

專題 3.1

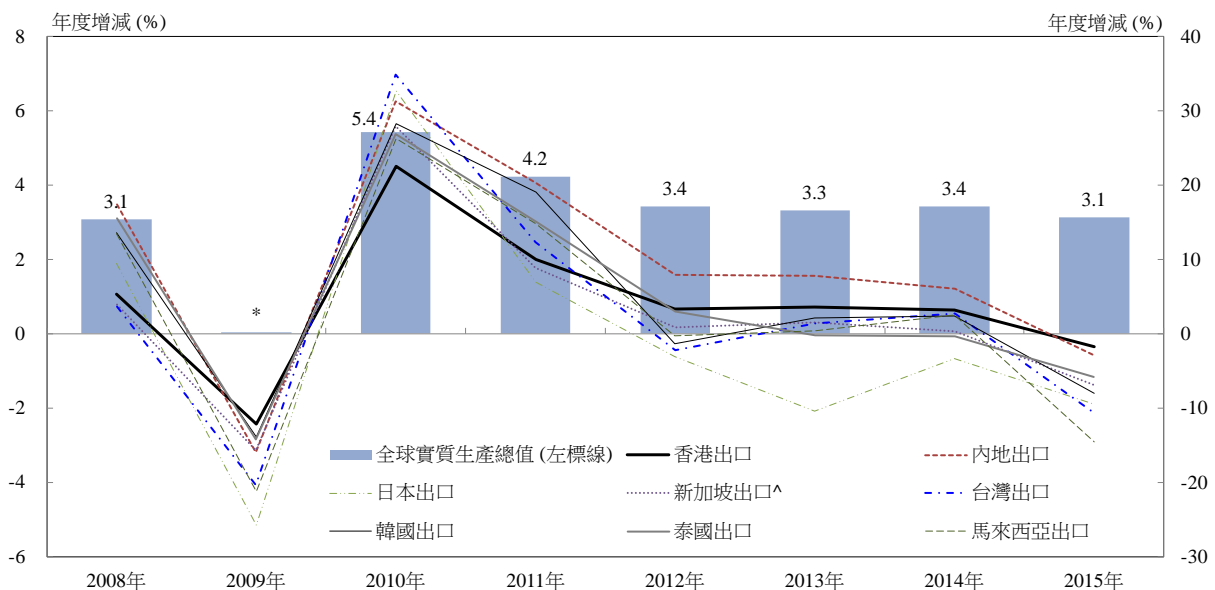
影響香港貨物出口表現的周期性和長期因素

近期香港貨物出口表現疲弱，亞洲不少依賴出口的經濟體亦面對同樣情況。環球需求不振及金融市場波動加劇等周期性因素雖然可能是箇中關鍵，但是近年全球貿易表現持續低迷，與二零零八年環球金融危機前的興旺時期形成對比，情況或顯示長期或結構性因素亦有影響。本專題探討外圍貿易環境中主要的周期性和結構性發展。

香港的貨物出口貨值繼在二零一四年全年合計增長 3.2% 後，在二零一五年回跌 1.8%，是自二零零九年以來首次錄得年度跌幅。以貨量計，貨物出口在二零一四年增長 1.5%，二零一五年則下跌 1.7%。有關表現主要受累於周期性因素，包括在全球經濟增長放緩和金融市況波動加劇下外部需求不振，某程度上美元強勢也不利出口，儘管一些長期和結構性因素似乎亦有影響。

根據國際貨幣基金組織的最新估算，二零一五年全球經濟增長放緩至 3.1%，低於二零一四年的 3.4%，是自環球金融危機以來最慢的增長。全球尤其是先進經濟體需求疲軟，對亞洲出口的打擊甚大。如圖 1 所示，許多主要亞洲經濟體的出口在二零一五年轉差，以美元計算錄得 3% 至 15% 不等的跌幅。事實上，當中不少經濟體的出口跌幅是自二零零九年以來最大的。相比之下，香港的貨物出口以美元計算，在二零一五年下降 1.8%，出口表現仍較許多亞洲主要經濟體為佳。

圖 1：貨物出口以美元計算的增長與全球經濟增長



註：(*) 增減小於0.05%。
(^(*)) 新加坡出口指非石油類國內出口。

資料來源：各國統計局；國際貨幣基金組織二零一五年十月《世界經濟展望》；以及政府統計處。

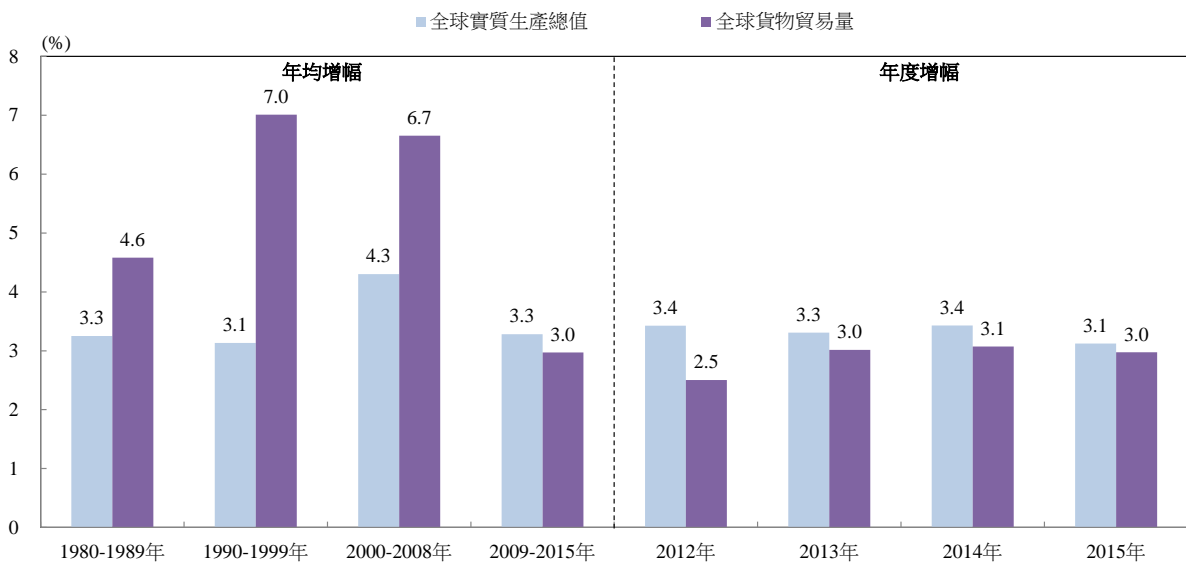
專題 3.1(續)

從宏觀層面以較長遠的角度來看，全球貨物貿易量在環球金融危機後的擴張步伐，與過去數十年相比顯著放緩。具體而言，全球貿易量在二零零九至一五年每年平均增長 3% 左右，明顯慢於二零零零至零八年及一九九零年代兩段金融危機前時期約 7% 的每年平均增長，和一九八零年代約 5% 的每年平均增長 (圖 2)。比較全球貿易增長和經濟增長，顯示結構性因素或正在發揮作用。

首先，全球經濟每年平均增長率自二零零零至零八年的 4.3% 放緩至二零零九至一五年的 3.3%，較慢的全球經濟增長可能部分受到結構性因素的影響，並進而拖累全球貿易增長。儘管近期全球經濟增長率與一九八零年代和一九九零年代錄得的平均水平相近，但國際機構如國際貨幣基金組織的近期研究指出，全球經濟潛在增長已有所下降，反映環球金融危機的後續影響，以及各主要經濟體所面對的人口結構及其他本身的結構性問題。舉例來說，美國聯邦儲備局預測美國經濟長期每年增長 2%，較金融危機前 20 年(即一九八九至二零零八年)每年平均增長 2.8% 為慢。此外，市場亦預期主要新興市場經濟體也會以較慢的速度擴張。

其次，全球貿易相對經濟增長的彈性(量度貿易量增長相對實質國內生產總值增長的指標)在過去數十年輾轉下跌。概括而言，根據國際貨幣基金組織的全球經濟數據，在一九八零年代，全球貿易增長平均約是世界經濟增長的 1.4 倍，該比例在一九九零年代大幅提升至約 2.2 倍。踏入千禧年後，有關數字在二零零零至零八年回落至 1.5 倍，而在環球金融危機後(即二零零九至一五年)進一步下降至僅約 1 倍。這表明除環球金融危機的影響外，其他一些結構性因素，包括貿易模式的轉變，亦可能對環球貿易造成影響。

圖 2：全球經濟增長與全球貨物貿易量增長



資料來源：國際貨幣基金組織二零一六年一月《世界經濟展望最新預測》及二零一五年十月《世界經濟展望》。

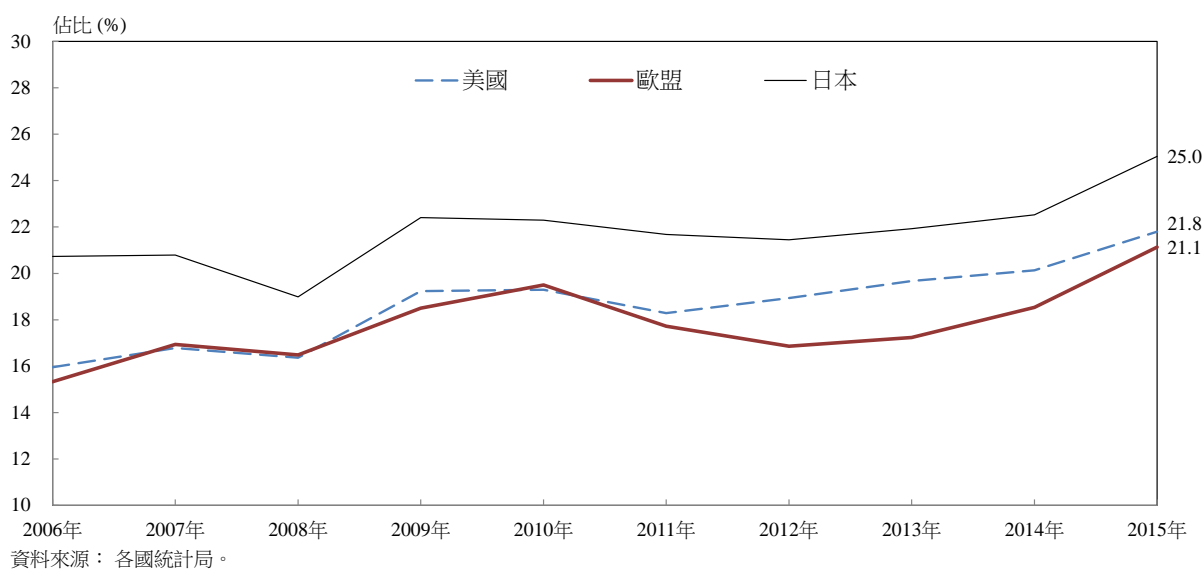
專題 3.1(續)

上述現象在貿易研究文獻中引發了愈來愈多的討論和爭議。全球貿易彈性在過去較高，其中一個被廣泛引用的解釋是一九九零年代全球價值鏈蓬勃發展，生產工序被分割到不同國家，尤其是零部件貿易在亞洲地區激增。內地在一九九一年加入世界貿易組織，亦增添了推動力。這些發展提高了全球貿易彈性，但隨後因為全球價值鏈發展漸趨成熟以及其他一次性推動效應逐漸消失而回落。

另外，部分新興市場(尤其是亞洲)經濟結構轉變亦可能是因素之一。許多亞洲經濟體發展愈趨成熟，在貿易價值鏈上逐步提升，亦更專注於服務貿易和高端產品。此外，部分經濟學者認為投資是國內生產總值中較為倚重貿易的組成部分，當一些經濟體的經濟增長轉向以消費和服務業拉動，將意味投資放緩而令貿易增長減慢。

幸而，美國、歐盟和日本的貨物進口中來自內地與香港的比例持續攀升，在二零一五年升至記錄新高(圖 3)。二零一五年，美國、歐盟和日本的進口中來自內地及香港合計超過五分之一(分別為 21.8%、21.1%和 25.0%)，顯示儘管外圍貿易環境充滿挑戰，內地和香港的出口表現相對而言仍稍勝於其他出口經濟體。

圖 3：從內地及香港的進口佔整體進口貨值的比例



總括而言，近期香港出口表現轉弱是區域性普遍現象，主要是受累於全球經濟增長欠佳以致外部需求不振等周期性因素。然而，若干結構性因素或會對中長期趨勢產生較大影響，亦值得關注。全球長遠潛在增長減弱以及貿易模式不斷演變，均可能令全球貿易增長趨緩，以致全球貿易環境形成「新常態」。不過，香港未來的整體經濟表現，關鍵將在於我們能否開拓新市場，把握內地經濟持續開放和結構轉型的機遇，發展創新，以及不斷在價值鏈上攀升。政府會繼續致力提高本港經濟的競爭力和生產力。