

內地穩經濟政策發力 擴大基建投資成關鍵

財經評述

龐溟 經濟學博士、仲量聯行大中華區首席經濟學家兼研究部總監

8月15日，國家統計局發布內地7月份宏觀數據。內地疫情多地散發和國際形勢更為錯綜複雜的階段性、短期性、突發性因素，對經濟復甦態勢、特別是對生產端和消費端造成較大擾動。

在主要指標中基建投資可謂表現亮眼。1至7月基礎設施投資同比增長7.4%，比今年前6個月加快0.3個百分點。在當前有效需求不足、內需增長乏力、外需仍存變數的情況下，為防止經濟數據邊際弱化和二次探底的風險，必須繼續通過加力基建投資來穩主體、穩預期、穩增長、調結構、補短板、促需求、挖潛力，投資特別是基建投資將成為今年內地穩預期、穩增長最重要、最可控的抓手。

筆者預計，各地區各部門將加大力度提振內需並發揮投資的關鍵性作用，側重通過財政政策擴大基建投資、穩投資、穩需求、穩增長，政策適當前移、靠前發力，早安排、早落地、早推行、早見效，各方形成合力，加快形成實物工作量。

房地產市場處築底階段

值得警惕的是，房地產開發投資各項關鍵指標仍不容樂觀。相較於1至6月，房地產各項指標基本平穩。房地產開發投資降幅擴大1個百分點，商品房銷售面積降幅擴大0.8個百分點，商品房銷售額降幅收窄0.1個百分點，土地購置面積降幅收窄0.2個百分點。可以說，房地產市場仍處於尋底築底階段。

不過，7月份70個大中城市、30個主要城市和內地的住房成交和價格都有所走軟，說明6月份的銷售走強或提前透支了7月的銷售動能。此外，多地風險事件也打亂了房地產市場企穩復甦的節奏，掣肘了

產業鏈和信用周期穩步走出負向螺旋，使投資端和銷售端持續承壓，需要警惕市場信心和情緒波動打斷全產業鏈的階段性改善和邊際復甦態勢。隨着房地產市場長效機制不斷完善，因城施策效果逐步顯現，房地產市場有望繼續保持平穩、健康、可持續發展。

市場波動影響產業復甦

就在統計數據公布的同一天，中國人民銀行進行開展4,000億元人民幣中期借貸便利(MLF)操作和20億元人民幣公開市場逆回購操作，中標利率均較前次下降10個基點。

人行縮量加降息的行動表明，目前穩主體、穩預期、穩增長壓力依然較大，貨幣政策需要繼續保持適度寬鬆基調；與此同時，縮量疊加降息，說明央行依然試圖保持物價穩定和穩定增長之間的平衡，綜合考慮內外因素之間的平衡，維持保持貨幣信貸平穩適度增長與推動

企業實際貸款利率、綜合融資成本持續回落之間的平衡。

LPR大概率同步下調

聯繫於二季度貨幣政策執行報告在流動性投放方面強調，「保持貨幣信貸平穩適度增長」，新增「適度」，聯繫「深入研判銀行體系流動性供求狀況」的表述來看，人行對當前極度寬裕的流動性是有一定警惕的。

MLF利率加上報價行的加點，是確定貸款市場報價利率(LPR)的方式。歷史數據顯示，LPR與MLF之間的同步變動關係比較穩定，8月份作為政策利率的MLF利率下調10個基點，帶動LPR報價基礎發生變化，疊加近期銀行資金成本也在較快下行，8月LPR報價同步下調基本上沒有懸念，將有利於促使實體經濟綜合融資成本和企業貸款利率穩中有降，推動金融系統向實體經濟讓利，助力實體經濟復甦、經濟增長新動能釋放、經濟薄弱環節修復和

企業紓困，激發信貸需求。

為了刺激市場信心和住房貸款需求，預計8月份5年期以上LPR大概率將不對稱地調降超過10個基點。但是單純依靠LPR難以完全扭轉信貸和地產的形勢。近期影響居民購房決策和商品房銷售的主要變量，已經從疫情前的房地產調控政策、房貸利率等因素，變成疫情後的居民可支配收入預期、房價預期、房貸還款穩健性和可持續性等因素。

政策調整宜循序漸進

總的來說，應當在堅持「房住不炒」的思路與基調、逐步降低房地產金融化和泡沫化的前提下，探索新發展模式，繼續優化房地產金融政策特別是差別化住房信貸政策，應當以穩為主、循序漸進、有計劃分步驟地實施房地產金融政策調整，盡量減少對市場的衝擊和影響，加快完善住房租賃金融政策體系，促進房地產市場平穩健康發展，實現穩增長、防風險、促發展三重目標。

加息未停步 風險資產反彈趨緩

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

美國之前公布的通脹數據，令外界減輕對通脹擔憂，投資者猜測9月只加息半厘的比例增加中，略高於加息四分三厘的呼聲。而剛公布的美聯儲議息會議紀錄，更是加深這樣的印象。十年期美債收益率走高，周三更一度突破2.9%水平。



◆儘管美聯儲議息紀錄顯示，未來可能適宜放慢加息步伐，不過還是重申了要繼續加息，以遏制高通脹。

資料圖片

事實上，恐慌指數VIX從高位回落，已經連跌八周，跌破20水平，周三雖略反彈1.07%，但短線仍繼續圍繞20美元震盪。話說回來，儘管議息紀錄顯示，未來可能適宜放慢加息步伐，不過還是重申了要繼續加息，以遏制高通脹。

如此一來，美匯指數近期表現反覆。美匯指數固然不及之前那般的強勁上行動能，但仍是能夠守住50日線，保持在高位運行，假如上述加息步伐的格局不變，相信這樣的震盪還將延續。畢竟美匯指數近期回吐漲幅，但畢竟還是要加息，兩者互相抵消力量。

英鎊弱勢料持續

相比之下，匯市焦點在英鎊，從今年3

月開始轉跌，運行在50日線下方，雖然近期從7月低位反彈，重上1.2水平，但是表現仍然疲弱，皆因英國7月通脹上漲10.1%，創下四十年新高，而數據公布後，英鎊下跌，守住1.2，但恐怕弱勢還將持續。

歐元或區間震盪

另一邊廂，歐元亦好不了多少，維持在下行趨勢中，受制於50日線，近期窄幅波動，加息也沒給歐元帶來太大支持，短線或先在1至1.05區間震盪。

與貨幣政策關係密切的金價，表現相對反覆，8月初還曾延續反彈，但未能突破1,800美元水平，本周已經轉跌，連挫三日，失守50日線，周三亦一度低見1,759.6美元。

顯然，金價缺乏足夠上行動能，在上述加息環境不改的大前提下，金價漲幅恐怕仍將頗見受限。

此外，白銀亦跟隨黃金回調，失守50日線，並於周三跌至20美元下方。白銀短線重新跌回下行趨勢，20美元支持非常有限，白銀有進一步下探空間，或再測18美元水平。

金價乏上行動能

至於大宗商品方面，油價從6月高位回落，跌穿50日、100日和200日線，目前已經回吐不少漲幅。最新公布的美國石油庫存減少，舒緩了對需求放緩的擔憂。

紐油結束三日連跌，反彈1.83%至88.11美元，但也未能重上200日線。紐

油恐怕還需回調，有進一步下行空間，或考驗80美元水平。

不得不提，在全球各地央行力壓通脹，有可能帶來衰退的陰影下，倫銅雖然從7月低位反彈，但升勢有限，目前受制於50日線，連續下跌四日至7,924.5美元，整體暫仍保持在下行趨勢中。

此外，鋁鎳也缺乏動能，短暫站上2,500美元之後就失守，同樣受到50日線阻礙，弱勢暫未改。

縱觀全局，隨着投資者陸續消化加息取態變化後，早前風險資產反彈的力度有可能慢慢放緩。

(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。)

美元屢試新高 新興市場配置宜調整

Thomas Poullaouec 普律仕亞太區多元資產解決方案主管

美元觸及2000年代初以來高位，並繼續對以美元計價的新興市場債務造成衝擊，以及令美國企業出口表現疲軟，盈利亦因美元持續上漲而減少。

美元料繼續走強

「美元微笑」理論指美元在全球增長的兩端都表現良好：在美國出現增長和利率相對較高時自然受惠，但當全球增長下行時亦會成為「避風港」——而這

兩種情況正同時發生。

現時，美聯儲改變政策或者是唯一能減緩美元走勢的方法，但這情況可能只會在美國經濟增長大幅放緩，或通脹顯著回落時才會出現，因此以目前情況看來，我們認為美元將保持強勢。

歐央行或多次加息

為對抗高通脹，歐洲央行十多年來首次加息0.5厘。儘管歐洲央行對增長放

緩、俄羅斯切斷天然氣供應以及政治持續不穩等風險感到擔憂，但表示將需要多次加息以遏抑通脹。

歐洲央行推出了傳輸保護工具，容許各國靈活購買出現經濟問題的成員國的政府債券，以避免潛在的借款危機。新工具可能很快派上用場，因為意大利在總理德拉吉辭職後政治前景不明朗，令其債券利差走高。

近期股市在大幅下跌後估值變得比較吸引，但普律仕多元資產部門對盈利前

景以及通脹對邊際利潤的影響仍持謹慎態度，將適度降低股票比重。

適度配置內地股票

在經濟增長放緩的背景下，普律仕將增長型與價值型的對比調整為中性，以降低股票配置中的周期風險。鑑於中國內地出現經濟穩定跡象，普律仕適度提高內地股票配置並降低內地以外的新興市場股票比重。

淺析香港住宅租金扣稅政策

李簡 華坊諮詢評估有限公司財務分析師

今年上半年，立法會大會三讀通過《2022年稅務(修訂)(關於住宅租金的稅項扣除)條例》草案，特區政府預計將有約43萬名納稅人可以受惠於稅務減免。根據法例，未持有住宅物業的納稅人而居住於合資格住宅的租客可以申請稅項扣除，因應住宅租金開支，年度可扣除款額最高為10萬港元。

租金開支減稅紓緩市民負擔

住屋開支在多數香港居民的日常開支中佔了最高的一部分，而近兩年疫情反覆的情況亦為相關行業(如餐飲、旅遊、航空等)帶來衝擊，令工作人員的收入有所減少。因此，針對住宅租金開

支提供減稅將能夠紓緩居民的租金負擔。

料減置業需求 租房需求上升

此前，特區政府會為貸款供樓的業主提供利息扣稅優惠政策，如今無物業的租戶也可以享受住宅租金扣稅的優惠。某程度上，未來的置業需求或將稍微減緩，而租房需求則會隨之上升。

同時，該條例亦定義了「合資格租賃」，即納稅人必須就住宅處所訂立書面租賃(或分租租賃)，而且有關租賃必須根據《印花稅條例》(第117章)加蓋印花稅(由政府或財政司司長法團作為政府的代理人，按公平市值的租金租

出住宅處所而訂立的租賃除外)。

由此可見，打過釐印的出租合同是證明租賃資格的重要證據。

未打釐印出租住宅料浮面

在香港，未經打釐印的租約不會被法律承認，日後若業主和租客產生糾紛，這份租約也無法作呈堂之用。因此，住宅租金開支扣稅法例亦會促使租客要求業主為租約打釐印，以保障自己的合法權益。而此舉也會讓稅務局得以核查到有多少業主在未經打釐印的前提下將住宅物業出租。而住宅租金扣稅的相關政策從2019年開始已在內地實行，其中亦存在業主和租戶的利益衝突。政

策實施初期，租戶被強制需要在報稅App填寫出租人的姓名、身份證號碼或填寫出租單位地址。面對被額外徵稅的風險，多數業主會選擇上漲房租，以彌補因租金收入而所帶來的稅項支出。因此，眾多租戶在權衡了租金上漲和抵扣稅額後選擇不予申報。如今內地報稅App將出租人資訊和出租單位資訊改為選擇部分，以消除利益衝突帶來的影響。

內地相關經驗可借鑒

因此，該法例在香港實施時，亦可能面臨同等問題。如何妥善處理住房租賃關係中多方的利益衝突將會是日後該法例能否達到預期效果的重要一步。

「人才荒」顯現 解決問題須正常通關

史立德 香港中華廠商聯合會會長

政府統計處日前公布最新的失業率數字，5月至7月經季節性調整的失業率為4.3%，較4月至6月下跌0.4個百分點，失業人數減少約10,400人至168,200人，幾乎所有主要經濟行業的失業率均下跌。可見經過特區政府放寬入境政策和派發消費券後，香港經濟活動逐漸復甦，改善勞工市場的失業現象，為各行業帶來正面影響。

疫情已持續超過兩年半，假如香港再不放寬入境限制，將無法遏止人才流失現象，因而出現比恢復經濟活動和失業問題更令人憂慮和嚴峻後果。

人才緊絀影響競爭力

事實上，香港人口出現減少情況，今年中香港人口臨時數字為729.16萬人，按年減少12.15萬人，跌幅為1.6%，是自2020年人口開始減少以來跌勢最急，相信當中不乏高學歷人才和技術人士。

同時，勞動人口亦持續下跌，由今年1月至3月的379.9萬人，跌至3月至5月的374.5萬人，雖然近月有所回升，但與去年同期相比，亦錄得逾3%的跌幅，出現「人才荒」的情況比比皆是。

以新加坡為例，當地最新公布的人力資源數據顯示，今年首季金融和IT界人才增長約7,700人，並呈持續上升趨勢，需調高簽證門檻，專門收中高層人才，以保海外人才質素，避免過多的外來就業人員。

反觀香港，近年有多間大型企業和跨國集團的總部搬出香港，而即使留在香港，其高層亦調至新加坡，嚴重動搖本港國際金融地位。

正常通關當好「超級聯繫人」

特區政府必須正視香港「人才荒」問題，不能將十多年苦心培養的人才拱手相讓其他城市。香港肩負聯繫國家與國際的責任，要發揮好作為內外循環交匯點「超級聯繫人」角色，維持及建設「十四五」規劃綱要八大中心，便需要推動全面正常通關，因此不能止步於「3+4」檢疫安排。人才歷來是重要資產，必須積極挽留人才和企業，輸入專才，重拾本港競爭力，鞏固國際大都會的地位。



◆住宅租金稅項扣除條例實施後，租房需求預料將隨之上升。

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。