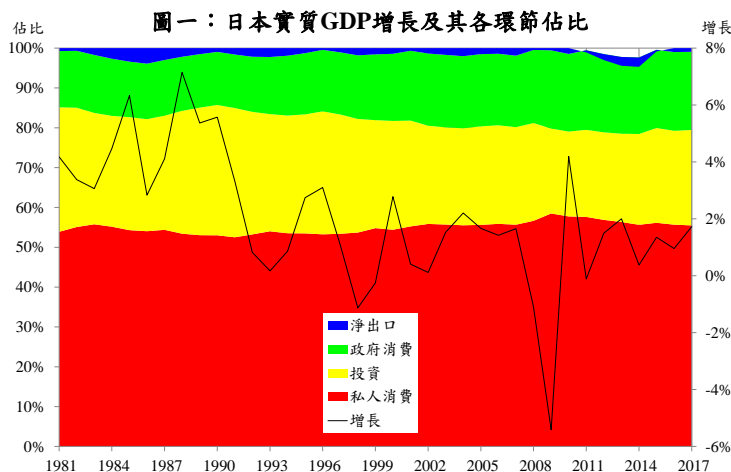


《信報》專欄〈一名經人〉

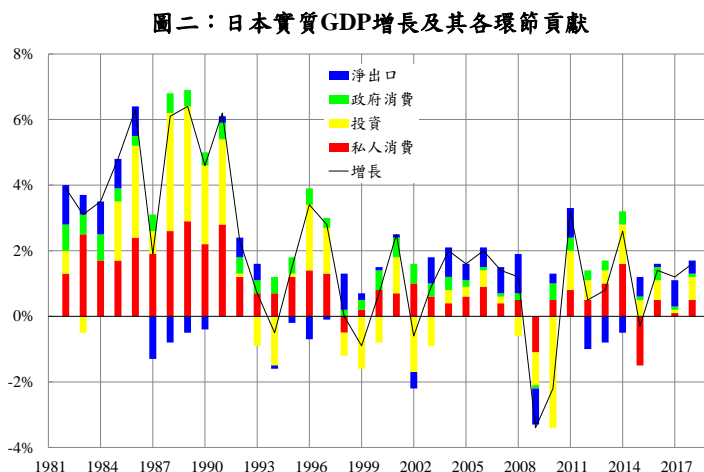
製造業縮人口弱 解釋增長就這樣

上週談過美國的持續高增長可由科技帶動解釋。不過，套用這個解釋也要審慎一點——日本呢？日本也是眾所周知的高科技國，且有多數歷史，緣何經濟長年如斯糟糕？有兩個可能性。一是科技推動經濟經不起數據考驗，有反例子；但學界普遍不表認同。二是有另些負面因素蓋過了科技這利好因素。今次我們就拆解其 GDP 看看有否頭緒。

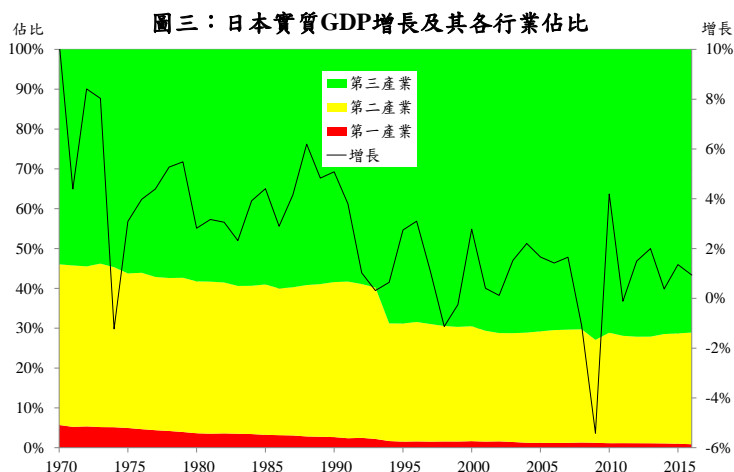
先從 GDP 的開支分類入手。在開支法下，GDP 分為私人消費、投資、政府消費、淨出口四類，符號上講即是 C、I、G、NX。這四類的佔比分佈會否對增長有所影響？日本經濟增長 1980 年代後期因泡沫爆破而大跌，跌前的增長趨勢在 5%，跌後則 1%；然而，跌前、跌後的 GDP 組成未見明顯變化，私人消費一路佔稍逾五成，僅投資減，但卻是 GDP 增長跌後之象【圖一】。後來政府消費佔比增加，但無助提升 GDP 增長。



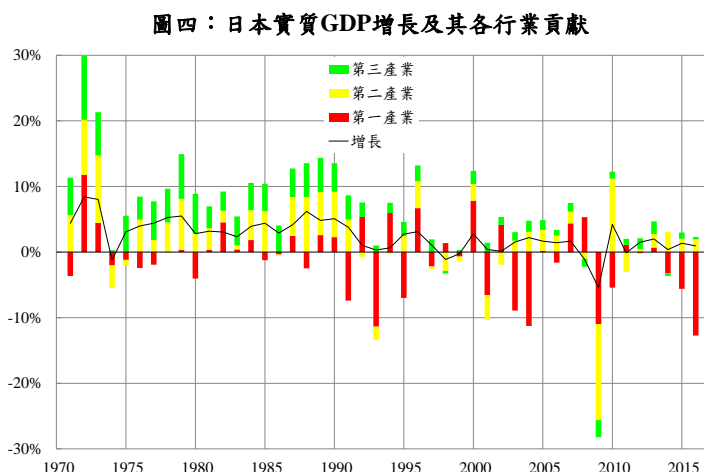
將 GDP 增長按上述四類拆開貢獻又有否端倪呢？所謂貢獻即這四類各自的增長，加起來就是 GDP 增長。比較 1992 年前的高增長與之後的低增長年代，可見早年消費、投資增長皆較近年高，尤以投資由增變縮影響最大；反而餘下兩類影響有限【圖二】。



投資對 GDP 的影響實屬意料中事，因四類當中只以投資涉最大槓桿，波幅最大，固然對整體數字的影響亦最大了。但投資佔比縮減又可體現在哪方面，尤其哪些產業？於此，將 GDP 按產業分類拆開就見原因。產業分類暫只有三：依次為漁農畜牧礦業、製造業和服務業。以性質論，這三類就是採挖、生產和服務。投資所涉通常是頭兩類。因此，只要看看三類產業的相對佔比，即見 1992 年是第二產業的分水嶺，跌足一成；其實第一產業佔比都有大跌，只是本已不高，故跌後也不多覺眼【圖三】。由此可見，很多人認為產業升級是好事；沒錯，從先進文明角度看確是，但服務業增長本質偏低，服務業佔比大，多少注定了增長趨跌。其實任何先進國家都擺脫不到這個本質命運。

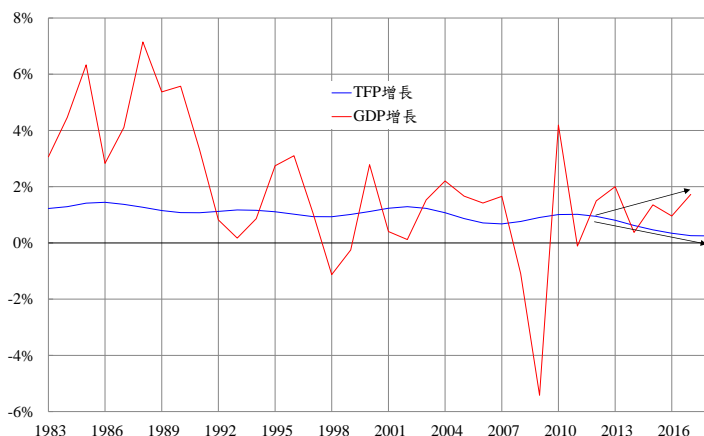


誠然，這三類產業的增長貢獻變化又如何呢？照上述支出法般計算，可見在 1992 年前高增長期，第二、三產業已是增長火車頭，貢獻上叮嚀馬頭；第一產業則無甚作為【圖四】。及至低增長期即近廿五年，服務業無疑是為增長提供了穩定的貢獻，但低。真正對 GDP 增長大數有話事權的仍是第二產業。在好幾次衰退或瀕臨衰退的年份下，第二產業都見收縮。可見要是着眼於增長的話，人均收入高如日本也要靠第二產業。



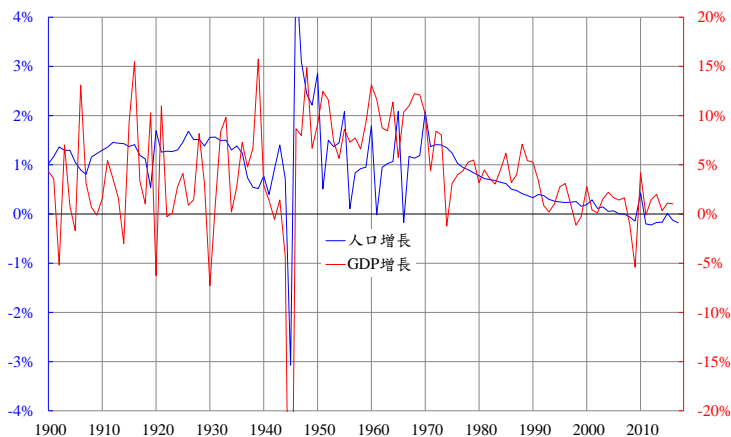
在第四產業尚未形式化下，第四次工業革命如人工智能等仍只於第二產業上反映。目前可反映這高科技部分的，除零碎的研發統計外，便只有上週提到的全要素生產力（TFP）增長了。然而，數據呈現了一奇怪現象：日本在 1992 年前 GDP 高增長年代時，TFP 增長並不特別比之後廿五年的 GDP 低增長年代高【圖五】。怎樣解釋這個現象？

圖五：日本TFP與GDP增長



其一說法，是日本在 1970、80 年代的增長模式跟其後在 1990 年代的四小龍一樣，只是投入多了便產出多了，在產出相對投入的效率提升（即 TFP 所應發揮的作用）上，是乏善足陳的。早年亦相當流行一說，指日本的生產大多以抄襲為主。基於這兩說法，TFP 增長低亦合理。至於近幾年來 TFP 增長跌的同時，GDP 增長卻背馳上升又怎解釋【圖五】？這可由人力投入解釋。日本近年在釋放婦女勞動力和輸入外勞上確積極了，故縱在增長會計上的 TFP 仍轉弱，只要人力部分抵消有餘便可得這背馳結果。不過，這人力投入的模式亦終有飽和一天，且亦不外是「多入多出」之老路，長遠不是辦法。尤其是當日本人口增長前景為全球最弱下，「TFP 跌、GDP 升」的可持續性更成疑問。

圖六：日本人口與GDP增長



從逾世紀的人口與 GDP 增長所見，兩者雖然不時呈中、短線背馳，但長線而言，人口仍是解釋 GDP 的有力因素【圖六】。個多世紀以來，很多其他因素包括產業之類，肯定都有相當大的變化，但人口與 GDP 的關係依然，且這關係幾乎是放諸四海皆準。尤當人均 GDP 已達富裕之地，這數字見頂意味人口增長如何，GDP 增長也必如何。

愈富裕、愈長命，人口增長便愈低，經濟學早有這套說法，暫未見哪裏可以例外。日本的寫照可能只是領先指標，其他先進大國的命運看來分別不大，只差時辰而已。

羅家聰
環球金融市場部