助计划。（3）系列宏观经济运行分析和预测报告。本中心定期发布关于中国宏观经济运行的系列分析和预测报告，尤其是本中心的预测报告在预测精度上在全国处于领先地位。

免责声明

北京大学国民经济研究中心属学术机构，本报告仅供学术交流使用，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的观点仅供参考，亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。