

全球經濟放緩在於西方阻礙科技發展

黃偉棠 香港都會大學高學院金融、科技及管理系資深講師、註冊會計師、特許金融分析師

上周內地大連舉行世界經濟論壇，國務院總理提及國內需要面對世界經濟增長困境，並引用國際貨幣基金組織（IMF）預測，全球正走向幾十年來最慢增長生產總額，而幾乎所有減速都發生在新興市場而不是在發達國家。現時其實已經有解決方案。當前困境來自於由資訊科技而引伸的第三次工業革命衰落，使全球更需要藉助潔淨能源、人工智能和生物技術來引發第四次工業革命。這個解決方案與目前中美之間在不同領域如半導體、太陽能電池板、電動車和鋰離子電池技術貿易戰上帶來相當大規模的衝突。華府越是試圖減緩國家技術進步，全世界便越難向前推進。

內地投放資源推動「以舊換新」

大家其實已看到世界政策影響。我國對經濟放緩

問題採取「以舊換新」計劃，以升級舊設備和機械，以及國家大量投入研發資源激勵措施。這種投資對未來經濟發展尤其重要。人民銀行去年4月成立5,000億元（人民幣，下同）設施，鼓勵貸款機構提供更多升級設備貸款，加上2022年相同2,000億元設施，使該計劃規模不比人行支援房地產市場而投入1.1萬億元少很多。根據政府統計數據，2023年研發支出成長8.1%，佔國內生產總值約2.6%。國家投入資源總額處於世界第二位，去年總額已達4.6千億美元。事實上，國家目前發展真的不容忽視。在上周發布會上，世界最大鋰離子電池製造商寧德時代（CATL）宣布將推出新產品，包括一個可在10分鐘充電電池組件並有續行力達600公里，不需要昂貴物資如鎳和鈷，每公斤能夠儲存大約兩倍能量，比傳統電池更有效率，更可能可以用於小

型飛機。這些科技研發發展，令國家在電動車領域上更上一層樓。在內地大連和成都等二線城市，電動車覆蓋率已和上海等一線城市一樣。即使在傳統汽油動力汽車上，其設計和內飾上也顯得高端新穎。目前製造產量對全國而言仍未飽和，明顯地看出內地發展潛力仍非常龐大。

限制他國發展 影響世界進步

美國決心阻止中國在半導體和人工智能發展，背後肯定是基於其國家安全考慮。兩國之間地緣政治緊張局勢，亦可以理解，但美方一意孤行，甚至強迫盟國提高對中國多項技術徵收關稅，這只會作繭自縛，將自己抽離於已向前行走的歷史巨輪上，到最終會被年代撤下。雖然關稅壁壘繼續升溫，各國減少往來貿易，導致全球經濟放緩和持續被迫輸入

由美國而來的通貨膨脹，但亦不會阻止中國推動科技進步步伐。同樣，西方國家對中國AI晶片和半導體開發實行嚴格限制，這對國家技術短期前行造成一定影響。但我們擁有龐大市場和強大政府支持，這使得國家在這個領域發展里程上只是時間問題。國家已成為全球最大半導體市場一大持份者，而驚人技術之進步已引起西方關注，並加強對國家技術監管和限制。適者生存定律已說明，限制越多，只會迫使我們越快尋求解決辦法。一個已經擁有相當實力的國家，加上這種需要抗衡之壓力，能力只會變得越來越強大，使國家在未來技術競爭中將佔更有利地位。將人放在一個艱難苛刻、難以生存環境中，物競天擇只會把他在食物鏈推上更高階。美國一再試圖阻礙國家技術崛起，最終結果只會讓國家變得更強大。

歐英政壇易帥 美料提早減息

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理



◆美國總統大選的電視辯論與訪問所見，拜登表現慘不忍睹，最新發展是拜登堅持不肯自動退下來，有點添煩添亂之感。
路透社

地緣政局日日新，由美國總統大選，法國以至英國都有可能面對領導人或執政黨的轉變，而這些轉變最終可以直接或間接地影響全球形勢，以至投資者的部署。

可不是嗎？英國工黨大勝，但要留意的是，脫歐之後，其實始終未有什麼當地政治人物，可以有帶出走出困境，而這一點正好反映，當初民眾高漲的保護主義氣氛，最終令其損失潛在的自由貿易好處。

脫歐減少貿易 英人自食其果

當日脫歐公投帶來的惡果，相關人士要自食。顯然，有自由貿易，對於經濟增長而言，好處多於壞處。然而，站在當時環境，政客或選民的短視，往往誤把一切問題歸咎於新移民。

無論如何，當前英國經濟剛走出通脹的困境，但增長動力欠奉，公共財政緊縮，民心自然變遷，但真的單選個工黨便可以反敗為勝嗎？談何容易。如此一來，英鎊走勢即使短暫反彈，但無改中長期弱勢。沒有重大的格局改變，意見接受，一切照舊，不同政黨上場，最終結果仍然是換湯不換藥的多，由此可見，英倫銀行有誘因盡快減息，這一點當然對於英鎊匯價有壓力。

財富差距擴大 極端取態滋生

另一邊廂，歐洲的其中一位大佬，法國當地的情況亦好不到哪裏去。其實，整個歐陸經濟，都是明顯的低增長，本身無法把餅做大，難怪令當

地對外來移民前來分薄，自然更大的意見。

有趣的是，這種貧富懸殊，甚至是財富差距擴大，引伸效果正是極端激進取態的人，較平時時候，更易取得選票，如今看來，法國不就是這樣的樣板嗎？事實上，相似情況，歷史上的1920和1930年代，都曾經發生，最終導致什麼人上場，那就是歷史了。

無論如何，歐元已減息，但相信只要通脹不作梗，再減亦無妨，歐元相對走弱，似乎亦是大勢所趨。

法國的選舉，最終極左取得多數，但非真正全勝，中間路線次之，原本呼聲看似甚高的極右，未能得勝。然而，這樣無改其經濟格局，不論左中右，都不可能帶來根本性的變化，增長慢是整個歐陸經濟的特色，法國並不例外。維持歐元走勢的弱勢，只是在選情明朗化後有反彈，大勢不改。歐元早前既已減息，只要通脹不作梗，再減

亦無妨，歐元相對走弱，似乎亦是大勢所趨。

拜登慘不忍睹 黨內急謀換人

輪到美國，不得不提，美國總統大選，電視辯論與訪問所見，拜登表現慘不忍睹，特朗普不算特別出色，但已經是明顯受惠。當前急務，美國民主黨人要另覓人選，但最新發展是拜登堅持不肯自動退下來，有點添煩添亂之感。

說起來，當地法院已經暫時為選情開了綠燈，關於特朗普的一切，可以等選舉後再確定。如此一來，加上美國失業率增加，自然有利美聯儲順水人情，提早在9月減息，某種程度上令美匯有可能短期由強勢略為回順，惟大勢不改。筆者維持去年底至今的看法，2024年底前有一至兩次減息。

（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

日本股市前景料保持穩健

Daniel Hurley 普徠仕新興市場和日本股票投資組合專家

受到多重因素支持，日本股市在過去18個月錄得顯著升幅，這些因素包括全球經濟強勁增長、國內半導體行業復甦、日本鼓勵以投資代替儲蓄的NISA（日本個人儲蓄賬戶）計劃、企業管治改革加速、通脹重臨及經濟持續增長等。

日本大選對股市影響微

而其中一個重要因素，是日圓疲軟利好依賴出口的日本企業，這些公司在東證指數中的比重較

大。若以日圓計算，東證指數在過去三年和一年分別上漲超過五成和兩成，但若換算成美元升幅僅是持平。因此，日圓疲弱雖是股市上漲的強大推動力，但對外國投資者而言，投資日本股票顯得回報平平。

然而，隨著日本薪資增加，加上30年以來首次出現國內經濟健康及持續增長，我們認為日本股市的前景依然向好。我們應該關注日本央行的政策，尤其是貨幣政策正常化對日圓的影響，央行

的態度一直偏向鴿派和保守。隨着日本大選即將舉行，或會為國內政治帶來不確定性，但從過往經驗來看，選舉對股市的影響將相當輕微。

整體而言，日本股市前景將保持穩健：未來一年的前哨市盈率約為16倍，估值並不太高，而在日圓弱勢和高股東回報的支持下，企業盈利增長可望保持強勁。事實上，倘若公司管治改革持續帶來正面影響，我們預計回報有望會高於市場預期。

香港商舖買賣交易何時轉旺？

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

7月初，特區政府發布本地5月份零售額數據，5月臨時估計零售額是305億元，按年跌11.5%，多過市場預期的10.8%跌幅。相比4月份的跌幅14.7%及絕對值的296億元，數據有所改善。不過，讀者需要留意5月份內有五一金假期，月份的輕微改善是可以預期，但是對比市場預期估算，也是叫人失望的發展。如果回顧今年首五個月零售數據，金額和總量分別下跌6.1%和7.7%，表明近月零售數據變差。根據零售協會的會員調查，有八成零售業商相信6月生意下跌，幅度介乎單至雙位數。展望7月至8月暑假旺季，有九成零售業員料生意仍然走低，主因是港人出外旅遊及北上消費流行，內地客崇尚「窮遊」，加上今年兩大體育盛事如夏季奧運會及美洲/歐洲國家盃賽事轉播，令到日間消費購物活動減少，零售/食肆/娛樂業道轉為淡靜。接續暑假旺季是聖誕及新年時節，年底零售行業才可望轉為暢旺。

網購勢成未來行業「藍海」

相比整體零售行為金額和總量都是下跌，近月網購表現成為逆市中的奇跡。今年首季網上銷售額均下滑，但從第二季起迎來上升勢頭，4月、5月份分別按年增11.5%及21.9%，而5月份網上銷售臨時估計值已達26億元，佔整體8.7%，表明未來網購習

慣已經成型，且零售業網購操作初步建成。不難想像，未來網購發展空間巨大，相比實體店的銷售空間限制，網購肯定成為未來行業的「藍海」。這個大趨勢迫使零售業倚重實體店的親身體驗功能。高級消費品紛紛採納「體驗」+「購物」的銷售形式，中環店舖成為最受惠一族，例如蘇格蘭威士忌The Macallan、阿聯酋航空、歐米茄名錶等等先後租用中環巨舖，打造成豪華體驗館，具備體驗、展覽、餐館及零售於一個場所。其實是世界各樣名牌的新方向，務求讓貴客先體驗享受，後購物消費，盡量延長顧客留店時光，增加銷售數目和金額。中環巨舖幾乎完全被租用，這種體驗式消費行為為冒起，可謂「居功不少」，正是可以捉住高級顧客的消費心理和模式。

四大核心區空置率下降

首半年商舖市道可謂「租旺售閉」，租務活動見證初步復常，但是銷售量仍為不振。截至上月25日，利嘉閣（工商舖）發布上半年錄得約451宗成交，較去年下半年減少5%，連續跌了兩個半年並創下近八個半年新低。成交淨金額約81.45億元（如果撇除愉景新城商場及元朗千色匯的登記成交共70.82億元後），按半年實際只微升5.6%，買賣活動未因復常通關及「辣招」全面撤銷被催旺。如果再以價

格組別詳細分析，則可見逾二千萬元皆升，尤其是1億元或以上升幅最厲害，但是特大銀碼逾5億元以上的成交則是寥寥可數，反映高息環境及銀行收緊工商舖按揭下，特大銀碼成交量仍然處於「不正常」時刻。展望未來，大型商場成交只局限在成熟社區的基層商場，既可提供合理租利率，也可讓投資者得到理想回報（通常是4至6厘左右）。

又根據中原（工商舖）資料顯示，5月份錄得356宗租務成交，較4月份的321宗上升約11%，而成交金額則錄得3,844萬元，按月勁升達兩成，兩者反映5月份「貴租」店舖有上升勢頭，實是可喜可賀現象。租務活動轉旺有效地降低四大核心消費區（包括中環、尖沙咀、銅鑼灣及旺角）的空置率，尤其是中環及尖沙咀跌幅明顯，分別是1.6%和0.8%，但是空置率以銅鑼灣的5%稱冠。再看5月份的空置率絕對值，不難發現旺角和尖沙咀仍然高踞於8%附近，表示內地個人遊兩大熱門地區受到內地遊客消費模式重大改變利淡影響。

內地品牌料續積極來港

市場也不是全面充斥壞消息的。近期還有不少零售業繼續擴張，包括中資食店、證券商、運動店、體驗式高級店、高級時裝/手袋店、鐘錶店、手機零件店、夾公仔店等等，主要落戶於核心購物

區地舖。同時，一些新來的中資食肆也因成本（包括租金和人工）過高，出現退租事件。他們仍沿用內地大城市的經營方式，未有改良口味迎合本地消費者，是敗走香江的主要原因。無可否認，香港是粵港澳大灣區龍頭城市之一，又是國際性消費城市，對於內地飲食品牌別具吸引，既可吸收國際經營經驗、國外消費者飲食口味，也可提高國際及港澳地區品牌知名度，有助未來境外市場集資的道路。預料未來，不少內地飲食品牌仍會積極落戶香港，充當邁向國際大門的踏腳石。

如果分析整體零售市場，店舖市場可謂已找到租金的平衡點，但是售價水平仍是浮沉階段，主要受制於利息高企、銀行收緊按揭條件、實體/網絡零售比例演進、北上消費趨勢上升、內地訪客消費模式調整等等因素。展望銷售市道，高息一天不下，銀行一天未放開按揭條件，買賣市場仍會持續淡靜。如同住宅市場一般，店舖買賣市場今年不易復常，靜待利息啟動下降趨勢，方是市道轉活的開端。零售商店應該自強，盡量降低商品零售價格，包括開拓網購活動、降低存貨成本、提供多購減價方法等等，吸引市民留港消費，把市民的心拉回香港本土飲食/購物。

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。