中銀 經濟月刊
2016年8月
中國銀行(香港)有限公司 發展規劃部 http://www.bochk.com

香港貿易困局出路何在？

高級經濟研究員 王春新

一．深陷持續衰退困局

當前香港貿易正陷入持續衰退的困境。自去年5月起至今年7月，已連續收縮15個月，不但超越2008-2009年全球金融海嘯時的衰退長度，也刷新了亞洲金融風暴期間創下的紀錄。從目前內外環境看，本港貿易打破最長衰退紀錄，將不會有任何懸念。儘管衰退深度尚未及前兩次，但貿易超長期時間低迷不振對本港服務輸出、貨物運輸、金融服務、勞動就業乃至經濟發展的影響，則是有過而無不及。這是近期香港貿易的一個重要特點。

香港貿易面對困局的另一個特點，是貿易表現遜於全球整體水準。長期以來，香港作為亞太區最重要的貿易樞紐，進出口貿易一向有驕人表現，在1990-2014年的25年間，貿易表現一直好過全球整體水準，年平均增長率高出約三個百分點。然而，時過境遷，去年初以來的走勢似乎開始逆轉，據WTO統計，去年全球貿易量增加2.8%，而香港貿易量則下跌2.5%；今年1-7月香港貿易量再減少2.1%，預計全年仍會是負增長，WTO則預計今年全球貿易量將上升2.8%。

本港貿易增速持續低於全球，與過去的正常走勢完全背道而馳，這種情況於過往數十年，只在1998年亞洲金融風暴期間出現過，但那時主要是受到區域性金融危機的嚴重拖累，而近期並沒有發生類似的金融危機。那麼其深層原因又是什麼呢？

二．根源在結構性因素

香港貿易低迷不振是週期性因素和結構性因素共同作用的結果。從週期性因素看，2012年之前的三十年，世界貿易增速是世界經濟的兩倍，出口成為很多國家拉動經濟增長的重要引擎，但在2012年以後，全球經濟復甦緩慢，尤其是歐美發達國家債台高建築，經濟欲振無力，加上貿易保護主義抬頭，致使世界貿易增速一直低於世界經濟，連續四年徘徊在3%以下，僅及過去正常水準的一半，從而整體上削弱了香港貿易增長的動力。

但也要看到，香港貿易增長從過去長期以來高出全球平均水準約三個百分點，轉變到目前比全球低逾五個百分點，並非單受週期性經濟變化所影響，而是源於結構性的大變化。具體表現在：

首先，這與跨國公司正在展開的加工貿易轉移密切相關。長期以來，東亞地區形成了以中國為中心的全球加工貿易生產鏈，香港作為內地加工貿易的“始作俑者”和基於“前店後廠”分工模式的合作夥伴，獲得了巨大的發展利益。然而

聲明：本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

這種情況現已悄然改變，由於內地加工成本迅速上漲，不少跨國企業在內地的加工貿易活動已轉移到東盟和南亞一些成本更低的國家。例如：去年8月日本松下公司宣佈關閉位於北京的鋰離子電池工廠，這是松下在2012年關閉上海等離子電視工廠以後的第三次遷移行動；蘋果代工廠富士康面對中國工資上升和勞資糾紛，計劃在2020年於印度興建12座工廠，僱用100萬當地工人；韓國三星在越南投資百億美元建生產基地，未來將把八成中國產能轉移到越南。此外，台商也紛紛把鞋廠遷移到東盟，就連為日本便服UNIQLO、美國百貨公司Nordstrom加工製衣的本港廠商Lever Style，也已把部分生產綫遷移到越南和印度等地。

內地低增值加工業的競爭力逐步下降，加工貿易重心外移，香港作為內地的轉口樞紐港，貿易表現難免受到牽連。今年1-7月內地以美元計價的加工貿易進出口額大跌14.3%，貿易大省廣東以人民幣計價的加工貿易進出口總額也大幅減少13.7%，從而影響到港內貿易的正常發展。據政府統計，首七個月港內貿易額收縮5.3%，影響香港進出口貿易增長2.7個百分點，佔香港外貿衰退幅度的57%，說明當前本港貿易下滑超過一半是由港內貿易下調引發的，其背後是加工貿易轉移在發揮作用。值得注意的是，低附加值的加工貿易轉移與經濟週期無關，其影響將是長期性的和結構性的。這是香港貿易深陷泥淖的一大誘因。

其次，香港貿易表現欠佳的另一個誘因，是內地經濟正在從過去的出口導向轉向以擴大內需為主導，從由第二產業帶動轉向由服務經濟帶動。這兩大結構性變動對進出口貿易影響巨大，過去那種進出口增速遠高於本國GDP和全球貿易水準的超高增長模式，再也難以複製，港內貿易要恢復過去那樣的高速增長也屬不易。一般貿易最能反映內外源經濟結構轉型的變化及影響，去年內地以美元計算的一般貿易出口僅增長1.2%，今年首七個月更下跌5.1%，遠低於2002-2007年超高速增長時期的年均30%和全球金融海嘯發生後五年平均的17.8%。香港貿易不僅與內地加工貿易高度相關，也與內地一般貿易的發展有較大關連，內地內外源經濟結構的深刻變化，助推香港貿易進入調整期。

第三，香港貿易持續下滑的再一個誘因，是來港遊客增長大幅放緩和購物模式出現重大轉變。2005-2014年訪港旅客每年增長10.8%，在香港以購物為主的消費額每年上升16.2%；其中，來自中國內地的旅客每年增幅更高達14.5%，成為購物消費的主力軍。不過去年以來，訪港旅客走勢出現逆轉，旅客總人數和內地旅客人數均下跌，今年1-7月更分別下降6.0%和8.8%，加上內地旅客紛紛轉向日本和歐洲等地購物，對香港零售銷售影響甚大，去年以來與遊客購物密切相關的珠寶首飾、鐘表及名貴禮品的零售額累計下降34%，跌幅為各零售項目之最。由於旅客購物主要來自本港進口留用的商品，來港旅客增長放緩和消費模式轉變最終會影響到香港貿易，這種影響無疑也是結構性的。

總體而言，目前香港貿易已進入新常態下的大調整期，預計下半年貿易表現仍難有改觀。一方面是因為世界經濟不振，需求不足將繼續拖累世界貿易。WTO預測今年全球貿易增速將與去年持平，說明全球貿易增長率將連續5年低於3%，這無疑是自上世紀八十年代以來最糟糕的時期。同時貿易保護主義抬頭也讓全球貿易更加步履蹣跚，WTO發佈的報告顯示，自2008年以來，G20成員共採取1500多項新的貿易限制措施，美國採取的貿易保護措施更多達600多項。此外，在多哈回合談判遭遇挫折的情況下，區域性貿易安排層出不窮，大多採取排他性的貿易策略，從長遠看也不利於提振全球貿易。另一方面，未來幾年中國仍處在加工貿易結構調整期，香港貿易下行壓力仍難消除，中短期內難免面對貿易衰退、以及貿易衰退所引致的經濟低增長和職位流失。

三.出路在“一帶一路”

那麼，香港貿易的出路何在？應當看到，香港作為亞太區首屈一指的國際貿易中心，在貿易和物流等領域仍有不少優勢，加上國家透過“一帶一路”輸出產能，與沿綫國家合作建設工業園區，廣泛開展國際產能和技術合作，將為香港貿易提供新的增長空間。有見於此，未來香港需要從參與“一帶一路”建設中尋找出路。

國家“一帶一路”戰略將從三個方面促進貿易：一是以基建和產業投資帶動國內高鐵等運輸設備、建築機械、鋼鐵水泥等出口。二是與絲路各國商談實施貿易便利化措施，擴大中國消費品輸出。三是推動絲路沿線的能源、資源及特色產品源源不斷輸入中國。隨著“一帶一路”建設和國際產能合作的深入推進，區內貿易創造能力將逐步增強，預計未來十年中國與64個絲路沿線國家之間的貿易年均增幅將超過10%，雙邊貿易額將從目前的1萬億美元增加到2.6萬億美元，佔中國外貿總額比重將從現時的24%提升至34%。

“一帶一路”建設將增加香港貨物轉口或轉運、離岸貿易和服務輸出等機會，商貿洽談、展覽、品牌推廣等貿易支援服務也將大幅增加，預計今後十年香港將因此而增加數以千億美元的貿易量，這是未來本港最強勁的貿易增長點。更重要的是，香港將有機會加快貿易轉型，進一步加強供應鏈管理業務，借助“一帶一路”提供的機遇，打造香港為環球商貿和供應鏈管理的首要平台。

實際上，近年來“一帶一路”建設已開始給香港貿易結構帶來一些新變化，比如去年雖然香港整體出口收縮1.8%，但對印度和越南的出口卻勁升8.1%和14.7%；今年1-7月香港整體出口下降4.1%，但對印度和阿聯酋的出口則分別大增11.7%和16.4%。印度已穩居香港出口市場第四位，下半年可望超過日本，躍居前三；越南也早已成為香港第五大出口市場，超越德國、台灣和新加坡等傳統市場；阿聯酋也超過南韓，躍居香港第九大出口市場。此外，今年首七月香港對獨聯體及東歐其他國家、中東和巴基斯坦的出口分別勁增14.8%、9.0%和22.3%，說明絲路建設對香港貿易的正面效應開始出現。隨著國家與“一帶一路”沿綫國家的經貿合作日益緊密，未來這些國家和地區將成為香港出口增長的重要動力，佔香港出口的比重也將進一步提升。

不過，未來香港仍需要加快區域自由貿易談判，特別是要盡快完成香港－東盟10+1自貿談判，伺機與南亞和中亞等國家簽訂自貿協議，才能更好地抓住區域貿易發展良機。迄今為止，香港已分別與內地、紐西蘭、歐洲自由貿易聯盟國家（含冰島、列支敦斯登、挪威和瑞士四國）及智利簽訂了四份自貿協定，目前正積極與東盟十國、馬爾代夫和喬治亞展開自貿談判，與澳門商討建立更緊密的經貿關係，敦促澳洲與香港商談自貿協定，參與涉及23個世界貿易組織成員的服務貿易協定談判，並積極跟進RCEP、FTAAP等超大型區域貿易組織談判進程，這些行動將為本港打開更大的商貿合作空間。其中香港與東盟這一海上絲綢之路核心區的自貿協定已舉行了八輪商談，總體上進展良好，雙方均期望年內達成協議；待談判完成後，香港的貨物和服務就能以較好條件進入東盟市場，更有效地參與海絲沿線乃至全球的供應鏈。

最後值得一提的是，雖然目前香港對這些新興市場的出口增長仍未能抵銷在傳統市場的出口減少，但本港向“一帶一路”發展，既是配合國家發展策略，也是貿易脫困所需。與此同時，隨著內地產業結構向高科技和高附加值方向轉型，未來港內貿易結構也將出現較大變化，高科技、高附加值的出口產品將不斷增加，這將有助於提升香港貿易結構和水準。只要我們繼續發揮“背靠內地、面向國際”的綜合優勢，香港貿易在中長期還是有望重新定位，恢復增長。

主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

一. 本地生產總值 GDP	2014	2015	2016/Q1	2016/Q2
總量(億元) GDP($100 Million)	21,946	22,464	5,901	5,869
升幅(%) Change(%)	2.6	2.4	0.8	1.7
二. 對外貿易 External Trade	**2014**	**2015**	**2016/7**	**2016/1-7**
外貿總值(億元) Total trade($100 Million)				
港產品出口 Domestic exports	553	469	39	241
轉口 Re-exports	36,175	35,584	3,006	19,323
總出口 Total exports	36,728	36,053	3,045	19,564
進口 Total imports	42,190	40,464	3,378	21,893
貿易差額 Trade balance	-5,463	-4,411	-333	-2,329
年增長率(%) YOY Growth(%)				
港產品出口 Domestic exports	1.7	-15.2	-5.8	-14.5
轉口 Re-exports	3.2	-1.6	-5.1	-3.9
總出口 Total exports	3.2	-1.8	-5.1	-4.1
進口 Imports	3.9	-4.1	-3.3	-5.2
三. 消費物價 Consumer Price			**2016/7**	**2016/1-7**
綜合消費物價升幅(%) Change in Composite CPI(%)	4.4	3	2.3	2.7
四. 樓宇買賣 Sale & Purchase of Building Units			**2016/8**	**2016/1-8**
合約宗數(宗) No. of agreements	81,489	76,159	7,430	39,355
年升幅(%) Change(%)	15.6	-6.5	43	-29.9
五. 勞動就業 Employment			**2016/4-2016/6**	**2016/5-2016/7**
失業人數(萬人) Unemployed(ten thousands)	14.95	12.2	13.6	13.9
失業率(%) Unemployment rate(%)	3.2	3.3	3.4	3.4
就業不足率(%) Underemployment rate(%)	1.5	1.4	1.4	1.4
六. 零售市場 Retail Market			**2016/7**	**2016/1-7**
零售額升幅(%) Change in value of total sales(%)	-0.2	-3.7	-7.7	-8.5
零售量升幅(%) Change in volume of total sales(%)	0.6	-0.3	-10.1	-9.9
七. 訪港遊客 Visitors				
總人數(萬人次) arrivals (ten thousands)	6,084	5,931	505	3,221
年升幅(%) Change(%)	12	-2.5	2.6	-6
八. 金融市場 Financial Market			**2016/6**	**2016/7**
港幣匯價(US$100=HK$) H.K. Dollar Exchange Rate (US$100 = HK$)	775.6	775.1	775.9	775.7
貨幣供應量升幅(%) change in Money Supply(%)				
M1	13	15.4	9	13.3
M2	9.5	5.5	3.1	5.2
M3	9.6	5.5	3.1	5.3
存款升幅(%) Change in deposits(%)				
總存款 Total deposits	9.7	6.7	4.7	6.8
港元存款 In HK$	9.3	10.7	2.1	4.9
外幣存款 In foreign currency	10.1	3.1	7.4	8.7
放款升幅(%) in loans & advances(%)				
總放款 Total loans & advances	12.7	3.5	0.3	0.9
當地放款 use in HK	12.1	3.5	2	3.2
海外放款 use outside HK	14.2	3.6	-3.6	-4.4
貿易有關放款 Trade financing	-1.4	-16.3	-17	-10.2
最優惠貸款利率(%) Best lending rate (%)	5.0000	5.0000	5.0000	5.0000
恒生指數 Hang Seng index	23,605	21,914	20,794	21,891