

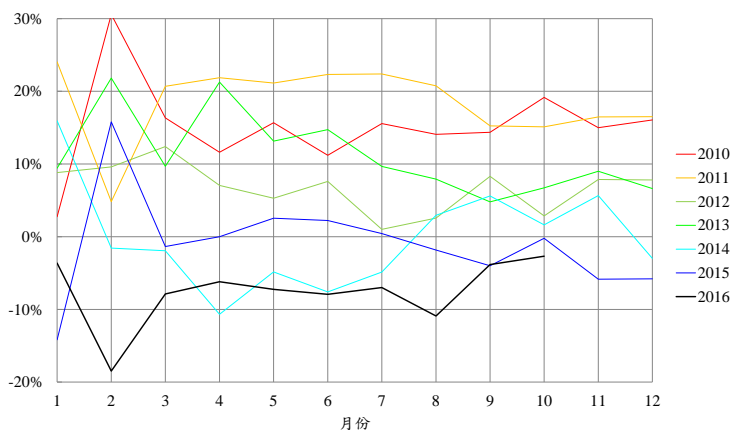
## 《信報》專欄〈一名經人〉

### 零售並非全線差 前景視乎股樓價

臨近聖誕是傳統消費旺季。不過，近幾年本港零售市道惡劣，以最差的年初時計，銷量按年收縮近兩成，確實是差過海嘯、差過沙士（兩者最差時亦收縮不到一成半）。縱以一段時期而非最差月份計，目前亦與海嘯、沙士相若。近月跌勢收斂，轉勢未呢？

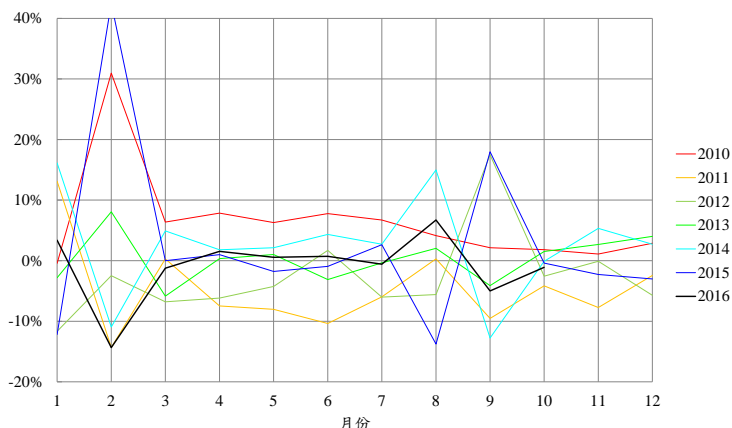
從海嘯後、復蘇後的 2010 至今年間零售銷量按年變幅所見，情況一年差過一年，而今年大部分時間仍遜去年【圖一】。傳統所謂的聖誕效應，按年比較下亦未能彰顯。那麼今年聖誕市道也會不及往年嗎？未必。以下將銷售拆開不同類別看就知原因了。

圖一：本港零售銷量按年變幅——整體



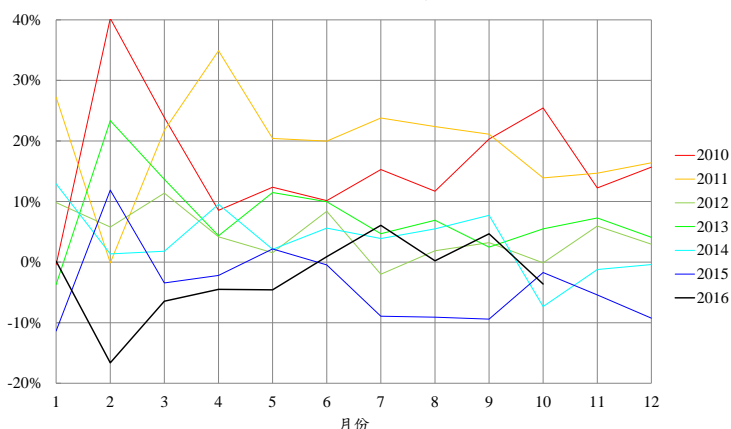
過時過節，餐飲一類理應最反映氣氛。從零售分類中的飲食煙酒所見，無論哪年，同一年 10 至 12 月的銷情一般穩定。故知道 10 月數字已可推測當年年底情況【圖二】。將今年 3 月起的趨勢與近幾年比，可見今年飲食煙酒銷售其實不差，比往年屬中游。

圖二：本港零售銷量按年變幅——飲食煙酒

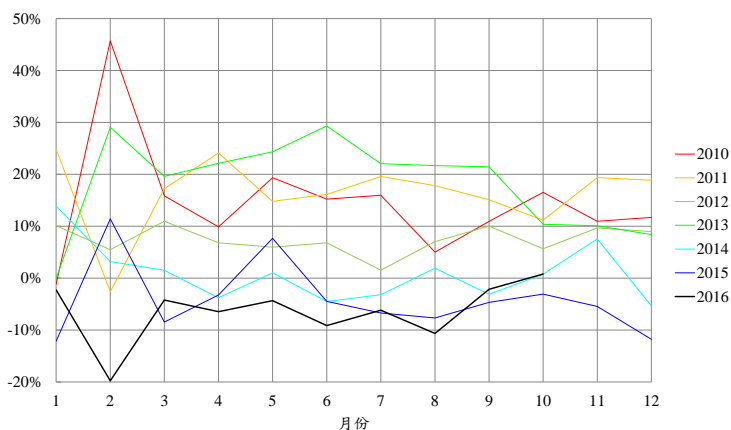


衣履方面，今年天氣不算很冷，兩週前還有 28 度，不過觀乎今年 3 月起的銷情，卻顯然較過去幾年好，由幾年來最差爬上中游水平【圖三】。不過整體百貨銷情而言，近月雖也有爬升跡象，但比往年卻仍處下風【圖四】。近兩年年底百貨銷情都不理想。

圖三：本港零售銷量按年變幅——衣履

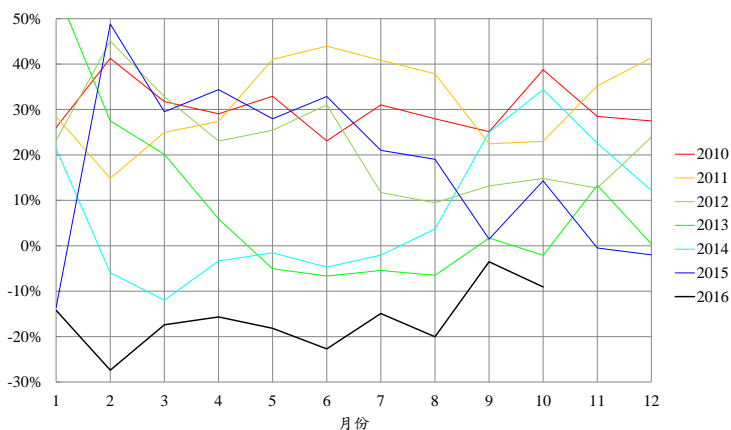


圖四：本港零售銷量按年變幅——百貨



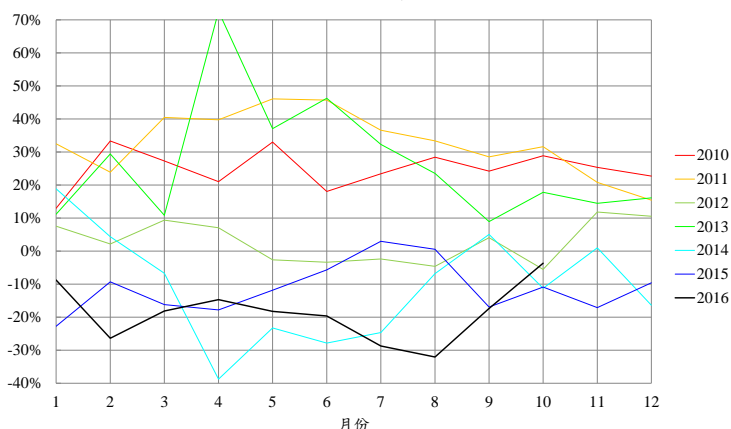
其實最拖後腿的還是一些大件頭消費。今年以來的耐用消費較諸歷年均差一大截【圖五】。儘管近期有追上跡象，但跟即食類銷售不同，耐用消費並無特定季節模式，除年中走勢較穩定外，年底前卻無必穩之象——大額消費多在出花紅後而非趕年底前。

圖五：本港零售銷量按年變幅——耐用消費

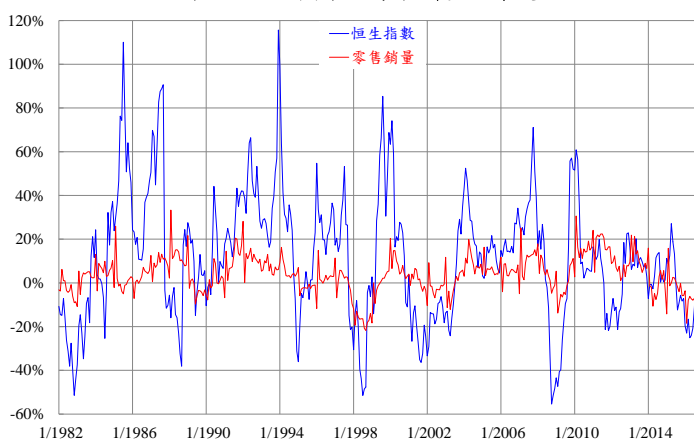


大額的除耐用用品外，還有珠寶首飾、鐘錶及名貴禮物這一類。走勢所見，今年截至8月止，這類銷售的按年跌幅仍在擴大，且幅度是各類之冠，亦是歷年之冠【圖六】。由此可見，零售不是環環皆差，消耗品類最好，百貨一般，但耐用、貴價的則仍惡劣。當局雖無公佈各類比重，但從整體銷售也偏弱可見，耐用、貴價對大數的影響不小。

圖六：本港零售銷量按年變幅——名貴禮品

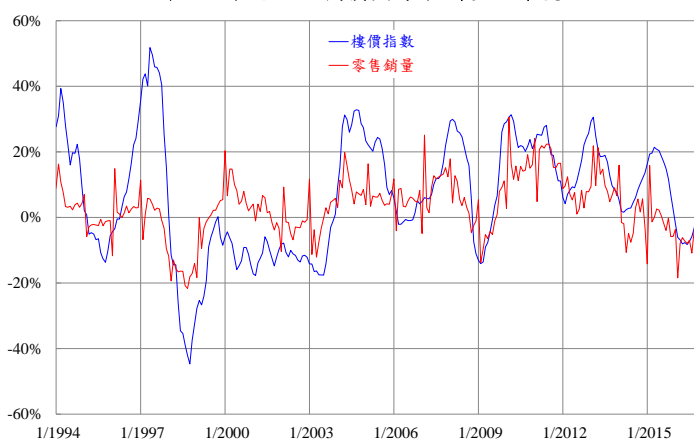


圖七：恒指與本港零售銷量按年變幅



有什麼外圍因素決定零售市道？倒也簡單，收入、財富增長高，銷售增長自然好，反之亦然。港人的財富增長源頭不外乎股、樓兩市，故只要將恒指、樓價計按年變幅，即見與銷量的按年變幅幾乎一樣，縱有分別亦頂多是股市波幅較大而已【圖七、八】。

圖八：本港住宅樓價與零售銷量按年變幅



故問零售前景，也多少等於問股、樓前景。對於後兩者，坊間的看法是縱非下跌，亦難大升。如股、樓橫行，即按年變動不大，銷售亦很可能維持目前的輕微收縮了。

羅家聰  
環球金融市場部