

農民工收入增 難振內地消費

國際
視野潘迪藍
Gavekal
Dragonomics
資深經濟師

過去幾年，工資穩步上升，一直是中國最積極和正面的消息之一。儘管中國經濟增長放緩，但結構的勞動力短缺，令很多工人得以享受工資快速增長，從而支持着中國的消費開支。但仔細研究一下數據卻會發現，就業市場緊張，基本上只令收入較低的農民工受惠。

這不是壞事，但簡單算術顯示，這些家庭的收入低，他們只佔中國整體消費很小的比例。就像其他國家，中國消費的真正驅動力，在於中產階層及他們的收入增長，但收入增長已經放緩。如果中國的家庭收入增長遵循經濟周期的表現在今年放緩，那麼中國今年的消費增長數據將會令人失望。

農民工收入增長超白領 所得仍低

過去幾年，中國的收入分配明顯出現一個變化的趨勢。由於高收入家庭多年來的收入增長比其他階層快，令貧富懸殊日益擴大；但自從2009年以來，收入最低的40%人口收入增長速度加快，而收入最高那20%人口的收入增長速度則大幅放緩。事實上，收入最低那40%人口以及收入位於中間那40%人口的收入增長速度，已經比收入最高那20%人口為快。

近年中國的貧富懸殊正在縮小，雖然絕對差距仍然

很大；在2014年，收入最低那40%人口的人均收入是6757元人民幣，收入位於中間那40%人口是20,725元人民幣，而收入最高那20%人口卻是48,185元人民幣。

我們相信，出現這現象的原因，是由於人口結構變化和城鎮化現象，令低端勞動力市場出現結構變化。雖然企業對工人的需求有所放緩，但仍然在增長，而填補最低端就業機會的農民工供應，卻沒有增長得那麼快。

這主要是因為中國已經有超過一半的人口居住在城市，還未到城市打工的農民已經愈來愈少。中國的農民工數目，已經由2010年的增長5.5%，放緩至2014年的增長1.3%。

低收入人口消費只佔17.5%

隨着勞動力供應的增長遠遠慢過需求，以農村家庭為代表的收入最低40%人口的工資升幅已經相當大。過去5年，農民工的平均月薪已經累積上升了70%，遠遠高於一般城市職工同期的平均工資升幅。

理論上，這個階層的收入強勁增長，對於拉動內地消費乃是好事。畢竟，低收入家庭的儲蓄率往往較低，他們的收入增長可能很大部分都會用在消費上。我們的模擬收入分佈顯示，內地收入最低那40%人口的儲蓄率只是大約10%，收入位於中間那40%人口的儲蓄率則是32%，而收入最高那20%人口的儲蓄率更接近40%！

因此，收入最低那40%人口的收入增長，的確會有大部分用於消費。但需要注意的是，其宏觀影響是有

限的。因為收入最低那40%人口的消費額只佔內地整體消費的小部分，大約是17.5%。這明顯是因為，他們的收入還不到全國平均水平的一半。收入位於中間那40%人口，才佔內地整體消費的41%。至於收入最高那20%人口，佔內地整體消費的比重則最大，達到42%。

中國未來的消費增長的關鍵，是在於中等收入的城市職工的加薪有多快，而不是農民工。在2009年至2014年，收入位於中間那40%人口的收入平均每年實質增長10%，這是相當不錯的。

不過，市場對於農民工的渴求（主要是藍領工作），沒有出現在中等收入的城市職工方面，因為後者主要是當白領或服務工作。由於內地的大學學額近幾年激增，受過專上教育的勞動力的供應，並不像農民工的供應那麼緊張。

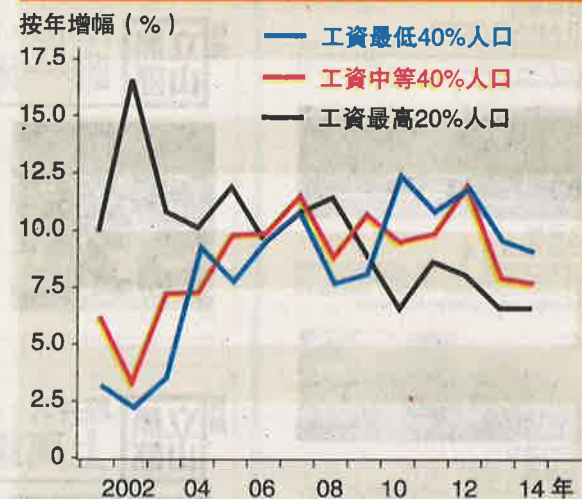
農民工的加薪幅度，已經從2011年的高峰期大幅放緩，近年很少出現每年加薪20%那麼多。從企業盈利周期來看，他們在2015年的加薪幅度應該會繼續逐步放緩。

中產家庭收入放緩 打擊內地消費

正如我們之前已經強調了好幾次，企業盈利是中國的家庭收入和消費增長的可靠領先指標。兩者的關係相當直觀：當僱主的盈利理想時，他們就會較為慷慨地給員工加薪；但當他們處境艱難時，就不會那麼慷慨。

總括來說，我們預測，中國今年的消費增長即使不出現「災難性」放緩，也會出現明顯的放緩。這個結

中國低收入家庭收入增長較快



資料來源：Gavekal Data

明報製圖

果，是很多反覆強調內地工資增長強勁的預言家所預料不到的。

的確，與投資相比，內地的家庭收入和消費的抗跌力相對較高，而且這現象還會繼續。但是，這並不意味家庭消費增長不會放緩。

過去幾年，低收入的農民工成為勞動力市場的最大贏家，但他們不可能單獨支撐起全國的消費增長。反而，中等收入家庭構成內地消費的最大部分，所以當中等收入家庭的收入逐漸放緩，將會對內地消費增長構成打擊。