

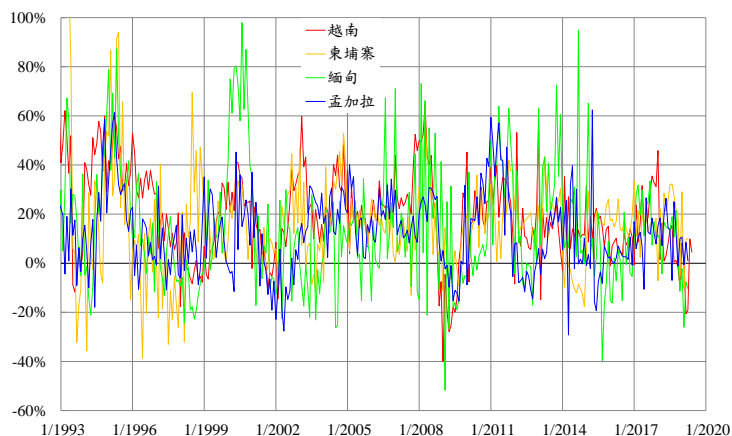
《信報》專欄〈一名經人〉

傳說東盟設廠潮 數據支持仍很小

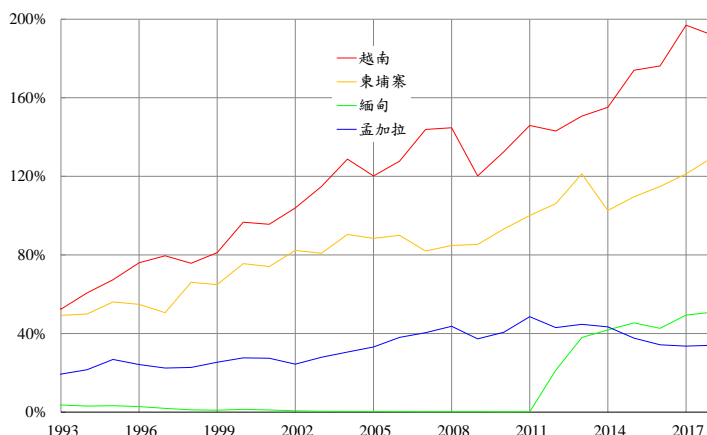
貿戰至今，尤其近月，坊間都說不少廠商搬到一些東盟國家；譬如越南、柬埔寨，近年樓價已炒起來了。另一邊廂，近期好些海外職位的長駐地已漸多見這些東盟國家，有的甚至遠到緬甸、孟加拉。這些國家到底有幾受惠於貿易戰呢？今文就來由近至遠，順序看看越南、柬埔寨、緬甸、孟加拉這四國的狀況；再往西行的話，已是印度了。

四國距離如上述由東至西排序，但若搬廠傾向也是取近捨遠，倒應見到數據分別：越南的較早向好，孟加拉的最遲。然而，正如以下將見，四國的數據僅少數如此排序。首先看看四國的貿易增長，即進出口總和的按年變幅；一眼即見，分別不大【圖一】。當坊間以為很多廠連貿易都已搬到這些國家之際，數據清楚告訴大家，走勢未如人意。就過去一、兩年貿戰期而言，四國的貿易增長皆自高位回落，最近更已跌至收縮區域。早幾年或以前，數字尚且間歇出現四成以上的高增長，但近幾年反而高增長不復再。

圖一：東盟新興四國貿易增長



圖二：東盟新興四國貿易佔GDP

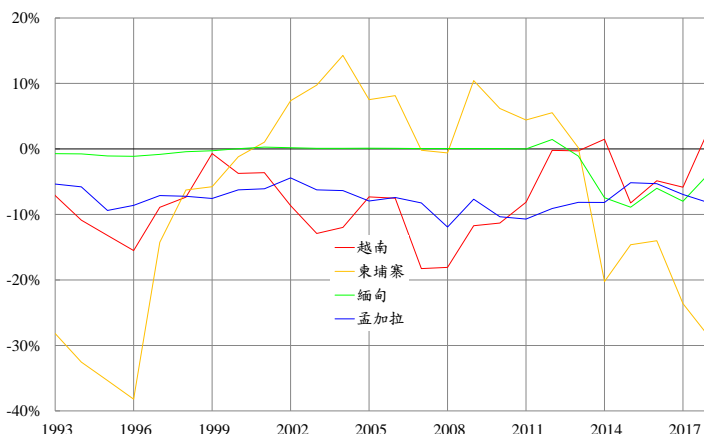


論年比年的增長而言，四國相近；但若貿易是佔GDP計者，則四國有顯著分別。觀圖所見，四國的貿易佔GDP由高至低的排序，跟地理上由近至遠排序一致【圖二】。

然而，觀乎佔比較大的越南和柬埔寨之發展，長年升速大致穩定，近年不見得特別快。至於緬甸和孟加拉，近年貿易佔 GDP 已分別慢下來和回落，與圖一的增長向下脛合。這些數據跟一般所想的搬廠潮有出入，或許有搬，但未至很大規模，也許有的結業。

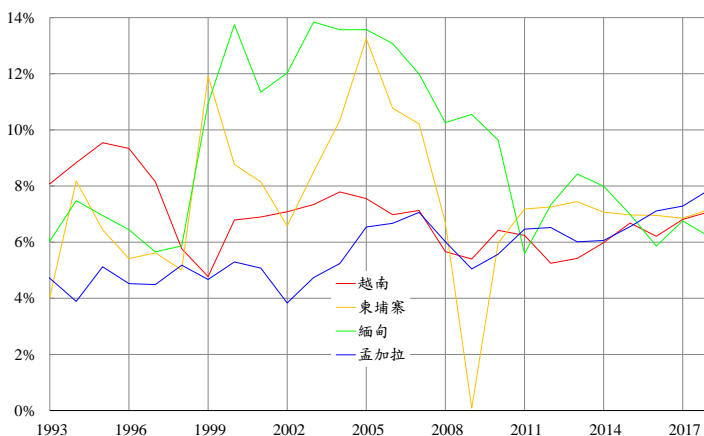
貿易總額是進出口和，現轉看貿易餘額，即出口減進口（佔 GDP 計）。觀圖所見，商品淨出口佔 GDP 多年來有上有落，但大多年來皆是逆差，即進口多於出口【圖三】。這樣的貿易，一如本港的商品貿易般，可謂多做多蝕。多年來僅柬埔寨有過像樣順差，但近年已大幅逆差；而以最近即 2018 年計，四國當中只有越南剛轉逆差為些微順差。

圖三：東盟新興四國貿易餘額佔GDP



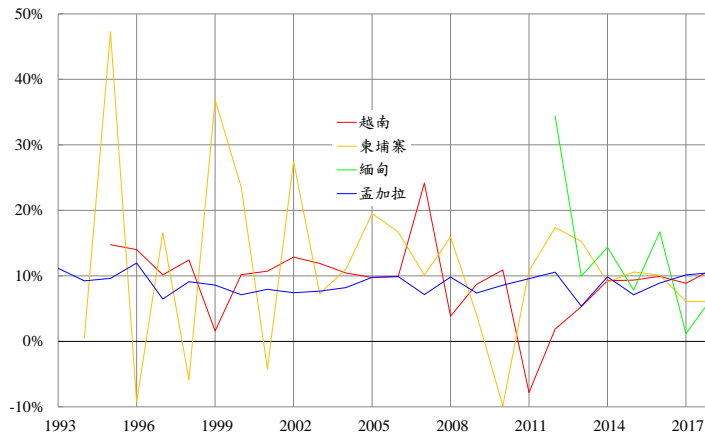
既然商品貿易帶不到好處予 GDP，那麼四國的 GDP 增長又有否受到負面影響呢？觀乎數據，卻不見得【圖四】。事實上，四國的實質 GDP 增長自 2011 年起變得穩定，不似受到負面影響；而近年數字大致在 7% 上下，是典型新興體的增速。由此可推斷，這些體系應有貿易以外的因素撐住，可能是地產或內部消費，但貿易未至於決定性。

圖四：東盟新興四國實質GDP增長



到底是哪個環節推動經濟穩定增長呢？其實，從 GDP 裏頭的投資數字可推敲到。近年越南和孟加拉 GDP 增長趨升，但當中的投資增長卻穩定橫行【圖五】。由此可見，這兩國的經濟應較多由消費類別帶動。至於緬甸和柬埔寨，近年 GDP 增長顯然放慢，同時投資增長也大跌，即是說投資的負面影響在這兩國很明顯。好的不靈醜的靈。

圖五：東盟新興四國實質固定投資增長



今文從貿易和投資等方面所見，所謂搬廠潮到東盟國家之說，在數據上未成氣候。畢竟這些國家在體制和基建上仍落後，生產成本無疑較低，但卻非話搬就搬得到的。

羅家聰
環球金融市場部