

內地樓市調控長效機制續穩妥推進

龐溟 經濟學博士、華興證券(香港)首席經濟學家兼首席策略分析師

7月23日，住房城鄉建設部、國家發改委、公安部、自然資源部、稅務總局、市場監管總局、銀保監會、國家網信辦等八部門聯合發布《關於持續整治規範房地產市場秩序的通知》(以下稱《通知》)，着眼於促進房地產市場平穩健康發展，提出力爭用3年左右的時間，實現房地產市場秩序明顯好轉。

從《通知》內容上看，房地產開發、房屋買賣、住房租賃和物業服務等是因地制宜、因城施策、全面規範、重點整治的四個主要方面。這和7月22日召開的加快發展保障性租賃住房和進一步做好房地產市場調控工作電視電話會議內容高度重合，中共中央政治局常委、國務院副總理韓正也在會議上強調，城市政府要切實落實主體責任，不斷完善和用好政策工具箱。

近幾年，中央和各地區、各部門多次重申堅持「房住不炒」定位，全面落實穩地價、穩房價、穩預期的房地產長效機制，

房地產市場調控成效明顯。2020年，22個試點城市新建商品住宅價格和二手住宅價格漲幅分別比2019年收窄了3.1個百分點和1個百分點，表明房地產長效機制精準有效。

今年調控政策密集出台

今年以來，監管部門連續發布「三線四檔」(按照剔除預收款後的資產負債率大於70%、淨負債率大於100%、現金短債比小於1倍等三道紅線劃分四檔以限制房地產企業有息負債增速)和金融機構房地產貸款集中管理制度，重點城市供地集中發布出讓公告、集中組織出讓活動等「兩集中」政策逐步落地。但受多重因素影響，今年以來部分地區房價仍出現過熱苗頭，房產交易和土地拍賣熱度持續居高不下，市場預期繼續高漲，導致調控政策不斷加碼，特別是針對房價上漲明顯的城市的調控力度一再升級，以抑制市場過熱。

根據中原地產研究中心的統計數據，2021年6月房地產調控政策密集發布，單月房地產調控次數高達52次，上半年全國房地產調控次數合計高達286次，涉及住建部約談督導、整頓中介、明確二手住房成交參考價或限制二手住房價格、規範經營貸和土地供應、鼓勵租賃、打擊炒作學區房等多種方式。

廣泛整治 針對薄弱環節

筆者認為，與2019年六部門聯合開展為期半年的住房租賃中介機構亂象專項整治工作相比，此次八部門齊抓共管全面整治規範的執行力度大、覆蓋範圍廣，重在清查整頓房地產領域違法違規行為和房地產

市場秩序中的薄弱環節，從前期土地獲取、開發、買賣、租賃到後期的物業服務以及過程中的廣告宣傳、交易稅費、資金來源等全流程均納入整治規範的範圍，加強協同配合，整合資源力量，建立部門聯動機制，使房地產秩序綜合規範治理形成完整閉環。

筆者注意到，近期持續升級的房地產市場調控措施，繼續重點突出房地產金融調控的重要性，嚴格房地產企業「三線四檔」融資管理和金融機構房地產貸款集中度管理，對逾期不能償還債務、大規模延期交房、負面輿情較多等存在重大經營風險的企業，實施重點監管，提升風險防範化解能力，同時建立購地企業資格審查制度與購地資金審查和清退機制。

特別地，《通知》進一步提出重點關注房屋買賣中的交易資金監管，整治套取或協助套取「經營貸」「消費貸」等非個人住房貸款用於購房等亂象，以及住房租賃

中的違規開展住房租賃消費貸款業務和「高進低出」「長收短付」等違規行為。

有利促進樓價回歸理性

在最近一周，多地已就《通知》落地發布新的執行細則。在筆者看來，這明確反映出下半年房地產調控將繼續全方位從嚴、從緊，並將進一步實現體系化、制度化、長效化、常態化、立體化調控。可以說，目前的調控措施已經全方位覆蓋和監管了供給端、需求端、市場端、土地端、資金端等各領域。筆者認為，這有利於促進房地產企業提升資金管理能力和管理、產品、服務、創新能力，有利於化解各地區房地產市場的潛在風險，有利於處理好各地區調控力度的差異，有利於繼續穩妥推進建立與完善各地區房地產長效機制，有利於促進房地產市場資產價格回歸理性，有利於推動實現房地產市場平穩健康可持續發展。

美聯儲首論縮表 細節尚待決定

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

一如市場預期，美聯儲議息後，維持利率不變。主席鮑威爾講話表示，FOMC在會議中討論如何改變資產購買，這是第一次深入討論縮減買債的時機、節奏和組成等，但未有任何決定。整體而言，這次會議沒有太大新意，投資者擔憂情緒緩和。

議息結果公布後，美匯指數下壓壓力增加，已經連續回落三日，跌穿5、10和20日線，92關口或隨時面對考驗。十年期美國國債收益率下跌兩日。擔憂情緒緩和，恐慌指數VIX結束兩日連陽，回落5.42%，繼續維持在15至20的區間內。美股跌幅曾收窄，道指和標普連跌第二日，納指反彈0.7%。

金價出現止跌反彈

金價止跌，重拾每盎司1,800美元水平，上升動能增強，升穿5和20日線，周四亞洲時段更進一步走高。白銀亦止跌反彈，本來7月下旬開始下行壓力增加，跌穿25美元。惟如今跟隨黃金止跌，延續反彈，重拾5和10日線。從今年來，白銀主要運行區間就在24至28美元，2月一度突破30美元，之後就未

能有進一步突破。相比之下，鉑金繼續窄幅波動，周三收漲0.82%至1,058.1美元，持續運行在200日線下方，反彈動能有限，要想扭轉局勢，首先至少要回到1,100至1,300美元的區間，在此之前難樂觀。鈀金繼續守住200日線支持，周三反彈0.61%，但短線不容易脫離現有運行區間，上方3,000美元阻力非常大。

大宗商品走勢見阻力

基本金屬方面，銅鋁近期上行動能增強，但逼近一萬關口後還是面對一些阻力，周三連續下跌第二日至9,686美元，暫時還有5日線支持，後市還是有進一步上行的空間。倫鋁保持亦在上行趨勢中，周三反彈1.89%至2,537美元，升穿主要均線，只是要突破2,600美元一線還需要更多利好消息。倫鋁震



● 美聯儲主席鮑威爾講話沒有重大「驚嚇」，市場情緒緩和。路透社

盪，周三反彈0.96%，繼續遇阻兩萬關口，上方阻力非輕。

關注全球央行年會

至於油價，美國石油庫存跌幅普遍高於預期。紐油在50日線承接有力，結束兩日連跌，反彈1.03%至72.39美元。只是疫情擔憂仍在，紐油漲幅受限，短線

週阻75美元。

整體而言，這次會議沒有太大新意，可能要等到8月Jackson Hole全球央行會議，才有更明確的指引。

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及/或本人之聯繫人並無持有上述股份；本人所管理基金持有美股及港股。)

柳暗花明又一村 香港再起飛在望

史立德 香港中華廠商聯合會會長

近來香港社會不斷傳來好消息，奧運奪牌、疫情緩和、市道復甦、數據向好，社會一片和樂，經濟有轉勢跡象，期望勢頭持續，讓香港再次起飛。

萬眾期待的東京奧運開幕，香港代表隊捷報頻傳，在奧運大放異彩，成績為歷年最好。先有香港「劍神」張家朗先拔頭籌，於男子花劍個人賽中摘得香港回歸後首面金牌；後有女飛魚何思蓓於女子200米自由泳比賽中打破亞洲紀錄，勇奪銀牌，今日出戰女子100米自由泳決賽，期望再創佳績；羽毛球健將鄧俊文、謝影雪在混合雙打賽事問鼎四

強……接二連三的好消息讓全港市民熱血沸騰，激動不已，紛紛齊集商場觀看賽事直播時刻，在各大社交媒體為香港運動員打氣歡呼。

此外，本港亦不斷傳來好消息。疫情方面，衛生署衛生防護中心的資料顯示，香港已經成功「清零」逾一個月，近期錄得的全是輸入個案，疫情基本受控，而疫苗累計接種量達546萬劑，預約爆滿，需求緊張。經濟方面，第一期消費券即將出爐，首輪錄逾630萬人登記，將於後日(8月1日)先收到2,000元電子消費券。各大零售店舖及商場都

趁機推出不同優惠吸引市民，鼓勵消費，而廠商會更將於下周五起一連3日於亞洲國際博覽館舉行購物節，設逾250個攤位，希望可引領本地購物熱潮，刺激市道復甦。數據方面，早前公布的失業率大幅下跌0.5個百分點，是自去年2月至4月錄得5.2%以來的最低水平，一定程度反映香港正逐步走出谷底。「山重水複疑無路，柳暗花明又一村」。回望過去2年，香港飽經風霜，面對社會暴動及疫情侵襲的雙重打擊，社會瀰漫愁雲慘霧。今次接連的好消息，不但重新凝聚香港市民，讓撕裂已久的社會再次

團結一致，令香港人引以為傲，更一掃市場積壓已久的陰霾，市場氣氛活躍，大力刺激消費意慾，漸趨樂觀。

盼政府商界續群策群力

當然，我們不能掉以輕心，避免痛失得來不易的良好勢頭。不論如何，香港是經濟城市，作為香港商界一分子，期望政府及同業友好繼續群策群力，推動經濟發展，包括重新通關實現人流互通、落實理財通促進資金流通，及便利港商投入內循環聯通，讓香港再次起步。

中國對進口玉米大豆高需求會結束嗎？

Nelson Low 芝商所農產品執行董事

中國2020年起加快進口美國玉米和大豆，有關的趨勢至今仍然持續，但要確定這是否標誌著一種長期的轉變，不僅需要回顧需求驅動因素、中美貿易關係背後的地緣政治以及糧食安全問題，更需要審視糧食科技的創新。

今年以來，中國對玉米的需求有增無減。根據美國海關總署的資料，2020年中國購入創紀錄的1,130萬公噸玉米，而根據美國農業部的資料，今年銷售總量可能高達2,600萬公噸。相應地，全球玉米價格持續攀升，目前已突破每蒲式耳6美元，創下近8年來的新高。

根據美國農業部的資料，中國的大豆進口量也一直穩步上升，2020年創下9,850萬公噸的紀錄，今年則有望突破1.03億公噸。這為美國大豆種植戶帶來了好消息。2020年，中國從美國進口的大豆以人民幣計算增加50%以上，這是由於巴西供貨中斷刺激中國增加對美國商品的採購。

一個令農產品進口激增的關鍵原因是非洲豬瘟爆發後，中國需要重建生豬種群，並為其提供飼料。有研究估計，2018年和2019年中國國內的生豬有一半死於非洲豬瘟，目前已恢復到以前水準的近90%。而

且，很多新增的生豬產能都是工業化的、大規模地營運，在混合飼料中使用大量大豆壓碎製成的豆粕和玉米。

糧食安全問題備受重視

農產品進口激增引發中國重新認識其對海外農產品市場的依賴程度，以及需要重視糧食安全的問題。

雖然過去中國一直進口大豆，但過去的目標是實現玉米自給自足。中國耕地有限，加上有逾14億人口，使得提供平價和充足的糧食成為一項持續的挑戰，而在歷史上這一直都是爆發動亂的潛在原因。加上緊張的地緣政治局勢不斷升溫和新冠疫情爆發，中國政府開始着力解決糧食安全的問題是理所當然的。

首先在今年3月，中國政府在最新公布的五年計劃中將糧食安全置於核心位置，出台政策減少依賴進口，並制定「雙循環」，以內需為牽引的戰略。進一步推動糧食安全問題的因素是今年7月份適逢中國共產黨建黨100周年，糧食供應的自給自足問題也被提升為優先事項和政策重點。中國採取新措施提高國內玉米和大豆生產商的補貼，鼓勵種植青貯玉米等優質

動物飼料作物。另一方面重視鼓勵現代農業技術的推廣，如基因編輯、合成生物學和人工智慧，以促進種子工業發展和行業產量，因為按照國際標準，中國的種子工業和行業產量仍然很低。國企中國化工集團2016年斥資430億美元收購瑞士農業科技集團先正達公司，或許正好說明這方面會有更大的動作。

實現自給自足充滿挑戰

然而，實現糧食自給自足的道路並不平坦，充滿了挑戰、疑問和擔憂。一個長期存在的障礙是如何讓中國公眾接受生物技術農作物。雖然中國從1997年和2006年分別開始種植抗蟲棉和生物技術木瓜，但轉基因生物技術尚未進入主要的穀物和油籽作物，比如玉米和大豆。中央政府的規劃尚未公布，因為他們想尋求一個兩全其美的辦法，既考慮到公眾對轉基因作物的抗拒，又能滿足糧食自給自足的迫切需求。

玉米乙醇是另一個政策難題。在試行使用生物燃料減少機動車污染物排放後，中國推遲了2020年之計在全國範圍推廣E10乙醇混合汽油的計劃，原因尚不清楚。可能是目前糧食自給自足的問題較環保考量

更重要，或者說，現在當務之急是推廣電動車，而不是生物燃料。只有先理解這些相互矛盾的政策問題，才能明白中國長期玉米需求的概況。

但最大的謎團可能是中國的國家糧庫和私人糧庫到底儲存了多少玉米？過去幾個月裏，中國的需求導致芝加哥期貨交易所(CBOT)的玉米和大豆價格上漲，行業分析和預測似乎於嚴重短缺和嚴重過剩之間。就如何解讀玉米收購的熱潮，分析師也各執一詞。有的認為是政府補充空空的國有糧倉，有的則認為是中國兌現其與美國達成的第一階段貿易協定的購買承諾。

中國政府已公開發表評論，警告美國大規模財政刺激政策，以及美聯儲和其他央行極其寬鬆的貨幣政策的風險。領導人無疑會記得，許多評論員將上一輪大宗商品超級周期歸咎於美聯儲的第二輪量化寬鬆政策。

如果價格真的進一步暴漲，就會出現貿易保護主義的威脅，因為各國會把重點放在滿足本國人口吃飯的問題上，與全球市場隔絕。例如，世界上最大的小麥出口國俄羅斯在今年年初實施了穀物出口稅，而烏克蘭則採用了出口配額。這樣的行為可能會造成

一種惡性循環，即進口國增加囤積，導致沒有必要的價格上漲，周而復始。

傳統智慧未必不可顛覆

中國往往對大宗商品市場產生巨大的影響，不僅是農產品市場，金屬和能源市場也是如此。中國人口眾多，生活品質迅速提高，導致對大多數農產品都有持續的需求。所以，中國對玉米和大豆的需求會結束嗎？依照傳統智慧，答案可能是不會結束。然而，我們所知道的世界正在迅速變化。我們生活在一個科技時代，擁有植物肉、精準農業、先進的種子技術等科技；以及一個關注環境、社會和公司治理的世代。聯合起來反對氣候變化和炫耀式消費的青年運動。這些趨勢不限於西方國家，而是全球皆然。在這個新的局面中，即便傳統智慧被顛覆，我們也不應該驚訝，就像我們在2020年和2021年的大部分時間裏所看到的那樣。今天得到的任何答案，都有可能未來被顛覆。

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。