

興騰投資管理董事總經理、特許財務分析師。  
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長  
於中小型股研究。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立興騰。  
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymond2011



## 經濟寒冬 全民皆輸

香港經濟今年第三季步入衰退，估計已是既定事實。長達兩個多月的抗爭及暴力事件，不單止令遊客卻步（據報道8月份訪港遊客按年下瀉達40%，零售營業額更大挫超過五成），本地市民因為動亂，心情沉重亦減少外出消費，尤其是避開騷亂的重災區。

更深層次的負面影響是，不少朋友認為現在連人身安全也成疑問，情況失控令法治盪然無存，開始懷疑香港是否可以繼續成為長居之地，產生移民念頭。有經營餐廳的朋友說，以前要招聘廚師非常困難，最近突然變得非常容易，因為有大量餐館關門，引致大批廚師失業，尋找工作。如果鬥爭持續，估計零售、旅遊及酒店業的裁員及倒閉潮到第四季會進入高峰，本港的經濟會在年底前墜進谷底。

### 經濟繁榮並非必然

本港自2003年自由行開放以來，除了金融海嘯那兩年（2008至2009年），一直處於全民就業的狀



態。近年內地遊客帶來香港人很多不便，但同一時間對香港貢獻了不少經濟利益，直接製造了不少就業崗位（特別是零售及旅遊業）。工資上升速度或者永遠追不上樓價上漲幅度，但香港年輕一代基本上未嘗過失業或者待業之苦。今天有工可做，已變成是理所當然的事情。但經濟繁榮並不是當然的。

### 提防跌進結構性衰退

有些有心人可能以為香港經濟崩潰，樓價大挫，財富便可重新分配。但經濟並非如此簡單的事情，假如香港失去國際金融中心的地位，香港未來的前景將會是災難性。外資撤離，遊客卻步，樓價下瀉，股市低迷、**負財富效應**（見88頁**財經詞**

彙），甚至負資產，將會令經濟進入結構性衰退。

失業率攀升，到那時候最大的社會問題將會是就業（尤其是沒有工作經驗的年輕人），而不再是樓價。樓價再平，假如沒有工作收入，也是不能負擔。相信沒有香港人希望重新經歷1997至2003年負資產的黑暗時間。

結構性的經濟衰退並不是三、兩年可以解決的問題。2003年香港遭遇沙士後的經濟低潮能夠逆轉，全靠內地開放自由行旅遊（自2003年7月28日）。下一次再面對結構性衰退，香港可以再依賴誰？

股市是最能反映經濟的寒暑表，最近一個多月，以本地經濟主導的地產、收租、酒店及零售股份全部大幅下挫。中美貿易戰令全球經濟減速，港股成為了戰役的風眼。金融界乃對經濟極之敏感的行業，過去一年多不少外資投行已經陸續裁員，甚至結束某些部門。因為長時間熊市，不少對沖基金亦被迫節流。假如認為玉石俱焚亦沒有所謂，Be careful what you wish for. **FM**

股市是最能反映經濟的寒暑表，最近一個多月，以本地經濟主導的地產，收租，酒店及零售股份全部大幅下挫。