

近期大陸物價上漲評析

An Analysis of Recent Price Increases in Mainland China

李志強 (Li, Chi-Keung)

淡江大學中國大陸研究所副教授兼所長

壹、前言

自今(2019)年3月以來，中國大陸(以下簡稱大陸)消費者物價指數(Consumer Price Index, CPI)的上漲幅度已經連續3個月突破2.0%，並呈現逐月上升的趨勢，至5月份達到了2.7%，創去(2018)年2月以來的新高水準(見表1)。雖然目前看來大陸整體通貨膨脹狀況仍不嚴重，但從CPI的結構觀察，這一波的物價上漲幾乎是由蔬果和肉類的價格飆漲所造成。根據大陸國家統計局的數據顯示，5月份鮮果、鮮菜、畜肉的價格分別上漲26.7%、13.3%和12.5%，分別影響CPI上漲0.48、0.31和0.51個百分點，如果剔除蔬果和肉類的影響，5月份CPI的漲幅其實只有1.4%。蔬果和肉類價格的持續大漲不但開始惹起民怨，紛紛在網路上討論如何才能「水果自由」，即隨心所欲的購買水果。並且引起了大陸領導人的關注，國務院總理李克強5月底在山東考察時，就特別詢問了水果的漲價情況。因為水果和豬肉這兩種民生食物的價格漲幅，遠遠超過了CPI的上升程度，甚至嚴重降低了民眾的生活水準。

表 1 2018 年以來大陸 CPI 和 PPI 與上年同期相比漲幅

單位 :%

年月	CPI 漲幅	PPI 漲幅
2018 年 1 月	1.5	4.3
2018 年 2 月	2.9	3.7
2018 年 3 月	2.1	3.1
2018 年 4 月	1.8	3.4
2018 年 5 月	1.8	4.1
2018 年 6 月	1.9	4.7
2018 年 7 月	2.1	4.6
2018 年 8 月	2.3	4.1
2018 年 9 月	2.5	3.6
2018 年 10 月	2.5	3.3
2018 年 11 月	2.2	2.7
2018 年 12 月	1.9	0.9
2019 年 1 月	1.7	0.1
2019 年 2 月	1.5	0.1
2019 年 3 月	2.3	0.4
2019 年 4 月	2.5	0.9
2019 年 5 月	2.7	0.6

資料來源：整理自大陸國家統計局，2019 年 6 月 30 日下載，《NBS》，<http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=A01>。

貳、水果和豬肉價格大幅上漲

今年春節過後，大陸各種水果陸續出現漲價熱潮，據大陸農業農村部公布的資料顯示，至 5 月 23 日官方重點監測的 5 種水果（富士蘋果、巨峰葡萄、香蕉、鳳梨、西瓜）平均批發價格為每公斤 7.77 元人民幣，與去年同期相比上漲了 32.7%，其中富士蘋果的漲幅高達到 75.5%。從趨勢上來看，水果價格的漲勢並未回跌，5 月份漲幅比 4 月份增加 14.8 個百分點，目前全體水果的平均銷售價格較去年同期大漲 78%，一籃子水果的平均售價為每公斤 1.10 美元，創 14 年來新高。其中蘋果的漲幅最大，售價從去年年初每公斤 5 元人民幣飆漲到 5 月的 12 元，漲幅達 1.4 倍，哈密瓜價格也上漲 124.6%。

對於水果價格的飆漲，大陸官方的說法是受到極端天氣等季節性因素的衝擊，例如去年主要產區出現了凍害天氣，導致全大陸蘋果和梨子的產量分別減少 25% 及 20%。由於最近開始進入夏季，水果需求逐漸上升，在供給和需求一減一增之下就推升了水果價格的上揚。又根據美國農業部 6 月份的報告指出，由於霜害、大雨的影響，造成去年大陸的蘋果產量下滑 25% 至 3,100 萬噸，為 9 年來的最低水準，因而引致今年可供銷售的蘋果庫存規模下降。大陸商務部在 6 月 5 日更罕見的發布聲明安撫民眾，保證水果的漲價只是暫時性的。

在豬肉方面，過去幾年由於大陸的環保要求逐漸嚴格，淘汰了部分中小型養豬場，使豬肉供給稍為下降，但真正造成供給大減的是從去年 8 月開始發生並蔓延至 31 個省市和自治區的非洲豬瘟。和水果相比，豬肉價格的飆漲才是大陸民眾最為擔心的事情，因為根據之前的 3 次經驗，豬肉價格的上漲週期少則一年半，多則兩年，且 2007 年與 2010 年那兩次漲價也帶動了較高的通貨膨脹率，只有 2015 年那次上漲對物價的影響並不明顯。

今年 3 至 5 月大陸豬肉價格分別比去年同期上漲了 5.1%、14.4% 和 18.2%，漲幅仍在擴大中。據農業農村部公布的資料顯示，從去年 8 月至今年 4 月 22 日，全大陸共發生 129 起疫情，累計撲殺 102 萬頭生豬，但外界認為這數字應該被嚴重低估，一方面是地方政府刻意隱瞞疫情以免被懲處，另一方面在地方政府消極的處理態度下，豬農並未將真實的豬隻死亡數量上報，原因是覺得「沒有用」且也拿不到補助款。由豬肉價格近期的上漲看來，實際災情應比官方宣布的更為嚴重甚至到了失控的狀態，才會導致豬肉價格狂飆。根據美國農業部 4 月公布的統計，目前大陸的豬隻數量約為 4.4 億頭，2019 年預估將減少 1.34 億頭，相當於美國全年的豬隻產量，且是美國自 1970 年代中期開始統計大陸豬隻以來出現的最大萎縮規模，將導致今年下半年大陸豬肉價格漲幅可能超過七成，更高的豬肉價格會引致一些餐館和家庭轉買雞肉、牛肉或羊肉，因而最後推高了所有肉類的價格，5 月份雞肉價格就創下近年來的新高。

參、整體通貨膨脹風險不高

儘管水果和豬肉價格大漲，CPI 漲幅已連續 3 個月呈現上升走勢，但無論是從 CPI 構成、國際或內部經濟環境來分析，大陸通貨膨脹的風險並不嚴重。如果沒有總需求和流動性的配合，水果和豬肉價格的上漲導致全面通貨膨脹的可能性很小。目前大陸 CPI 的構成分類中，食品類的權重不到 30%，豬肉約只占 10%，而非食品類的權重則在 70% 以上，因此水果和豬肉價格的上漲只影響 CPI 中的食品價格，而對非食品價格則沒有影響。同時，豬肉價格的上漲並不會全部反映在 CPI 上，由於 CPI 的豬肉分項中還包括豬肉製成品，其漲幅會明顯延後或小於豬肉價格本身。至於大陸對美國凍肉、部分瓜果加徵關稅，對帶動大陸農產品漲價似乎有不小影響，但實際上相關食品類的進口可從別的國家如澳洲和紐西蘭替代，最後對整體物價的作用微乎其微。

從經濟學上的定義來看，通貨膨脹是指一定時間內普遍商品的價格有相當幅度的連續性上漲。其中的相當幅度是指 3% 或以上，從表 1 觀察，至目前為止 CPI 的漲幅都低於 3% 的水準，何況並非普遍商品都在漲價，如果扣除水果和肉類的部分，大陸 CPI 的漲幅都不超過 2%，並不符合通貨膨脹的定義，也說明當前大陸並無明顯普遍性的物價上漲壓力。

而且水果和豬肉兩者都屬於供給彈性和需求彈性較小的商品，一旦供給小量減少，價格上漲的幅度就相當大。同樣的，當需求小量增加，價格也較易大幅上揚，因此容易成為資本炒作的標的，例如資金流入推升了需求，過去大陸也曾出現過「蒜你狠」、「薑你軍」等農產品價格飆升的現象，但是農產品因為進入障礙低，炒作的時間往往很短，價格上漲不可能一直維持下去。考慮到食品和能源的價格變化較為頻繁和漲跌幅較大、受供給面如天氣等隨機性因素影響較大的特點，已開發國家大都有另外公布核心消費者物價指數 (Core Consumer Price Index, CCPI)，以便更為精準的判斷價格波動和社會總供需的平衡關係，但大陸目前尚未正式編制 CCPI 的資料，因此容易扭曲真正的物價狀況，未來大陸的經濟政策應以扣除食品和能源價格之後的 CCPI 作為決策的依據。

就國際經濟環境而言，2008年金融海嘯發生後，歐美都相繼推出了擴張性的財政與貨幣政策積極以對，但是到目前為止世界經濟的復甦力道仍然疲軟，全球物價漲幅也一直處於低水準，甚至一度出現通貨緊縮情況。2019年5月，美國、歐盟和日本的CPI漲幅分別只有1.8%、1.2%和0.8%。全球低通膨的長期趨勢尚未轉變，國際油價與原物料短期內也不會大漲，大陸的通貨膨脹水準不致於與國際經濟環境差距太大。

再就大陸的內部經濟環境觀察，GDP增速仍處於長期滑落的趨勢，今年經濟成長也難以明顯回升，在美「中」貿易戰下可能低於去年6.6%的水準。雖然第一季的實際GDP成長率和去年第四季的6.4%持平，但名目GDP成長率卻從去年第四季的9.5%下跌到7.8%，主因是生產者物價指數(Producer Price Index, PPI)在今年大幅回落至1%以下(見表1)，導致GDP平減指數(GDP deflator)的下降，也說明投資方面的需求仍在下跌，因此PPI處於近年來的低水準。即使下半年可能會因為豬肉價格的繼續上漲而進一步帶動CPI上升，但美「中」貿易戰的緊張與持續升級，可能會進一步放慢大陸的經濟成長，投資低迷引致原材料與中間材需求不振的情況下，很難形成物價全面大漲的條件。從去年12月至今年5月的半年期間，製造業採購經理人指數(Purchasing Managers' Index, PMI)有4個月落在代表景氣榮枯分水嶺的50以下，說明大陸短期內景氣下滑的壓力依然很大，不會出現經濟過熱導致物價普遍大漲的情況。而增值稅方面的減稅效應也可以在一定程度上降低豬肉價格上漲對CPI的拉動作用。從2012年至2018年，大陸CPI漲幅已經連續7年低於3%，根據中國社會科學院在去年12月的預測，大陸2019年全年CPI漲幅為2.5%，仍處於溫和及可控制的上升階段。

肆、貨幣與匯率的政策空間將受到限制

儘管水果和豬肉價格的大漲可視為特殊事件而非普遍性的通貨膨脹，但由於肉類和蔬果價格的變動最貼近民生，加上媒體和輿論的過度關注與渲染，容易引起社會不安。大陸也對此漲價現象表現出關心，6月5日由

國務院總理李克強主持的國務院常務會議就特別指出：要保障水果蔬菜等鮮活農產品供應、穩定價格水準以及增加肉類供應等。

過去推動大陸通貨膨脹的因素，除了社會總供給減少或社會總需求增加以外，最重要的還是貨幣的超量發行。從改革開放以來，大陸通貨膨脹率一直高於他國，其中一個原因是以物價上漲為代價換取較高的名目 GDP 成長率，在「貨幣幻覺」(Money Illusion) 下民眾的消費和企業的投資就會增加較快。根據國際貨幣基金會 (International Monetary Fund) 2018 的資料顯示，如果以購買力平價 (Purchasing Power Parity) 估算，大陸實質人均所得在全球 187 個國家中排名 73，低於其名目人均所得排名 67，表示大陸物價與國際水準相較並不低廉。而推升物價水準就要靠大量超發貨幣，2008 年大陸 M2/GDP 的比重只有 1.51，到了 2018 年就上升到 2.05。超發的貨幣之所以沒有導致惡性通貨膨脹 (Hyperinflation)，很大程度上是貨幣流進了房地產市場這個超大的蓄水池，因此過去十年來民眾只感受到房價大漲但一般物價漲幅不大。但在當前房地產市場也要去槓桿和防風險的政策下，加上樓價泡沫也在逐漸的破滅，部分貨幣會流入炒作農產品這類供給不會短期大量增加的商品，這可能也是形成水果和豬肉價格大漲的部分原因，所以過度寬鬆的貨幣政策將會讓通貨膨脹失控。今年 1 月 4 日中國人民銀行宣布下調存款準備率 1 個百分點，釋放了約 1.5 兆元人民幣資金，5 月 6 日又公布分三階段「定向降準」，但只釋放 2,800 億元人民幣，資金規模遠遠不及上一次，外界預計全年將會調降存款準備率 4 次，目前寬鬆的貨幣政策應不會因為水果及豬肉漲價而收緊，不過若 CPI 升破 3% 的上限，恐怕會限制中國人民銀行降準的次數、幅度和釋出資金的規模。

再者，水果和豬肉的漲價也壓縮了大陸匯率政策的彈性空間。為因應美「中」貿易戰下美國加徵關稅的衝擊，人民幣兌美元匯率從去年 4 月最高 6.26 元兌 1 美元貶至今年 6 月最低的 6.91 元，貶幅約 11.3%，雖然可以緩和對出口的負面影響，但同時也拉升了進口水果及其他商品的價格。目前看來，除非川普未來持續對剩下的 3,250 億美元大陸進口商品加徵 25% 的高關稅，否則考慮到物價穩定，以及避免產生嚴重的輸入性通貨膨脹，短期內人民幣貶破 7 元的機會應該不大。