

中国是通货紧缩还是通货膨胀？

对外经济贸易大学经济学教授 赖平耀 中欧国际工商学院经济学教授 朱天

根据相关数据，我们对中国 2015 年 GDP 平减指数加以估算，发现通胀率可能被低估 2—3 个百分点。

近几年由于中国经济增速下降，通货膨胀率也进入下行通道。根据官方发布的数据，2015 年的名义 GDP 增长率是 6.45%，而实际 GDP 增长率则是 6.94%，其隐含的通货膨胀率为-0.5%，即轻微的通货紧缩。这与民众对消费品物价的上涨和房价上升的体验颇不吻合。对于这种数字与感受之间的偏离，通常的反应可能是认为数据有假。但这个解释不只是冒犯了统计局官员和专业人士的敬业精神，事实上也未必成立。

去年 6 月英国《金融时报》报道，有国外研究机构（凯投宏观 Capital Economics）发现，中国 2014 年的通胀率可能被低估了 1-2%，GDP 增长率也就因此被高估了 1-2%，原因并非国家统计局故意为之，而是在 GDP 平减指数的计算时忽视了进出口价格变化的影响。GDP 平减指数这个说法虽不为大众熟悉，却是一个比居民消费价格指数等更为全面反映通货膨胀的指标，等于（按当期价格核算的）名义 GDP 与（按某个基期——通常是上一年价格核算的）不变价 GDP 之比。有经济学家指出，中国在不变价 GDP 核算方法上的偏颇才是造成近年通胀率被低估的原因。针对这些质疑，国家统计局副局长、备受尊敬的中国国民经济核算专家许宪春博士专门撰文予以反驳，澄清了一些对中国 GDP 统计的误解，也为现行的统计方法作出了相当有力的辩护。

但是，根据我们的研究结果，中国近年的通胀率确实被低估了，低估的原因也正是出在官方统计方法上。也就是说，许宪春的回应并不能化解外界对官方通胀率的质疑。具体说来，我们根据官方公布的相关数据，用国际通行的支出法和生产法这两种方法对中国 2015 年 GDP 平减指数进行了估算，发现中国通胀率很可能被低估了 2-3 个百分点。这样的误差在通胀率和 GDP 增长率都比较高时也许无伤大雅，但是在通胀率很低乃至通缩的情况下，两个百分点的误差也是很大的。由于实际经济增长率与实际利率水平的计算都取决于通货膨胀率，因此，在当下名义增长率和名义利率都不算高的时候，两个百分点的通胀率误差会显著改变我们对经济增长形势和货币政策宽紧程度的判断。

国家统计局定期发布的反映通货膨胀的指标是居民消费价格指数（CPI）、工业生产者出厂价格指数（PPI）和固定资产投资价格指数，但用来衡量整个经济的通货膨胀水平的指标其实是 GDP 平减指数。该指数的估算与 GDP 的核算方法有关，常用的有两种，一个叫生产法（也可以叫增值法），另一个叫支出法。原则上，生产法是将所有企事业单位和个体农工商户所创造的增加值（总产出减去中间投入）按行业加总得到各行业增加值，然后将各行业增加值加总得到 GDP。名义 GDP 核算用的是当期价格，而不变价 GDP 的核算则是先用各行业产出的价格指数缩减（deflating，即用价格指数去除名义增加值）得出各行业的不变价增加值，然后加总得到不变价 GDP。中国官方公布的名义 GDP 水平和 GDP 增长率都是按生产法核算出来的。虽然官方并不直接公布 GDP 平减指数，但可以通过上述方法核算出来的名义 GDP 与不变价 GDP 相除而得到。

与中国不同，发达国家则更依赖支出法来核算 GDP，这种方法就是分别核算 GDP 的各项支出构成，包括私人部门的消费和投资、政府部门的消费和投资、以及净出口（出口减进口），然后加总得到名义 GDP；再根据各支出项的价格指数分别缩减得到各项的不变价支出，加总后得到不变价 GDP，两者相除得到 GDP 平减指数。

在官方公布的相关数据基础上,我们分别用上述两种方法估算了中国 2015 年的 GDP 平减指数。下面首先介绍我们用国际上更通行的支出法所估算的结果。虽然国家统计局在实践中并不采用这个方法,但在原则上,中国有一套完整的用支出法核算名义 GDP 和不变价 GDP 的程序和方法,据此应该是可以计算出 GDP 平减指数的。可是,由于国家统计局并没有公布支出法 GDP 中政府消费和固定资本形成的完整详细的构成数据及相应的价格指数,因此我们在估算过程中需要做一些假设和推断,但尽量用了比较保守的、有利于得到官方结论(即通货紧缩)的假设。我们的结果显示,中国 2015 年 GDP 平减指数为 102.3(注:本文中的所有价格指数都以 2014 年的指数=100 为基准),也就是说通货膨胀率为 2.3%,比官方的-0.5%高出 2.8 个百分点。

2015 年通胀率被低估的结论并不取决于我们对政府消费价格指数(103.2)和固定资本形成价格指数(99.2)的估算有多准确。即使我们用更低的居民消费价格指数(101.4)和固定资产投资价格指数(98.2)来分别替代上面两个指数,2015 年 GDP 平减指数仍然达到 101.6,比官方结果高出 2.1 个百分点。

那么,为什么在居民消费价格指数上升 1.4%、固定资产投资价格指数下降 1.8%的情况下,GDP 平减指数仍然上升 2.3%呢?最主要的原因就是 2015 年中国进口货物价格指数(88.5)显著低于出口货物价格指数(99.2),也就是说进口产品价格的下降速度(11.5%)远远超过了出口产品价格的下降速度(0.8%)。要知道,居民消费和国内投资价格指数反映的只是国内总采购(gross domestic purchase)的价格变化情况,而没有反映进出口产品的价格变化情况。因为 GDP 衡量的是国内生产的全部最终产品(包括服务)的价值,所以 GDP 平减指数反映的也应该是国内生产的最终消费品和投资品的价格变化,因而必须在国内采购价格变化的基础上加上出口产品的价格变化,再剔除进口产品的价格变化。当进口产品价格下降的幅度大于出口产品价格下降的幅度时,国内总采购的价格指数就会低于国内总产出的价格指数(也即 GDP 平减指数)。根据我们的计算,在 2015 年,前者是 100.6,后者是 102.3,差了 1.7 个百分点。

上述道理也可以从美国 2015 年通货膨胀率的结果中看出来。美国 2015 年国内总采购的价格指数是 100.3,但由于进口产品价格下降的幅度(7.7%)大于出口产品价格下降的幅度(4.9%),GDP 平减指数则是 101,高出 0.7 个百分点。

国家统计局可以辩解说中国的 GDP 平减指数是用生产法核算的结果,不受进出口价格变化差异的影响,不能用支出法的结果来证明生产法结果不对。这也是国家统计局官方发言人以及许宪春博士的文章对去年凯投宏观提出的质疑所做出的一个回应。可是理论上,生产法与支出法的估算结果虽然不可能完全一致,但差异不应该如此之大。除非国家统计局承认官方支出法 GDP 核算数据不太可靠,否则就难以自圆其说。

为了弄清楚上述差异的来源,我们又用官方认可的生产法对中国 2015 年的 GDP 平减指数做了估算。国家统计局使用的是所谓的单缩法,即用各行业产出的价格指数去缩减行业名义增加值,从而得到不变价行业增加值,然后加总得到不变价 GDP,并据此计算 GDP 平减指数。但是,行业增加值等于行业总产出减去中间投入,不变价行业增加值理论上应该等于不变价总产出减去不变价中间投入。即是说,需要同时用最终产出价格指数和中间投入的价格指数来估算不变价行业增加值,这就是所谓的双缩法。当产出价格指数与中间投入价格指数相同时,单缩法和双缩法是等价的。但当两者有显著差异时,单缩法在理论上就是不正确的。具体说来,当中间投入价格指数低于产出价格指数(这是近年来的实际情况),单缩法就会低估通货膨胀,反之则会高估通货膨胀。此前已经有经济学家指出,中国通胀率被低估的原因就是由于在计算不变价行业增加值时采用了单缩法,而不是双缩法。

确实,2015 年的农产品价格指数(101.7)高于作为中间投入的农业生产资料价格指数(100.4),工业品出厂价格指数(94.8)高于工业生产者购进价格指数(93.9),建筑业的建筑安装工程价格指数(97.3)也高于建筑材料价格指数(95.9),服务业产出的价格指数(如以居民消费价格指数中的服务项目指数 102 为标准)更是远远大于服务业中间投入之一的工业品的价格指数(94.8)。

但是,许宪春博士认为单缩法并没有低估中国的通货膨胀率,他以工业为例,指出工业生产的中间投入有一部分是服务,而服务价格指数(102)又显著高于工业生产者购进价格指数(93.9),因此,只要引入中间服务投入,则工业生产者出厂价格指数与购进价格指数间的差异所造成的单缩法与双缩法估算结果的差异就会基本消失。然而,这个解释忽略了两个问题。第一,占GDP一半的服务业的中间投入中有40%来自于工业,而由于工业品价格指数远低于服务业产出的价格指数,单缩法就会低估服务业的通货膨胀。第二,作为工业生产中间投入的服务项目与居民消费的服务项目应该有很大的差异,不能简单地用居民服务消费价格指数来代替工业中间投入的服务价格指数。

为了使用双缩法,就需要有每个行业的总产出和各项中间投入的数据及相应的价格指数。由于缺乏各细分行业的完整数据,我们只区分了四个行业:农林牧渔业、工业、建筑业和服务业。这四个行业的产出和中间投入可以通过投入产出表推算出来;但国家统计局并未提供完整的中间投入的价格指数,尤其是缺乏作为中间投入的服务价格指数。如果采用2015年居民消费价格指数中服务项目的价格指数(102)作为所有中间服务投入的价格指数,那么,我们估算出的GDP平减指数则是100.5,比官方数字高出1个百分点,也即通货膨胀被官方低估了1个百分点。但是,如果采用服务价格指数中与企业中间投入更相关的交通与通信服务价格指数(98.3),那么,GDP平减指数就达到102.2,与前面我们用支出法估算出来的GDP平减指数相仿,比官方数字高出2.7个百分点。

总之,无论是用国际上通行的支出法,还是用生产法中的双缩法,我们都得出2015年中国通货膨胀率或GDP平减指数被显著低估了的结论,低估的程度可能在2-3个百分点,这在官方通胀率只是-0.5%、名义GDP增长率6.45%、名义一年期存、贷款基准利率分别为1.5%和4.35%的情况下,是个非常显著的误差。因此,统计部门有必要重新检视GDP平减指数(或者不变价GDP)的核算方法。如果继续坚持以生产法作为主要的核算方法,就有必要同时采用双缩法。但由于双缩法对中间投入的数量与价格统计的准确性有很高的要求,因此一个更合理的选择可能是改以支出法作为主要的或者说基准的核算方法。中国的支出法GDP核算还存在不少问题(尤其是在消费与投资的统计数据及方法上),但发达国家在支出法核算方面已有比较成熟的经验可供学习和借鉴,因此,迅速改善中国支出法核算的质量是必要的,也是完全有可能的。(注:本文仅代表个人观点)