



內地調整短期LPR利穩經濟優結構

財經評述

龐溟 經濟學博士、經濟學家

8月21日，中國人民銀行公布最新一期貸款市場報價利率（LPR）：1年期LPR為3.45%，下調10個基點，作為房貸利率之「錨」的5年期以上LPR則維持4.2%的水平不變。可以說，此前市場已預期本次LPR報價將有所下行。8月15日，人民銀行開展2,040億元公開市場逆回購操作和4,010億元中期借貸便利（MLF）操作。其中，公開市場逆回購操作中標利率下降10個基點至1.8%；作為LPR報價定價基礎的MLF中標利率下降15個基點至2.5%。然而，市場普遍預期本月LPR報價將跟進下降，但出乎市場意料的是，房貸利率參考的5年期以上LPR未作調整，LPR再現「非對稱」降息。

在制定推動經濟持續回升向好的政策實施時，需要綜合考慮與平衡加大宏觀政策調控力度、着力擴大有效需求、做強做優實體經濟與防範化解重點領域風險之間的關係。7月24日召開的中共中央政治局會議要求，加大宏觀政策調控力度，着力擴

大內需、提振信心、防範風險。8月18日，人民銀行等三部門聯合召開電視會議，也強調調整優化房地產信貸政策，並要求繼續推動實體經濟融資成本穩中有降，規範貸款利率定價秩序，統籌考慮增量、存量及其他金融產品價格關係。

短期LPR下調利穩基本盤

在筆者看來，此次下調1年期LPR，有利於促進實體經濟信貸成本、經營主體融資成本和個人消費信貸成本穩中有降，有利於金融支持實體經濟力度夠、節奏穩、結構優、價格可持續，有利於穩投資、促消費、擴內需、加固經濟基本盤。

二季度末，商業銀行淨息差為1.74%，與上季度持平，並繼續處於有歷史紀錄以來的低位。本次1年期LPR下降幅度低於8月15日MLF利率降幅，可以促進商業銀行保持合理利潤和淨息差水平、維持穩健經營、防範金融風險，以增強商業銀行支持實體經濟的可持續性。

與此同時，筆者認為，房貸利率參考的5年期以上LPR按兵不動，既意味着後期將實施更為有力的差別化房貸利率政策和存量房貸調整政策，也可以緩解銀行淨息差壓力。這恰恰反映了在調整優化房地產信貸政策時，對增量、存量及其他金融產品價格關係的綜合考慮。在降低居民購房成本和利息負擔的同時，也有助於商業銀行在主動靈活下調房貸利率、讓利實體經濟和穩定資產負債表之間取得平衡。

料實施更差別化房貸利率

差別化房貸利率動態調整機制和存量房貸利率調整機制，已經為調整存量房貸利率留出較為靈活的操作空間。目前，新發放房貸利率已出現一定幅度下行並達至歷史較低水平，但對需求端的刺激效果仍不夠理想，且有侵蝕銀行息差和利潤水平的風險，並有不斷拉大與存量房貸利率之間距離的趨勢。

人民銀行數據顯示，二季度末地級及以

上級別城市中有100個城市下調或取消了首套房貸利率下限。目前，5年期以上LPR已處於2019年房貸利率換錨以來最低水平，主要城市首套房貸利率最低已降至3.6%，接近2015年歷史最低下限水平的3.43%。但存量首套房貸利率基本仍在5%以上甚至高達6%以上，新舊利率差最高可達2.4個百分點。可以說，LPR下調空間或已不大，需要在進一步優化房貸利率政策、壓降新發放房貸利率加點空間、繼續促進存量房貸利率下行等方面下工夫。

下調房貸利率非萬應良方

如果綜合、依法、有序調整個人存量房貸利率和新發放房貸利率，可以更好滿足剛性和改善性住房需求，助力房地產市場平穩健康發展，更好地減少存量房貸與新增房貸利差驅動的提前還貸現象和違規轉貸行為，避免利率風險、信用風險、通縮風險、違法違規風險，更好地提升居民的消費能力和意願，支持恢復和擴大消

費，有效保障和改善民生，積極擴大國內需求，發揮消費拉動經濟增長的基礎性作用，促進經濟運行整體好轉。但也必須看到，單純使用下調房貸利率等貨幣政策方式，並不能完全地、有效地、根本地解決房地產市場周期性、結構性、趨勢性問題的疊加。事實上，5年期以上LPR在6月份已經下調10個基點，但房地產市場低迷態勢仍未現拐點，購房者觀望情緒仍較強。

調整房策須用好政策工具

筆者預計，只要各地能按照自身實際情況，有步驟、有秩序、有彈性、有差別地調整當地房地產政策，優化限購、限售、限貸、限價、交易稅費、住宅類別認定等措施，有效貫徹因城施策、一城一策、一區一策、分類指導，用足用好政策工具箱，跟進中央政府政策推出相關配套措施並確保落地生效，落實好房地產市場长效机制，房地產市場的企穩復甦和長期健康可持續發展依然可以實現。

臨近充分收緊 市場如何博弈？

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

投資者屏息靜氣，等待全球央行年會，看看有否新的啟示，特別是關於貨幣政策，有沒有任何明示或暗示，可以讓大家都知道所行止。有趣的是，面對重大消息或數據公布前，一般投資者取態如下。

最常見的，自然是避開，不會在此取之前，貿然押注，以免在缺乏重要資訊之下，作出重大決定。作為交易員，一般而言，這是基本動作。大家寧願到真正結果公布時，即時作出方向判斷，加倉減倉，悉隨尊便。

另一種，是對這個消息或數據已有一定信念或想法，押注是對於本身信念或想法的一個延伸。顯然，一早已經押注者，所謂買定離手，到這個時候，不會再增加注，就等開牌，看結果如何。

還有一種，就是對於消息或數據有信念或想法，但不一定極為強烈，尤其可能在真正結果公開前，看見已有一定獲利，便袋袋平安，又或者看見勢色不對，便先行減注止損認賠，亦不乏例子。

資訊優勢決定策略

說起來，究竟投資者屬意哪一種取態，往往與其資訊優勢有關。一般來說，大部分人在沒有充分資訊下，傾向於等待，不敢輕舉妄動，這是最常

見，也是最合乎絕大多數人利益的策略。畢竟，對於絕大多數人來說，都不會享受到任何資訊優勢，只能間接靠市場上的蛛絲馬跡，旁敲側擊的，看穿行情內的重大變化。

另外兩類，不外乎是先下手為強，但要對於本身信念有很實在的基礎，買定離手，舉手不回真君子，但作為君子有其代價。相對於上述真君子，最後一類的變色龍，可能有人認為是擺明車馬的真小人，心想的是一個方向，但若市況行情已提早反映或充分反映，大可先行獲利，後再再算，又或者不但不反映，甚至行情與本身想法大相徑庭，心付或者本身想法有誤，或不受主流投資者的認同，君子不立危牆之下，他們認清自己不一定知道所有事情，他們謙虛，一樣是真君子。

剖析數類投資心態

延續上面的脈絡，回到上文提到的，全球央行年會舉行之前，美聯儲主席鮑威爾等央行大員的發言，有望



◆ 全球央行年會舉行之前，市場持續關注美聯儲主席鮑威爾等央行大員的發言，特別是關於貨幣政策的明示或暗示。資料圖片

令投資者對號入座，投資者的真實反應是怎樣？顯然，大部分人在沒有明顯的資訊優勢下，傾向保守和中性取態，不會明顯押注於任何一邊，就算押注，都是保持克制，槓桿不會推盡。

悲觀出盡樂觀之始

相反，自認眼光獨到者，可能先下手為強，押注於此，只是這裏亦有兩類，一是買定離手，一直等揭盅，另一種是過程中有資訊更新，又或者趨勢便是資產的替身，令人打消對本身信念的堅持，改變倉位。

顯然，經過連續好幾天的相對審慎和悲觀的押注，部分投資者已經認為，這個觀點已經充分反映，反而考慮到央行在愈接近充分收緊，不必再額外加息，或起碼不用提速加息的條件下，大可以以相當溫和中性字眼，便輕輕帶過，保留政策彈性和空間，如此一來，反而可以把目前的悲觀部署扭轉一部分，形成近日風險資產有望造好的形勢。

（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。）

致力實現「2030+」目標 重塑香港魅力

李婉茵 高力香港研究部主管

特首李家超目前正為新一份《施政報告》作諮詢，致力應對經濟及民生問題，亦要實現《香港2030+》的長遠規劃目標，以達至城市可持續發展。

規劃署在2021年發表了《香港2030+》的研究報告和最終建議，旨在應對日新月異的社會、科技及環境，檢視並且更新全港發展策略的空間框架，以建設環境的塑造，提供規劃和指引，當中提到要提升香港藍綠資源系統，以成為自然大都會。

「綠色資源」泛指本港的各種綠化空間，包括郊野公園、休憩用地及部分或全部被植被覆蓋的康樂空間。

「藍色資源」則指水體，包括海港、河流和溪澗，與自然保育相關的水體（如濕地、海岸公園和海岸保護區）、水上活動中心、海灘、水庫和人工湖。香港擁有天獨厚的天然資源，要善用優勢，達到計劃目標，仍有很多方面的考慮空間，包括維多利亞港（海港範圍）、郊野公園以及大嶼山的南部交通基建的發展及利用。

善用「綠藍資源」助吸客

維港面積為41.17平方公里，當中由港島中上環及尖沙咀兩岸伸延至鯉魚門，西至汲水門一帶，相當於5,600多個標準足球場，水深港闊的特性，

被主要用作貨運及水上交通航運，恒常的娛樂用途，如水上活動中心等，則相對缺乏，作為香港的文化標誌之一，是值得探究的範疇，吸引旅客了解香港的多樣性。

本港24個郊野公園（包括大嶼山），佔全港土地面積的39%，比起城市面積還大。以訪客人數計，自2010年起計，暢旺的年份約為1,300萬人次，淡季如2019年下降至1,100萬多。在疫情期間，人數在1,200萬的區間。龐大的綠化資源，如何令市民或旅客更加享受其中，值得深入鑽研。

以南大嶼山為例，風景怡人，其中隱藏很多文化工作坊及全港最長的長

沙灘灘。然而，因保育緣故，南大嶼山公路向來是有限度使用，即俗稱的「禁區」，要深入遊覽其中，很多時需要預約居民包車，但價錢則相對昂貴，以致嚴重限制了其接待市民及遊客的容量，亦因而令優質的度假酒店以及民宿未必願意進駐，限制遊客體驗。

冀研開放南大嶼山「禁區」

由此可見，郊野公園的公共交通便捷性，絕對有加強空間從而吸引更多遊客，可享受優秀的綠化資源，同時吸納市場力量，建設郊野用地發展的相關配套。

香港經濟疫後復甦之道 「走出去」還需「引進來」

史立德 香港中華廠商聯合會會長

今年是「一帶一路」倡議提出十周年，亦是香港疫後重新對外建立聯繫的重要一年。自年初開始，特區政府與商界不斷四出外訪，宣傳香港優勢，成果豐碩，而廠商會繼4月出訪馬來西亞和新加坡後，亦再次組團前往印尼。香港需要「走出去」，亦要「引進來」，才能刺激疫後經濟發展。

「一帶一路」倡議彰顯遠見

現時世界正處於百年一遇的大變局之中，特別是美國保護主義抬頭，發起不同形式的貿易戰及科技戰，加上新冠疫情及俄烏衝突影響，全球緊張局勢持續。「東升西降」國際格局的出現並非偶然，而是歷史發展的必然，反映各國對美國霸權及美元獨大的憂慮，而國家早於十年前提出「一帶一路」倡議，充分顯示國家的遠見。

東盟市場巨大機遇宜把握

東盟是「一帶一路」建設的核心樞紐，發展潛力及戰略地位持續上升，加上《區域全面經濟夥伴關係協定》的便利營商政策，為港商締造廣闊的發展空間。在東盟中，印尼是最大經濟體，亦是全球第四人口大國，不但擁有豐富天然資源和大量低廉的勞動力，消費市場更迅速增長，有利港商拓展生產線和消費市場。

今次廠商會代表團將拜訪印尼工業部、印尼投資促進中心、Jakarta Investment Center、中國駐印尼大使館、香港駐雅加達經濟貿易辦事處，以及參觀當地龍頭企業，以了解當地最新的產業發展、外商投資政策及支援措施，並就如何促進兩地經貿合作交換意見，探討投資和合作機會。

邀經貿團訪港助力夜經濟

另一方面，特區政府與港商亦應邀請不同地方的代表團及經貿團到訪香港。香港在疫後期間實施嚴厲的入境隔離安排，加上在2019年黑暴事件後，受到不少謠言誣衊中傷，影響外界對香港印象。而解決這些問題的最好方法，就是邀請商界來港，親身體驗香港待客之道，說好香港故事，以最好的美食和服務，令他們樂而忘返。

同時，經貿團絕對有助香港推動夜經濟。正如香港人到海外旅遊一樣，當然希望越夜越精彩，遊樂到最後一刻才返回酒店休息。因此，只要有需求，香港商戶就能夠配合供應。

我們需要有大局思維，通盤考慮重振香港經濟，見招拆招只會事倍功半，期待在不久的將來，政府會推出延續「你好，香港」的計劃。



◆ 史立德率領廠商會代表團拜會印尼工業部長阿古斯·古米旺。

何必苦候入市？良機就在眼前

廖偉強 利嘉閣地產總裁

樓市沉寂了一段時間後，憑藉油塘的新盤以「平爆」的定價作招徠，結果出現了一輪火熱的盛況，銷售成績之佳，是在目前淡市中難以想像得到的。究其原因，重點就是一個字——「平」。筆者相信，其他發展商將陸續效法這個銷售策略，令新盤市場重新旺起來，同時亦帶起了買家的入市意慾。

低價新盤料續現

不過，在二手市場內，情況卻是兩碼子

的事。因為大部分都是單一的業主，並非個個願意割價求售，除非是個別業主因為自身的財政問題，或者是打算「平買平賣」，趁淡市換樓，才會將價錢調低，與新盤市場的單位競爭客源。

港人財力仍豐厚

新盤低價發售，很多人會將之聯想為負面的消息，更甚者會認為這意味樓市會繼續下沉。這個論點筆者並不認同，原因是很多香港市民的財力仍然非常豐厚，香港

銀行的總存款量達到16萬億元，而樓宇按揭借貸金額只有1.9萬億元，意味樓市並沒有出現泡沫，反而是目前大部分市民都不願意入市或投資，加之負面的聲音蓋過理性的事實，令整個樓市變得買賣兩閒，持續膠着狀態。

可能有人會認為筆者過分樂觀，但筆者是根據在房地產市場打滾接近40年所得的經驗來作分析現況；加上筆者亦是樓市最前線的代表，每天都掌握大量的真實數據（大部分數據都沒有出現滯後），所知的

當然比局外人深入；但目前的形勢是大眾的悲觀蓋過小眾的實際，就算是經過客觀分析的利好因素，也容易被埋藏。

施政報告料着墨

事實上，在目前租金上升及通貨膨脹的大前提之下，樓價絕對不容易大跌，現在的淡靜，顯然是信心的問題大於現實情況。另外，筆者相信10月份的施政報告，有很大機會在樓市政策上有所着墨。皆因樓價在這6年間停滯不前，再加上68%左右的

業主已經供滿按揭，槓桿風險變得細小，特區政府應該已經掌握數據，並且明白在這個時候解封或優化部分辣招是絕對適合的。如果政府願意為樓市多走一步，樓市就可以重現生氣，樓市周邊的行業亦可逐步復甦。所以，筆者認為，在樓市尚待爆發的今天，就是趁低入市的最佳時機。

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。