

老齡化增添經濟下行壓力



經濟把脈 林采宜

中國首席經濟學家論壇
研究院副院長

近五十年來，世界人口預期壽命由60歲增長至73歲，同時出生率由3.1%下滑至1.7%，在壽命持續增長及出生率不斷下降之下，人口年齡結構趨向於老齡化是地球人共同的宿命。按照目前的生育率推算，預計至2080年，人口將到達約104億的峰值，然後進入絕對數負增長的階段。就是隨着大量老人離世，地球總人口越來越少，人口結構從不斷老齡化逆轉到不斷年輕化的周期。

作為世界人口大國，2021年，中國和印度的人口分別達14.1億和13.9億，合計佔全球人口近四成，由於兩國出生率的差異，印度將於2023年超過中國，成為世界人口最多的國家。

從人口總數及其增長情況來看，近十年來，剛果金、尼日利亞、埃塞俄比亞的人口增長速度分別高居38.4%、29.8%、28.4%，同期日本人口減少了1.4%；俄羅斯、泰國、德國、中國的人口增長率低於5%，美國為6.5%。總體而言，人口增長最快的多為非洲經濟落後、醫療條件較差的國家，而日本及歐洲部分發達國家普遍生育率更低。

事實上，生育率和平均壽命都存在顯著的地域差距。2021年，全球平均生育率為2.3，其中非洲平均生育率超過4，而歐洲、北美洲的女性平均生育率低於2。隨着少生優育逐漸成為社會觀念主流，少子化是低收入發達國家共有的現象。相比之下，以農業和勞動密集型產業為主的非洲和其他亞洲貧困地區，人們通過高生育率來提高產出和收入；此外，宗教信仰也是一些種族生育率的重要因素。在平均壽命方面，落後國家預期壽命低於全球平均壽命7歲，這也是其人口結構較為年輕的重要因素。

教育激發人口紅利

自2014年以來，15-64歲的勞動人口比重從65.6%的峰值開始逐步下行，截至2021年，降至65.1%，同期全球65歲以上人群佔比上升至9.6%。其中德國、日本、俄羅斯和中國勞動年齡人口比例分別在1986、1992、2009和2010年見頂。美國15-64歲人群佔比呈現波動走勢，在自然人口低增長時，移民對人口增加及年輕化起到積極作用；

巴西、印尼和印度等地因出生率較高而導致勞動年齡人口佔比不斷上升。

從人口受教育程度來看，歐美發達經濟體的人均教育年限較高。其中加拿大、日本、愛爾蘭、韓國、美國、盧森堡、英國25-64歲人群中受過高等教育的佔比均超過五成（2021年數據）。多數歐美國家為高等教育提供助學金和無息貸款，甚至免費教育。相比之下，中國目前25-64歲人群中接受高等教育的比例僅為18.5%，略高於印度（13%），遠低於OECD（經合組織）的均值39%。城鄉教育資源差距大是中印兩國平均教育程度偏低的重要原因。人均受教育水平最高的20個國家的人均GDP的均值在6.14萬美元，而同期中國和印度的人均GDP分別為1.26和0.23萬美元，印證了教育水平在人口紅利中的價值。

2020年，中國總和生育率為1.3，已低於同期日本的1.34。繼2016年開放二胎政策後，2021年中國進一步推出「三孩政策」來促進人口結構的改善。但統計數據顯示，2021年的實際新生人口只有1062萬，總和生育率進一步下滑至1.15，由於育齡人口基數的減少、新時代的生育觀念改變，以及撫養成本上升等綜合因素的影響，未來中國出生人口持續減少是難以逆轉的趨勢。

由於年輕人口既是一個國家的生產力，同時也是消費力，人口老齡化必然從供求兩端導致經濟增速下行。從區域結構來看，不同地區的人口年齡結構差異較大。2020年，廣東、北京、浙江勞動年齡人口（15-59歲）佔比最高，分別為68.8%、68.5%和67.9%；河南、廣西、河北的勞動年齡人口佔比最低，分別為58.8%、59.7%和59.9%。東北、川渝地區老齡化嚴重，其中遼寧、重慶和四川65歲以上人群佔比分別高達17.4%、17.1%和16.9%，這一方面是因為當地出生率低，另一方面因為年輕人口持續流出。

目前西藏老齡人口佔比最低，只有5.7%，這跟當地人均壽命只有68歲有關，全國最低的人均壽命疊加全國最高的出生率（1.42%）是西藏人口結構較為年輕的主要因素。其次是新疆，65歲以上老齡人口只有7.8%，人均壽命較低及援疆政策帶動的人口流入是主要因素。此外，廣東也是老齡化程度相對較低的省份，目前65歲以上老人佔比是8.6%，這與當地的高出生率和大量勞動力人口流入有關。



◀現今全球政治力量正深刻地改變全球貿易格局，增加了全球貿易、國際金融與地緣政治的不確定性。

伴隨着歐美經濟衰退、全球貿易人冬，亞洲經濟體出口驟降，從長期來看，全球貿易更嚴峻的挑戰並非貿易「寒冬」，而是貿易格局正在發生深刻的變化。特別是，新冠疫情「突然」增強了歐美國家對商品供應鏈的危機感，俄烏衝突又大大增強了各國對能源供應安全的焦慮與擔憂，全球主要國家愈加關切供應鏈的安全問題。

全球貿易版圖大變局

衛社

大學之道 清和

智本社社長

「安全與發展」正在逐步替代過去的「和平與發展」，成為全球政治主體的共識。全球主要國家的經濟與貿易政策均以「安全的發展」為前提，技術、金融與貿易風險敏感度大大提高，戰略性重視供應鏈風險。

在供應鏈調整與重組對策上，各國政府強調供應商多樣化（diversification of suppliers）、在地化（Reshoring）、近岸（Nearshoring）以及友岸生產（Friend-shoring）。

全球化貿易格局的第一大變局是歐美與俄羅斯油氣激進脫鉤，並重構全球能源金融供應鏈。俄烏衝突已深刻地改變了全球能源格局，俄羅斯能源全面退出歐美市場，在全球貿易中的份額與地位大大降低；同時，歐洲不惜付出大通脹與歐元動盪的代價，以擺脫對俄油氣的依賴，並實施供應多樣化、近岸和友岸生產策略，持續增加北美、澳洲和中東能源進口。

中美貿易持續收縮

長期以來，俄羅斯在三大化石能源領域都是歐盟的第一大進口國。數據顯示，2021年俄氣佔歐盟進口天然氣的45%，俄油佔歐盟原油進口的27%，環煤佔歐盟硬煤進口的46%。在俄烏戰爭爆發後，歐盟快速推動能源獨立聯合行動，要求在2022年底前減少三分之二的俄氣進口，計劃到2027年完全放棄俄羅斯的化石燃料。

目前來看，這一目標可能提前完成。2022年12月份，俄羅斯天然氣在歐洲市場的份額，已從2月份的40%下降到7.5%；預計到2023年進一步縮小到5%以內。曾嚴重依賴於俄羅斯能源的德國已將俄氣進口比重降到20%，並宣稱在2023年2月提前清零。國際能源署預測，到2023年，歐洲對俄羅斯的天然氣採購量將繼續減少到200億立方米以下。1月3日，俄羅斯向歐洲輸送的天然氣只有3780萬立方米，降至蘇聯解體後歷史上的最低水平。

從俄羅斯的角度來看，能源出口是本國對外貿易的中流砥柱，也是其在全球產業鏈中扮演重要角色的基礎。如今，歐美快速去俄油氣，並對俄羅斯能源、技術、金融與貿易全面封鎖，這意味着俄羅斯將孤懸於經濟全球化之外。

全球化貿易格局另一大變數在於，歐美正在推動「去中國商品化」與對中國的技術封鎖，並重構全球商品與技術供應鏈。中美兩國的貿易條件惡化始於特朗普政府對華發動的貿易戰。如今，降低對中國商品的進口依賴和減少對中國市場的技術出口，已成為美國兩院一府的政治共識。不同的是，拜登政府採取的策略不是直接的貿易戰，而是調整商品供應鏈，

降低來自中國的商品供應，推動跨國公司將產能轉移到印太地區，以實現供應多樣化和確保商品貿易安全。在此趨勢下，歐盟正在實施降低對第三方市場依賴度的政策，以及建立貿易預防機制，中國對歐盟的貿易也將難以為繼。

新冠疫情也一度引發了芯片供應鏈危機。拜登政府出台《芯片與科學法案》，重構基於友岸生產的芯片供應鏈，拉攏日韓與中國台灣，同時排斥中國大陸。這是一種基於在地化和友岸生產的排他性貿易政策，直接削減兩國技術貿易額。對中國來說，高端技術貿易脫鉤斷鏈意味着中國被排擠在全球高端技術產品供應鏈之外。

數據顯示，2022年11月中國出口總值2960.9億美元，同比下降8.7%，較10月放緩8.4個百分點。其中，對美國同比大降25.4%，較10月降幅擴大12.7個百分點，連續四個月負增長；對歐盟出口同比下降10.6%，較10月降幅擴大1.7個百分點，連續兩個月負增長。中國出口增速的快速下降，其中有歐美經濟衰退的因素，但也不能忽略貿易格局變化的影響。對韓國來看，該國11月出口下降14%，但對歐美出口依然維持正增長，對歐盟出口增長10.3%，美國出口增長6.6%。

從商品類別來看，2022年11月中國集成電路出口同比下降30%，環比下降17%；自動數據處理設備及其零部件同比下降28%，環比下降8%；高新技術產品同比下滑23.9%，環比下滑9.2%。美國的技術禁令促使美國企業採購來自中國的技術產品變得謹慎，此三類技術商品的出口降幅遠大於其他商品。

在「去中國商品化」貿易政策和對華技術封鎖的推動下，中美兩國的貿易比重持續下降。數據顯示，2022年前三季度，美國降低為中國第三大貿易夥伴，中國對美出口增速低於中國對歐盟、對東盟和對「一帶一路」國家。從美國的貿易統計來看，美國採購來自中國的商品比重持續下降。數據顯示，2016-2018年，中國平均佔美國進口貨物噸位的36%，其他亞洲國家僅佔25%。而2022年前九個月，中國的份額下降到30%，其他亞洲國家則以32%的份額躍居首位。

產業鏈重構新體系

「去俄油氣」和「去中國商品化」正在衝擊全球貿易版圖，部分國家之間的貿易關係正快速增強，並逐漸形成新的產業鏈體系。

歐美與東盟之間的貿易一日千里，美國也在推動跨國公司將產能往印度、越南等國家轉移。2022年前十一個月，越南外貿總額6738.2億美元，同比增長11.8%。其中，越南最大出口國是美國，對美國累計出口1015億美元，佔出口總額的30%左右；越南對歐盟貿易順差294億美元，同比增長42.4%。

美國正在增強與墨西哥的貿易聯

繫。墨西哥作為美國「近岸生產」為數不多的國家，在2020年7月美墨加協定（USMCA）正式生效後，兩國貿易突飛猛進。2022年前十個月，美國同墨西哥之間的出口較2021年同期增長19%至5724億美元，進口增長24%至7530億美元。美國是墨西哥最大的貿易夥伴，墨西哥對美出口佔其出口總額的比例約為80%，自美進口佔其進口總額的比例約為50%。

美國與傳統盟友歐洲的貿易穩定增進、能源合作更趨緊密。歐洲是美國「友岸生產」最重要的合作夥伴，俄烏衝突爆發後，美國對歐洲的能源輸出、二者之間的技術合作，基於共同的價值觀和政治利益。2022年前十個月，美國對歐盟出口增長30%至2906億美元，進口增長13%至4559億美元。

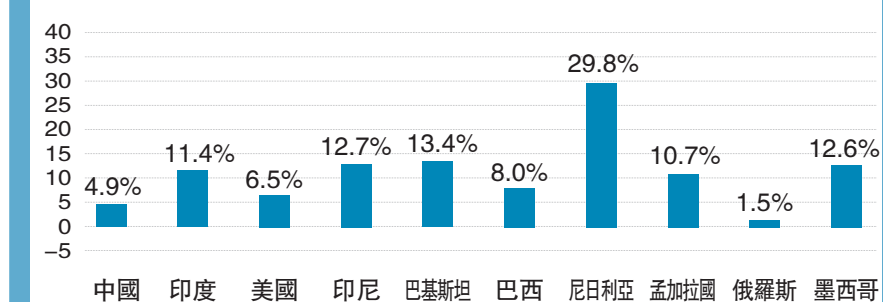
對中國來說，「近岸生產」、「友岸生產」比「供應商多樣化」帶來的威脅更大。美國將產能轉移到東盟，中國作為東盟的重要貿易夥伴，還能獲得間接貿易。但如果美國將產能轉移到「近岸」的墨西哥和「友岸」的歐洲，那麼形成的貿易替代幾乎是絕對的。作為應對之策，中國一方面不希望與歐美「脫鉤斷鏈」，爭取與部分國家的合作保持穩定，另一方面基於「安全與發展」主動推進與部分的國家貿易關係。

中國在歐洲爭取德國，在亞洲爭取韓國，一定程度上應對美國與歐洲、日韓聯合圍困中國。德國和韓國是中國傳統貿易夥伴，也是2022年對華投資增速排在前兩位的國家。2022年德國製造業遭遇前所未有的能源危機，德國企業加大進口中國的化工、機械、鋼鐵等商品。同時，德國總理朔爾茨率領德國老牌企業訪華，幫助這些企業將更多的產能和投資轉移到中國。韓國在美國重組全球芯片產業鏈的聯合行動中顯得猶豫、煎熬，該國芯片出口高度依賴於中國，中國正在努力爭取韓國以推動芯片自主化。

受能源危機的衝擊，中國正在加強能源多樣化貿易，增進與俄羅斯、蒙古、沙特和南美國家的大宗貿易合作。在全球貿易大變局下，中俄貿易顯著增強、且頗為微妙。2022年前三季度中俄貿易額同比增長32.5%，達到1360.89億美元。其中，對俄出口522.44億美元，增長10.3%；自俄進口838.45億美元，增長51.6%（以能源為主）。為了降低對北美和澳洲的大宗進口的依賴，中國從蒙古增加煤炭進口，從南美洲增加原材料和糧食進口，從沙特增加石油進口。

自世紀九十年代的全球化以來，俄羅斯、中東為歐美市場供應能源，中國為歐美市場供應商品，歐美國向新興經濟體大規模轉移技術和資本，共同構成了全球貿易版圖的主體。如今，歐洲激進「去俄油氣」和美國「去中國商品化」，全球政治力量正在深刻地改變全球貿易格局，同時也增加了全球貿易、國際金融與地緣政治的不確定性。

人口大國近10年人口增長率



資料來源：Wind、CCEF研究

2023年樓市十大忠告(下)



樓市新態 汪敦敬

祥益地產
總裁

文接4日A13版：

今年是筆者連續第16年為新一年撰寫樓市忠告，以下是後五點忠告：

六、不要忽略財富效應

加息是否絕對是樓市的負面消息？十分錯誤！看看數據，香港存款遠高於借貸，而去年存款利息增加亦遠高於按揭實際加息，即是說香港人享受加息的利益遠多於負擔。除龐大購買力凍結於定期存款外（定期存款連升九個月增加逾2.1萬億港元），供滿樓的住宅單位亦越來越多（自置居所供滿樓比例是66.1%）。

香港自身購買力足以令樓市復甦，最重要是市場氛圍是否令市場回復樂觀。留意放盤量及短期供應的不足，若市場氣氛轉趨正面，樓市一觸即發的機會比大多數人想像的容易。

七、優才導進不可逆轉

北部都會區計劃其實是「築巢引鳳」，配合「一國兩制」的優勢，不單只打造了新的創科搖籃，也吸引及匯聚了人才，未來香港將與各國優秀人才相處，並以精英為領導。

八、租金反映需求真相

買賣的需求許多時給予人忽悠的感覺，往往到靜市的時候，之前所謂的買賣剛需就消失得無影無蹤。反而在租務成交中，我們不單只可以看到租賃上的需求，也可以看到買賣上的需求。靜市中不少潛在買家決定不置業，轉為租樓，於是租金就得到鞏固，最後又間接支持樓市。近年來我們遇上不少新常態，很多人都用不適合的牛熊市去評論和預測樓市，筆者認為，參考租務的實況去掌握上車人士購買力，是掌握市場實況的最好方法。

九、環球經濟衰退

從多國的採購經理指數、通脹和經濟增長率看，環球出現滯脹並走向經濟衰退的機會很大。中國在此時機「拚經濟」可說是危中取機，投資者掌握當中動力便能夠獲利。「拚經濟」包括了兩地通關，零售和旅客量恢復，而人才的流通，可以創造出新的商業模式。

十、高通脹期來臨

2023年，香港通脹率可能繼續上升，除了是環球趨勢外，經濟轉趨活躍亦會推升通脹，而本地內部基建投資也是通脹趨升的原因。樓市短期供應仍不足，長遠的造地供應雖然有所突破，但供應正正要面對未來多年的通脹壓力，樓價長遠上升的趨勢仍然不改。（完）