

專題 2.2

私人消費開支作為亞洲新興市場經濟體增長的引擎

自二零一八年下半年起，受環球經濟增長減弱，以及美國與內地貿易摩擦所衍生的不確定性影響，亞洲新興市場經濟體面對的不利因素與日俱增。儘管這些經濟體的出口表現轉差，但內部需求(特別是私人消費開支)維持穩健，整體經濟增長仍較主要先進經濟體為佳。本專題概述選定主要亞洲新興市場經濟體⁽¹⁾近期的私人消費開支表現。

近期亞洲新興市場經濟體的表現

亞洲的貿易及製造活動自二零一八年下半年起普遍轉差。以美元計算，選定主要亞洲新興市場經濟體的貨物出口總額由二零一八年上半年錄得 12.3% 的顯著按年升幅，減弱至下半年錄得 6.9% 的較溫和升幅，到二零一九年上半年更轉而錄得 0.7% 的輕微跌幅。很多亞洲新興市場經濟體的工業生產同樣轉差，其中菲律賓和泰國的工業生產在二零一八年上半年錄得強勁按年增長後逐漸轉弱，至近月開始錄得按年跌幅，而其他亞洲新興市場經濟體的工業生產增長也減慢。

另一方面，大部分選定亞洲新興市場經濟體的私人消費開支在二零一八年年內有所改善，全年合計實質增長超過 5% (圖 1)。事實上，私人消費開支近年已成為不少亞洲新興市場經濟體增長的重要動力，特別是自二零一八年下半年起，當這些經濟體的出口表現受環球經濟放緩和貿易摩擦升溫打擊時，私人消費開支提供的支持更為重要 (表 1)。

圖 1：實質私人消費開支的按年增長(%)

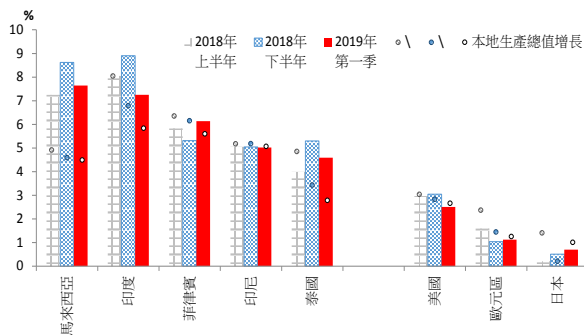
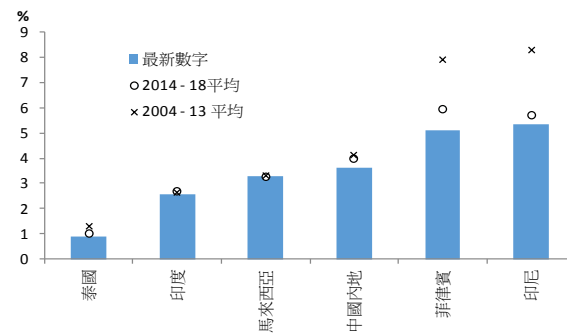


圖 2：失業率(%)



資料來源：中國國家統計局、CEIC、Datastream和世界銀行。

(1) 本專題所選定的亞洲新興市場經濟體為中國內地、印度、印尼、馬來西亞、菲律賓及泰國。

專題 2.2(續)

表 1：私人消費開支對本地生產總值增長的貢獻率

| | 貢獻率(百分點) | | | | | 實質本地生產總值按年增長 (百分率) | | | | |
|-------------------|----------|------|------|-----|------|-----------------------|------|------|-----|------|
| | 2017 | 2018 | 2018 | | 2019 | 2017 | 2018 | 2018 | | 2019 |
| | | | 上半年 | 下半年 | | | | 上半年 | 下半年 | |
| 中國內地 [#] | 3.9 | 5.0 | 不適用 | 不適用 | 4.2 | 6.8 | 6.6 | 6.8 | 6.4 | 6.4 |
| 印度 | 3.7 | 4.8 | 4.5 | 5.0 | 4.1 | 6.9 | 7.4 | 8.0 | 6.8 | 5.8 |
| 印尼 | 2.7 | 2.7 | 2.7 | 2.7 | 2.8 | 5.1 | 5.2 | 5.2 | 5.2 | 5.1 |
| 馬來西亞 | 3.7 | 4.4 | 4.0 | 4.8 | 4.3 | 5.7 | 4.7 | 4.9 | 4.6 | 4.5 |
| 菲律賓 | 4.1 | 3.8 | 4.0 | 3.7 | 4.2 | 6.7 | 6.2 | 6.3 | 6.1 | 5.6 |
| 泰國 | 1.5 | 2.3 | 2.0 | 2.7 | 2.2 | 4.0 | 4.1 | 4.8 | 3.4 | 2.8 |
| 先進經濟體 | | | | | | | | | | |
| 日本 | 0.6 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.4 | 1.9 | 0.8 | 1.4 | 0.2 | 1.0 |
| 歐元區 | 1.0 | 0.7 | 0.9 | 0.6 | 0.6 | 2.4 | 1.9 | 2.4 | 1.4 | 1.2 |
| 美國 | 1.8 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 1.7 | 2.4 | 2.9 | 3.0 | 2.8 | 2.7 |

註：^(#) 由於沒有分項數字，顯示的是私人和政府消費開支合計的貢獻率。2018 年下半年實質本地生產總值增長是以名義本地生產總值作權重的第三季及第四季增長加權平均值估算。

資料來源：中國國家統計局、CEIC 和 Datastream。

支持私人消費開支增長的因素

在過去十年，結構性和周期性因素同樣為亞洲新興市場經濟體私人消費開支帶來支持，令私人消費開支錄得相對穩健的增長，亦從而加強其重要性。

在二零零八年環球金融危機爆發後，有意見認為亞洲新興市場經濟體的增長動力應該重新平衡，由出口主導的增長轉為內需帶動或消費主導的增長⁽²⁾。選定亞洲新興市場經濟體的出口相對本地生產總值的比率出現不同程度的跌幅，二零零四年至二零零八年的五年平均值介乎印度的 21% 至馬來西亞的 109%，二零一四年至二零一八年跌至介乎印度的 20% 至馬來西亞的 71%。反觀這些經濟體(印尼和泰國除外)的私人消費開支相對本地生產總值的比率在過去十年則普遍趨升。與金融危機爆發前相比，馬來西亞的比率由二零零七年的 45% 顯著上升至二零一八年的 57%，而中國內地及印度的比率亦錄得溫和升幅(前者由 37% 升至 39%，後者由 56% 升至 59%)。菲律賓的私人消費開支相對本地生產總值的比率在選定亞洲新興市場經濟體中一直最高，自二零零七年起維持在大約 73%。內部需求(特別是私人消費開支)相對外部需求的重要性增加，意味經濟受外部衝擊的影響會變得較低，有較大本地市場的經濟體尤其如此。

(2) 例如 Akyüz (2011), “The Global Economic Crisis and Trade and Growth Prospects in East Asia”, Asian Development Bank Economics Working Paper Series No. 242 一文。這段落引用世界銀行及 CEIC 的數據。

專題 2.2(續)

此外，亞洲開發銀行(2017)及國際貨幣基金組織(2019)⁽³⁾指出，過去數年，亞洲新興市場經濟體在推動普及金融方面有明顯進展。世界銀行Bhattacharya及Patnaik (2015)一文的分析顯示，普及金融不斷發展，預期會惠及家庭及企業，而他們亦會透過借貸或減少日常儲蓄來增加日常開支，從而令私人消費開支的增長速度快於整體經濟增長⁽⁴⁾。

勞工市場及物業市場的周期性因素也有助支持目前部分亞洲新興市場經濟體私人消費開支的穩健增長。不少亞洲新興市場經濟體的最新失業率處於過去十年來的低位(圖 2)，而實質工資則持續上升⁽⁵⁾。其中，受惠於勞工生產力提升，中國內地的工資在二零一八年繼續錄得 8.7%的顯著實質升幅。至於印尼、泰國和馬來西亞，實質工資升幅分別為 1.4%、0.6%和 0.5%⁽⁶⁾。一些亞洲新興市場經濟體的實質住宅物業價格在二零一八年上升，升幅介乎印尼的 0.1%至菲律賓的 6.6%，也有助推動當地私人消費開支⁽⁷⁾。

結語

展望未來，貿易摩擦和先進經濟體經濟表現欠佳所帶來的不確定性會繼續拖累亞洲的生產和貿易活動。然而，亞洲新興市場經濟體的內部需求(特別是私人消費開支)整體可望進一步增長，從而帶來緩衝作用。

此外，部分亞洲新興市場經濟體的政府已推出不同措施刺激消費。印度自二零一九年一月起降低對數碼相機、電影門票、未經烹煮蔬菜等多種商品的商品及服務稅稅率；馬來西亞由二零一八年九月開始實施涵蓋較少貨品種類的銷售稅；泰國政府則在二零一九年四月批准推行多項有助改善低收入工人的公共福利措施，並降低國內旅遊和多類貨品的稅率。

過去五年，亞洲新興市場經濟體對全球經濟增長的貢獻約 60%。隨着全球經濟重心料會「西向東移」，亞洲新興市場經濟體在未來將會成為環球增長更重要的引擎。

(3) 見 Jahan et al. (2019), “The Financial Inclusion Landscape in the Asia-Pacific Region: A Dozen Key Findings”, IMF Working Paper WP/19/79 一文；另見 Asian Development Bank (2017) “Accelerating Financial Inclusion in South-east Asia with Digital Finance” 一文，當中詳述印尼和菲律賓用以加速推動普及金融的政策及進展。

(4) 見 Bhattacharya and Patnaik (2015), “Financial Inclusion, Productivity Shocks, and Consumption Volatility in Emerging Economies”, The World Bank Economic Review, Vol.30, No.1, p.171-201 一文。

(5) 國際勞工組織在《全球工資報告 2018/2019》指出，在二零零六至二零一七年期間，新興市場經濟體的實質工資升幅較先進經濟體為快，其中增長最快的是亞洲及太平洋區。

(6) 根據 CEIC 的數據，印尼、馬來西亞及泰國的實質工資是以名義工資扣除消費物價指數作估算。馬來西亞的名義工資是指批發、零售、汽車及服務行業的平均薪金。至於菲律賓，亞洲開發銀行在《2019 年亞洲發展展望》報告(二零一九年四月)中指出，在二零一八年，來自海外菲律賓人的穩定匯款(佔本地生產總值 9.7%)，以及失業率偏低和個人入息稅下調等因素，均支持私人消費。

(7) 以國際結算銀行的實質住宅物業價格統計數字為依據。