

通縮與內部消費

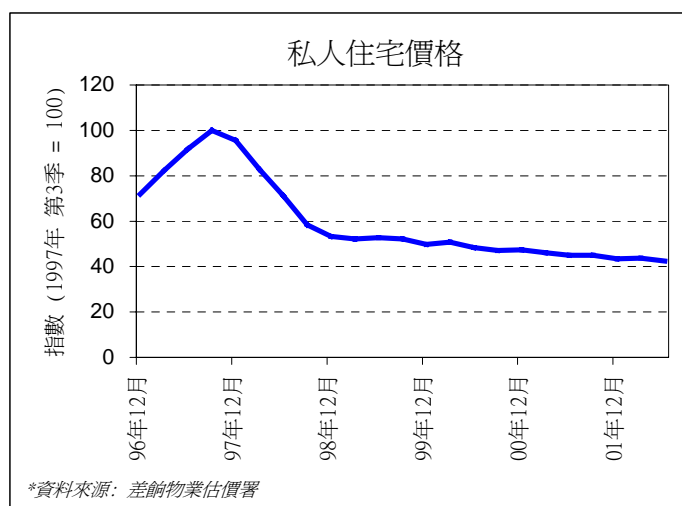
香港經濟已連續第4年受到通縮所困擾，消費物價的累積跌幅達12%之多，通縮持續正阻礙香港的經濟復甦。現時傳媒報道的注意力往往集中於物價下跌的幅度，然而背後所反映內部需求的變化，才是決定價格下跌的本質及對未來通縮帶來的影響。要解決通縮問題，內部需求回升是治本的方法，而提高香港的消費品及服務質素，對這方面有着正面的影響。

通縮誘因：疲弱的內部需求

在通縮時期，一般的注意力只集中於物價下跌的幅度，但這可能令我們對實質情況產生誤解。例如，政府自1998年下調公屋租金11.3%，這只能說財富從政府轉移到市民的手上。同樣，政府在02/03財政年度減免差餉及水費的措施，亦令消費物價指數下跌1.1個百分點。可是，沒有人會認為這些優惠令通縮問題惡化。

此外，一些行業亦受惠於入口價格下跌，抵銷了部份因通縮所帶來的壓力。以電子產品為例，零售價格雖然在過去4年下調16.3%之多，但由於入口價格亦有相當的跌幅，商戶在邊際利潤所面對的壓力也得以紓緩。因此，只要價格的下降沒有造成公司裁員增加或緊縮投資，而消費者又可受惠，對整體經濟反而有利。

價格下跌只是調整過程的一個「病徵」，而「病源」乃是本港正在緊縮的內部需求。自1998年起，失業率上升及房地產價格下滑，都打擊了消費者的信心。疲弱的內部需求，令零售價格普遍下調，形成通貨收縮的現象。其中，樓宇價格在過去5年下跌60%，令不少業主陷入負資產危機，嚴重影響消費意慾。縱使這幾年的按揭利率大幅回落，使業主的供樓支出減少超過25%，但也難以彌補負資產對消費信心的打擊。



需求萎縮迫使商戶必須減價促銷，加上租金及工資未能迅速回落，價格下調侵蝕了公司的邊際利潤，加劇裁員的情況，亦令投資減少。消費者憂慮就業前景不明朗，減少消費，加速了這個惡性循環，令內部需求更趨疲弱。

諷刺的是，一些最受通縮影響的行業，價格下跌幅度反而是最小的。例如，出外用膳的價格自1998年至今只下跌了3.7%。但是，這並不表示酒樓食肆擁有相當的議價能力，反而

顯示了它們缺乏減價的空間，使不少餐廳及酒樓被逼裁員或結束營業，令這行業的失業率由 1997 年的 3.2% 跳升至 2002 年中的 11.9%，加倍打擊內部需求。

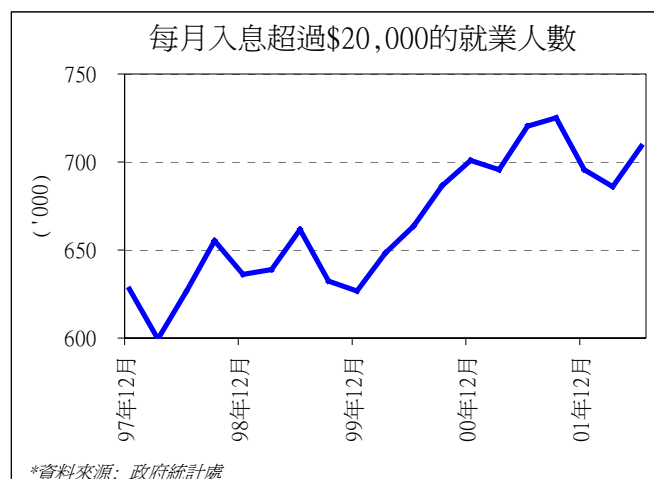
此外，部份貨品價格上升也不一定對通縮情況有正面影響。自 1998 年至今，交通費及學生的書簿費分別上升了 1.5% 和 16%。由於它們都是必需品，消費者惟有減少其他方面的消費以彌補上升的價格，無形中削弱市民的消費能力。

因此，我們應該關注內部需求的變化，而非價格下跌的幅度。解決通縮問題，我們必須從提升內部需求着手，而其中穩定的樓市不但有助恢復消費信心、增強內部需求，更能為建築行業製造更多就業機會，紓緩行業內高企的失業情況。

貨品質素比價格更重要

在增強內部需求的大前提下，提供多元化的消費選擇及加強整體的消費質素，可以為本地消費注入新的動力。在通縮的環境下，公司收入緊絀，一般都以減價來刺激購買意慾，對投資於產品改進及創新方面都有所保留。

然而，香港雖然面對高企的失業率，許多消費者的收入水平卻並未受到經濟下滑的影響。在 1998 年至 2001 年間，家庭每月入息中位數都在 18,000 元左右徘徊，而高收入的人口近年更能維持於高水平。對於一些消費者而言，減少消費的主要原因並不是價格不夠便宜，而是質素不夠高。



近期美容健身行業及高檔次咖啡店的冒起，顯示並非所有消費者都沒有餘錢可花。這些商店以高質素的服務招徠顧客，而收費也不便宜，但是它們的需求卻依然強勁。這證明了高質素消費項目的潛在需求並未得到全面發展。

香港人的消閒活動，每每離不開飲食、購物或卡拉 OK 等項目。近年的零售市場缺乏創意，取而代之的是如出一轍之酒樓食肆，而各大購物商場的店舖種類亦只算是同門異戶。所以，如果能夠突破現有的沉悶格局，為消費人士提供多元化的選擇，這將會是刺激市民購買意慾的一個良方。

加以發展及推廣香港的郊野、海岸及其他景點，提供多元化的消費項目，將有助刺激本地的消閒活動。在這方面，政府可以加強配套設施，及與商界合作將設施項目重新包裝，推介給市民享用，為市場發展創造條件。另外，政府可以考慮為從事零售行業的人士提供更多培訓，以改進服務水平。

提升消費行業的服務質素，將可刺激內部消費。而且，內地旅客來港消費，亦主要是被香港整體的消費質素所吸引，而並非着眼於低廉的價格。所以，如果香港要保持區內遊客中心的地位，繼續吸引內地及國際的旅客，服務水平便需要力臻完善。

結論

香港需要強勁的內部需求才可以扭轉通縮的困局。物價不斷下調，將注意力由質素轉到價格上，消費者自然預期物價會繼續下跌，每每會考慮延遲消費的計劃，令內部需求進一步收縮，使通縮問題更趨惡化。香港購物天堂的美譽，已不再是靠價格低廉來打造。很多調查亦顯示香港是世界上生活成本最高昂的城市之一，所以香港必須提高消費的質素及改善服務水平，才可以令本地及外來的消費者覺得物超所值。

現時社會上對發展消費行業的興趣及討論不多，或者是因為大家認為香港作為一個小規模的外向型經濟體系，對外貿易行業對整體經濟的推動力始終比本土經濟強。但是，香港正定位發展成為吸引投資、訪客及人材為目標的國際都會，提高本地的消費服務質素，將是十分重要的一環。而且，作為僱用 40% 勞動人口的一個經濟環節，消費行業對香港的發展有着深遠影響。此外，改善消費行業的服務水平，將能夠釋放更多購買力，並可以製造更多就業機會，有助香港脫離通縮的惡性循環。

經濟分析所表達的論點，並不一定反映本銀行管理層的立場。各方如有轉載本報告的全部或部份內容，均須註明資料來源。如有任何查詢，請電：2842-3488，傳真：2877-6707，或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。