香港服務貿易在新時代走新方向

財經評述

黃思華 中銀香港經濟研究員

隨着國家推動「一帶一路」合作，香港身為國際金融、航運、旅遊及商務中心，服務貿易將是香港發揮優勢的主要範疇。然而，部分行業持續出現回落，加上各地對服務業的重視不斷提升，這些發展顯示香港有必要評估自身的競爭力及作出適時的對策。

過去十年，香港的服務貿易盈餘持續上升，並抵消內部需求擴張所引起的貨物貿易赤字，令整體貿易差額能一直錄得盈餘。從行業分佈看，旅遊、運輸及金融是三大服務輸出行業，佔整體服務輸出30.9%、29.9%及19.8%。

旅遊運輸增速放緩須注意

近年，香港整體服務輸出雖然維持高企，但旅遊及運輸兩大行業出現明顯下滑。2016年旅遊服務輸出及運輸服務輸出分別錄得2,551億港元及2,120億港元，比過去高位減少16%及12%，值得注視。

香港旅遊業進入調整是受多個因素所影響，包括港元升值、旅客消費模式轉變，以及其他市場開放簽證政策等。事實上，旅遊業以往的增長十分迅速，旅遊服務輸出在2009年至2013年每年平均增長24%。根據WTO數字，2016年香港是亞洲第四大的旅遊服務出口地，排名高於日本、新加坡及韓國，可見香港旅遊業的發展已相當成熟。再者，部分結構因素例如接待能力有限和酒店供應緊張等，令旅遊業擴張受到制約，預期該行業難以回復高速增長。

另一方面，香港的海運服務輸出明顯減少，空運服務輸出則平穩增長，使運輸服務輸出在2015年及2016年輕微回落6.8%及4.7%。受惠於環球需求復甦，運輸服務輸出在2017年回復增長。不過，相比其他亞洲港口，香港港口的相對優勢正逐漸減弱，香港海運業仍面對較大挑戰。至於航空服務，現時香港機場的使用量日漸迫近上限，客運增長已出現放慢。因此，香港有必要加快航運業升級轉型及落實機場三跑擴建，以加強香港作為國際航運中心的地位。

金融及專業服務貢獻上升

儘管旅遊及運輸出口下跌，金融及其他商業服務輸出仍有不錯表現，這凸顯出香港在這方面的優勢依然鞏固。經過一年調整後，金融服務輸出在2017年明顯回升，首三季分別增長6.6%、9.1%及12.8%，佔整體服務輸出比重上升至19.8%的新高。目前，香港在離岸人民幣業務、股票集資、融資、資產管理、外匯及衍生工具交易等領域均處於領先地位。同時，香港與內地透過多項政策加強互聯互通，例如滬港通、深港通、債券通、基金互認及CEPA擴充協議等。這些利好因素為金融業提供廣闊的前景，使其成為香港服務輸出的主要增長動力。

另外，專業及商用服務輸出，包括商業及管理顧問、公關、市場研究、建築工程、法律及會計等一直穩步上升。地理上，香港鄰近中國內地及東盟市場，這兩大市場在經濟轉型的過程中對高增值服務的需求與日俱增，為香港專業服務業造就大量商機。

抓緊新時代對外開放機會

國際上，各大經濟體對服務貿易的重視不斷提升，令環球市場的競爭日趨激烈。不過，中國在新時代下持續深化改革及對外開放，香港將可受惠於多個區域合作項目，包括「一帶一路」建設、粵港澳大灣區合作和CEPA等，為服務業開放更多市場空間。香港若能把握不同合作框架所帶來的機會，將可鞏固香港旅遊及運輸服務的市場份額，進一步為金融及專業服務注入動力，提升服務業的整體競爭力。**（資料來源：政府經濟報告，中銀香港經濟研究）**

主要央行政策逐漸回到正常

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

隨着全球經濟不斷復甦，主要央行逐漸從金融海嘯期間的超寬鬆貨幣政策中退出來，回到正常的政策中。

美對加息現分歧

首先，領頭的美國有包括勞動力和製造業等經濟數據的背書，從2015年年底開始加息25個基點，隨後分別在第二年的年尾，以及今年的3月和6月再分別上調25個基點。如今，今年底再加一次的幾率已經相當穩定，保持在九成以上。即使是昨日美聯儲公佈的11月會議記錄被普遍視為偏鴿派，有聲音擔心通脹疲弱反對近期加息，以及一旦市場價格失控可能危及經濟。

美匯指數在短線受到壓力，市場看到美聯儲內部的分歧並擔心加息的步伐會放慢。美匯跌穿50日線和100日線，沽壓加重，低見93.212，最終跌0.78%至93.220。非美貨幣則趁此反彈，日圓升至兩個月新高，金價突破每盎司1,290美元。

不過，未來加息進程相信不會受到太大阻礙，還是要警惕激進加息的可能。尤其是耶倫在周內表示鮑威爾一就任就會辭去美聯儲理事職務，未來美聯儲高層架構未決，政策亦存在不確定性，需要關注。

英央行在11月啟動了十年來的首次加息，但對於英鎊短線並沒有什麼提振，倒是在昨日美元走低下，英鎊動能增強，突破50日線。不過英鎊除了面對經濟本身的因素外，脫歐談判亦是一大隱患，目前談判並沒有什麼明朗眉目。加上首相文翠珊不斷受到逼宮威脅，政治上的不穩定還是會一定程度上影響到未來英央行對於政策的決定和執行。預料英鎊上行空間受限，低位有買盤承接。

英鎊需顧慮脫歐

澳聯儲是按兵不動央行中的一個代表。澳聯儲主席在周二表示短期內不太可能調整政策，但也不太可能降息，倒是對經濟增長更有信心。目前市場預計最早會在明年第三季加息。澳元從低位反彈，昨日也趁美元回落重拾0.76關口。今年以來保持在區間上落，表現較為反覆，料年內不會改變這樣的趨勢。

歐元增長超預期

歐日央行算是主要央行中行動比較慢的兩大央行。其實原本受到地緣政治風險的影響，大家對歐洲今年的經濟並不怎麼看好，但事實證明，歐元區增長超出預期。尤其是德國經濟加足馬力。歐央行雖然在加息道路上慢半拍，但退出QE的道路已經逐漸清晰起來。這就讓歐元從今年來一路震盪走高，雖然在9月開始遇阻1.2出現回落，1.15的支持有力；歐元目前是區間波動，趨勢仍保持向上。各大行亦紛紛表達對歐元的信心，認為相對於美元大多利好已出，動能有限，歐元的吸引力正在增強。

日央行一直維持寬鬆的貨幣政策，不過有消息指日央行可能會通過提高國債收益率的方式，早於預期退出QE。美元兌日圓從11月初開始從114水平震盪回落，一路跌穿主要均線。隔夜在消息帶動下，加上美元走軟的影響，美元兌日圓沽壓加大，不但失守112的區間支持，更低見111.14，短線測試111水平。

■耶倫早前表示，鮑威爾一就任美聯儲主席，自己就會辭去美聯儲理事職務。 彭博社

歐洲能否團結還看法國

葉澤恒 康證投資研究部環球市場高級分析員

■默克爾可選擇籌組少數派政府或提前舉行大選。 新華社

正當投資者的焦點放在美國稅改、美國與朝鮮關係、英國脫歐，以及中東局勢不明朗之際，德國總理默克爾原本希望可以成立的聯合政府，竟然在最後時刻由於自由民主黨退出談判，令總理默克爾或需要離任及提前大選。這對歐洲及環球金融市場會帶來什麼影響呢？

德籌組聯合政府失敗

資料顯示，自由民主黨主張自由經濟，黨員大多是企業管理層、高薪及高知識分子。自民黨曾經分別與社民黨等政黨聯合執政，但由於在上屆支持率急跌，未能進入聯邦議院。在移民及難民的問題上，主張各方平均分擔，完善分法，令移民流動更加合理。是次自民黨退出的原因，是由於未能與各政黨就稅務政策達成共識。

默克爾恐要提前大選

在自由民主黨退出組閣談判後，默克爾所屬的基民盟及其姊妹政黨基社盟，將無法再與自民黨及綠黨組成聯合政府。由於第二大黨社民黨早已表明不會參與聯合政府，基民盟亦表示不會與社民黨磋商組閣，默克爾只剩下兩個方案：籌組少數派政府或提前舉行大選。由於籌組少數派政府可能亦不會長久，似乎提前大選的機會較大。

其實，在默克爾的領導下，德國經濟似乎運行不俗。不過轉捩點在於2015年她開放邊境，容許過百萬難民進入的決定令民眾反感，流失大量選票，令極右的另類選擇黨（AfD）在今年9月大選中取得13%選票，是極右翼政黨近年選舉最好成績的一次。主流政黨普遍不願意見到AfD有機會取得更多選票，因此對再次大選的意慾不大。不過自民黨突然宣佈退出談判，令不少政黨大失所望，亦令AfD有機會取得更多議席，可能令德國內部出現更大的變化。

政局不明朗影響歐洲

德國本是歐洲的龍頭，對歐洲及歐元區等的政策甚具影響力。如今默克爾可能倒台，令當地以至歐洲的政局不明朗因素增加。目前可以想像到，如果明年首季舉行第二次大選，將對默克爾帶來更大的壓力。同時，將導致歐盟在銀行業聯盟、ESM改革、金融救助，以及QE政策等方面面臨新問題。

同時，意大利明年將舉行大選，加上希臘的援助問題，以及北非非法移民問題，將成為歐洲的不明朗因素。因此，要留意有關方面的影響。另外，德國內部混亂之際，法國總統馬克龍近期於外交界頻頻出現，看他能否增加對歐洲以至全球的影響力。

效率提升 新零售發展空間大

陳曉光 比富達證券（香港）研究部高級研究員

隨着流量紅利逐漸消失，內地電商發展遇到瓶頸。去年10月，馬雲提出新零售概念，意圖打破傳統零售業及電商的壁壘，融合線上線下零售。新零售運用互聯網技術全面提升零售業生產、流通和銷售各環節的效率，重塑行業結構與生態，發展空間大，值得留意。

內地零售業市場空間巨大，據統計局數據，首10個月全國社會消費品零售總額同比名義增長10.3%至29.74萬億元（人民幣，下同），增速與去年持平；網上零售額同比名義增長34%至5.54萬億元，增速同比提升8.3個百分點。網上零售滲透率提升至約18.6%，網上零售額增速扭轉近年下降趨勢，有望回復增長。

■馬雲提出新零售概念，意圖打破傳統零售業及電商的壁壘。

試水雙11成效顯現

經過一年發展，新零售業態帶動網上零售的成效開始顯現。今年新零售首次試水天貓雙11網購節，有超過100個品牌、百萬線下實體店達成與線上交易的聯動，帶動成交額達到創紀錄的1,682億元，同比增速亦扭轉連續九年下滑頹勢，回升7個百分點至39.35%。

內地互聯網巨頭紛紛佈局新零售產業。早在2014年阿里巴巴便開始入股銀泰商業，其後又戰略投資蘇寧電器、三江購物、易果生鮮、聯華超市、高鑫零售等傳統零售商；推出零售通項目，與傳統夫妻零售小店B2B合作；自主建設盒馬鮮生和無人超市等新零售佈局。京東亦提出百萬便利店及無人零售計劃，開始與阿里競爭。

互聯網巨頭爭佈局

雖然新零售對傳統零售業衝擊較大，但其技術核心仍是對生產、流通、銷售及營銷環節的效率進行提升及整合，確保數據傳輸通暢高效。消費端數據能夠被感知並及時反饋至供給端，從而推進定制化及個性化生產，極大提升零售業整體營運效率，對零售業發展產生深遠影響。

綜合來看，新零售可提升生產、物流、銷售、推廣環節的效率，並對相關產業提出更高要求，有助加快增長。隨着零售領域互聯網化不斷加深，營運效率將得到極大提升，疊加消費升級，高級消費品亦有望迎來較大發展機會。不過，新零售仍處於發展初期，縱使潛力巨大，要取得突破進展亦需時日，建議可作長期關注。

重置貨櫃碼頭釋放新商機

陳東岳 香港專業人士協會常務副主席及註冊專業測量師（產業測量）

新增土地供應的各個選項當中，有提及將現有大型土地的用途，置換到包括住宅等新用途。土地供應專責小組曾討論重置貨櫃碼頭的選項，現時並未有決定。正如小組主席黃遠輝指出，小組持開放態度，要長時間才能知道各項技術挑戰能否被克服，但之後無論如何均會交由社會討論。搬遷貨櫃碼頭方案由智庫提出，把貨櫃碼頭重置另一選址，涉及航道及足夠水深等要求。假如新選址涉及填海，又有環保顧慮以及填海做地時間長的問題。另外現有經營者持有土地地租租約，要說服他們重新發展作住宅用途甚至交回給政府發展，這不是一件簡單的事，或許根本辦不到。有專業人士建議不如直接在貨櫃碼頭上蓋興建住宅，技術上問題或不少，但可更快成事。

吞吐量增長慢 經營者壓力大

葵青貨櫃碼頭有5個私人營辦商，分別持有土地批租約作商業營運。貨櫃碼頭佔地龐大，位於下葵涌、青衣及昂船洲一帶沿岸，共有9個貨櫃碼頭，佔地279公頃，提供7,804米深水岸線共24個泊位，圍繞碼頭範圍尚有100公頃土地主要用作港口後勤用途。假如成功重置貨櫃碼頭，的確可以騰上偌大的土地作新用途。外地如新加坡等地亦早有重建碼頭的成功例子。事實上，受到鄰近地區不斷發展貨櫃碼頭業務競爭，本港的貨櫃碼頭吞吐量增長緩慢，世界排名持續下跌，運費面對鄰近地區競爭，對經營者來說亦產生不少壓力。或許對決策人來說，重置貨櫃碼頭，騰出土地作住宅發展，可能亦是新的商機。

初步考慮重置碼頭到另一個新選址，涉及非常複雜的問題包括新選址先決條件要靠近航道，另外要有足夠水深，每個泊位的長度亦不得少於400米，還有陸上交通接駁等。另外搬遷過渡期的交接非常重要，業務不能有所中斷，以免影響整個港口運作。假如申請需作填海，或會引起環保團體對生態影響的關注，這個亦不容易解決。

有資深專業人士提出建議，直接在葵涌貨櫃碼頭上興建住宅，會更快見到成效，且成本效益更高。世界各地早有在大型基建比如火車站上興建住宅的例子，起碼省略了搬遷重置碼頭的時間和填海所面對的各種困難，減少對航運物流業的經營影響。暫時消息指有兩個可能，其一是在海濱碼頭設施之上建造一個高架平台，平台上方用作興建住宅單位，平台下方繼續作貨櫃存放。不過這個方案涉及的技術要求非常複雜，成本及難度亦極高，更需獲碼頭土地業權人同意，否則無法成事。

兩方案免搬遷 預見難度不小

另一個可能是第一個方案的變通，根本不需要把整個貨櫃碼頭建上蓋平台，而是考慮分階段、分地段、挑選碼頭內某些合適地段起上蓋建住宅。這個涉及工程上的技術問題仍不少，但相信現代科技應該能夠克服。分階段施工的規模較小，可減低對貨櫃碼頭運作所構成的影響。當然這個選擇亦需要相關土地業權人的配合，一方面城規限制要有所放寬，亦需要向政府補足百分百地價的差額，辦理這些手續的過程時間不長不短。

無論如何，考慮重置貨櫃碼頭或利用貨櫃碼頭的部分土地興建上蓋作住宅用途，皆是眾多選項之一，最重要是社會大眾認為面對現時香港缺地，這是否一個可以繼續研究下去的選項。筆者呼籲社會大眾，應該對此及其他可能選項均加以深入討論，以期達至社會上解決土地荒的主流共識。

■土地供應專責小組對重置貨櫃碼頭的選項持開放態度。圖為葵青貨櫃碼頭。 中通社

題為編者所擬。本版文章，
為作者之個人意見，不代表本報立場。