



如何讓內地經濟在次季保持好勢頭？

龐溟 經濟學博士、經濟學家

根據國家統計局的數據，3月製造業採購經理指數(PMI)、非製造業商務活動指數和綜合PMI產出指數仍在榮枯分界線上維持較高景氣度，連續三個月位於擴張區間。筆者認為，這說明市場內生動能與社會有效需求持續修復，助推內地經濟保持趨暖向好、企穩回升態勢。

在製造業採購經理指數方面，從企業規模看，大、中、小型企業PMI分別相比2月略降0.1、1.7和0.8個百分點至53.6%、50.3%和50.4%，在計入2月的快速反彈基數效應後，仍保持強勁擴張態勢。

生產指數和新訂單指數仍處於榮枯分界線上54.6%和53.6%的較高景氣水平，表明製造業產需兩端依然活躍。特別地，原材料庫存指數相比2月下降1.5個百分點至48.3%，表明製造業主要原材料庫存降幅有所擴大，結合採購量指數升至2020年12月份以來高點的53.5%，說明企業採購意願增強、採購活動活躍、生產與去庫存過程順暢積極。供應商配送時間指數依然處於高於臨界點的50.8%水平，說明製造業原材料供應商繼續有序加快配送交貨，

便利製造業企業去庫存。

基建投資有望加快發力

在非製造業商務活動指數方面，建築業商務活動指數與服務業商務活動指數分別相比2月份上升5.4個和1.3個百分點至65.6%和56.9%，均連續三月處於較高景氣區間且按月穩步攀升，說明非製造業商務活動加速擴張、恢復發展步伐加快、產需有效回升，有力推動非製造業商務活動指數升至近年高點的58.2%。

建築業生產活動加速擴張態勢明顯，說明基建投資和重大項目建設穩步推進、加快發力。考慮到接下來氣候條件將更適宜開展建設，預計一段時間內建築業生產活動將繼續保持高景氣。這也反映在建築業商務活動預期指數為63.7%，連續4個月位於高位景氣區間，說明建企對市場發展前景較為樂觀。

受益於各地促消費政策實施發力生效，服務業恢復和發展保持強勁動能，市場預期持續改善。考慮到線下消費場景復甦將相應帶來消費意願提升、消費信心改善、消費需

求釋放，預計居民收入預期和消費意願將進一步鞏固，帶來消費和內需的提振，有利於服務業商務活動保持穩中有進態勢。

繼續落實就業優先政策

值得注意的是，製造業從業人員指數和服務業從業人員指數為49.7%，相比2月擴張態勢略微下降0.5個百分點，重回榮枯分界線下；與此同時，建築業從業人員指數在2月高基數的基礎上下降7.3個百分點至51.3%，服務業從業人員指數仍在收縮區間的48.8%。這說明製造業和廢止製造業企業用工景氣水平均略有回落，應繼續落實落細就業優先政策，為「穩就業」提供有力支撐。

展望二季度，目前經濟社會運行特別是出行和物流已基本達致常態化，市場主體內生動力和社會有效需求正在持續積極修復中，疊加低基數效應，二季度GDP同比增速有望達到7%左右，工業生產、投資、社零等各方面的宏觀指標都將出現較為全面、強勁的復甦和改善。

考慮到外部環境和全球貿易方面的不確定性，今年經濟復甦的關鍵，依然在全力

擴大社會有效需求，特別是積極擴大國內需求。下一階段可繼續關注從人流、物流的復甦轉化到生產端和需求端特別是消費方面的節奏和形態，以及房地產的銷售端點狀回暖復甦態轉化到暢通「銷售—拿地—新開工」鏈條的速度和力度。

因此，貨幣政策和財政政策應繼續保持穩健的政策基調，靈活把握政策的力度、節奏和重點，立足於支持重點基礎設施投資、重大項目建設、設備更新改造和在科技攻關、生態環保、基本民生、區域協調等重點領域的投入，着眼於促進增強消費能力、改善消費條件、創新消費場景、釋放消費活力，推動經濟運行整體好轉。

以消費和投資拉動需求

此外，貨幣、財政、產業、科技、社會政策要更多協調配合、協同並進、接續發力、放大效能，配合加大在重點領域和結構性發展機會的投入，着力以消費和投資拉動需求，努力穩定市場合理預期和社會總需求，有效彌補有效需求，推動科技、產業、金融良性循環，形成共促高質量發

展合力的良好局面。

預計下一階段的經濟工作將以投資的關鍵作用和消費的基礎作用為支持，穩定市場主體信心和居民部門預期，擴大國內需求，擴大有效投資，促進消費復甦。

預計二季度專項債發行力度和規模將繼續保持在較高水平，做到前置發力、持續發力、精準發力、有效發力，以實現穩基建、穩投資、穩增長和打基礎、利長遠、補短板、調結構的統一。

另一方面，多措並舉提振消費的局面也有望維持。財政政策可以更為積極主動地開展補貼、優惠，加大對居民消費能力的支持力度，刺激消費者信心的改善和消費企業的經營預期；貨幣政策可以通過結構性工具在消費信貸領域發力，有效降低個人消費信貸成本，釋放居民消費需求；繼續重點支持改善性住房需求、新能源汽車等大宗消費和養老服務等潛在消費領域，同時通過加大社會保障和轉移支付、兜牢民生底線、穩定就業、多渠道增加城鄉居民收入、優化收入分配機制等方面的工作，穩住居民收入預期和消費意願，提振消費和內需。

市場憧憬減息 金價待試高位

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

踏入第二季，表面上，沿着之前的預測路徑，沒有什麼令人意外的變化。但，隨着油價如是，金價亦如是，假如大家有足夠敏感度，便會發現，種種跡象顯示，未來一段日子，重大波動在醞釀中。

目前的經濟數據，形態與3月是同樣時候，有很明顯的分別，就是當時仍在通脹高企，未能盡快回落的主題中。如今卻是，通脹在世界各地，不只一次，而是陸續出現較估計為快的回落。

油價升通脹跌並無矛盾

誠然，近期油價有一定向上的動作，外界往往想當然以為，這樣一來，通脹便不能回落，但其實，這是誤解。

一來，通脹可以再細分為核心通脹，撇除能源食品等，尚未計及近年美聯儲打算更仔細分為核心中的核心。二來，任何單一貨物或服務的價格變動，嚴格來說，只是其本身相對價格的變化，而不是普通物價的持續變化，後者才是通脹的必須條件，當然，大家若習慣只看統計數據組成部分去推論，是不會顧及這重要的細節的。

假如通脹有望更快速降溫，則近日油

價和金價俱有突然抽升，便無任何不一致的地方。

跨市場跨資產互動加速

事實上，周二亞洲時段之後，轉戰歐美時段，金價勢如破竹。當然，市場參與者留意着行情，都可以有一定的盤感，感受到方向和力度的變化。至於具體觸發的消息面甚至基本面，其實往往都是大家把最後一塊拼圖補上去，才可以有所定論。

此之所以，這裏一直提倡，要以全局通盤全方位多角度作戰思考，不要局限於單一市場或資產類別，即使看貴金屬或金價，亦復如是。

君不見近日油價突然抽升，誠然，消息面有變化，例如減產等，但其實，隨着不同市場不同資產類別增加這些大動作，跨市場跨資產的互動亦會加速。無論如何，近日打了漂亮一仗之後，必須馬上集結力量，思考動員如何繼續，在不增加所承受風險的情況



如歐美銀行危機持續，則無息可收的實物商品如黃金，持貨的機會成本自然下降，有利金價再往上推進。

下，提高回報比率。

持有黃金機會成本下降

的確，假如大家願意撇除不相干的偏見，例如通脹與金價的所謂正相關，而願意留心其實過去十多年，金價與其他風險資產無異，都是央行貨幣政策之下催生升勢，也在近年受到提速加息影響，及至最近降速加息，便又有起色。

明乎此，不難理解的是，目前全球各

地通脹數據有較快速回落，央行大可繼續降速加息，甚至不加息，以至減息，只要歐美銀行危機持續，又或歐美經濟衰退出現，減息不是幻想，則無息可收的實物商品如黃金，持貨的機會成本自然下降，有利金價再往上推進至近年高位，起碼一試當日水平，而不是僅僅停留在2,000之上便算。

(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。)

港商進軍內地 助推民企經濟發展

史立德 香港中華廠商聯合會會長

上月兩會期間，國家主席習近平就民營經濟健康發展、高質量發展作出深刻闡述，國務院總理李強在記者會上亦重申國家支持民企的立場。自改革開放以來，香港企業一直積極在內地投資，支持國家發展。國家肯定民企的角色，香港企業大有可為。

內地自恢復全面通關後，經濟拾級而上。財新/標普日前公布內地3月服務業採購經理指數(PMI)，由2月的55.0升至3月的57.8，不單連續3個月錄得增長，更是2020年11月以來最快增速。期內，新接業務總量亦創近兩年半最高，反映企業在防疫限制開放的情況下，經營環境有所改善，客戶總量及銷售也回升，而新接出口業務亦有紀錄以來最高。服務業估計未來一年業務會進一步增長，雖然整體樂觀程度回落至三個月低位，但相比歷史數據仍保持強勁。

根據央視報道，習主席上月於兩會期間，強調黨中央始終堅持「兩個毫不動搖」、「三個沒有變」，始終把民營企業和民營企業家當作自己人，並要引導民營企業和民營企業家正確理解黨中央方針政策，增強信心、大膽發展，實現民營經濟健康發展、高質量發展，及支持平台企業在創造就業、拓展消費，在國際競爭中大顯身手。

港商可出謀獻策

李總理由於過去在民營經濟比較發達的地方工作，對民營企業家有更深入了解，指出民營經濟的發展環境會越來越好，發展空間會越來越大，並表示國家將在新起點上大力營造市場化、法治化、國際化營商環境，平等對待各類所有制企業，依法保護企業產權和企業家權益，促進各類經營主體公平競爭，支持民營企業發展壯大。李總理亦肯定表示，從發展空間看，中國具有超大規模的市場需求，還有很多新領域新賽道有待開拓，蘊藏巨大發展機遇，民營經濟一定是大有可為的。香港是自由市場的佼佼者，港商既與外國接軌，又最了解國家發展情況，可以在推動國家民營經濟中出謀獻策，扮演相當角色。

事實上，雖然全球正疫後復甦，不過有關過程始終需時，而且美國連連加息，亦令金融業動盪，影響經濟前景，加上地緣政治緊張情況揮之不去，香港需要為經濟增長加添動力，當中首選自然是乘國家之勢起飛，一方面展現「國家所需，香港所長」，另一方面又可以進軍內地日漸龐大的中產市場，實現雙贏。

想做業主是天方夜譚嗎？

廖偉強 利嘉閣地產總裁

香港在今年逐步走出新冠疫情的陰霾，社會亦開始復常，但疫情令到香港人的生活習慣改變了，尤其是出外晚飯，以及之後的夜生活，明顯地已經減少了。還記得在疫情及社運前，很多香港人晚上的節目，除了出外晚膳外，更會到戲院看電影、到卡拉OK唱歌，或者到酒吧飲酒，可謂多姿多彩。有些人覺得意猶未盡，更會再去蘭桂坊等夜店林立的地方，盡興到凌晨才返家。

現在不少人的生活節奏都改變了，晚上的應酬或朋友聚餐也相應提早，夜生活隨

之減少。不少人更習慣了網上處理工作及「遙控」分配工作，所以大部分時間都寧可留在家中，舒適的安樂窩既是居所，又是辦公地點。但香港這彈丸之地，地少人多，要找個安樂窩也不易。在最近的一份報告當中，香港仍是全球樓價最難負擔城市的首位，本港的樓價與收入比率為18.8，即是香港的家庭就算不吃不喝不花，也需要18.8年才能買到樓。

香港樓價高是不爭的事實，但別忘記這裏並非一般的二三線城市，而是國際性的大都會，有最豐盛的物質，精英匯

聚。這裏是背靠祖國的一個重要城市，又是國際金融中心，不但吸引亞洲的富人聚居，而14億內地人中，亦有不少想移居本港。當考慮到以上這些因素，就會發現香港樓價高昂是有道理的。

數十萬首期即可上車

驟眼看，18.8這個數字的确駭人，但說穿了其實是吸引眼球大於反映實況的。放眼全球的大城市，絕大部分人都是以按揭方式置業，很少需要一筆過付款，所以根本就毋須用18.8年才能有自

己的安樂窩。尤其是香港的首次置業人士，只要符合條件，可以用按揭證券公司的保險計劃，承做九成按揭買樓。以樓價400萬元計算，借九成按揭，只要儲數十萬元首期就可以上車。

置業其實並不是什麼天方夜譚，過往很多香港人都是刻苦耐勞，願意犧牲吃喝玩樂的日子，去換取理想的居住環境，同時亦換來一個令他們致富的資產，相信今天仍有不少香港人可以做得好。所以筆者認為，只要願意為目標積極奮鬥，人人都有機會做業主。

今年港樓市仍樂觀可期

李婉茵 高力香港研究部主管



本年首季迎來「報復式推盤」，當中如何文田站瑜一、掃管笏飛揚及朗屏站雨後等均錄得不錯銷情。

差餉物業估價署日前公布，私人住宅售價連升兩個月，創下四個月來新高，本年頭兩個月累升3.28%，主要受通脹效應、一手交投、加息放緩以及稅階調整四大因素驅動。高力國際調整全年私人住宅樓價預期，可按年上升8%。

復常通關釋放購買力

首先，隨着內地與香港復常通關，市場氣氛逐漸樂觀，加上特區政府推出的「搶人才、搶企業」政策主旋律，包括買家印花稅退稅機制，以及放寬了各類型的人才入境措施，政策誘因加上疫情期間積壓的購買力，造就樓市重拾升軌。

值得一提的是，從地產代理行所收集，未經土地註冊處註冊的數據，至本年3月27日錄得100宗的5,000萬元或以上一手物業成交，當中有45宗(45%)，就姓名拼音得知為內地

買家，而非內地買家則佔26宗(26%)，餘下的交易則多為公司買賣或內部轉讓模式，估計內地買家所佔實際百分比超過一半。5,000萬元或以上一手尊貴物業，首季成交量已達去年全年115宗的87%，預計第二季表現會更為突出。

大熱紅盤出價克制

其次，受去年悲觀氣氛影響，發展商推售新盤保守，積存三四萬伙單位，本年首季迎來「報復式推盤」，而且出價克制，當中不乏大熱紅盤，例如何文田站上蓋的瑜一、東九龍Koko系列、掃管笏的飛揚及朗屏站雨後等，均錄得不錯銷情。

由差估署數據可見，2月份升幅最大的物業類型為實用面積430至752方呎下的中小型單位，為2.35%，估計受惠於2023財政預算案中公布

的印花稅階調整，亦反映剛性需求依然。

宏觀經濟而言，美國加息後遺症湧現，不少於美國本土的中小銀行受到資產價格貶值拖累，相繼出現擠兌風險及清盤，聯儲局是否加息及幅度，受到公眾質疑及壓力，最新只輕微加息0.25%，香港並未跟隨；另一邊廂，瑞信瑞銀的合併案，對優先債權人利益的漠視，亦令群眾對金融產品信心，以及瑞士作為世界資產管理中心的地位有所動搖。危中有機，卻對實物資產，例如房地產，及香港金融中心的地位，帶來迎頭而上的機遇。

不過，即使樓市樂觀可期，亦需留意本年度的賣地表現，若住宅用地再出流標或低於市場預期價格成交，或會影響整體升勢。

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。