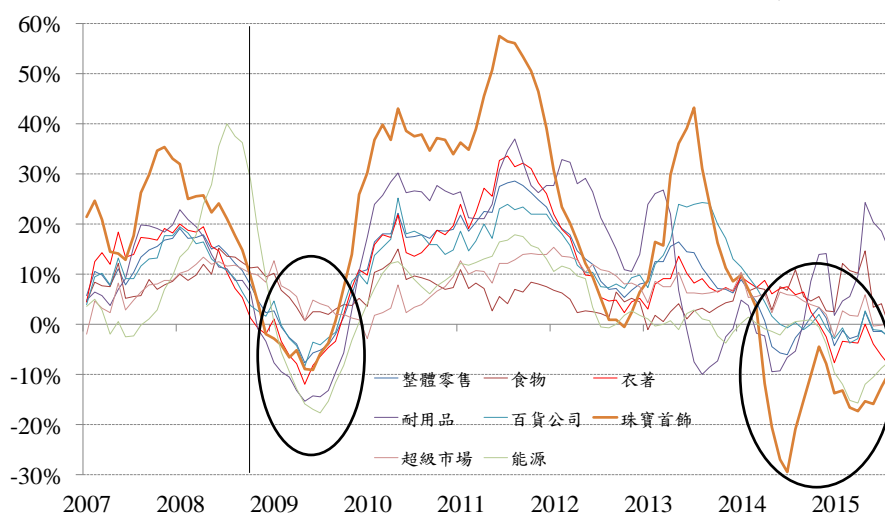


《商報》專欄

零售走下坡 經濟臨衰退？

由廣東道反蝗蟲到去年雨傘運動及一系列新界北的光復行動，誰最受影響？當然是零售業。不過，回頭想想，零售業不景氣一定是因為這些行動的影響嗎？若陸客主要是購入貴價品的話，看看圖一的零售分類增長，珠寶首飾類早已在去年第二季出現收縮，最差曾經按年跌近三成。若以由升轉跌的趨勢計起，2011年6月以至2013年7月可算較為顯著，由此可見貴價零售業進入寒冬並不是近月的事。換句話講，雖然近年一眾大型連鎖店才高叫救命，但內裡應有更多因素影響到現時香港零售業下滑以至經濟問題。

圖一：2007至2015年香港零售量分類按年增長情況

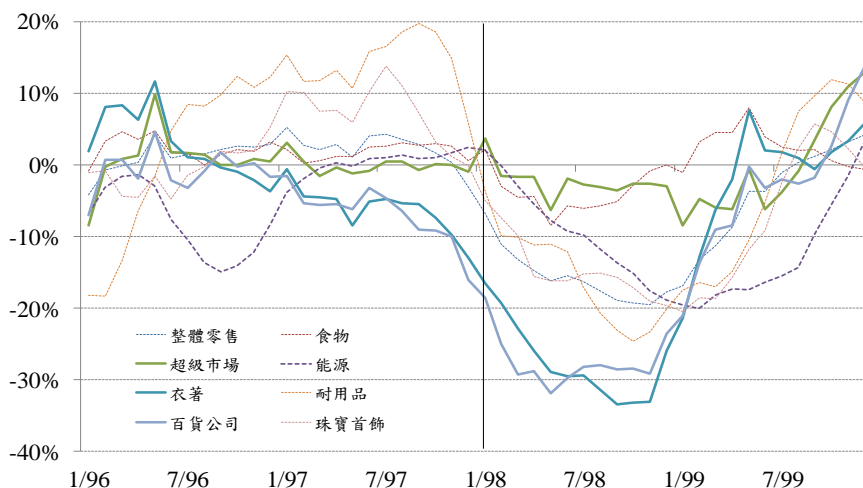


香港是外向型經濟，旅遊業是一大經濟支柱，訪港旅客人數下降會對零售業造成極大影響。但更重要的是，當大型零售店要減人手，失業率驟升，消費力下降再到小型店舖倒閉，一系列的後遺影響絕不容忽視。更何況，銅鑼灣以至尖沙咀、旺角等地區倚賴陸客的程度，比起過往2006與2007年或更早的經濟興盛期有過之而無不及。退租潮一起，旅客人數下降導致香港內部消費力下跌的連鎖效應，可能是你我都難以想像。

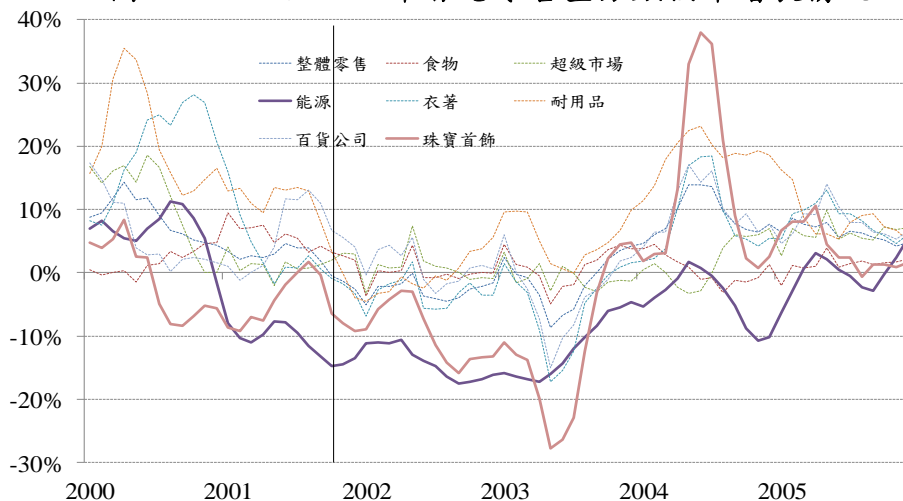
由是觀之，筆者最擔心是香港可能會出現自2008年金融海嘯以來另一次衰退。在零售八大分類中，以按年增長計算，現時只有耐用品一類仍然維持正增長，其餘則錄得不同程度的跌幅，情況與2009年十分相似。不過，有一樣不同的是，香港經濟與零售大都在2008年底及2009年初開始收縮（約圖一黑線後），但現時卻見大部分零售類都已開始萎縮下，香港經濟按年仍然錄得2.8%增幅，過往幾年亦如是，即是出現了經濟與零售稍稍不同步的現象。在分析角度上，2008年的衰退未必能與現時情況相比。

如是者，再看看1997年及2001與2003年的衰退，圖二及圖三見到，當香港經濟真正步入衰退前（黑線前），兩段時間都見到早已有部份零售類出現收縮，1997年有衣著及百貨公司，2001與2003年就有珠寶首飾及能源類，反映零售類可先行於經濟。由此推斷現時香港處境，當絕大部份的零售類都已跌至收縮階段時，香港經濟仍可維持過去幾年的增長嗎？難矣。

圖二：1996至1999年香港零售量分類按年增長情況



圖三：2000至2005年香港零售量分類按年增長情況



劉振業
環球金融市場部