

5年LPR大幅下降 有助提振內需

全球觀察

張婉 中銀國際研究有限公司

2024年2月20日發布的貸款市場報價利率(LPR)繼2023年8月份迎來下調,其中5年期以上LPR下降25個基點至3.95%,1年期LPR保持在3.45%水平不變;這也是引入LPR形成機制改革以來5年期LPR利率最大一次下調。由於5年期LPR是房地產抵押貸款利率的參考基準,本次下調後全國新購房貸利率也將隨着下調;但由於大部分存量房貸利率的重定價日是在每年1月,存量房貸利率下調預計將主要在2025年體現。

政策積極發力 穩信心

本次5年期LPR大幅度下調的宏觀背景是1月份經濟數據顯示內地需求,特別是新房銷售需求相對較弱,物價水平處於低位,股票市場出現較大幅度的波動,需要貨幣政策積極發力來降低實際利率水平,穩定市場信心,擴大有效需求。2024年1月

份,全國百強房企銷售總額同比下降33.3%,2月份春節期間的全國30大中城市商品房銷售面積也低於2023年春節同期水平。

需求較弱疊加春節假期錯位等因素,1月份消費者物價指數(CPI)同比下跌0.8%,是2010年以來的最低水平且連續4個月負增長。2024年1月,內地和香港主要股票指數普遍下跌,市場信心走弱的風險增加。本次5年期LPR利率下調將進一步降低製造業、基礎設施和「三大工程」中長期貸款、住房抵押貸款和地方政府債務置換中的利息成本,有助於鼓勵企業增加資本開支,穩定居民購房需求,體現了穩內需、穩物價、穩地產的政策意圖。

長期貸款利率有望下行

本次LPR調整在助力穩增長的同時也兼顧了防風

險的考量。一方面是2023年12月主要銀行普遍下調存款利率和2024年1月中國人民銀行(人行)宣布降準助力銀行降低負債成本,在保障銀行淨息差基本穩定的前提下,為本次中長期貸款基準利率下行創造了空間。另一方面,本次利率調整中,人行7天逆回購利率、1年期MLF利率和1年期LPR利率等短中期政策利率均保持不變,將有助於防範資金空轉風險和更好地兼顧美聯儲高利率背景下的外匯市場穩定。

2024年以來,貨幣金融政策更加積極,部分政策力度超出市場預期,有助於穩定和提振市場信心。除本次5年期LPR迎來設立以來最大幅度下調外,一是2024年1月人行超預期降準50個基點,2023年兩次降準幅度均為25個基點;二是2024年1月新增人民幣貸款和新增社會融資分別達到4.92萬億元(人民幣,下同)和6.5萬億元,在去年高基數基

礎上均再創新高,超出市場預期;三是人行在2023年12月和2024年1月合計提供5,000億元抵押補充貸款(PSL),支持「三大工程」建設,助力投資穩定增長;四是穩地產政策繼續發力,春節前部分熱點城市進一步放鬆購置政策,多個城市建立房地產融資協調機制,並向當地金融機構推送首批房地產項目融資「白名單」。

冀財政政策保持積極擴張

從政策效果看,上述貨幣和金融政策組合在穩信心中發揮積極作用,春節假期後內地股票市場首周明顯上漲反映了市場信心的部分修復。但鑒於當前內需不足的挑戰依然較為突出且本次降息前實體經濟融資成本已經處於歷史較低水平,要進一步鞏固信心回升勢頭,有力擴大有效需求還需要財政政策、就業政策、產業政策等各類宏觀政策的協同發力,預計在即將召開的兩會上政策制定者可能會繼續保持相對積極的財政擴張力度,並延續中央經濟工作會議以進促穩,形成政策合力的政策基調,在着重支持經濟高質量發展的同時繼續強調經濟的穩定增長。

從人工智能熱潮看投資理念

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

當前最受人所津津樂道的AI人工智能概念,不妨以此作為一個投資案例。誠然,當前業界都在做,投資者都在買,傳媒都在談,看來是一個熱潮,有人天生樂觀,馬上趁機登上快車,希望順風搭便車,好發一筆橫財,但亦有人本性悲觀,一見大家湧上來,便認為估值偏高,沽而之後快,有點眾人皆醉我獨醒的味道。



◆ 近期人工智能熱潮中,投資者現兩派理念,一是跟買熱門,另一是食糊離場。圖為紐約證券交易所。 資料圖片

事實上,以上所說的極端例子,固然包括絕大部分普羅市民或一般投資者,但專業投資以至最大名鼎鼎的投資人,亦在其中。可不是嗎?君不見去年第一季末,股價突然發力直衝之時,人人為之目眩,本來一直看好此板塊,甚至早已積累相當部署的基金經理,公告天下原來早已覺得太貴,雖然仍保留部分持倉,但亦有相當部分已經獲利回吐。在一般人看來,等不到那一刻短暫的亢奮,不論是否基於估值合理的考慮,就是如入寶山空手回,捉到鹿卻脫不了角,基金經理怎樣解釋都無人想聽。

有智慧不如趁勢?

相反,事後的交易披露所見,幾乎是長時間,

有其他數位更為享負盛名的基金經理,幾乎是同一時間大買特買,某程度上,那一波漲勢跟他們高位再追,肯定脫不了關係。

這樣看來,事後孔明什麼的,根本不重要,即使前者其實早已享受了一大段的漲幅,但股價真的僅僅滿足於合理的漲幅嗎?一年後的今天,股價再翻了更多,試問是否貴得離譜?但,離譜又如何?有時候,有智慧,不如趁勢。究竟是眾人皆醉我獨醒好,抑有有智慧不如趁勢好?說實在,兩套投資理念,都有捧場客,都有忠實支持者,但有趣的是,非此則彼,非黑即白,很少或甚至無甚可能,同一人同時是兩種態度的。是的,正常的人,要麼就是前者,要麼就是後者,相當清楚,不會混淆的。

前者一般傾向於某些價值標準的度量,一旦當前資產價格高於此,即以高估,反之則是低估,他們的買賣理據,就是在上述估值顯示為低估時買入,高估時沽出,很簡單清楚的。

值得留意,通常這一類投資者,有個心理共同點,就是撿便宜的心態,價格愈跌,買得愈起勁,因為跟其心中的估值標準相比,當前愈發顯得便宜。但風險亦正在於此,萬一這個指標失靈,或在相當長時間內,高估的不回歸至合理,太早沽出的決定可能令其後悔,而低估的不回歸至合理,則守株待兔可能讓其錯過很多機會。

隨眾追熱門

至於後者,一般傾向於不太重視某一特定的價值標準度量,相反,是以眾人的口味和傾向為依歸,最當時得令,最受歡迎的,便是最值得馬上捧場追隨的,相反,亦是一沉百踩的時候,本身的主觀願望不值錢,愈貴愈買,愈便宜愈沽出。這種心態的好處是最客觀,在不少時候都能跟上熱門,但壞處正是追隨熱門時,往往自以為可以高價買入更高價賣出,但有時時機把握得不好,就此套牢,還自我催眠,以為只是回吐,稍後有更高一波漲勢可期。關鍵在於,假如大家明知其優劣,可否適當時選前者,適當時候選後者?未必不可能,但缺點是可能兩者皆不精。

(權益披露:本人為證監會持牌人士,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。)

日經225突破歷史高點背後原因

黃偉棠 時富資產管理董事總經理、特許金融分析師、註冊會計師、大學資深講師

上周四,日經225指數收報39,098點,突破34年前歷史高點,致使全球投資者紛紛湧入,認為該國已擺脫長達30多年的通縮,將走上可持續增長道路。日經指數的飛躍主要由科技股和芯片製造股推動,當中包括Nvidia業績預測超出市場預期等因素刺激。儘管仍有投資者擔心這次反彈可能是虛火,但大多分析師認為,日本股市基礎已經變得更加穩固,股東友好化已經形成,且日本經濟穩定增長對資管領域基金有相當大的吸引力。

上漲幅度超越競爭對手市場

自年初以來,日經指數已飆升16%以上,超過全球大多主要投資市場。日經反彈關鍵因素包括通脹跡象以及預計今年年底出現的負利率跡象—

一 這鼓勵企業將現金投放在擴大和改善業務上。巴菲特亦增加他在日本公司的持股,這進一步增加其他投資者信心。

外資流入是日經反彈的重要推動力,佔東京綜合指數交易量近70%,而國內買家都在觀望。全球投資者持有日本股票份額從1989年的不到5%上升到如今的30%,投資者花大量時間去接受日本發生的變化。現在,在日本企業盈利額和盈利能力持續增長情況下,海外投資者將更加認同「日本正步入一個長期牛市」說法。

相同價格 不同組成

在過去的三十多年中,日本股市另一個巨大變化跡象是:1989年,日本公司佔全球市值前50的

公司有32家;如今只有一家(豐田汽車)打入全球前50。在上世紀80年代末,由於資產價格虛高,日本銀行是日股真正重量級選手。現在,日股更加平衡和多樣化,主要公司包括索尼集團、休閒服裝連鎖店經營商Uniqlo母公司, Fast Retailing Co.,及半導體供應公司,如東京電子。

即使在今年反彈後,許多日本股票仍處於低估水平,日經成分股中有37%股票交易價值低於其賬面價值。理論上,這意味着投資者通過出售所有公司的資產而不是保持其作為經營實體可以賺取更多的錢。這等同於對管理層的不信任投票,但它也表明,如果企業管理得當,還有上升的潛力。在標普500中,只有3%股票價值低於賬面價值。現在日本低估值與1989年另一個極端成鮮明對比。

綜合來看,日本通脹跡象、企業文化、外資流入、指數成分組成、增長潛力等因素都利好日本股票市場。日經225可能在未來能出現更大回報。

「新資本投資者入境計劃」將激活香港樓市

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

去年10月底,香港行政長官李家超於新施政報告中正式重推「新資本投資者入境計劃」,投資門檻由2015年停辦計劃時的1,000萬元,大增二倍至3,000萬元。

去年12月18日,財經事務及庫務局局長許正宇於新聞簡報會上宣布該計劃的詳細情況。在新計劃下,十八歲以上合資格人士,包括外國國民、中國籍而已取得外國永久性居民身份的人士、澳門特別行政區居民、台灣華籍居民提出申請。

資產方面,申請人須證明在提出申請前的二年絕對資產實質擁有不少於3,000萬的淨資產,並須投資最少3,000萬元於獲許投資資產,包括投資最少2,700萬元於股票、債券、存款證、復債債項、集體計劃、有限合夥基金等獲許金融資產和非住宅房地產,並向全新成立的資本投資者入境計劃投資組合投入300萬元。非住宅房地產投資上限是1,000萬元,包括商業、商舖及工業樓宇等等。

多種工商舖物業將受惠

本文聚焦回顧2023年及展望2024年工商舖物業

市場,並且建議工商舖市場值得下注的種類!

回顧2023年商業物業市場,不難發現商廈交易交投不大活躍,主因是利率高企退卻投資者,而且甲級商廈供應持續增加令出租率低迷。不過,投資者及租客也趁低吸納,如證監會用54億承接太古港島東中心十二層辦公樓及內地投資者用22億吸納北角電器道港匯東全幢。部分企業用家趁租金回落升級搬遷,如富蘭克林鄧普頓以130元/呎承租國金二期高層全層,而醫院管理局主要部門用20元/呎承租十萬方呎的九龍灣辦公樓。

看好乙級辦公室市場

展望2024年,利好及利淡因素同時出現:利好因素包括政府延推商業用地、投資移民計劃重啟帶來新資金入市,不乏大型內企落戶香港;利淡因素不外是息高環境仍然「揮之不去」、未來兩年逾500萬平方呎新樓面世及經濟仍在轉型下企業傾向限制擴張步伐!在「新資本投資者入境計劃」下,預計上限一千萬非住宅投資會利好乙級辦公室市場,尤其是位置優越、交通便利、物業管理良好的單位,

既可出租容易、租金合理,也適合自用經商用途!

隨着訪港旅客人數上升,去年核心零售區舖位租金回升較明顯,主要是低位租用舖位以配合零售布局用途,當中不少是內地飲食品牌和商用名牌落戶香港,期望於旅客回歸時「大做旅遊生意」!同樣地,交易價格回落正吸引實力投資重臨市場,包括旺區地舖及主要商業/住宅新區的基座商場,以收取旺區的回報率。

展望2024年商舖表現應該持續改善中,主因受惠於旅客大幅重回香港,尤其是核心商業區。不過,市民「北上購物/消費」正在利淡民生區商舖市場,是市場普遍地看淡一類。對於「新資本投資者入境計劃」人士,商舖市場是值得下注的,包括核心地帶的小型地舖或商場舖,主要住宅區包括大型住宅區苑之低層街舖及新興住宅區的街舖或商場舖位。再者,也可以集合多個一千萬的投資者,整體性購入全幢出租率理想的零售中心。

自從2018年起,香港工廈市場走勢保持平穩。進入2023年,因為其他商廈和商舖市場吸納部分投資者資金,工業樓宇成交量按年回落21%至約2,000

宗。縱然如此,工業樓宇去年也出現了不少大宗交易,包括觀塘、九龍灣及西環工業區不乏低位成交案例。新型產業開始進駐香港,包括數據中心、大型內地/國際電動車企業等等。其實2024年香港工業樓宇市場也是較被看好,尤其是較新型廠廈、數據中心及凍倉,配送中心要求仍然持續增長。

工廈較適合相關投資者

一般而言,工業樓宇整體是單價較低、總值也較相宜的工商舖物業種類,絕對適合「新資本投資者入境計劃」的胃口!這些投資者可選擇哪些較新型的工業樓宇吸納,注意必須適合使用作數據中心/新型產業企業/配送中心。

「新資本投資者入境計劃」加添一千萬上限的工商舖物業投資選項,無疑為這些種類注入新動力。筆者尤其相信乙級商廈、旺區小型地舖、基座地舖、整幢民生區出租零售中心和工業樓宇是適合他們吸納。當然結合一批投資者組成房地產信託基金也是吸納較貴重工商舖物業的可行之途。當他們正式生活於香港,預計本地中型住宅及豪華住宅同樣受惠,以滿足他們舉家落戶特區之生活所需!

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。