內地住房租賃金融新規 多元化多層次全周期支援

龐溟 經濟學博士、經濟學家

2月24日，中國人民銀行、銀保監會發布《關於金融支持住房租賃市場發展的意見（徵求意見稿）》（《徵求意見稿》），主要圍繞住房租賃供給側結構性改革方向，以商業可持續性為基本前提，重點支持自持物業的專業化、規模化住房租賃企業發展，為租賃住房的投資、開發、運營和管理提供多元化、多層次、全周期的金融產品和金融服務體系。

在《徵求意見稿》發布之前，已有部分金融機構創新推出了與住房租賃相關的金融產品和服務，並取得了積極成效，形成了有益經驗。1月10日，人民銀行、銀保監會聯合召開的主要銀行信貸工作座談會也透露，將設立1,000億元（人民幣，下同）住房租賃貸款支持計劃，支持部分城市試點批量化收購存量住房，擴大租賃住房供給。

壓實主體責任 廓清對象資格

筆者認為，針對住房租賃金融業務和信貸資金使用，《徵求意見稿》壓實了主體責任，廓清了對象資格，細化規範了住房租賃市場供需兩端提供產品與服務的具體要求，平衡了對相關金融機構的風控、合規、審查、管理等方面設立標準和豐富產品、完善服務、鼓勵金融創新等政策支持之間的關係，並立足於建立住房租賃金融監測評估體系，採取有效措施確保募集資金用於租賃住房建設和運營等相關活動，切實防範資金挪用、套現等行為可能帶來的住房租賃金融風險，做到產品功能明確，期限和定價合理、信息披露信息公開透明、資金用途真實合規、風險評價和貸後投後管理完善、市場約束和運行機制健全有效。

根據《徵求意見稿》，商業銀行向各類主體新建、改建長期租賃住房發放開發建設貸款，期限一般3年，最長不超過5年。向符合條件的主體發放租賃住房團體購房貸款，期限最長不超過30年。向自有產權的住房租賃企業發放住房租賃經營性貸款，允許經營性貸款置換開發貸款，期限最長不超過20年；對向非自有產權的住房租賃企業發放的經營性貸款，期限最長不超過5年。

由於租賃住房的投資回收周期一般較長，在經營過程中，資金投入需求較大，資金的成本與穩定性對運營企業而言至關重要，住房租賃經營性貸款有望緩解其流動性壓力。這無疑是對自持物業的專業化、規模化住房租賃企業發展的重要利好，有助於實現住房租賃市場的長期、健康可持續發展。

有望緩解房地產市場庫存壓力

團體批量購買租賃住房信貸產品則主要面向兩類主體：一種是企業和符合條件的事業單位，可依法依規批量購買存量閒置房屋用作宿舍型保障性租賃住房；另一種是專業化規模化住房租賃企業，可依法依規批量購買存量閒置房屋用作保障性租賃住房或商業性租賃住房長期持有經營。《徵求意見稿》的政策鼓勵符合條件的機構市場化批量收購存量閒置住房，在擴大租賃住房供給的同時，也有望緩解房地產市場庫存壓力。

除了信貸產品，《徵求意見稿》還列出了多款與住房租賃相關的金融產品，如：支持商業銀行發行用於住房租賃的金融債券，拓寬住房租賃企業債券融資渠道，創新住房租賃擔保債券（Covered Bond），穩步發展房地產投資信託基金（REITs），引導各類社會資金有序投資住房租賃領域。這體現了信貸市場和資本市場根據住房租賃不同環節收益和風險特點，協同配合、合理接續，例如REITs主要面向住房租賃企業持有並經營長期租賃住房。在把控風險前提下，支持REITs份額交易流通，促進長期穩定經營，防範短期炒作。

將加強租賃保障性住房建設

筆者預計，如果相關政策落地生效，符合條件的城市新市民、青年人等群體就更有可能、更容易更便捷地有房子可租、有地方可住。從需求端上說，這有利於解決租房難、租房貴的問題，從供給端看，這也有利於抑制房價過快上漲、促進房地產市場平穩健康發展。未來政策將更為關注、呵護、培育住房的居住屬性、民生屬性，大力推進租賃住房和保障性住房建設，加快構建高端有市場、低端有保障的住房制度。

《徵求意見稿》明確涵蓋了保障性租賃住房和商業性、市場化租賃住房，以及強調了對房地產開發企業、工業園區、農村集體經濟組織、企事業單位等各類主體的支持。在筆者看來，各類社會資金會更有序地投資住房租賃領域，各類主體會更加積極地新建、改建、經營、購買長期租賃住房，專業化、規模化住房租賃企業的發展會得到重點的政策支持和綜合性的金融服務，租賃住房的投資、開發、建設、運營、管理的全過程會得到多元化、多層次、全周期的金融產品和金融覆蓋，租賃住房行業、企業和項目會獲得多層次、多主體、多渠道的融資選擇。

助加快探索「租購並舉」模式

從短期看，這有助於提升存量資金利用效率、便利與吸引增量資金，滿足租賃住房全周期、多層次合理融資需求，吸引更多類型、更大流量的長期資金與專業資本投入優質項目；從中長期看，這有利於為租賃住房行業、企業和項目提供更為廣闊、靈活、精準、專業、成熟的融資選擇，加快探索「租購並舉」模式、發展長租房市場與壯大多層次住房保障體系，推動房地產行業與企業新發展模式的形成與維護房地產市場平穩健康發展。

貨幣供應主導多元資產配置

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

一直鎖定關注全球資產配置，在貨幣政策的變化下，究竟有何反應。當中涉及的考慮，主要是過去十多年，由金融海嘯觸發的量寬救市，以至如此非常時期非常手段之下，絕不尋常的資產價格普漲，當這個令整體資產水漲船高的因素逐漸淡化，又甚至乎突然大幅度改變，當中的影響，很可能蓋過個別資產類別本身的供求因素。

正是這個理解之下，這裏一直留意着，由2020年全球疫情，各地央行不得不出手相助，把原本應該從量寬撤出，反而再把注碼推上去，央行更加泥足深陷，動彈不得，把之後的政策靈活性和空間減少了。但起碼金融市場上，雖有過大幅波動，但最終化險為夷。

明幣策 通市況

同樣地，由疫情衍生出來的供應鏈問題，包括疫情時的需求大降大升，一下子帶來物價向上的壓力，直接地為物價指數火上加油，也間接地點燃了原來應該存在多年的通脹預期。這一點，為之後的金融市場普遍資產大幅回落的主要原因，因為央行最終亦必須低頭，提速加息，以遏止通脹。亦是同樣理由，當通脹預期有所降溫，去年底便出現一波大幅反彈的行情，股匯債商品都受惠。

顯然，可以主導一切的資金流，最重視的就是資金供應是否源源不絕。近一個多月，當然也是這裏一直成功預測的，在重新審視經濟數據和形勢下，投資者再一次受貨幣政策轉向而為上述反彈打折。

美聯儲進退兩難

故此，投資者真的要留意美聯儲官員的取態。目前看來，局方處境進退兩難，不單外界，例如這裏的評論如此說，事實上，就連美聯儲官員本身，也一樣有此論調。

君不見剛剛便有美聯儲官員發言，明言一方面擔心，如果在貨幣政策方面，尤其目前收緊的動作，萬一做得不夠，則通脹不能真的盡快回落至其長期通脹目標2%的水平。同時，另一方面，官員亦擔心，假如做得太多，則又可能做成不必要的收緊，令衰退的風險增加太多。

◆市場一直在更新對美聯儲貨幣政策改變的預期，而有關預期變化影響着投資者的多元資產配置。圖為紐約證券交易所的交易員。 資料圖片

局方盡力期望管理

如此一來，正如這裏早有預言，愈來愈多人會要求局方改變初衷，包括改變其長期通脹目標，改在其他位置。對此，這裏亦同樣早有預言，這樣一來，局方的可信性便會失去，因為只要任何人要求局方改變目標，最終便隨便改變，則以後什麼目標都可以是空談。在期望管理而言，這是大忌。這一點，剛好是日前發言的美聯儲官員特別強調的。

誠然，市場一直在更新本身的預期，透過資產價格的變化，可以隨時進行，美聯儲則只可在特定時期，官方正式去做，餘下來便是趁有空檔便進行期望管理工夫。觀乎上述調子，相信投資者不難明白，就算再多的批評或建議，相信2%這個通脹目標水平是不會變的。

短期而言，隨着大家已經有心理準備，資產價格短期回穩可期。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，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。）

車牌號碼拍賣宜優化為社福添力

梁沛泓 華坊諮詢評估有限公司資深董事
香港測量師學會會員、皇家特許測量師學會會員

於上月新春車牌號碼拍賣會「R」車牌以高價拍出的前夕，運輸及物流局局長在其網誌為拍賣會做勢，並表揚過去拍賣會的收益造福社會。

自訂車牌號碼計劃源於2004年，由當時的財政司司長提出，並於2006年的9月舉行首場的拍賣會。當時的財爺估計自訂車牌計劃可為政府增加額外每年7,000萬的收益，並揚言不會拋低傳統車牌拍賣的收入。

回顧傳統車牌拍賣於自訂車牌號碼計劃宣布前三年，即2001/02至2003/04年度，平均貢獻政府獎券基金的淨金額為6,578萬。而近兩年因疫情少了拍賣舉行，所以不能作比較。再推前三年，即2016/17至 2018/19年度，年均淨收益為8,368萬元，十五年間增長只有27%。比較同期大型屋苑的私家車停車位的買賣價大幅上升3.5至5倍為少。

自訂車牌號碼的收益也能作扶貧之用。據說計劃至今賣出了4萬個自訂車牌號碼，有近6億的收益，但近期年均收入低至3,430萬，遠低於最初7,000萬的預期。將傳統的每年淨收益和自訂車牌的毛收益加起來共約11,800萬，比只有傳統車牌號碼拍賣時期的收益只多約80%，仍不如停車位買賣價的翻數倍。

這個成效低的現象不難了解，特殊車牌號碼的價值在於它相對的獨特性，已發出的4萬個自訂車牌已佔了全港私家車的6.2%。自訂車牌號碼計劃不能用「I」、「O」和「Q」，餘下的英文字母可拼出多於12,000個三個英文字母如ABC、DOT、MMT等組合，加上各英文名、城市名稱，特別的車牌號碼在街上隨時可見，且將來會有更多的供應。在特殊車牌號碼氾濫的情況下，實在難有翻數倍的收入造福社會。

香港經濟正值復甦初段，基層市民要承受相當壓力。

三個建議冀助提升成效

測量師學會一向義務協作車牌拍賣的工作，筆者作為一名測量師，自覺有責任在這方面獻計，希望增加扶貧的力度。筆者的想法是：（一）物以罕為貴，要減少批出每年自訂車牌號碼的數量；（二）將大部分車牌申請的配額改以五年期的形式批出，讓一般的小車主仍有機會（曾）擁有獨特車牌號碼，但不會影響日後拍賣的收益；（三）非特別高價的車牌號碼改在網上限時競投，減低拍賣成本支出。

內地經濟恢復顯著 短期料不會有激進刺激措施

趙耀庭 景順亞太區（日本除外）環球市場策略師

中國國家統計局發布2月份PMI數據，報告遠超原已強勁預期，表明經濟活動持續加速。各部門普遍錄得增長，較早期消費復甦稍顯落後的工廠數據顯著改善。積極的數據證實了中國正在迅速恢復疫情前的常態，提振了在春節假期之後走勢漸弱的中國股市。

筆者預期，消費仍將是本年度中國增長的重要動力。自疫情爆發以來，中國家庭存款加速累積，筆者將關注這些超額儲蓄被充分利用的程度。

聚焦兩會消息

目前，所有目光都聚焦在即將召開的「兩會」，李克強總理預期將在會上作政府工作報告，公布2023年財政預算及GDP、通脹以及財政赤字目標。同樣重要的，還有任命新一屆國家機構領導人及公布潛在的政府機構重組計劃。

政策制定者可能將GDP增長目標定在「5%左右」，但筆者認為實際會超出這一目標。近期的活動數據令人備受鼓舞：除了PMI數據超出預期以外，地鐵客運量（1月至2月同比增長32%）及快遞運輸量（2月同比增長9.5%）等高頻數據也於年初至今表現強勁。2月份的酒店入住率創十年來新高。

然而，能否恢復疫情前的周期性增長仍是一個未知數，1月的私人貸款增長依然疲弱，尤其是家庭貸款和住房抵押貸款（同比增長4.5%）。另外，萬眾矚目的房地產市場今年的複甦情況如何也有待觀察。考慮到消費仍將持續引領復甦，在獲得更多經濟數據之前，政府不太可能會宣布激進的財政刺激措施。

長遠而言，筆者將繼續密切關注政府換屆以及對政府部門作出重大調整的機構改革。根據官方聲明，有關變動將在人大會議召開的第二周公布，政府可能會為促進科技創新和更好地協調及監管金融行業而成立新的「超級」機構 。我預計，在今年秋季之前，政府應不會對經濟作出任何重大的結構性改革。

(摘錄)

對財政預算案後續措施的三項建議

史立德 香港中華廠商聯合會會長

上月財政司司長公布新一屆香港特區政府的首份預算案，整體而言，照顧了不同範疇需要，其中創科獲得的資助最多，反映政府希望以創科推動經濟，實屬無可厚非。不過有一點必須留心，就是政府預期2024年後，香港的經濟增長為3.7%，方可達至財政收支平衡，要真正實現，特區政府需要推出更多措施，以多管齊下的方式以刺激經濟。

財政司司長在今次的預算案為廣大市民帶來驚喜，出乎意料派發消費券，有關安排將有助刺激內部仍然疲弱的經濟。另一方面，特區政府接受業界建議，再次優化「BUD專項基金」，包括注資5億元以及簡化審批機制，以便更多企業運用資助發展業務。此外，預算案亦宣布將「中小企融資擔保計劃」下各項擔保產品的申請期限延長至2024年3月底，並推出新計劃，向客運營辦商和旅行代理商提供百分百貸款擔保，從資金面入手繼續「撐企業」，維持中小企業的資金流穩定，以鞏固業務復原的根基。

然而，香港未來要搶人才，廠商亦要搶訂單。舉例說，香港公布2023年1月出口數字受到全球經濟成長放緩以及農曆春節假期效應影響，僅錄得2,909億港元，按年下跌36.7%，是1953年9月以來最大跌幅，貿易逆差達254億港元。所以說，要達到政府預期的經濟增長，實在不無挑戰。

因此，筆者希望提出三項建議，請特區政府慎重考慮。

開放BUD專項基金地域限制

首先，在「BUD專項基金」方面，建議特區政府考慮全面開放基金的地域限制，並將資助範圍擴大至主攻本地市場的項目，藉此配合港商在香港以及「一帶一路」國家拓展業務版圖的趨勢。今年是「一帶一路」10周年，亦是香港在疫後重新開放的關鍵一年，在特區政府牽頭下帶領商界廠商訪問內地及對外招商固然重要，但亦要提供資金支援，才能事半功倍。

制定整全再工業化藍圖

此外，創科是未來經濟火車頭，然而今年財政預算案對「新型工業化」着墨甚少，亦未能就支援本地工業和「珠三角」港資企業的升級轉型提出具體措施，因此，建議特區政府多關注「新型工業化」，盡快制定整全的「香港再工業化發展藍圖」，提供更多支援，推動「港研」與「港產」相結合，包括香港本地製造業與境外港資製造業。畢竟工業是實業，可以帶動本港服務業，例如貿易、金融、保險、物流、設計等的需求，有助推動經濟。

◆新一份財政預算案出乎意料再派發消費券。 資料圖片

調整樓市辣招措施放寬稅率

最後，消費券可以帶動內部經濟活動，但除了派發消費券外，建議特區政府考慮調整樓市辣招措施，及放寬其他稅率，例如印花稅等，今年財政預算案的樓市優惠只限樓價300萬元或以下細價單位，印花稅由原本的3%，削減至100元，受惠的人非常有限，因此建議政府進一步將門檻放寬，雖然短期會減少政府庫房收入，但長遠能夠因減得加，一方面有助刺激經濟活動，另一方面可增強香港對企業及人才的吸引力。

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。