

經濟數據的局限

然而經濟不能單以一、兩個數據來量度，要看全面，不能單看一、兩個指標，更何況數據本身有其局限。

王家其

翹騰投資管理董事及風險管理官
曾任職國際投行銷售及結構產品部，具多年公司培訓和教導CFA及FRM課程經驗。
為美國康乃爾大學物理學博士，特許財務分析師及金融風險管理師。



經濟數據如國內生產總值(GDP)、失業率、採購經理指數(PMI)、通脹等常被引用。例如滙豐內地2月PMI為50.1，1月為49.7，這顯示製造業向好；香港1月失業率3.3%，代表勞工市場強勁。然而經濟不能單以一、兩個數據來量度，要看全面，不能單看一、兩個指標，更何況數據本身有其局限。

地下經濟無從估算

GDP的定義是在一定時期國家或地區的經濟活動，所生產出的全部最終產品和勞動的價值。但一國經濟如此大，又如何準確量度其經濟活動？最簡單是國民及企業報稅時所申報的收入。但當中不少是地下活動，例如小販，私人補習等，由於金額不大，沒有單據，政府難以衡量其價值。有些經濟活動更是非法的，如黃賭毒、洗黑錢等，價值顯著卻難以估計。

去年歐盟要求成員國今年計算GDP時要包括地下經濟，甚至非法活動，預計歐盟經濟規模將因此增加2%至3%，英國或增加3%至4%。香港有不少人走水貨、炒iPhone，相信調整後，增長也會顯著。

另一局限是質素問題，中國過去盲目追求GDP，結果對環境帶來極大破壞。可惜GDP的計算只考慮生產，不考慮破壞。過去很多國家的增長靠債務支持，也是不能持續。GDP反映一個地區的整體富裕程度。國際貨幣基金會(IMF)以2013年名義GDP計，美國排名第一、中國第二、日本第三、德國第四，故中國的總體實力已超英趕美。但以人均GDP計，中國排名只有82，略高於85位的伊拉克。

香港數字掩蓋問題

亦忽略了財富分配。若國家大部分財

富集中於少數人手上，自然不算健康。以堅尼系數計，香港全球排名12，中國27，美國為41。系數越高代表財富愈不均匀，數目高於香港的，都是相對落後的地區如南非及海地。香港的人均GDP全球排名24，低於第八的新加坡。但以系數計，新加坡排名32，顯示香港貧富懸殊問題的嚴重。

香港的失業率只有3.3%，在全球屬於偏低，但是否代表就業環境理想？統計處資料顯示，2001年香港每月收入中位數為12,000元，2014年第二季為13,000港元，增加了8.3%，同期物價指數增長32%。故香港不缺就業機會，而是缺乏好工和往上流的機會，單純失業率並沒有把香港就業市場的困難反映出來。

數據趨勢重於數值

美國的失業率也有局限，一月失業率為5.6%，遠低於歐盟的10%以上。但西方很多工作都是以工時定薪水。故若工時短，入不敷支，生活並不好過。聯儲局主席耶倫(Janet Yellen)提出勞工市場不能單看失業率，也要看U6(更廣義失業率)。U6除了包括現時失業但積極找工作者，也包括開工不足人士。現在美國U6為11%，雖從2009年高位17%下跌了不少，但距離2007年低位8%仍有距離。

U6偏高解釋了為何聯儲局遲遲不加息，因U3高企反映美國仍有大量潛在工人，經濟復甦便會回到勞工市場，因此增加勞工供應，遏抑工資上升，從而降低通貨膨脹。很多經濟數據是以樣本來計算，不一定反映整體狀況。以滙豐PMI為例，訪問420家生產商，但內地生產商數以十萬計，對筆者來說，PMI的方向遠比其絕對值重要。■