

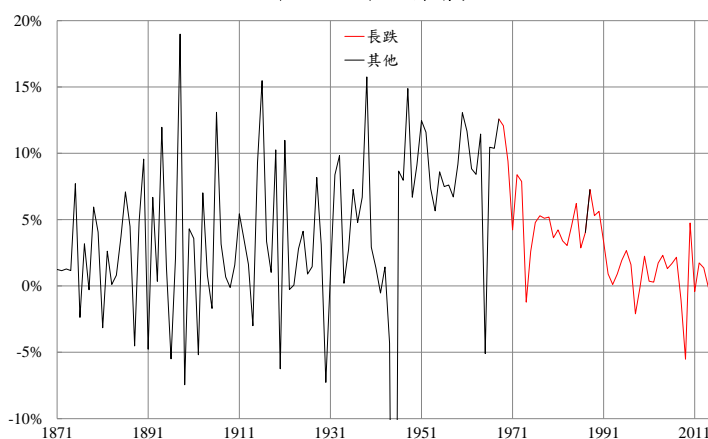
《信報》專欄〈一名經人〉

避免經濟長期跌 人口產業是關鍵

近期都在談論經濟前景，週期性的哪怕是大衰退亦終會過去，最怕還是長跌長有。到底有什麼深層原因導致這結構性轉變？其實想法有的，今文找些數據來印證一下。

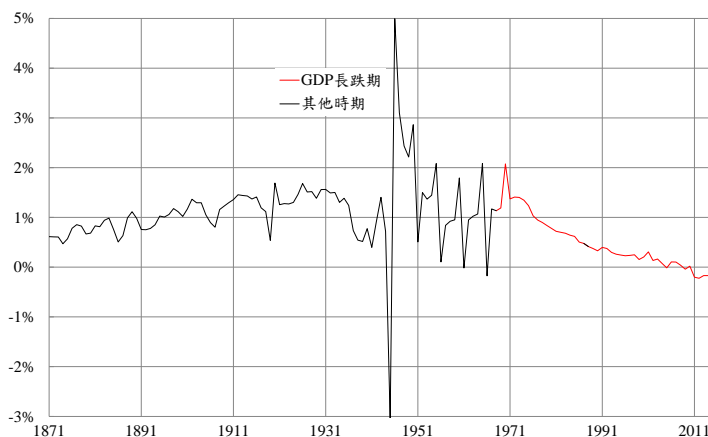
近代最經典的經濟增長長跌（實質 GDP 計，下同），當非日本莫屬了。觀圖所見，自 1960 年代後期與自 1980 年代後期起的各十餘廿年，日本連續經歷了兩輪增長長跌，而每次年增長趨勢皆較前低約半成【圖一】。然而，這情況在此前的一世紀卻未見過。

圖一：日本經濟增長



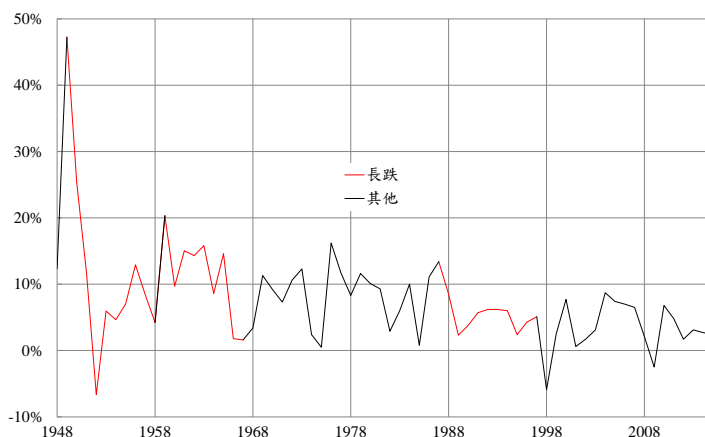
本文的想法其實也是大路說法，日本經濟之所以見這兩潮，會否與人口因素有關？只要對比同期的人口增長，即會見到長跌時期的人口增長顯著向下，以趨勢跌速計算，約每個長跌期人口增長跌 1%【圖二】。此前，在二戰時日本人口增長曾急插過再急彈，但因插彈前後未見顯著趨勢之別，故重溫圖一的經濟增長也僅對應地短暫跌過、彈過，而前後趨勢並無明顯變化。再之前即 1870 至 1930 年代間，日本人口增長在緩慢趨升，故對應經濟增長趨勢亦略見向上，且以後期較為明顯。看來人口的確扮演一定角色。

圖二：日本人口增長



日本的長跌較明顯，但其實本港也有類似長跌，當然沒那麼明顯，要更細心才見。從戰後至今的年度實質增長所見，大概認出三個，分別在1950、1960與1980年代中，每個不逾十年【圖三】。1970年代亦疑似有一個，但之前之後的增長趨勢驟看差不多；至於近幾年也疑似在形成另一個，不過尚待未來增長趨勢確定。現只聚焦於這三個。

圖三：本港經濟增長

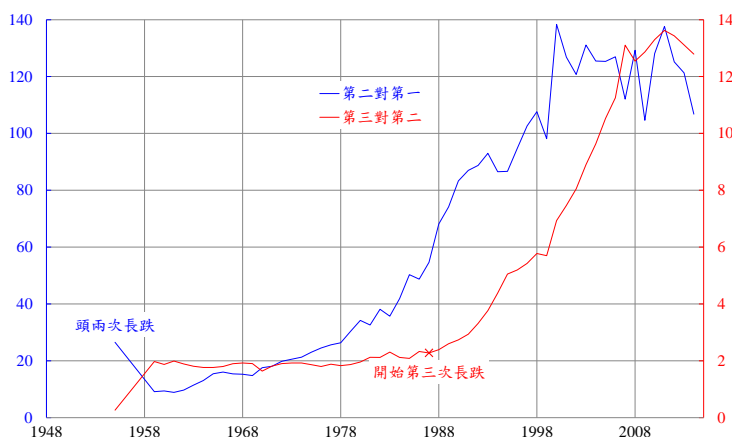


比較同期本港人口增長，可見頭兩個長跌可由人口因素解釋，增長趨勢確曾大跌；但在第三個長跌的人口增長卻不跌反升【圖四】。而在1980年代初時人口增長也跌過，但經濟增長卻未見明顯長跌。換言之，在1980年代前後人口因素解釋不到經濟形態。

圖四：本港人口增長



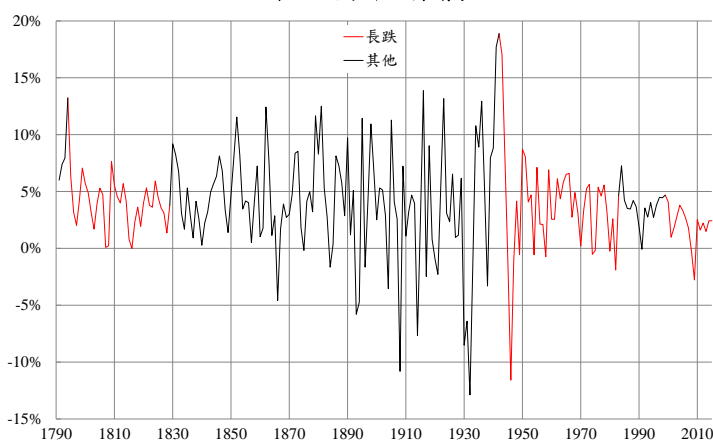
圖五：本港GDP產業比例



然而，只要留意這段時期的產業結構，即見在短短的十餘廿年間產業已兩度升級：由較早期的 1980 年代初第二產業佔比大升，到 1980 年代後期第三產業佔比則後來居上。頭兩個長跌即 1950 年代前後，第二產業的佔比曾急縮，導致第二對第一產業比例跌，第三對第二則升【圖五】。眾所周知，第二產業以機器生產為主，比以人為本的第一、第三產業更能拉動增長。故除人口增長，產業由第二升至第三級也會導致增長長跌。

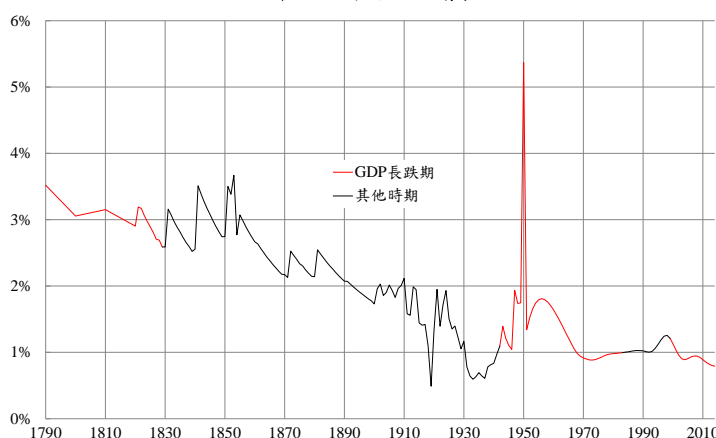
日、港分別有長、短增長長跌，都可由人口或產業結構解釋，那麼泱泱大國花旗，又有否長跌呢？其實也有，不過真的要落足眼力才隱約見到。美國經濟增長歷史悠久，可追溯至 18 世紀末。固然，早年經濟還以初級產業為主，天時地利主導，波幅頗大。然而亦隱約見到三次長跌，一在 18 世紀末，另兩則分別於 20 與 21 世紀初【圖六】。

圖六：美國經濟增長



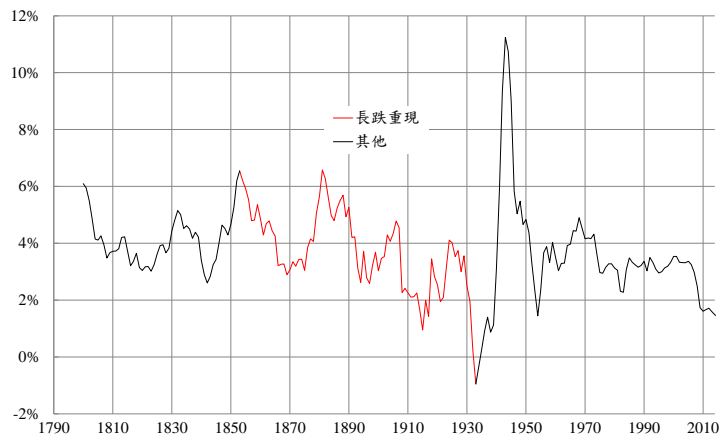
然則對比同期美國人口，雖見這三個增長長跌期內均跌，但卻不屬於很持續那種；反而在 1850 至 1910 年代即南北戰爭與一戰期間，六十年間人口持續跌了 2%【圖七】。重溫圖六，為什麼這六十年間應有的增長長跌消失了呢？是否輪到產業出場來解釋？

圖七：美國人口增長



可能是。我們沒有當時的 GDP 產業劃分數據（事實上當時根本未有 GDP 這概念，現有的 GDP 數據只是近代所推算的），無法肯定答「是」。不過，當時正值工業革命，有理由相信產業升級至以第二產業為主，某程度上抵銷了長跌。若以十年移動平均將 GDP 平滑化，則見產業升級雖某程度上見效，但增長長跌仍難免隱約重現【圖八】。

圖八：美國經濟增長，十年移動平均



產業升級難以預測，甚至第四級產業是什麼仍言人人殊；不過人口卻是頗可測的。據美國人口普查局的數據兼預測，我們大抵應預料到未來有哪些地方將會呈增長長跌。

要避免此況，終還靠人口、產業兩環。產業要從服務重返製造，似乎是倒退表現，不會很多人願走此回頭路。至於人口增長，生育率雖非一蹴即就，在大餅在縮的同時，要有相對高的人口增長便唯有靠「搶」——吸引外來人才。避免長跌，還要靠人。

羅家聰
環球金融市場部