

勞工成本對通縮的影響

困難重重，充滿艱辛的二零零一年

正當香港經濟受到世界經濟衰退及失業率上升的雙重困擾之際，美國的九一一事件加速香港經濟進入另一次衰退。美國零售消費意欲疲弱，嚴重影響香港對外貿易的表現。本港對美國的出口，在二零零一年首十個月內，比去年同期收縮百分之九點一。幸而，中國及日本對在港製造或轉口貨品的需求殷切，令本港總出口的跌幅收窄至百分之四點八ⁱ。

我們預料，由於美國政府推出多項刺激經濟措施，加上聯邦儲備局大幅放鬆銀根，美國經濟將可在二零零二年的下半年復甦。另外，中國加入世界貿易組織亦會刺激本地的投資活動。然而，復甦的步伐將被持續通縮拖慢。

經營成本下調

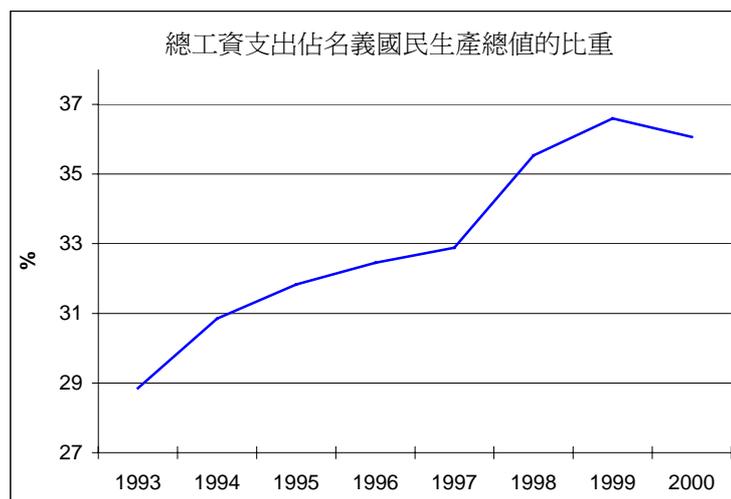
九十年代中期出現的泡沫經濟，使香港變成了一個營商成本高昂的城市。經營成本高企形成一個不利商業發展的環境。一九九七年發生的亞洲金融風暴，終於擠破了這個泡沫，而價格亦開始逐步下調。在聯繫匯率的機制下，價格調整是市場矯正經濟失衡的主要手段。在這幾年間，房地產價格持續下跌，辦公室租金及住屋價格，自一九九七年起至今已經分別下跌了百分之三十七及百分之五十五之多。商家亦要面對盈利倒退甚至虧損。營商環境惡劣，資金的需求收縮，迫使銀行貸款業務息差大幅收窄，企業信貸的成本隨之下降。相比之下，工資卻顯示出頑強的僵硬性，未能跟其他價格同步調整。

勞工成本上揚

勞工成本取決於工資水平和勞動人口的數目。受到勞工合約的掣肘或擔憂影響員工士氣，僱主一般傾向不以減薪去降低勞工成本。事實上，雖然消費價格自一九九七年至今下降百分之七，名義工資在同期卻仍上升了百分之八點六ⁱⁱ。換言之，雖然有個別大機構的減薪行動成為頭條新聞，但是整體的工資實際上比四年之前卻有所上升。

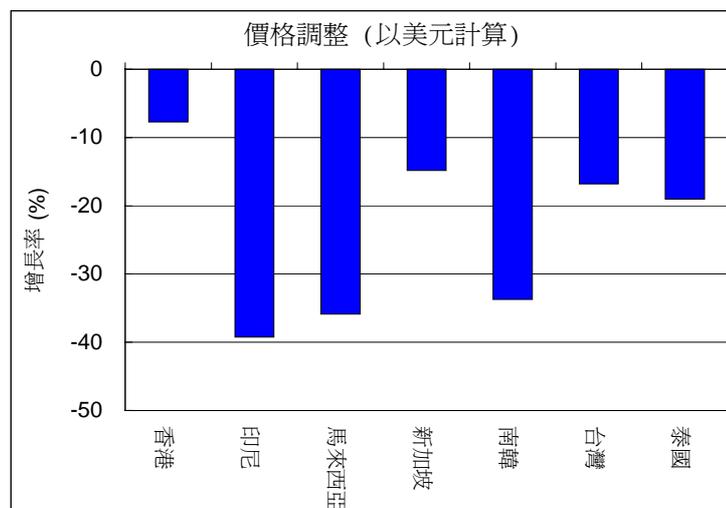
在盈利收縮的同時，工資卻未能隨之下降，令很多公司選擇精簡架構，將工序外判或裁員，以減低整體勞工成本。許多公司更將部分或全部工序，遷往其他成本較便宜的地區，造成本港失業情況在過去幾年轉壞。香港的失業率由一九九七年的百分之二點二，攀升至十月份的百分之五點五的水平。

但是，企業的「瘦身」行動，至今仍未能有效地降低勞工成本。工資支出從一九九七年到二零零零年間，上升了百分之五ⁱⁱⁱ。期間，其他營商成本卻下跌了百分之八點八。結果，勞工成本佔名義國民生產總值的比重，由一九九七年的百分之三十二點九，升至二零零零年的百分之三十六點一。香港勞工成本高企成為香港重整競爭力的主要阻礙。



通縮引發惡性循環

雖然房地產價格已從高位大幅回落，零售價格亦不斷下調，可是，香港價格調整的程度仍然落後於鄰近的經濟體系。以美元計算，香港的零售價格自一九九七年至今，下跌了百分之七點七；同期，新加坡和台灣，卻分別下調了百分之十四點八和十六點八。最近一項調查亦顯示，香港是亞洲四小龍之中，經營成本最昂貴的地方^{iv}。這表明縱使其他非勞工的成本價格大幅下調，仍未能抵銷勞工成本高企的影響。



較高的營商成本，對企業盈利加添壓力，引致勞工需求萎縮，失業率亦隨之而上升。失業的恐懼影響市民信心，令消費及投資意欲下降。需求收縮令貨品及其他非勞工的成本價格進一步下降，加劇通縮的惡性循環。所以，我們預料本地物價和人力市場，在明年將會繼續疲弱。

二零零二年展望

預期內部需求在二零零二年將持續疲弱，加上對外貿易表現在上半年將不會有太大突破，失業率可能在年內升破上一次衰退時百分之六點四的紀錄。雖然隨着美國經濟可望在下半年復甦，失業情況將有所改善，但是在失業率高企下，通縮的情況在來年將仍然存在，預料消費價格在二零零二年將會下降百分之一左右。儘管通縮及失業情況在明年將繼續困擾香港的經濟表現，可是長遠來說，這方面的調整對恢復香港競爭力至關重要。

由於消費市場的復甦步伐將會較慢，私人消費預期在二零零二年下降百分之零點五。而美國在明年下半年復甦，可望扭轉本港出口在上半年的跌勢。預期在二零零二年，香港的總出口將下跌百分之零點六，而入口則下跌百分之零點七。房地產市場逐步好轉，加上中國入世所帶來的投資機會，可促進投資增長。我們預測，固定資產投資將增加百分之二點三。總括來說，預期香港在下半年開始的經濟復甦勢頭將可平衡上半年的經濟收縮。二零零二年的本地生產總值將出現零增長。

主要經濟指標預測 (%)		
	實質增長	
	2001@	2002@
1. 內部經濟		
私人消費開支	1.5	-0.5
政府消費開支	3.0	4.3
本地固定資產投資形成	1.0	2.3
2. 對外經濟		
貨物出口總額	-2.7	-0.6
本地產品出口	-15.0	-6.0
轉口	-1.1	0
貨物進口	-2.5	-0.7
服務輸出	2.8	1.7
服務輸入	0.5	1.1
3. 本地生產總值	0	0
@ 東亞銀行經濟研究部預測		

-
- i 香港統計月刊
 - ii 香港統計年刊
 - iii 香港統計年刊
 - iv 經濟學人信息部

經濟分析所表達的論點，並不一定反映本銀行司理部的立場。各方如有轉載本報的全部或部份內容，均須註明資料來源。如有任何查詢，請電：2842-3488，傳真：2877-6707，或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。