



价格温和修复 提振经济仍需政策协同

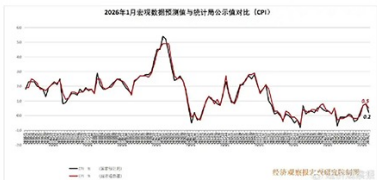
□李晓丹

在经济温和复苏的过程中，结构性分化仍需注意，特别是要维持价格同比回升态势，还需要更多政策发力。与此同时，信贷“开门红”成色不及往年同期，企业贷款仍然偏弱，提振内需还需要政策的进一步协同。

2026年1月经济数据显示，CPI同比增速由0.8%下降至0.2%，核心CPI环比上涨0.3%；PPI同比从-1.9%收窄至-1.4%；制造业PMI由50.1%下降至49.3%；新增人民币贷款47100亿元，同比少增扩大至4200亿元；M2同比增速上升至9.0%，M1-M2剪刀差收窄。

由《经济观察报》发起的“经济观察报月度观察”，每月发布一次。本次共有11家机构参与月度宏观数据预测。

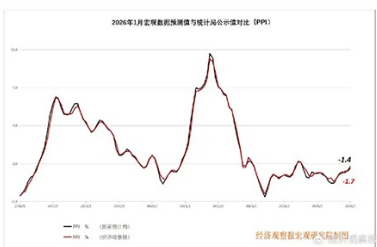
CPI:核心CPI保持温和上涨



CPI公布值(同比):0.2%
前值:0.8%
CPI预测值(同比):0.5%

国联民生首席经济学家陶川点评:核心CPI已经萌生出通胀“开门红”迹象。2026年1月核心CPI环比上涨0.3%，创近6个月新高，其结构性走强印证年初居民消费需求逐步改善，为后续通胀温和修复提供重要支撑。一方面，开年促消费政策效果持续显现，家用电器、日用杂品等价格延续上行，商品消费稳步修复；另一方面，节前出行、文娱等服务需求逐步释放，带动旅游、影视、家政服务价格明显升温，服务消费复苏势头更为强劲。随着2月正式进入春节消费旺季，涨价迹象有望进一步凸显。

PPI:全年同比有望抬升



PPI公布值(同比):-1.4%
前值:-1.9%
PPI预测值(同比):-1.7%

国泰海通宏观首席分析师梁中华点评:1月PPI环比上涨0.4%，涨幅扩大，同比收窄至-1.4%。输入性因素对价格的拉动进一步增强。国际有色金属价格上行，带动国内有色金属矿采选业、有色金属冶炼和压延加工业价格环比分别上涨5.7%和5.2%，其中银、铜、金和铝冶炼价格分别上涨38.2%、8.4%、4.8%和2.3%。与此同时，地缘政治风险加剧推升国际油价，进而带动基础化工原料制造和化纤制

造价格环比分别上涨0.6%和0.4%。

以铜、金、白银为代表的国际金属价格涨势强劲，叠加地缘政治风险加剧推升国际油价，短期输入性因素或继续对PPI形成支撑；不过“反内卷”政策及内需相关产品价格的修复动能或在边际放缓。全年PPI同比中枢有望抬升，但想要维持趋势性回升态势，仍需更多政策发力，通过补贴等方式促进内生需求的持续改善。

PMI:赶工透支、春节是主要影响因素



PMI公布值:49.3%
前值:50.1%
PMI预测值:49.7%

中国民生银行研究院宏观研究中心主任王静文点评:1月制造业PMI为49.3%，较上月回落0.8个百分点，五大分项指数悉数回落，其中供需两端的回落较为显著。新订单指数回落1.6个百分点至49.2%，重回荣枯线以下；生产订单回落1.1个百分点至50.6%，扩张速度有所放缓。去年12月赶工透支、春节临近工厂开始放假应是主要原因。

值得关注的是，1月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为56.1%和50.6%，比上月上升3个和1.7个百分点。前者创2024年6月以来新高，后者近20个月来首次升至临界点以上，制造业市场价格总体水平提高。受国际输入性因素及国内“反内卷”政策影响，包括工业金属、能源、化工等价格呈现普涨局面，有望带动PPI同比降幅继续收窄，甚至不排除年中同比读数转正。随着物价回升，各类名义增速将会有所反弹，经营主体体感预计会有改善。

总体来看，1月PMI表现弱于预期，其中春节较晚的客观因素不容忽视。主要行业中，除了建筑业表现稍弱之外，服务业和制造业均有亮点。当前政策并不急于发力，而是表现为定向支持、精准调控，围绕财政金融协同促内需，引导社会资本参与促消费、扩投资。

信贷:短贷强于中长贷，企业仍是主要支撑



新增信贷公布值(同比):47100亿元
前值:9100亿元
新增信贷预测值(同比):28100亿元

华福证券研究所宏观首席分析师陈兴点评:1月新增人民币贷款增长4.71万亿元，同比少增扩大至4200亿元。具体来看，1月居民部门贷款增加4565亿元，同比由少增转为多增127亿元，其中短期贷款和中长期贷款分别增加1097亿元和3469亿元。1月企业部门贷款增加4.45万亿元，其中企业短贷增加2.05万亿元，同比多增缩小至3100亿元；企业中长贷增加3.18万亿元，同比由多增转为少增2800亿元；票据融资规模减少8739亿元，同比少增扩大至3590亿元。

信贷“开门红”成色不足，银行开票需求较旺。1月新增人民币贷款同比少增额走扩，一方面，居民新增中长贷同比转为少增，仅短贷明显改善，或受个人消费贷贴息政策延长至2026年末和春节前消费活力释放的带动；另一方面，企业贷款偏弱，但仍是新增贷款的主要支撑，结构上企业短贷强于中长贷，由于票据到期量较大，票据融资净萎缩较多。

M2:同比增长加速，剪刀差收窄



M2公布值(同比):9%
前值:8.5%
M2预测值(同比):8.8%

北京大学经济学院教授、北京大学国民经济研究中心主任苏剑点评:2026年1月末，M2余额347.19万亿元，同比增长9%，较上期增长0.5个百分点。这一加速主要得益于非银金融机构存款同比多增2.56万亿元，存款“搬家”加速及贷款集中投放带动存款派生；政府债券融资前置转化为企业和居民存款，资本市场积极行情进一步支撑广义货币扩张。货币政策适度宽松与财政协同发力，形成金融总量合理增长态势，但需警惕通胀预期和资产泡沫，保持M2增速与名义GDP匹配，支持经济平稳开局。

1月末，M2与M1同比增速差缩小0.6个百分点。这一收窄主要源于M1增速回升更快于M2，反映活期存款活化加速，资金从定期向活期转化提速；股市效应和春节因素增强交易性货币需求，经济转型期资金使用效率提升。M1-M2剪刀差收窄表明货币流动性向实体经济传导改善，但仍需政策协同提振内需，避免结构性失衡加剧经济波动。

2026年1月宏观数据预测						
机构名称	CPI%	核心CPI%	PPI%	PMI%	信贷	M2
北大国民经济研究中心	0.4	-1.0	49.3	—	48000	8.4
财通证券	0.4	-1.5	49.3	—	52000	8.5
申万宏观	0.2	-1.4	49.3	-9.8	49000	8.3
华创证券	0.2	-1.4	49.3	—	47000	9.0
华泰宏观	0.4	-1.5	50.6	—	50000	8.3
民生银行	0.2	-1.4	49.5	—	—	—
财信证券	0.7	-1.5	49.6	—	—	—
兴业宏观	0.2	-1.4	49.3	—	47100	9.0
招商宏观	0.2	-1.2	49.3	—	50000	9.0
浙商宏观	0.6	-1.8	49.5	—	50000	8.5
中金宏观	0.2	-1.4	49.9	—	49000	9.0

机构按字母排序

经济观察报宏观经济数据预测