

当前我国物价形势分析及 2020 年展望

□ 刘向东

2019 年以来,我国物价形势总体呈现温和上涨,但结构分化特征明显。其中,消费者物价指数(CPI)呈稳步攀升势头,而工业生产者出厂价格指数(PPI)出现下跌态势。两者走势背离反映了 CPI 上涨并非来自 PPI 的成本驱动,也反映出不是来自货币扩张的结果。展望 2020 年,受猪肉价格上涨动因仍在,前几个月 CPI 有望停留在 3% 以上,此后猪肉供应逐步上来后,CPI 将会有所回落。随着内外需求逐步回暖,PPI 有望转正但涨幅有限,可能仍将维持弱势增长。

一、2019 年以来我国物价形势分析

(一)短期供应冲击造成 CPI 逐步攀高

消费者物价呈现结构分化特点。2019 年以来,CPI 当月同比从 2 月份 1.5% 的低点逐步攀升至 9 月份的 3.0%,触及 2019 年年初预设的政策目标,但消费品价格走势出现分化,其中食品价格指数当月同比从 2 月份的 0.7% 逐步上涨至 9 月份的 11.2%,影响 CPI 上涨约 1.27 个百分点,占 CPI 总涨幅的 50.8%。同期,非食品价格指数当月同比却从 1 月份的 1.7% 下降至 9 月份的 1.0%,总体影响 CPI 上涨约 1.18 个百分点,而服务价格当月同比从 1 月份的 2.4% 下降至 9 月份的 1.3%,总体影响 CPI 上涨约 0.71 个百分点。可见,结构性涨价是造成 CPI 逐步攀高的主因。不含食品和能源的核心 CPI 当月同比从 1 月份的 1.9% 下降至 9 月份的 1.5%,表明 CPI 处于温和上涨的水平,而且 CPI 累计同比仅为 2.5%,与 3% 的通胀警戒线仍有 0.5 个百分点差距。

(二)内外需不振引致 PPI 持续低迷

工业品价格保持相对低迷态势。2019 年前三季度,PPI 累计同比持平,经历前 4 个月的微涨后,7—9

月份当月同比已连续 3 个月下降。从环比看,除 1 月份环比下降 0.6% 外,其余各月份涨跌幅均在正负 0.3% 之内窄幅波动。以 2019 年 9 月份为例,PPI 当月同比下降 1.2%,环比上涨 0.1%,其中新涨价因素对 PPI 的影响约为 -0.5 个百分点。同期,全国工业生产者购进价格(PPIRM)累计同比下降 0.3%,而 9 月份 PPIRM 下降 1.7%,环比上涨 0.2%。可见,PPI 和 PPIRM 当月同比仍在持续下降,但降幅正逐步收窄,环比转正意味着当月同比有望后续转正。

生产资料价格略有下降是 PPI 整体走低的主因。2019 年前三季度,生产资料价格累计同比下降 0.3%,较上年同期增速下降 5.5 个百分点,拉低 PPI 约 0.23 个百分点,其中 9 月份同比下降 2.0%。黑色金属、有色金属等采选加工的工业价格均略有下降。生活资料价格虽略有上涨,2019 年前三季度累计同比上涨 0.8%,影响 PPI 上涨约 0.2 个百分点,但因其总体权重仅为 24%,其中食品在生活资料中的权重仅占到 30%,故而食品价格上涨对 PPI 的总体影响不大。PPI 构成中也反映了生活消费品供求变动的影响,进而影响不可贸易部门的价格形成。经验表明,PPI 的变化与 CPI 非食品价格波动在趋势和拐点方面较为一致。

(三)CPI 与 PPI 剪刀差有所扩大

由于 CPI 与 PPI 统计构成不同、上涨动力不同,两者出现背离是可能的,通常会归因于相关产品上下游出现价格传导机制不畅。而此次两者背离体现了 CPI 与 PPI 构成中交集较少商品的涨跌背离,即生产与消费价格结构分化的特征明显。从价格构成看,CPI 中食品和居住所占权重较大,同期食品消费价格指数涨幅高于整个 CPI 涨幅,农副产品价格存在长期上涨趋势;PPI 则对国际初级产品价格下跌表现比较敏感,致使

PPI 会停留在零值以下通缩状态。

二、2020 年我国物价走势基本预判

(一)CPI 走势有望呈现先高后低

2020 年全国 CPI 同比可能呈现先高后低形态,总体仍会处于温和上涨的合理区间。原因有三。

一是稳定猪肉供应的政策逐步落地见效。针对肆虐的非洲猪瘟疫情,我国及时采取了非常规手段控制非洲猪瘟疫情的扩散,将其限定在特定区域内加以及早消除。同时,中央和地方出台系列稳定生猪生产的政策措施,遏制生猪存栏量持续下滑势头,而且增加猪肉进口量和释放储备猪肉平抑市场价格。目前来看,猪肉供求关系逐步得到缓解,部分地区猪肉价格出现回落。随着时间不断推移,生猪存栏量会逐步恢复正常水平,猪肉价格也将逐步回归到正常区间。

二是食品价格整体逐步趋向稳定。2019 年全年农业生产形势较好,粮食生产获得丰收。蔬菜价格已在 7—9 月份出现回落。鉴于 2019 年 9 月份猪肉价格环比涨幅已收窄,预示着当前猪肉价格的上涨动能趋缓。考虑到猪肉消费支出占消费总支出比重只有 2% 左右,猪肉价格在 CPI 中的权重仅有 2.4%,猪肉价格涨幅仍较高,但上涨到一定高位,消费者将会减少猪肉消费而转向牛羊肉或禽类鱼虾等替代品,而当前这类替代品并不存在供给较大的缺口。今后只要其他食品价格不出现大幅上涨,食品价格总体对 CPI 上涨贡献就不再凸显。

三是逆周期调节对非食品价格影响有限。经验表明,通胀与货币之间长期内确实存在稳定和紧密的关系。但是,对较低通胀期间的样本,两者联系的紧密程度明显减弱。此轮 CPI 持续走高不被视为需求驱动型的,但被认为压缩了货币政策的操作空间。事实上,我国当前实施的稳健货币政策仍有较充裕的操作空间。中国央行强调依据经济运行的情况变化相机调控和灵活操作,引导货币政策保持流动性合理充裕,并未引发所有商品价格的上涨。因为中央已反复强调不会采取“大水漫灌”的强刺激,表明刺激总需求扩张将会是有限的,市场不会出现货币超发现象及由此带来的

通胀压力。

(二)PPI 走势可能继续保持低位

PPI 走势变化与 CPI 有不同的逻辑。PPI 走势主要受需求变化影响较大,主要工业资料供应并未出现供应短缺,短期并不会呈现大幅上涨行情,但 9 月份环比数据显示 PPI 同比增速拐点已显现,有望 2020 年在低位维持正增长。原因有三。

一是需求放缓并不支持 PPI 回暖走高。从先行指标看,中国制造业采购经理人指数(PMI)连续低于荣枯线,PMI 中的就业指标创下 10 年新低,国内制造业投资依旧保持在低位,依然给工业品价格带来压力,相关原材料价格也难有较大起伏。

二是国际大宗商品价格继续承压。受地缘冲突等影响,国际油价曾一度快速走高,但因缺少需求支撑随后又快速回落。2019 年以来,商品综合指数有不到 5% 的涨幅,但整体处在相对低位震荡运行,对 PPI 上涨的输入性传导有限,仅靠国际商品价格上涨波动,PPI 增速很难有大的起色。另外,在欧元、英镑等多种货币走软背景下,美元指数仍处在震荡走高的行情中,即美元仍可能保持一定强势,令美元计价的商品价格继续承压。

三是稳健货币政策略有偏松提供价格支撑。随着全球经济放缓迹象逐渐明显,美国、欧盟、日本等央行货币政策出现较为明显转向,美联储连续降息和停止缩表,欧央行动用多种政策工具加大货币宽松力度,日本、加拿大、澳大利亚继续维持低利率政策,印度央行将货币政策由此前的“校准型紧缩”调整回“中性”,中国货币政策在保持稳健总基调基础上已在具体操作上表现得更具弹性。这些宽松信号意味着将会对推高商品价格提供一定支撑。

(三)CPI 与 PPI 剪刀差先扩后缩

总的趋势看,CPI 受猪肉价格驱动的上涨正在得到抑制,CPI 增速拐点将随猪肉价格回落出现;随着外部贸易条件改善,再加上减税降费等系列逆周期调节政策,内需潜力将会得到有效释放,PPI 回暖转正有望。在两者此消彼长的作用下,2020 年 CPI 与 PPI 剪刀差可能会经历继续扩大后逐步收缩走势,这种变化

主要源自供需两端结构持续优化的结果,即结构分化引致的剪刀差将会在分类施策下得到逐步缩减,但 PPI 向 CPI 的价格传导则可能延缓两者剪刀差缩减进程。

三、进一步稳定物价预期的政策举措

(一)采取保供措施稳定消费者物价

一是加强猪肉价格上涨预期管理。中央和地方现已采取适当补助等多种措施支持生猪养殖能力建设,并开展储备猪肉调节和发放价格临时补贴,缓解猪肉供应短缺问题。在加大猪肉市场供应的同时,建议加强猪肉价格上涨预期管理,引导居民优化膳食结构,增加粗粮等膳食品种,推进全民科学膳食计划,完善食品安全舆论引导,缓解百姓对猪肉价格上涨的焦虑感。

二是有效确保其他食品供需平衡。进一步加强对鲜果、鲜菜、牛羊肉等食品价格监测预测预警,对重点地区和重点品种要提前做好保供预案,谨防其他食品供给突发短缺进而引发价格出现过快上涨现象。

三是继续引导非食品价格保持平稳。坚持“房住不炒”的基调下,支持利用大数据等手段,高效监测预警居住等服务价格变动,引导住房租赁价格保持平稳;进一步优化社会公共服务,完善社会保障体系,继续降低文教娱乐、医疗保障等服务价格,确保关乎民生身心健康的服务价格基本稳定。

(二)实施逆周期调节提振工业品物价

一是持续扩大有效投资需求。随着消费、投资、出口增速均有所下降,亟待

需要扩大总需求和稳定总供给。建议采取更加积极的逆周期调节措施,实施相对结构宽松的货币政策,进一步推动减税降费政策落地见效,加大对制造业技术改造支持力度,帮扶工业企业改善盈利水平,引导制造业投资持续回升,由此提升对工业原料的现实需求。

二是切实降低制度性交易成本。进一步降低工业企业的制度性交易成本,既要持续优化营商环境,营造公平的税负环境;还要培育公开透明、健康发展的资本市场,优化金融资源配置,为降低企业财务成本或融资成本创造良好条件;进一步降低电力价格和物流成本,为企业安心扩大再生产提供制度支撑。

(三)完善生产、流通和消费环节价格畅通机制

一是增强上下游价格波动的协调性。工业品价格变化传导到消费品具有一定滞后性,建议今后进一步畅通优化产业链上下游的成本传递渠道,让上游价格变化及时传导到下游,减少产业链之间价格交叉补贴,增强上下游价格波动的协调性,一定程度上有助于缩窄 CPI 与 PPI 的剪刀差。

二是进一步完善流转环节税收制度。随着这一轮增值税下调后,汽车、手机、汽油、柴油等消费品价格均相应下降。建议今后进一步降低企业和个人税收负担,重点降低生产环节增值税率和流转环节税负,将部分商品消费税由生产环节后移到消费环节,从而降低流转环节征税对物价的间接影响。◆

(作者单位:中国国际经济交流中心经济研究部)

一、世界经济大调整的迹象已经初步显现

(一)主要经济体经济增速全面放缓,通胀疲软和信心不足并存

主要经济体经济增长乏力。2019 年第二季度,美国 GDP 环比折年率为 2.0%,低于市场预期,较一季度降低 1.1 个百分点,为 2017 年第一季度以来最低增速;日本 GDP 环比折年率增长 1.3%(季调后),低于一季度的 2.2%;英国 GDP 环比折年率收缩 0.2%,而一季度为增长 0.6%;欧元区 GDP 同比增长 1.2%(季调后),创 2014 年以来新低。金砖国家同样增长乏力。2019 年第二季度,俄罗斯 GDP 同比增长 0.9%,虽然较一季度有所回升,但明显低于 2018 年;巴西 GDP 同比增长 1.0%,较一季度有所回升,但低于 2018 年 1.1% 的水平;南非 GDP 同比增长 0.9%,一季度为零增长;印度 GDP