

內地擬減購置稅以提振汽車消費

全球觀察

樓佳、吳凱霖 中銀國際研究有限公司

5月23日，國務院常務會議部署穩經濟一攬子措施，努力推動經濟回歸正常軌道，確保運行在合理區間。其中，一攬子措施包括階段性減徵部分乘用車購置稅600億元（人民幣，下同）。目前相關的實施細則尚未公布，筆者預計工信部、財政部、國家稅務總局等部委將很快公布具體的實施細則。

潛在政策料針對燃油車

按照現行政策，在2022年12月31日前，新能源汽車（純電和插電混動）免徵購置稅（稅率10%），筆者認為該政策有望得到延長。為了刺激汽車消費盡快復甦，考慮到目前新能源汽車免徵購置稅，

筆者認為此次600億元的購置稅減徵針對燃油車（可能是1.6升及以下小排量）。在2009至2010年以及2015年第四季度至2017年期間，中央政府也曾使用汽車購置稅減徵政策來刺激汽車消費。即便如此，如果最終此次購置稅減徵針對燃油車，筆者認為這將超出市場大部分投資者的預期，因為考慮到電動化進程和「碳中和」長期目標，大部分投資者預期政策將側重於新能源汽車領域，而非傳統燃油車。

小排量汽車銷量呈分化

2021年，小排量燃油車（1.6L及以下）銷量達到1,140萬輛，佔乘用車總銷量的53%。各大車企的小排量燃油車銷量佔比

呈現分化態勢。具體來看，吉利（54.0%）和長城（51.8%）的小排量車銷量佔比低於預期，主要由於吉利的部分熱銷車型如博越、星越L、星瑞均搭載了1.8T/2.0T發動機，而長城熱銷品牌如坦克和皮卡的車型排量也不滿足1.6L及以下。至於其他的傳統自主品牌，廣汽傳祺（71.8%）、長安自主（70.1%）和上汽自主（76.0%）的小排量車銷量佔比相對較高。合資品牌方面，本田的小排量車佔比最高（超過80%），而豐田的小排量車佔比相對較低（不到30%）。

傳統車廠預期較為受惠

政策影響方面，回顧2015至2017年，

小排量汽車購置稅減徵政策推動了整個乘用車市場增長超過10%（超過200萬輛）。

但時過境遷，筆者認為當前乘用車市場結構與2016年存在較大差異。首先，SUV細分市場在2016年仍處於景氣階段，減稅有效地刺激了中低端SUV市場的需求。其次，現階段新能源車市場份額不斷擴大，對應的乘用車市場佔比已超過20%，越來越多的客戶偏向於選擇新能源汽車而非燃油車。同時大多數傳統車企正在向電動化轉型，加速推出新能源車型。

基於此，筆者認為如果政府實施燃油車購置稅減徵，刺激效果將較2016年有所減弱。據筆者測算，如果小排量車購置稅減

徵5%，乘用車市場銷量最多提振5%（約100萬台）。

關於政策對上市車企的影響，筆者認為燃油車減稅政策無疑利好傳統主機廠，包括長城、吉利、廣汽、上汽和長安等。同時，由於小排量車主要定位於20萬元以下的中低端市場，20萬元以下的新能源汽車板塊短期內或將受到衝擊。但該政策對價格在20萬元以上的高端新能源車的影響相對中性。

筆者認為燃油車減稅政策僅僅是短期刺激，不會長期持續。長遠來看，筆者預計新能源車的滲透率將呈上升趨勢，同時政府或會考慮延長新能源汽車的購置稅減免政策。

憧憬放慢加息 美股終有反彈

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

面對通脹壓力，美聯儲不得不加息，但一加息，金融市場將面對壓力。很自然的，美聯儲一舉一動更為重要。最新的議息紀錄顯示，美聯儲目前還是保持原有計劃為主，即接下去兩個月分別加息50個基點。

不過，近期公布的不少數據疲弱，投資者擔心經濟增長前景。隨著美國上周五公布的4月個人消費支出物價指數（PCE）按月升0.2%，是2020年11月以來最低，被視為通脹升勢放緩的徵兆，更是加深了投資者對於美聯儲改變政策的預期。

市場猜測9月暫停加息

說起來，投資者開始猜測9月份是否會暫停加息的步伐，這個猜測也不是毫無理由，畢竟看到了經濟衰退風險，但也一部分是迫使美聯儲就範的意思，希望他們可以寬鬆一下，給投資者一點喘息的機會。這可不是說投資者沒有擔憂了。通脹壓力持續，美聯儲加息，目前尚未釋放改變加息步伐的信號，且不少經濟數據不樂觀。所以，後市不確定性大，金融市場隨時擴大波動。隨着上周市場情緒有所緩和，恐慌指數VIX五月一度突破35水平，近期回吐漲幅，上周下跌12.61%至25.72。

市場情緒有所改善，上周美股經歷了久違的反彈，道指結束八周連跌而上漲6.24%，標普和納指均結束七周連跌。此消彼長，便是十年期美債收益率從3%的高位回落，已經連跌三周，下試50天線支持。至於美匯指數，在5月一度突破105水平，但很快從高位回落，上周已經跌至102水平一下，亦是下試50天線水平，錄得兩周連跌，或結束四個月連陽的紀錄。

不明確性增 金價受捧

金價連續上漲兩周，主要圍繞1,850美元水平而震盪為主。現在對於美聯儲貨幣政策前景出現分歧。白銀在5月一度跌破21美元水平，好在很快從低位反彈，現在已經重上22美元，連續上漲兩周，不過上行動能還是有限，短線主要還是現有區間震盪。

至於其他大宗商品，紐油一直處在上行趨勢中，已經連漲五周。雖然近期需求擔憂增加，但供應擔憂繼續給油價帶



◆隨着不少經濟數據表現不理想，市場憧憬美聯儲放慢加息步伐，有關預期刺激美股反彈。資料圖片

來支持。上周紐油不但守住110美元水平，五個交易日上漲四日，更是創11周高位，上周累積4.34%的漲幅，相信暫時延續升勢，先上試120美元水平。

此外，內地疫情擔憂有所緩和，這對於基本金屬是好消息，雖然銅價還是疲弱震盪，主要在9,000至9,500美元區間波動，但上周五已結束三日連跌，更是錄得兩周連陽，儘管上行動能還是有限。投資者還是需要更多數據驗證，後

市倫銅或能先回到9,500至10,500美元區間。

主要關注非農等數據

整體而言，本周主要關注非農等數據，以及美聯儲官員講話，以方便印證投資者對於暫緩加息的說法是否有力。

（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。）

內地經濟逐漸恢復 環球股市反彈

姚浩然 時富資產管理董事總經理

近期環球股市逐步回升，內地與香港方面受惠內地疫情逐漸受控。上海繼早前提出製造業和金融業復工「白名單」後，最近再公布《上海市加快經濟恢復和重振行動方案》。方案將於6月1日起實行，並提出8類共50項措施，涵蓋企業、基建、金融、民生等範疇，市場預料上海經濟將逐漸恢復。上海市副市長吳清周（29日）指上海企業不再需要以「白名單」恢復生產。取消「白名單」後，意味上海允許所有製造商從6月起恢復營運，實行「應復盡復」。此外，環球股市亦受帶動，市場預計因供應鏈緊張而造成的進一步高通脹有望慢慢舒緩。

筆者察覺到近期環球各央行目標為壓抑通脹，寧願短期放棄經濟增長。繼多國央行紛紛加息對抗通脹後，歐洲央行行長拉加德早前亦表示，預計歐央行可以在7月會議上加息，並很可能在第3季尾脫離負利率行列，結束8年的負利率時代。現時歐央行存款利率是負0.5厘，意味著要擺脫負利率，9月底前要合共加息0.5厘。歐央行的加息預期令美元與歐元的息差降低擴闊空間，歐元走勢轉強，拖累美元指數從高位105回落至執筆時101.5，短期還有機會進一步回落。美元指數下跌有利投資者將資金從美元資產中轉出，令致美國國債價格下跌，市場避險情緒有所降溫。

6月美股料仍處調整期

此外，美國近期經濟數據表現參差，令市場憂慮美國經濟未必能支持連續的50點子加息規模，市場開始憧憬9月加息幅度會下降。此外，美國最新公布的4月個人消費支出物價指數（PCE）按月上升0.2%，按年漲6.3%，符合市場預期，按月升幅明顯降低，為2020年12月以來最少。期內，核心PCE物價指數按月上升0.3%，按年漲4.9%；按年漲幅較3月的5.2%為低。PCE物價指數為其中一個重要通脹指標，增幅放緩反映通脹有見頂跡象，美國去年下半年通脹基數較高，預計美國下半年通脹見頂回落會較明顯。加上，美國下半年為中期選舉，筆者預期美國聯儲局下半年加息的幅度有條件放慢，每次議息會加息的幅度由50點子改為25點子。

預期6月美股仍會處於調整期，最快要7月聯儲局上調了50點子利率後，美股才有條件逐步回穩。筆者的應對策略為降低高估值增長股的比例，增加一些絕對低估值及高股息率的價值型股份。

（筆者為證監會持牌人，編號AEI004，一、四、九牌照）



◆上海料6月起各行各業「應復盡復」。資料圖片

港企疫市加快數碼轉型 創科人才需求巨大

陳思源 數碼港首席公眾使命官

隨着全球步入後疫情時期，遙距工作、電子商貿、智慧物流等成為新常态，各行各業的數碼轉型持續加快，社會對科技人才的需求與日俱增。創新科技乃香港未來發展的重中之重，數碼港作為本港數碼科技旗艦，一直致力協助業界培育及吸納新血。

數碼港招聘博覽 涉逾千五職位

過去幾年舉辦的招聘博覽獲熱烈回響，在多個熱門科技範疇包括金融科技、智慧生活、數碼娛樂及電競、人工智能（AI）、大數據、區塊鏈和網絡安全等，為業界尋找科技專才，建構科技人才庫。承接往屆的成功，今年的數碼港招聘博覽，提供逾1,500份創科職位，創歷年新高，為求職者提供大量投身創科界的機會，推動創科成為疫後經

濟重建的新動力。

寄語求職者須具備自學能力

本港經濟受第五波疫情打擊，全年經濟預測下調及失業率回升，但創科界作為香港經濟新動力，業界對人才需求依然殷切。筆者與不少參與今年招聘博覽的初創代表交流時，發現他們不約而同地認為，招聘時決定求職者是否合適的關鍵，不在於求職者是否擁有與工程或資訊科技相關的學歷背景，更重要的是具備自學能力，對創新科技有熱誠，富冒險精神、勇於創新。他們指出，科技日新月異，很多新技術或概念，都只是近年開始流行，例如區塊鏈、「元宇宙」（Metaverse）等，不能以傳統角度純粹憑藉年資或工作經驗，來判斷求職者能否勝任，因為只有持續學習，才

能適應創科界迅速變化的生態。

港創科產業趨百花齊放

今年的互動招聘博覽，匯聚超過150間大型科技和初創公司，三成半職位來自智慧生活範疇，涵蓋零售科技、教育科技、健康科技、環保科技、AI及物聯網等多個領域，反映香港智慧生活發展漸趨多元化，帶動相關人才需求。疫情下大中小企加強數碼轉型，積極採用數碼化、自動化等技術提升效率，因此對機器學習程式設計員十分渴求；而「元宇宙」概念和藝術科技的興起，亦帶來更多用戶體驗（UX）、用戶界面（UI）設計師等新興職位，創科產業可謂百花齊放。

數碼港將於6月4日至6日，一連三日舉行超過50場網上職業論壇和招聘

講座，探討「元宇宙」、ESG與綠色金融、大灣區女性創業發展等，讓求職者了解創科界最新動向，發展機遇和入行「貼士」。

今年嶄新的虛擬互動平台，更增添「元宇宙」特色，部分區域設有3D體驗，亦利用「Kumospace」遠距社交網站，增加互動的趣味性，更免費為求職者提供AI模擬面試評分和履歷「診斷」，協助他們改善表現、突圍而出。平台將會持續開放一個月至7月3日，繼續為僱主和求職者穿針引線。

香港創科已邁入黃金時代，國家「十四五」規劃綱要亦明確支持香港建設為國際創新科技中心，筆者希望香港的青年能把握機遇，善用數碼港作為青年創科基地，開創創科事業，讓夢想揚帆啟航。

內地穩經濟決心大 下月料邁復甦期

謝棟銘、王灝庭 華僑銀行

過去幾周我們觀察到中國有兩點比較大的變化。首先，雖然中國並沒有改變今年的經濟增長目標，但是中國已經公開承認了經濟面臨跌出合理增長區間的風險。在穩經濟大盤會議上，李克強總理也強調了經濟回到合理增長區間的急迫性。對於第二季度的經濟表現，李克強總理也調整了預期，希望二季度經濟能正增長。

最新的4月工業企業利潤再次驗證了疫情引發的措施對經濟的影響。受疫情影響最嚴重的東部地區以及東北地區工業企業利潤分別累計同比下滑16.7%和8.1%。而西部地區和中部地區的工業企業利潤則繼續保持47.5%和18.2%的快速增長。

雖然上海和北京的疫情已經大幅好轉，但是正如李克強總理在會議上指出的，目前經濟數據依然較為疲弱。

和2020年第一波疫情相比，此輪經濟反彈的幅度似乎要小於2020年。這裏可能主要有三個原因。第一，2020年武漢疫情爆發之前，中國經濟正處在上行通道中，而此輪上海疫情爆發前中國經濟已經處在下行通道中。第二，相對於第一輪疫情當時主要集中在武漢，此輪Omicron轉染性更強，一波波出現在不同城市，生生不息，嚴重影響了市場的情緒。第三，執行層面也同樣面臨挑戰。

各地紛推刺激消費措施

隨着中國經濟復甦不如預期，中國政策方面正在慢慢轉向至「不惜一切代價」模式。5月23日國務院推出的33條措施規模要超過市場預期，而25日的穩經濟大盤會議更是側重在執行層面上。

越來越多的地方城市開始發放消費券支持商家。鑒於中國居民儲蓄意願偏高，發放消費券在中國的槓桿效應可能好過直接的現金分配。其他方面，中國似乎正在重新平衡疫情和經濟增長的關係。上海宣布50條措施支持經濟復甦。從6月1日開始，上海將全面有序復工復產。

總體來看，我們認為隨着疫情對經濟的影響漸漸減弱，6月之後經濟將進入復甦期，只是復甦的形態尚不確定。接下來的618購物節將成為市場關注的焦點。上周人民幣在美元回調中逆勢貶值顯示了市場對中國經濟前景的擔憂。短期內人民幣或許是觀察市場對中國經濟政策信心的晴雨表。

香港貨品進出口貨值繼上月錄得跌幅後，於4月恢復按年溫和增長，分別上升

1.1%和2.1%。對美國和歐洲的出口進一步增長，而對中國內地的出口則因防控措施打擊需求而繼續下降。展望未來，今年環球經濟前景轉差或會影響外需及香港的出口表現。

香港通脹料將保持溫和

由於食品價格升幅放緩和住房成本下降，香港4月份綜合CPI同比上升1.3%，低於3月份的1.7%。展望未來，由於租金下降以及本地價格壓力溫和，我們預計通脹將保持溫和。

香港住宅物業市場的調整大致持續，儘管4月份住宅物業價格指數的同比跌幅收窄至1.8%；房地產市場的交易活動也變得淡靜，4月份住宅物業買賣合約數顯著同比下降46.8%至3,897宗。另外，市場對新推

出的住宅項目普遍反應冷淡。

澳門旅遊有望未來回穩

由於內需和外需均減弱，澳門經濟在第一季度按年實質萎縮8.9%，超出預期。按季度計算，澳門第一季度GDP下降13.2%。與2019年第一季度疫情前的水平相比，澳門的GDP下降了51.7%。從樂觀的一面來看，隨着中國計劃逐步放寬防疫封城措施，澳門的入境旅遊和博彩活動可能會在未來幾個月出現站穩跡象。總體而言，鑒於一季度GDP弱於預期，我們將2022年GDP增長預測下調至10%左右，比2019年的水平低約41%。

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。