



以廉價勞動力取勝

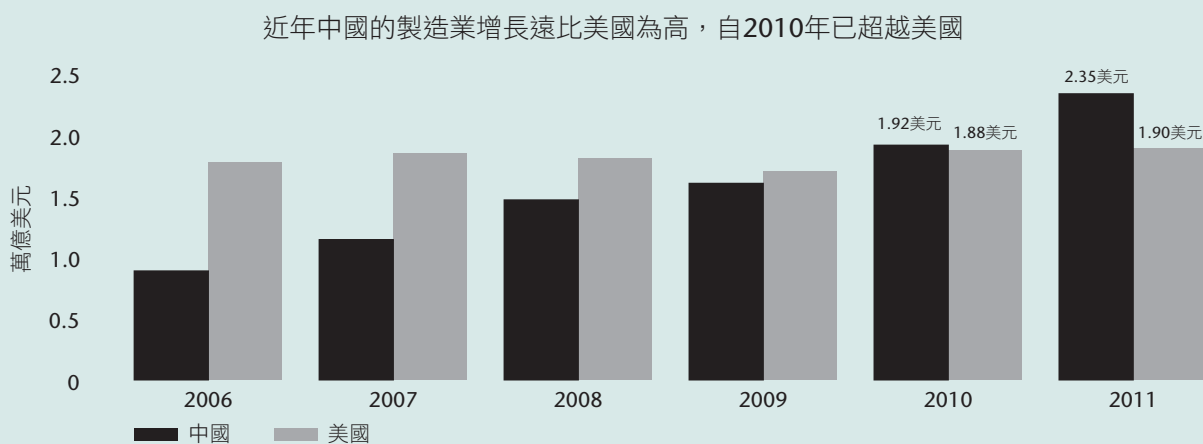
筆者的iPhone機背後，印有細小的銀色字體：「加州設計，中國組裝」，正好是今天的全球供應鏈的縮影。自從中國於2001年加入世界貿易組織後，便成為了世界的製造及組裝中心。9年後，中國取代美國，成為世界最大製造業國家，並繼續拉闊拋離差距。據聯合國資料，2011年，中國製造業收益達2.3萬億美元，而美國則僅1.9萬億美元。

儘管數字上如此，不少人預測中國身為世界首選境外直接投資（FDI）及製造國的時代將會終結。他們認為，工資上漲將打擊其競爭優勢，迫使廠房遷往較低成本的製造業集中地。

若果低工資真的是唯一因素，則吉爾吉斯斯坦或剛果等地方，最低每年工資不足200美元，應能大量吸引境外直接投資，但事實並非如此。雖然這像是人所共知的事，但正說明了大眾對中國競爭力的性質有所誤解。

2013年1月份的國際貨幣基金組織工作報告「衰落預言的記錄：中國是否已到達劉易斯轉折點？」提出，中國經濟將於2020年前後走向勞動力短缺。有人認為，已有大量證據顯示中國已到達劉易斯轉折點，即經濟從提供大量的低成本工人，轉向勞動力短缺。部分這些學者認為，工資增長及勞動力短缺，雖然影響緩慢，但肯定會令中國相比區內其他低工資國家的競爭力減弱。

國內生產總值（製造業）



製造業國內生產總值（以美元現價計算）
資料來源：聯合國統計局



「最初推動境外直接投資的因素可能是偏低的工資，但有研究指，供應鏈間的距離、經濟規模、基建及勞動力質素等其他因素，也許能更有效吸引企業選擇留在中國。」

毫無疑問，中國的工資增長很快，而且正在加速。最低工資從2007年約每月90美元升至2013年約每月200美元，年度化增長率約14%。在現時工資下，公司認為以機械人取代工人實屬合理。事實上，部分電子製造商已在眾多組裝線引入機械人，採用更自動化的製造工序。全球的機械人成本相若，那為什麼公司仍要在中國生產？也許生產地區的決定與工資關係不大，反而與其他商業考慮更為有關。最初推動境外直接投資的因素可能是偏低的工資，但有研究指，供應鏈距離、經濟規模、基建及勞動力質素等其他因素，也許能更有效吸引企業選擇留在中國。

不少對中國走勢的推測論據，都是基於新古典主義經濟學的觀點。最簡單的版本假設了生產只有一種因素—勞動力。另一個也許較為深入的版本，則包括兩種生產因素—勞動力及土地。較新的貿易理論模型則指，在影響地理選擇方面，運輸成本、經濟規模及製造業佔國家收入的份額等因素，可能關係更大。這些較新而詳細的理論指，製造業中心可聚集在高技術勞動力及運輸網絡較多及經濟規模較佳的地方。而這些集群能吸引更多公司聚集，難以遷移。投資會招來更多投資，這又稱為「聚集效應」，在今時今日可能對於推動邊際投資有更大影響力。換言之，儘管公司可能最初是因中國的低勞動成本而投資於當地，但吸引公司留在中國的，是勞動質素、穩定的監管框架及良好的基建等其他因素。

最近，Impactt, Ltd.（協助機構改善供應鏈工作環境的公司）的創辦人及總監Rosey Hurst在演講中指，她認為要預言在中國的低成本生產將走向息微，實屬言之尚早。

Hurst指，即使中國的工資競爭優勢有所減退，中國對大部分零售界而言，仍是最佳的非食品產品供應商。

她提到的原因包括：

- ✿ 供應鏈集群難以遷移，因為遷移需投入資金
- ✿ 中國以外地方缺乏大規模的專門知識及基建
- ✿ 區內勞動力短缺
- ✿ 成熟建立的關係：了解中國能提供的好處
- ✿ 基建
- ✿ 政治穩定
- ✿ 公民社會發展進程，有助管理供應鏈中斷的風險

事實上，這正是我們在當地所見。最近筆者前往耶加達，有機會參觀一家製造廠。廠房管理人是加拿大人，曾管理全球各地的廠房，包括美國、中國及印尼。

筆者問他會如何比較中國及印尼的工資，他指中國的工資差不多是印尼的兩倍。「不過，中國工人的生產力亦至少是印尼的兩倍。」他補充道。他指向一件進口自德國的重型設備，並解釋：「持有這些機械需要專業知識，因此我們會很小心，不要過份機械化，因為可能會不經意間製造更多停運及維修成本，這並非我們有準備去處理的。」

由於中國工人的技術水平較高，我們可以裝設更多機械，令中國工人生產力更高。」

「不少對中國走勢的推測論據，都是基於新古典主義經濟學的觀點。」

在這個情況中，中國工廠工人平均賺取的薪酬，比印尼工人高出一倍，但生產力亦高出一倍。在這特定的例子中，所增加的生產力似乎來自中國工人的專業知識，以及中國廠房較高的資本開支。雖然勞動力可作為中國經濟情況的簡單指引，但要了解中國的增長及生產力，還要看更多細微的地方。經濟學家Paul Krugman在他的標誌性文章「提高回報及經濟地理學」中建立了一套模型，可顯示一個國家如何在內部分成工業化中心及農業週邊。為實現經濟規模，同時減低運輸成本，製造公司都傾向設於需求較大的地區，但需求的地點本身亦視乎製造業的分佈。出現核心-週邊這種模式，需視乎運輸成本、經濟規模及製造業佔國家收入的份額。Krugman所相信的新貿易理論，似乎可更貼切地解釋現時的世界貿易，以及中國可能會繼續成為世界最大的製造國的原因。

更多最近的貿易模式觀點，可支持中國將於製造業保持強勢的看法。例如，「經濟體聚集」的概念指，當公司在一個國家內發展成製造業集群，將會有所獲益。

「汽車城市」底特律就是早期於美國的例子之一，而在中國各地，我們可見到類似的製造業集中情況，例如寧波聚集紡織業、東莞是電腦零件，而珠海則是造船業。研究顯示，這種鄰近距離能刺激創新及新意念散佈，並鼓勵專業化，令競爭中的公司受惠。無論這些製造業集群是因歷史原因、偶爾還是政策措施而形成，能夠共用勞動力及技術專門知識，有助進一步發展，鼓勵國內外公司投資。

Teresa Kong, CFA

**投資組合經理
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9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专业投資者資格。

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