



新內房市場條件 呼喚新政策工具

全球觀察

劉宇聲、王子瓊 中銀國際研究有限公司

中共中央政治局於今年7月24日召開會議指出，內地房地產市場供求關係發生重大變化，要求適時調整優化房地產政策。筆者認為此次會議反映中央政府持續審視房地產市場面臨的問題，房地產市場或迎來政策突破。住房和城鄉建設部（住建部）於7月27日召開企業座談會，表明要大力支持剛性和改善性住房需求。隨後四個一線城市相繼表態將結合當地情況支持剛性和改善性住房。筆者認為，通過放鬆限購、限貸、認房又認貸等政策，不難引導一線城市樓市回暖。然而，其他大多數二三線城市政策空間並不大。基於中央政治局會議所反映出的支持態度，筆者認為未來一段時間很有可能還會有新的創新政策出台，以支持全國房地產市場健康發展。

中央政治局於上月召開會議，分析經濟形勢，部署下半年經濟工作。會議指出要有效防範化解重點領域風險，適應內地房地產市場供求關係發生重大變化的新形

勢，適時調整優化房地產政策，因城施策用好政策工具箱，更好地滿足居民剛性和改善性住房需求，促進房地產市場平穩健康發展。同時，會議還指出要加大保障性住房建設和供給，積極推動城中村改造和「急用先立」公共基礎設施建設，盤活改造各類閒置房產。

盤活閒置房 或成政策創新切入點

筆者認為，相比4月份會議，本次會議透露的信息更加著眼於目前房地產市場的下行風險。7月份會議新提出3個要點，包括：「適應我國房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，適時調整優化房地產政策」、「因城施策用好政策工具箱」以及「盤活改造各類閒置房產」。筆者認為，新增的前兩個要點表明，政府相關部門認為內地房地產市場供需狀況發生重大變化，過去一段時間使用的較為常規的放鬆政策或許需要改進和突破，這意味著未

來一段時間很可能會有一些創新政策出台。比如，本次會議所強調的「盤活改造各類閒置房產」，在筆者看來，也許能夠作為政策創新的切入點。因為盤活改造各類閒置房產，亦可與樓市去庫存相結合，比如購買現有庫存作為保障房，這樣做能夠避免重複建設，同時給相關企業減輕現金流壓力，並且提振樓市信心。相比之下，筆者認為城中村改造計劃在短期內對房地產市場的促進作用可能相對有限。城中村改造從長期來看能夠為地產行業增加商業機會，然而當下行業更加急需的現金流並不是城中村改造能夠解決的問題。

政治局會議之後，住建部表示將大力支持剛性和改善性住房需求，四個一線城市均響應。住建部於7月27日召開企業座談會，與企業深入交流了房地產健康發展的問題。住建部肯定了房地產行業對於推動經濟回升的重要作用，同時指出要繼續鞏固房地產市場企穩回升態勢，大力支持剛性和改

善性住房需求，進一步落實好降低購買首套住房首付比例和貸款利率、改善性住房換購稅費減免、個人住房貸款「認房不用認貸」等政策措施；同時，住建部敦促企業繼續做好保交樓工作，加快項目建設交付，切實保障人民群眾的合法權益。

一線城市態度積極 釋利好信號

隨後，四個一線城市均響應了住建部關於支持剛性和改善性住房需求的要求。首先，北京於7月29日表態，要結合北京房地產市場實際情況，同相關部門抓緊抓實落實工作，大力支持和更好滿足居民剛性和改善性住房需求，促進北京房地產市場平穩健康發展。隨後，7月30日深圳表示，將結合深圳市房地產實際情況，更好滿足居民剛性和改善性住房需求，扎實推進保交樓工作，切實維護房地產市場秩序，促進深圳市房地產市場平穩健康發展。廣州亦在同日表明，稱將結合實際，盡快推出有關政策措

施，大力支持，更好滿足剛性和改善性住房需求。最後，上海於7月31日表示將積極響應住建部的號召，堅持穩中求進工作總基調，完整、準確、全面貫徹新發展理念，因城施策，支持剛性和改善性住房需求，做好保交樓、保民生、保穩定工作，促進上海房地產市場平穩健康發展。

筆者認為，一線城市均迅速響應反映出的支持態度是自2014年上一次市場深度調整以來所少見的。自2021年下半年房地產市場調整以來，一線城市房地產政策放鬆較少。然而，正如各級政府部門所指出，市場狀況發生了重大變化。這一點從今年6月一線城市二手房環比價格出現較大降幅可看出。筆者認為一線城市仍有很大的政策空間，因為主要的樓市限制措施，包括限購、限貸、「認房認貸」等在一線城市還沒有較明顯的放鬆。筆者認為，通過放鬆這些限制性政策，觸發一線城市房地產市場的反彈並不困難。

幣策明朗化 馬上再部署

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

踏入下半年，牌面上，部分重要部署開始明朗。以關乎全球資產配置而言，最重要的當然是貨幣政策的變化。

目前維持着原本一直事關張揚的加息幅度，但同時已經為之後的情況，進行期望管理，表達出稍後一切以數據為本，加息之事，無可無不可，並不勉強，但亦不會刻意提早結束，至於減息云云，則各方步伐以至語調非常一致，都認為是言之尚早。

利率不升降 沽股轉買債

無論如何，面對利率有可能在此水平維持一段時間，但再往上加的空間似乎已不多，儘管不會馬上減息，但部分投資者已在進行部署，減持部分股票，增持部分債券，以貼近相關政策變化的方向和節奏。

近期美股亦有一定阻力，業績期使然，之前大家想像得太美好，一面倒的給予高估值，買的是高增長故事，如今未必達標，則難免有所受壓。

股債比例以外，論到另類投資，不論商品或外匯，後者固然與貨幣政策息息相關，但就算是商品，尤其是黃金，作為無息可收的實物資產，一樣受到上述

政策方向牽引，近期走勢難以大升，但似乎亦在低位有區間上落為主的形勢，即可見一斑。

就業數據言人人殊

貨幣政策的大方向之外，近期經濟數據方面，美國最新公布的非農數據，解讀真是言人人殊，既有非農新增低於預期，但又有薪資高於預期，再加上失業率降幅亦多於預期。至於哪一部分是好是壞，除了數據高於或低於預期，亦要視乎押注者看的央行加息步伐的影響，不一而足。

上述數據，好壞參半的意味。這裏有兩個層面可以談。先說最直接，對於經濟前景而言，好的當然是失業回落快，並且薪資增長快，兩者是一致的，意味着經濟不似衰退。

另一邊廂，新增職位數字較預期少，則意味着經濟轉型之下，部分因為結構性失業，不容易一下子找到新的工作，這還未計及週期性的失業，以至是勞動市場常見的，所謂摩擦性失業，即勞動力市場雙方互相在資訊有限的情況，尋



◆ 歐美等地多國央行近期普遍維持着預期的加息幅度，並進行期望管理，表達出稍後一切決定以數據為本。圖為美聯儲大樓。

覓合適工作或人員的過程。

失業無惡化 或難叫停加息

上述直接的解讀以外，也要顧及間接的，也就是投資者押注於央行能否快速完成加息周期，這一點與經濟好壞剛好反過來，愈無失業惡化之虞，央行愈不必急於完成加息，反之亦然。顯然，隨

着更多經濟數據出台，當中所呈現的現狀與展望，也未必完全一致，不論是時間上或方向上，都有可能互有出入，這亦令投資者當下需要定一定神，以消化相關情況，以作為之後幾步的推敲。

(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。)

發揮公私營創意協作 燈柱也可點石成金

艾凡 華坊諮詢評估特約資深顧問

根據香港政府「多功能智能燈柱」試驗計劃目前所發布的130支燈柱數據，位處啟德、九龍灣、觀塘、油尖旺及灣仔，採集不同的地區環境感測資料，以無線射頻辨識標籤及二維碼提供定位，以及提供免費Wi-Fi.HK服務。

路政署現時管理保養全港共14萬多支燈柱，普通市民平時也會看到某街道上的燈柱掛有彩旗作宣傳某些活動或節慶用途。根據路政署目前的指引，彩旗只可作非商業用途，以每項申請收取固定2,500元及每日每塊彩旗6.5元的檢查費，而獲批准者需自行安排安裝、拆卸

及保險，除了國慶和特區回歸期間，該慶祝內容獲豁免外，指引對其他活動以及政府部門都一視同仁。這些費用相對獲批准者安排彩旗、升降台及裝拆人員所涉的費用是九牛一毛，但以燈柱對公眾地方所肩負的照明安全來說，又覺得可有更多的效益來肯定這項覆蓋全港的特區政府資產對城市的價值。

燈柱覆蓋全港 潛在價值巨大

概括來說，燈柱會考慮人和交通的到訪量及頻繁程度來配置，所以其實對商業活動有着很多的發揮空間，例如私人

物業宣傳推廣、商場店舖開幕慶、商品服務推新和公私營協作公益活動等。隨着燈柱智能化，結合低耗電的網絡傳輸、再生能源收集等功能投入，加上柔性可拉伸彎曲的液晶顯示技術日新月異，未來的彩旗可能變成聲畫俱備的資訊顯示，而且免卻現時裝拆彩旗對行人及交通的影響。至於財務安排，既可以招標形式讓一籃子燈柱的商業效益補助日常維修保養，亦可以以房託金形式營運。

近年政府銳意改善提供免費Wi-Fi.HK服務這個品牌，但有趣的是目前發布的

智能燈柱數據中只有4支燈柱提供該服務，要跟流動電訊市場的營商空間和商業利益取得平衡實不容易，反而過去幾年因疫情而封閉，種種原因令普羅市民欣賞多了香港的郊野公園和行山遠足路徑等，於智能手機通訊及流動數據傳輸日漸普及的今天，仍會發生迷路或失足，但因流動訊號收發不良而令搜救困難或耗時的情況，在這些設施內配置智能燈柱正好值得政府跟寬頻網絡供應商協作，來提升Wi-Fi.HK在關鍵時刻的價值，既不用擔心服務會被濫用，也不會影響到流動電訊商的利益。

港股IPO市場下半年有望逐步回暖

許佳 中金公司投資銀行部執行負責人、董事總經理

港股IPO今年上半年共有28單項目完成定價，合計融資規模22.5億美元，規模相較去年上半年回落約16%。從以往年份來看，港股IPO融資發行往往集中在下半年，例如2022年下半年發行107.1億美元（佔全年度融資額80%）。向前看，港股IPO待發行數量較多，目前已遞交A12、積極準備待發行的項目數量共106家。隨着下半年經濟復甦進程加快、市場企穩，IPO融資規模有望較上半年有所回升。

對海外企業仍有吸引力

香港作為國際金融中心，其資本市場具有較高的國際知名度和流動性，有助於吸引海外投資者，對具有海外融資需求及境外業務布局的企業具有較強吸引力。展望未來，我們對港股IPO市場仍持有審慎樂觀的態度。短

期來看，7月24日中共中央政治局會議部署下半年經濟工作，要求加大宏觀政策調控力度，加強逆週期調節和政策儲備，並提出活躍資本市場及提振投資者信心，隨着中國經濟復甦以及更多刺激政策出台，港股市場有望出現一定程度的復甦。中長期來看，港交所推出的多項規則有助於服務新經濟企業的融資需求。2018年，港交所《上市規則》中新增了18A、8A和19C三個章節，以吸引未有收入的生物科技公司和、同股不同權的創新產業公司在海外上市的中概股在香港上市；今年3月31日港交所推出了18C章節，為未開辦商業化、處於初期的科技創新型企業提供上市融資途徑。我們認為，未來也有可能推出更多新政策，吸引更多優質企業選擇來港上市。

此外，「北水南下」即人民幣資金對港股市場流動性的重要作用也愈加凸顯。自互聯互通機制2014年開通至今年上半年，累計共流入約2.7萬億港元，僅今年上半年淨流入就達508億港元。港交所於2023年6月19日啟動「雙櫃台」模式，使得合資格證券可以港幣和人民幣雙幣種進行買賣和結算（具體推行時間仍需等待下一步安排），此舉是香港市場發展的又一重要里程碑，也是推動人民幣國際化重要一步。如未來出台新政策允許港股通投資者直接參與認購港股IPO，則有助於進一步提升認購需求。

多項新規落地 利好將浮現

我們認為港股IPO市場下半年機遇大於挑戰。挑戰方面，世界經濟增長前景仍面臨較大不確定性，疊加地緣

政治變化等因素，可能對香港市場產生一定影響。機遇方面，從外部環境看，美聯儲加息周期接近尾聲，中國經濟持續復甦，總體回升向好，對港股市場構成一定支撐，機構投資者有望對港股重燃熱情；從內部改革看，今年3月24日，港交所正式推出「特專科技」上市機制改革，加大了對高成长性特專科技企業赴港上市的吸引力；6月19日，港交所又宣布正式推出「港幣-人民幣雙櫃台」模式，允許在香港上市的外資企業進入互聯互通機制，有助於提升外資企業參與香港IPO的熱情；此外，港交所正積極推進創業板改革，目標是全面優化創業板，使其更好地發揮市場功能，提高上市公司數量和成交量。我們認為伴隨多項利好新規落地，香港IPO市場有望逐步回暖。



◆ 市場預期，伴隨多項利好新規落地，香港IPO市場有望逐步回暖。圖為尖沙咀海旁。資料圖片

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。