



東盟—致力加強整合

今年較早前，東南亞多國央行行長宣佈，區內各國有意整合各經濟體，組成東南亞國家聯盟經濟共同體（AEC）。東南亞國家聯盟（東盟）10個成員國正致力組織這合作關係，以求於2015年或之前完成，目的是建立單一市場及生產基地，加強區內國家之間，以及東南亞地區與全球經濟之間的經濟聯繫。

本人在考察途中與多家公司會面，眼見越來越多東盟公司根據AEC框架制定長遠的投資計劃，並定下讓業務衝出本土市場、踏足鄰國的方法大綱。鑑於歐盟的困境，「經濟共同體」的概念也許受到質疑。然而，東盟正按自己的提案步步前進。他們參考歐盟的成功之處，並試圖去除當中弊病。東盟於2007年第13屆東盟峰會首次採納AEC的發展藍圖，目標為加強整合東南亞地區，促進商品服務貿易、投資、技術勞動力自由化，以及提高資金自由流動。因此，成員國希望組成在全球更具競爭力的經濟集團，並善用其人口分佈方面的優勢：東南亞總人口約6億人，接近中國人口的一半。東南亞人口平均年齡為30歲，相比中國的38歲及日本的44歲，勞動力增長潛力非常不俗。

以購買力計算，東盟的中產階層佔總人口約18%，預期至2015年將超過25%。

說清楚一點，AEC提案比較接近經濟集團，而非像設有單一貨幣框架的歐盟那樣的貨幣聯盟。東盟各國央行行長深明貨幣聯盟的複雜和困難之處，亦了解歐洲在最近的金融危機中所面對的問題。歐洲貨幣聯盟背後並無財政聯盟所支援。財政聯盟有助他們將政府開支從受影響較少的地區調撥至受影響較深的地區。

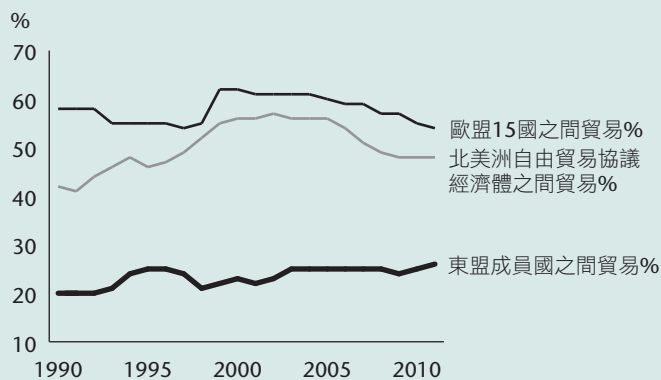
事實上，東盟國家多年來一直希望共同合作。自東盟於1967年成立起，已簽訂多份重要貿易協議，當中包括1992年的東盟自由貿易協議。然而，即使訂有這些契約，成員國對彼此間的倚賴越來越少。過去40多年來，東盟創辦成員國的人均國內生產總值增加了至少10倍，部分國家更高達70倍。然而，東盟國家間的交易僅增加15%至25%。這相比歐盟的54%及北美洲自由貿易協議的3個成員國的48%而言似乎頗低。東盟整合進度緩慢，原因可能與文化及政治分歧以及經濟發展懸殊有關。



「然而，東盟正按自己的提案步步前進。他們參考歐盟的成功之處，並試圖去除當中弊病。」

區內各國貿易 佔全球貿易百分比

下表顯示各區（東南亞國家聯盟、15個歐盟成員國、北美洲自由貿易協議經濟體）的貿易波動佔該區全球貿易的百分比。



資料來源：世界銀行、里昂證券

整合過程

整合東盟的第一步，就是在成員國之間建立實際的聯繫。透過開發道路、鐵路及機場聯繫各成員國，對整合跨境供應鏈至關重要。各國的資源及競爭優勢都不盡相同。為使這些國家成為成本具競爭力的單一生產基地，必須設立可靠的基建。

其次，AEC框架還有兩大其他組織支持：東盟政治安全共同體及東盟社會文化共同體。這兩個共同體旨在進行加強民主化進程、提升人權、提高管治及開發人力資源等事項，這些問題全都對跨區服務及高技術勞動力能否順暢流動起關鍵作用。此外，東盟提出設立特別的法院體系以判決各種爭議，推動區內全民基礎教育，以及推廣更廣泛使用英語等。

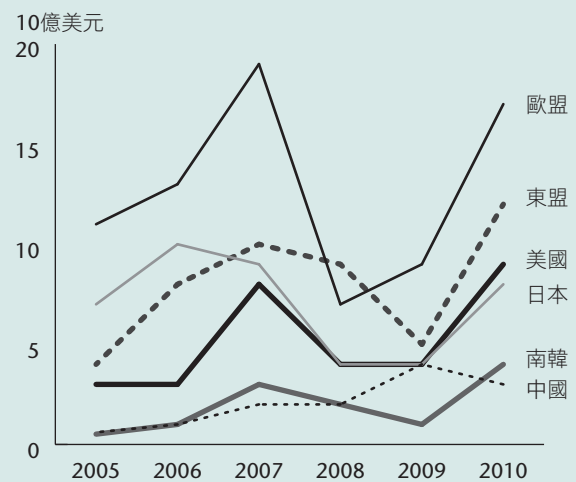
進程中的另一步，就是允許資金更自由流動，以有效利用現時境外直接投資渠道以外的資金。這有助增加東盟的可投資對象選擇，在長遠而言對投資者特別有利。東盟可能透過整合銀行系統或資本市場，令資金流動更輕易順暢。經整合的資本市場比銀行系統面對更少障礙。這種市場可以是股票、債券或貨幣市場，目標是提高市場投資渠道、連繫及流動性。東盟已就此提出第一步：建立東盟交易連結。首階段包括新加坡、馬來西亞及泰國的交易所，其後將擴充至印尼、越南及菲律賓。這種

資本市場措施令人鼓舞，原因是它有助經濟共同體各過的資金有效率地重新分配，並有機會提高創業活動，加速經濟發展。此外，這措施亦可提高散戶投資者的跨區投資活動。隨着流動性增加，更多公司將於交易所公開上市，深化資本市場。

也許我們不難意料到，伴隨這些遠大的目標而來的，是更大的挑戰。其中一個隨即面對的挑戰，就是執行能力問題。AEC着重建立共識以及不受干擾，方可維持穩定。直到現在，東盟國家都未能如歐盟國家般團結統一。它們似乎偏好較寬鬆的結構。由於各成員國的經濟發展階段差距很大，缺乏執行能力將令他們難以往目標前進。舉例來說，在實行過程中，成員國可能有意取銷貿易關稅。然而，部分國家近日將重要的國內行業歸類為「策略性」或經濟「敏感」行業，並加以保護。當中馬來西亞就對其汽車業實施這種措施；而印尼則致力保障其礦業免於取銷關稅。

東盟要整合其金融業（特別是銀行）可能面對更大挑戰。每個國家均有限制擁有本地銀行的法例，以及限制銀行開設海外分行的其他規例，這些都難以改變。各國間的發展鴻溝，令執行難上加難，特別是當成員國都以貿易保護主義作優先考慮。東盟國家的競爭力差距極大亦進一步提升執行難度：在144個調查對象國中，新加坡排名第2；印度排名第50；而柬埔寨則排第85。*

於東盟的境外直接投資（按國家分類）



資料來源：東盟、里昂證券

「經整合的資本市場比銀行系統面對更少障礙。這種市場可以是股票、債券或貨幣市場，目標是提高市場投資渠道、連繫及流動性。」

儘管障礙重重，我認為AEC提案最重要的好處，就是為成員國的經濟持份者提供機會，重新審視這些國家的競爭力。

最近，一名前印尼央行行長公開表示，印尼銀行業需要改革。印尼工業貿易部長選出5大焦點行業，在組成AEC前集中發展，包括水泥、紡織、鞋具、餐飲及電子業。部分企業亦提出為整合計劃提高競爭力的需要。一家全球醫藥公司的泰國附屬公司的行政人員促請當地科學家加強研發，以助泰國的醫藥行業發展，特別為地區整合作好準備。該行政人員提到，他擔憂倘泰國本身的醫藥業再不進一步發展，泰國人才可能被吸引至區內其他地方（例如新加坡或馬來西亞）。馬來西亞的貿易組織則定出一系列利基行業集中發展，例如航天污水處理及維修服務以及石油。

像AEC這種系統能令國民生產總值增長提高多少，仍有待討論。然而，本人認為AEC對增長的影響力顯然不少。更重要的是，我們預期各國在準備整合的過程中，將發展出更高級及多元化的投資選擇，這將成為AEC帶來的主要得益之一。

宋寅福

**高級研究分析員
銘基亞洲**



Matthews Asia

披露及備註

本文討論的觀點與資料反映於特定時間的意見及市況評估，可能出現變動。閣下不應倚賴本文件作為買賣特定證券或整體市場的建議。

本報告所載資料乃取材自於編製時相信為可靠及準確的多個資料來源。 Matthews International Capital Management, LLC 銘基國際投資公司概不就使用有關資料所造成的任何直接或間接責任或損失承擔任何責任。

投資於國際及新興市場可能涉及額外風險，例如社會及政治不穩定、市場流通量不足、匯率波動、高波幅及監管制度不完善等。此外，單一國家基金由於集中投資特定的地理位置，可能較分散投資基金承受較高水平的市場風險。投資於中小型公司較投資於大型公司涉及更大風險，因為與大型公司比較下，中小型公司的股份可能較為波動，流通量亦較低。

本文件由Matthews Global Investors (Hong Kong) Ltd. 銘基環球投資(香港)有限公司發出，並未經證監會審閱。

©2013 Matthews Global Investors (Hong Kong) Ltd. 銘基環球投資(香港)有限公司

HK.MATAI - 2013年7月

誠邀閣下直接與Matthews Global Investors (Hong Kong) Ltd. 銘基環球投資(香港)有限公司 聯絡，以取得更多有關基金的資料，惟閣下必須具有香港的專業投資者資格。

電話: +852-3901-0880
電郵: globalfunds@matthewsasia.com
網站: hk.matthewsasia.com