



經貿時事短評

2020年第十七期(總第299期)

- 資金湧港金融中心地位穩固
- 內地經濟第二季料重回增長
- 618 電商購物節銷量創新高

1. 資金湧港金融中心地位穩固

今年4月份以來港元兌美元匯率轉強，期間香港金融管理局頻繁入市，沽港元買美元以穩定港匯，向市場注資25次涉及總金額約743億港元。

短評

年初以來，突如其來的新冠疫情對香港經濟帶來嚴重衝擊，首季度GDP同比大跌8.9%。「屋漏偏逢連夜雨」，香港在陷入經濟深度衰退之際，又再捲入中美博弈的漩渦。5月全國人大宣佈制定「香港國安法」後，特朗普政府揚言將會採取行動，包括取消《香港政策法》中一系列對港特殊待遇。有輿論即時指，香港國際金融中心的光環將會因為特殊地位被削弱而黯然失色，不但國際投資者對本港金融市場的信心會遭受沉重打擊，就連港元聯繫匯率制度亦可能岌岌可危；有關外資將撤離香港的說法更一度甚囂塵上。

然而，「事實勝於雄辯」。港元匯率在過去幾個月「出乎意料」地持續偏強，並多次觸及強方兌換保證水平；本港在此期間不但沒有出現大規模的資金淨流出，反而錄得一定規模的海外資金流入。根據聯繫匯率制度，香港金管局為保證港匯指數維持在7.75至7.85區間，會在港元匯率觸及強方保證時入市注資，以紓緩港元的升值壓力。在過去兩個多月，金管局通過買入美元為市場累計注入了約743億港元的流動性，本港銀行體系總結餘因此增至1,491億港元，為逾兩年來的高位。

近月港元需求不跌反升，除了因為港美息差擴闊導致市場套息活動增加以外，於美國上市的中概股加速回歸香港市場以及港交所新股上市集資暢旺等所帶動的投資需求亦是重要原因之一。港交所早前通過改革上市規則，引入「同股不同權」制度，為「新經濟」企業來港上市鋪平了道路；而阿里巴巴去年底在香港二次上市，拉開了中概股「集體回流」港股的序幕。隨著美國進入總統選舉年，中美之間的角力加劇，今年5月美國參議院通過《外國公司問責法案》，收緊對外國公司的上市標準，促使中概股加快在香港二次上市的步伐，包括網易、京東等大型科網企業近期已相繼在港掛牌。

在公開招股期間，網易和京東都受到市場熱烈追捧，參與兩隻股票認購的金額分別高達約2,300億和2,850億港元，公開發售部分獲得360倍和180倍超額認購。作為今年頭兩家在港二次上市的中概股，網易和京東的「亮眼」表現無疑為接下來的中概股回歸熱潮開了個好頭。會計師事務所德勤近日的報告顯示，2020年上半年港交所的新股上市集資總金額在全球排第三，下半年在中概股加速回歸港股的帶動下，估計全年集資金額最高可達2,200億港元，有望重奪榜首之位。受惠於新股上市集資活躍，港交所今年以來的股價屢創新高，較年內低位累計上升了約六成。

另一方面，以美聯儲為首的發達國家央行極度寬鬆貨幣政策亦是推動港元匯率走強以及資金湧港的另一個原因。美聯儲為應對疫情衝擊之下美國經濟衰退而採取極度寬鬆的貨幣政策，早在3月中旬已將聯邦基準利率大幅降低至0-0.25%區間，並重啟7,000億美元的大規模資產購買計劃，6月份的議息會議更同意將零息環境維持至2022年；歐洲和日本等主要央行亦相繼放鬆銀根，使得流動性再度充斥全球金融市場。同時，內地經濟在疫後復甦方面走在全球最前端，最新公布的月度數據顯示第二季度國內生產總值很大機率已重回正增長，國際貨幣基金組織(IMF)亦指中國將是2020年全球唯一仍維持經濟增長(6月份的最新預測值為1%)的主要經濟體，加之港股相對低廉的估值具有較大吸引力，觸發海外熱錢流向香港股市特別是炒作與中國概念相關的股份。

在海外資金湧港的背景下，近月來本港資產市場亦有不俗表現；恆生指數從年內低點累升約20%，一舉突破26,000點的水平，而樓市亦在5月扭轉年初以來跌勢而轉頭向上，迄今已略為高過年初的水平。另一邊廂，今年上半年外資透過港交所的互聯互通機制，流入內地金融市場的資金亦大幅增加。金管局總裁6月初曾表示，「在過去眾多困難發生的情況下，投資A股的『滬港通』交投量翻了一倍，『債券通』的成交更翻了兩倍」。從港交所公布的月度數據來看，外資自今年4月以來淨流入中國股債市場的資金規模明顯增加，4至6月透過「滬股通」和「深股通」淨流入內地的資金分別達533億元、300億元和527億元人民幣；4至5月利用「債券通」等渠道淨流入資金504億元和1,146億元人民幣(註：6月數據仍未公布)。這些數據說明香港的金融基建迄今為止仍維持穩健運作；尤其在內地資本賬戶沒有全面開放之前，香港作為內地與海外金融市場之間的橋樑角色仍然不可替代。

「港區國安法」塵埃落定和快速實施，相信有助於推動香港的治安和社會環境逐步回復穩定；加上日前中央財金高官公開表示會進一步加大對香港金融領域的支持力度，例如上月發布《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》，以及各屆期盼的跨境「理財通」不久將會開通，預料此輪海外資金流入香港的情況可能還會持續。展望未來一段時間，在中美兩個大國之間的對抗走向長期化、複雜化和全方位的大背景下，香港作為國際金融中心的地位不但不會被削弱反而會更形鞏固，海外資金「有鳳來儀」可被視作投資者對香港金融市場的長遠發展投下了信心的一票。

2. 內地經濟第二季料重回增長

內地6月份官方和財新製造業採購經理指數(PMI)雙雙創下年內新高；其中，官方PMI較上月回升0.3個百分點至50.9，財新PMI報51.2，較上月提高0.5個百分點。

短評

受新冠肺炎疫情的影響，內地第一季度的GDP按年萎縮6.8%；在數據揭曉之後，有不少機構預測第二季度GDP同比跌幅雖然有所收窄，但仍將處於負增長，要到下半年才有望重拾增長動力。鑒於4月和5月公布的宏觀經濟數據持續改善，加上6月份的官方和財新PMI雙雙反彈至年內新高，內地經濟提前於第二季度實現「由跌轉升」已無太大懸念；近日中國銀行的經濟預測報告指，內地第二季度GDP同比增長可望達2.8%。

根據國家統計局的數據，5月份內地經濟延續回暖的整體勢頭，供需兩端的經濟指標持續改善。生產端方面，5月全國規模以上工業增加值同比增長4.4%，較上月的3.9%增

速回升 0.5 個百分點，已連續兩個月錄得正增長；其中，裝備製造業和高技術製造業分別同比增長 9.5% 和 8.9%。服務業生產指數亦在 5 月同比增長 1%，為今年以來首次由負轉正；其中，資訊傳輸軟體和資訊技術服務業、金融業、房地產等三個行業的增長加快，分別同比增長 12.9%、5.2% 和 7.1%，合計拉動服務業生產指數增長 3.1 個百分點。

從需求端看，近月來內需轉強對內地經濟回升起到了關鍵作用。5 月份全國固定資產投資的同比增速回升至 3.9%，較上月增加 3.2 個百分點；在地方財政政策發力和房地產市場回暖的帶動下，基建和房地產領域的投資在 5 月份的同比增速上升至 10.9% 和 8.1%。5 月份社會消費品零售總額雖仍處於負增長區間，較去年同期下降 2.8%，但相比上月的 7.5% 跌幅已收窄 4.7 個百分點。在海外市場需求仍相當疲弱的情況下，5 月份以人民幣計的內地出口金額同比增長 1.4%，雖然增速上月回落 6.8 個百分點，但亦好過預期；這在一定程度上是受惠於近期口罩等防疫物資出口增加，對整體出口表現起到了緩衝作用。

作為經濟先行指標的 PMI，內地剛剛公布的 6 月份數字亦顯示維持擴張趨勢。官方和財新製造業 PMI 雙雙進一步回升至 50.9 和 51.2，創下年內新高。同時，服務業的復甦情況更有顯著加快的跡象；官方的 6 月服務業 PMI 為 53.4%，高於上月 1.1 個百分點，而財新服務業 PMI 錄得 58.4，較上月大幅上升 3.4 個百分點，不僅連續兩個月處於擴張區間，更創下 2010 年 5 月以來的最高值。6 月份製造業和服務業 PMI 數據均維持強勢，顯示內地經濟總體上延續了企穩向好的復甦態勢；雖然下半年仍難言會出現強勁的 V 型反彈，但 L 型增長的悲觀預期亦漸被打破。國際貨幣基金組織(IMF)在 6 月發表的最新一期《世界經濟展望》中斷言，中國將會是 2020 年全球唯一可以錄得正增長的主要經濟體；即便 IMF 預計內地全年 GDP 增長率低至 1%，但在世界經濟遭遇疫情重創的蕭瑟寒冬下，已稱得上是「風景這邊獨好」了。

3. 618 電商購物節銷量創新高

京東商城在今年的「618 電商購物節」共錄得 2,692 億元成交金額，同比增長 34%，無論是銷售總額還是增速均創下近三年新高。

短評

6 月 18 日其實是京東商城的成立日，以往京東都會在這天舉行週年生日大促銷；有見於由阿里巴巴率先發起的「雙十一折扣節」如日中天，「618」便化身為京東與之抗衡的重要促銷活動。從時間點上看，由於「618」介乎春節和「雙十一」兩大商業黃金時段的中間，可與二者錯位「發展」形成犄角之勢，為商家在年中開展促銷創造機會。經過近 10 年的發展，「618」這個「橫空」出世的電商「節日」亦與「雙十一」一樣，吸引了越來越多的電商平台加入促銷行列，以至於從最初的「京東慶生購物節」逐漸演化為內地整個電子商務行業的年中狂歡購物盛典。

今年的「618」更被賦予了非凡的意義。受新冠疫情影響，內地經濟嚴重受挫，市場需求不振，上半年的內外消費異常羸弱；故作為疫情過後首個大型促銷節，「618」自然成為各方的「兵家必爭之地」。除以往參與促銷節的常客京東商城、天貓商城和蘇寧外，短視頻社交應用程式抖音和快手亦加入戰場。當中，抖音推出「抖音直播秒殺狂歡節」，並與蘇寧聯袂開設「超級買手」直播間；快手則推出首個「快手 616 品質狂歡節」和「618 快手電商狂歡」月，配合京東的「雙百億補貼」活動。各路人馬更提前於 5 月 25 日開始預售，令整個促銷節的時間跨度長達將近一個月。

「618購物節」果然不負眾望。除了「始作俑者」京東商城取得亮眼成績外，天貓商城的成交金額亦錄得 6,982 億元，日均成交額高達 268.54 億元，不僅超越去年「618」的水平，更是去年「雙十一」日均成交額 127.81 億元的 2 倍多。蘇寧在「618」活動當天的全渠道銷售規模按年增加了 129%；而拼多多在整個促銷期間的平台訂單按年上升 119%。同時，2020 年「618」的曝光率亦較以往大幅提高；《百度 618 電商搜索大數據報告》顯示，今年「618」的整體搜索熱度創五年新高，比去年「雙十一」高出 95%。

過去幾年「618購物節」的影響力一直遠較「雙十一」遜色，今年卻能「扳回一局」，取得空前成功；箇中原因首先是消費者的需求和購物慾受上半年疫情的影響而被嚴重壓抑；隨著疫情好轉，消費信心逐步回歸，購物節的「大促」便引發了一波澎湃的「報復性消費」。

其次，所謂「每一朵烏雲獨有一道銀色的鑲邊」；疫情打擊經濟，但亦帶動了「無接觸式」商業的興起。電子商貿具有無遠而弗屆的特點，不但能突破地理上限制，而且在運作上不需要太多人際之間的實際接觸，正好切合抗疫期間的需求；內地消費者紛紛轉向網上商城採購生活所需的商品和服務，這一消費習慣的變化相信正在「固化」和深化。今年上半年內地的整體消費表現欠佳；社會消費品零售額在首 2 月出現按年 20.5% 的斷崖式下跌之後，至今仍未走出負增長區間，3 至 5 月分別下跌 15.8%、7.5% 和 2.8%。但實物商品網上零售額卻保持「這邊風景獨好」，首 2 月按年上升 3.0%，而 1 至 5 月更錄得 11.5% 的雙位數增長。

再次，本年度各大電商平台推出的「618」優惠較往年更為豐厚，為推升銷量注入了動力。除了商家「渴市」而更願意提供大幅度的折扣優惠來「做旺」市場，以及加快散貨來改善業績和現金流之外；近期內地多個省市為推動疫後經濟振興，紛紛實施了派發消費券等惠民措施，為消費者帶來了線下消費的折讓，在一定程度亦促使電商平台不得不以更大力度的優惠「迎戰」。提振消費已成為平台、品牌商和政府三方面的共同目標，亦促使他們在促銷節上頻頻合作；例如，京東企業購宣佈攜手聯想等百大品牌以及 4 大城市群的地方政府推出億元補貼，發放 5 億元消費券；天貓亦聯合地方政府和平台上的品牌，於 618 期間發放數十億元的消費券。

此外，「直播帶貨」成為今年「618」創造銷售神話的利器。回顧近年電商購物節，購物平台都傾向採取「線上線下」聯動的全渠道營銷方式，利用線下取貨點或體驗店，給予消費者更佳的購物體驗和更快捷的提貨便利。今年因為疫情的特殊情況所限，「618購物節」的線上與線下的連結大幅減少，取而代之的透過「直播」為消費者帶來互動感和體驗感。例如，天貓吸引 300 多位娛樂圈明星進駐直播間，更邀請到 600 多位企業總裁在預定檔期進行直播；而京東在預熱階段就啟動了「百大縣長」、「總裁價到」、「群星播」三大主題直播。「淘寶直播」首天開播的成交金額超過 51 億元，而 618 期間京東直播的日均帶貨額亦提升 21 倍。

「618購物節」已經圓滿落幕，其亮麗成績為中國零售市道復甦和消費前景注入了一劑強心針，亦再次凸顯了網上購物已愈來愈成為內地消費者的主流購物方式；箇中所呈現的商業模式新動態，對內地電子商貿乃至整個零售業的發展亦具有一定的啟示作用。

以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。
電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：research@cma.org.hk