「夜經濟」成內地消費增長新動力

寶鉅證券金融集團投資研究部

■內地各地夜生活越來越普及，夜間消費市場潛力巨大。 資料圖片

面對中美貿易走向不明朗，環球經濟下行壓力持續增加，中國國務院為穩住經濟增長，於日前發佈《關於加快發展流通促進商業消費的意見》以催谷內需。《意見》中列出多達20條舉措，當中包括擴大農產品流通、釋放汽車消費潛力及加大金融支持力度等。而其中有一條則提出要活躍夜間商業和市場，鼓勵主要商圈及特色商業街與文化、旅遊、休閒等緊密結合，適當延長營業時間，甚至開設深夜營業專區等，用以提升夜間消費便利度及活躍度，該條舉措明顯點出內地正積極發展「夜經濟」。

「夜經濟」(Night Time Economy)是1970年代英國為改善城市中心區域夜晚缺乏經濟活動而提出的概念，目的是為鼓勵市區在晚上進行經濟、社會及文化等相關活動。「夜經濟」通常是指由晚上6時至翌日早上6時之前所進行的各類型經濟文化活動，當中包括餐飲、旅遊、學習、休閒及娛樂等。夜間經濟能延長城市的經濟活動時間，提高設施使用率，增加社會就業率及提高遊客消費水平，由於夜間經濟的效益理想，有關夜間經濟的發展早已是世界各國發展的重點之一。

各地着手推進「夜經濟」

根據國家統計局的數據顯示，上半年內地國內生產總值為增長6.3%，當中消費仍然成為帶動經濟增長的第一大動力，貢獻佔比超過六成，反映其重要性。而隨着「夜經濟」的越來越受社會關注與重視，內地各地方政府亦開始着手就夜間經濟發展而制定新計劃，如早前濟南市政府於工作報告中提及將要建設一座「不夜城」；天津市人民政府則發佈《關於加快推進夜間經濟發展的實施意見》等，均顯示內地各市正在籌備「夜經濟」的發展。

「夜經濟」的經濟效益如何？以英國作為概念先行者為例，現時英國的夜間經濟佔英全國的GDP達6%，涵蓋多達英國八分之一的工作崗位數字。將數字套用在中國的話，則代表夜間經濟的發展空間將會以萬億元人民幣計，有望成為未來經濟增長的新動力。而能夠受惠「夜經濟」的行業多不勝數，根據京都數據研究院發佈的市場調查顯示，啤酒及速食成為晚上6時後下單排名前五名的商品，無疑在未來夜間經濟的推廣及發展下，將可直接刺激啤酒企業及速食品企業的銷售數字。另一方面，在商業圈的餐廳亦有望因營業時間延長而提升營業額，同時，伴隨餐飲業外送速遞的企業亦將可獲得更多生意機會，而帶領遊客進入「夜經濟」區的旅遊業亦將同樣受惠。

噪音配套等因素需關注

當然，現時內地在發展「夜經濟」上要考慮的地方仍有不少，包括夜間經濟區的噪音與燈光污染問題，各省市推出的產品與活動單一乏味，缺乏文化內涵，甚至是相關區域配套不足等。但如果相關問題能得到解決，「夜經濟」除了能令文化、娛樂及消費行業更加興旺之外，更有可能成為內地經濟增長的新出路。

貨幣政策走向是關鍵

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

“在全球經濟增長放緩的大環境中，加上貿易戰的雪上加霜，市場波幅增加，投資者的避險需求提高。全球央行也終於坐不住，下調經濟前景預期的同時也轉變貨幣政策。”

經濟數據算不得差，但美聯儲依然在8月1日宣佈減息四分之一厘，在市場預期內，且各類資產早就對這樣的可能性有所計價，只是鮑威爾的態度不如預期的鴿派。無論是在議息會議後的記者發佈會，還是美聯儲會議記錄，抑或是全球央行會議上的講話，鮑威爾等決策者們普遍都認為，此次減息並不是為未來減息周期預設路徑，只是貨幣政策的一次中期調整。另一邊廂，美國總統特朗普持續抱怨並給美聯儲施壓。

美元維持高位震盪

不過，美匯指數受到減息的影響並不大，只是在六月下旬一度跌破96關口，但其他大部分時間都保持在高位震盪。一來，是作為避險貨幣，有支持；二來，是相對其他國家來說，美國仍有優勢，美元資產持續有吸引力。但美元未必還有太大的漲幅，上方阻力亦不小。目前就等待兩方面消息，數據和美聯儲態度。對9月12日減息的預期仍保持在100%。

不知道中美貿易戰的升級是否會改變鮑威爾的態度。不過，它的確對於澳洲和新西蘭影響大。澳元維持下行趨勢，七月下旬開始加速下跌，直到8月初開始暫時放慢跌勢在0.68一線下方震盪，0.67或隨時失守。9月澳聯儲料按兵不動，但必要時還將進一步降息，澳元或仍有新低可見。紐聯儲減息的概率亦不高，紐元從7月下旬開啟新的下跌通道，目前考驗0.63支持，短線弱勢難改。

歐央行減息概率大

投資者目前對於9月第二周歐央行即將宣佈減息的憧憬大，預計概率100%，期待新刺激經濟措施。不過，歐央行副行長表示市場預期不能取代央行貨幣政策判斷。歐元同樣在下行趨勢中，緩慢的下移重心，暫時有1.1一線的支持。

另一個受高度關注的貨幣就是日圓。帶着避險的光環，日圓受到資金的追捧。在今年5月和8月分別出現明顯的上漲，就主要受到貿易戰的影響。

避險貨幣有支持

8月初，美元兌日圓加速回落，隨即展開圍繞106一線的震盪。短線日圓或有調整，但避險需求將持續為其帶來支持。

自從英國新首相上任後，硬脫歐的預期就在加速升溫。目前首相還向英國女皇提出建議，將國會提早至9月中休會5周，使其沒有時間針對阻止硬脫歐的方案進行表決。消息傳出後，英鎊就大幅回落，一度跌破1.22水平。實際上在新首相上台後，英國的股匯均受壓。英國經濟增速低於預期，但失業率處於歷史地位，同時受到脫歐的影響，令其左右為難。不過，英央行還是對無協議脫歐的負面影響發出警告。英鎊整體處於下行趨勢中，1.2一線的支持料未必有力。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有所述股份之財務權益。）

■全球經濟增長放緩，疊加貿戰持續，全球央行終於坐不住，紛紛下調經濟前景預期並轉變貨幣政策，令股匯等金融市場走勢亦為之一振。 資料圖片

政策扶持面對經濟寒冬

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

中美貿易戰越演越烈，兩國各不相讓，互相加徵關稅。無可否認，西方社會對中國近年取得的巨大經濟發展成果表現憂心，甚至發出「中國威脅論」，務求壓抑中國經濟進一步擴展，繼而從中取利。今年5月，在中國國際電視台與美國FOX商業頻道的兩位女主播就中美貿易戰的辯論中，FOX的女主播更嘗試以「國家資本主義」標籤中國的經濟發展模式。

所謂「國家資本主義」，就是以國家力量主導的資本主義制度，國有、國有控股、國營為主導的資本形式。不少地方的經濟發展歷程，政府的直接及/或間接支援，均扮演重要角色。以新加坡為例，其國家主權基金透過淡馬錫控股有限公司涉獵國內外各大產業，在追求較高投資回報的同時，淡馬錫亦透過創投來配合國家推動基建及發展高新科技產業。

過去10年，新加坡在藥物研製的快速發展便是其一例子。此外，韓國前總統朴正熙的「漢江奇蹟」，亦是由國家主導的經改計劃。朴正熙是一位富有爭議的政治人物，他透過經濟計劃，利用國家財力，結合國內大家族企業力量，銳意發展特定產業，成功帶動就業及經濟發展。

不盡全力 將恨錯難返

中共十八屆三中全會表示「使市場在資源配置中起決定性作用」。國有企業在國家的經濟發展歷程中起重要作用，但作用正不斷減少，例如中國80%的就業及出口是由民營企業提供、65%的創新是由民營企業完成，甚至很多領先公司都是民營企業。然而，由於現時中國工業發展方向正從追求量轉到質，政府必須投放資源到特定具策略及高風險創新產業，推動加速轉型。有關安排從整個國家的發展角度來看，實屬無可厚非，即使被指責為不公平貿易行為，亦要繼續前行。

已故國家最高領導人鄧小平曾說過，「不管黑貓白貓，捉到老鼠就是好貓」。香港現時外憂內患，經濟衰退的危機近在眉睫，特別對企業、製造業及服務業而言，亟需中央及香港政府的政策扶持。不少人仍依戀殖民地政府的「積極不干預」舊夢，看着鄰近競爭對手傾盡全力發展嗤之以鼻，換來將會是恨錯難返。

■香港現時內憂外患，經濟衰退的危機迫在眉睫。 彭博

樓價回調 有能力不妨上車

廖偉強 利嘉閣地產總裁

反修例風波已經持續超過兩個月，而且未有緩和的跡象。在1997年回歸前，很多人擔心香港回歸祖國後，言論及生活，會慢慢走向內地的社會模式，各種自由的權利會漸漸被扼殺，然而至今，筆者仍然相信香港是自由之都，因為香港有令人值得驕傲的法治精神和司法獨立。

自1997年回歸，中央為了做好「一國兩制」，一直沒有插手及改動香港的生活模式，直至2003年沙士肆虐，香港經濟嚴重衰退，樓價亦累計暴跌接近七成，中央才開始出手相助。透過放寬內地自由行來港計劃，吸引國內旅客到港消費，刺激香港經濟復甦。的而且確，及後香港的發展一日千里，各行各業的生意急速增長，政府的庫房收益也在這十多年間不斷增加。不過，經濟急速發展的同時，貧富差距亦越趨嚴重。尤其是房屋方面，除了公營房屋不足之外，私樓價格亦因為有內地人加入競爭行列而飆升得更厲害。政府無力解決房屋問題，年輕人上車遙遙無期，這份不滿，在社會中沉積日久，只待時機宣泄。

減價潮相信在短期出現

這次的反修例運動導致各行各業都受到衝擊，大部分生意平均下跌多達三成，有些行業例如旅遊及零售、酒店等，生意額更下跌超過一半，損失慘重。有政府官員表示，現時情況比2003年沙士更為嚴峻。地產行業當然亦不能倖免，尤其二手市場，成交量拾級而下，挫近一半；最近，一手市場亦受波及，越來越多發展商不敢貿然開盤，導致一手的成交宗數亦同時萎縮。雖然未有數據顯示樓價急速下滑，但面對不明朗的前景，部分業主已開始按捺不住，增加議價幅度求售，割價逾百萬元沽貨的成交亦時有見報，在骨牌效應之下，減價潮相信短期內便會出現。

面對高居不下的樓價，總有人期盼着樓價大跌的一日。不過面對樓市轉角，是否每個人都能夠好好把握？筆者以從事地產代理超過三十年的觀察所得，能夠從大跌市中受惠的，多屬富豪和投資者。原因很簡單，每當樓價大跌的時候，就代表着社會不穩定、經濟蕭條、失業率增加，市民對前景感到擔憂，入市的意欲及能力自然會減退。因此，一般市民在大跌市中多猶豫不定，不敢入市，最後眼看一個個入市的機會流走，望門興嘆。

那麼，目前又是否入市的良機？筆者認為，如果是用家而又有能力，遇上合適的平盤，長線持有絕對是好時機。投資者方面，其實也是個機會，因為目前市場買家不多，業主心急出貨或有令人驚喜的減幅。

近期美國通脹疲弱背後原因

Keith Wade 施羅德首席經濟師及策略師

自金融危機結束以來，美國通脹持續處於極低水平。即使聯儲局主席鮑威爾表示美國經濟「仍然狀況良好」，但聯儲局仍下調政策利率，為過去超過10年來首次減息。鮑威爾指出近期的商業信心數據顯示美國經濟存在許多令人擔憂的問題，而環球經濟持續出現疲弱跡象。雖然放寬貨幣環境或有助於延長目前的美國商業周期，但聯儲局對通脹的憂慮亦會拖累未來的利率走勢。

通脹弱勢超出意料

據我們的預測模型顯示，核心通脹自2018年第三季度見頂後持續低於預測。我們的核心消費物價指數模型是建基於國內經濟活動變化將會帶來物價壓力的經濟關係。因此，滯後的實際國內生產總值增長及失業率是我們預測模型的主要因素。油價亦需要考慮在內，因其會影響交通運輸服務價格，從而會對核心消費物價指數產生具有間接影響。

過去3個季度的核心消費物價指數已跌至超出具有統計學意義的範圍（95%的置信區間）。這意味着核心消費物價指數可能不再對經濟活動的加速增長有反應，或者除國內生產總值、失業率及油價以外的其他因素已成為近期通脹疲弱的主要原因。

為進一步理解核心通脹對經濟增長的反應速度，我們將指數分為周期性及非周期性部分。若核心消費物價指數內的項目與實際國內生產總值增長的走勢呈正關係，我們將其歸類為周期性項目。我們的分析顯示核心通脹中有51%的部分會對經濟活動的變化作出反應。若不符合此標準，我們將其歸類為非周期性項目。例如，部分項目如居所（住房）會對商業周期的強弱有作出反應，而其他項目如核心商品（消費品）所受影響較小。

自金融危機結束以來，經濟活動已經增強，導致通脹的周期性部分升高。自2018年7月以來，周期性部分的平均升幅為按年增長3%。相反，非周期性部分的按年升幅已由2010年底的2%降至2019年第二季度的0.5%。透過識別近期通脹疲弱背後的非周期性通脹部分，我們能確認我們的預測框架仍然有效。

須由下而上地分析

為進一步識別通脹壓力降溫的原因，我們由下而上分析核心消費物價指數內的項目。有趣的是，交通運輸服務及核心商品的價格均被我們列入非周期性通脹部分，因為它們對經濟增長的變化並不敏感。雖然交通運輸服務價格在核心消費物價指數中所佔權重較小（7.6%），但它仍是去年通脹放緩的主要原因之一。

交通運輸服務包括租賃汽車、公共交通、汽車維修及保險等價格，主要（但間接地）受油價所驅動。特別是，西德克薩斯中質原油指數(WTI)（美國基準原油價格指數）對交通運輸服務價格的影響通常存在3個月的滯後。2018年下半年油價暴跌主要是對環球經濟增長放緩作出反應。油價下跌持續壓低交通運輸服務價格（由一年前的4%跌至2019年6月的0.9%），在近期的通脹放緩中佔90%的權重。然而，油價下跌能夠解釋近期通脹疲弱的主要原因，但這並未反映問題的全貌。雖然我們已將油價動態考慮在內，但我們的核心消費物價指數預測在過去3個季度仍持續偏高。

聯儲局9月料減息

美國經濟仍在增加就業職位以及失業率處於50年最低水平，而過去3個季度的美國核心通脹意外地出現下降。我們採取不同的方法以理解近期通脹意外疲弱的背後原因。我們的分析顯示，隨着經濟缺口消失，核心消費物價指數的周期性部分持續上升。此外，透過對通脹採取更深入的由下而上分析，我們發現主要有兩項因素對核心通脹的非周期性部分造成影響。油價下跌正透過交通運輸價格壓低通脹，而美元強勢及美國主要貿易夥伴通脹低迷持續打壓核心商品的價格。

鑒於其重要性，我們將非石油類商品進口價格納入我們的預測模型。新模型預期今年及2020年核心通脹每年將平均增長2.2%。鑒於通脹受控以及我們預測經濟前景低迷，這或無法阻止聯儲局減息，特別是鑒於當局仍在爭論晚周期階段是否應該允許通脹低於目標的問題。鑒於目前經濟面臨的阻礙因素，我們預期聯儲局將於9月份再度減息，並於明年推出更多刺激措施。**（節錄）**

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。