

內地經濟開年平穩起步

龐溟 經濟學博士、經濟學家

根據國家統計局公布的數據，今年前兩個月內地國民經濟各主要指標均出現好於預期、強於季節性的加速增勢，說明經濟的企穩回升不止是恢復性的增長，更有持續向好、全面改善、供需平衡的積極變化。

全國規模以上工業增加值按年增長7.0%，全國固定資產投資按年增長4.2%，社會消費品零售總額按年增長5.5%，服務零售額按年增長12.3%，貨物進出口總額按年增長8.7%……在筆者看來，這一系列數據表明，1至2月份經濟運行起步平穩，延續了回升向好態勢。

1至2月份，規模以上工業增加值按年增長7.0%，比2023年12月份提高了0.2個百分點，為2023年3月以來最高水平。在41個工業大類行業中和統計的619種主要工業產品中，有39個行業增加值和418種產品產量實現了按年增長，增長面分別為95.1%和67.5%，比2023年12月份分別擴大了19.5個和5.7個百分點。實物量指標也反映出工業生產增長加快的勢頭，規模以上工業發電量按年增長8.3%，貨運量增長7.5%，均保持較快增長。規模以上工業出口交貨值由上年12月份按年下降3.2%轉為1至2月份增長0.4%，結束了此前八個月的連續下降。

在工業生產諸部類中，高技術製造業增長尤為明顯。1至2月份規模以上高技術製造業增加值按年

增長7.5%，比2023年12月份加快1.1個百分點，已連續3個月加快增長。電子及通信設備製造業、航空航天器及設備製造業增加值分別增長12.6%和14.1%，均為兩位數增長。不過，也必須看到當前部分工業企業經營壓力仍然較大，仍面臨訂單不足、成本上升等問題。

1至2月份，全國固定資產投資（不含農戶）按年增長4.2%，增速比2023年全年加快1.2個百分點。其中製造業投資和基礎設施投資分別按年增長9.4%和6.3%，增速分別比去年全年加快2.9個和0.4個百分點。製造業投資增速回升至2022年11月末以來的最高水平，鐵路、船舶、航空航天和其他運輸設備製造業、電氣機械和器材製造業均實現了20%以上的高速增長。與此同時，全國房地產開發投資按年下降9.0%，較去年全年9.6%的按年降幅收窄0.6個百分點，為2023年3月以來降幅首次收窄。

固投有望保持平穩增長

特別值得注意的是，1至2月份全國民間固定資產投資按年增長0.4%，增速比2023年全年的下降0.4%提升了0.8個百分點；民間固定資產投資佔全部投資比重為52.6%，比2023年全年提高2.2個百分點；民間投資中的製造業、住宿和餐飲業、交通運輸業民間投資實現雙位數增長。

考慮到重點領域和重大項目投資力度和建設強度加大、國債與專項債逐步形成實物工作量、對民間投資項目的融資支持和要素保障不斷強化，疊加房地產企業合理融資需求得到滿足後的開工建設推力以及保障性住房建設、「平急兩用」公共基礎設施建設、城中村改造「三大工程」，投資有望繼續保持平穩增長。

在消費方面，1至2月份社會消費品零售總額按年增長5.5%，2月份社會消費品零售總額環比增長0.03%。1至2月份，服務零售額按年增長12.3%，快於商品零售額7.7個百分點，全國餐飲收入按年增長12.5%。筆者認為，春節期間居民旅遊出行、外出就餐、走親訪友、文化娛樂等服務消費熱情較高，各地積極創新消費場景，服務消費持續升溫。在服務消費需求的帶動下，服務業景氣度連續兩個月回升，企業對近期行業的發展總體看好，業務活動預期指數持續處於較高景氣區間。

消費或保持積極變化

與此同時，升級類商品消費、大宗商品消費、新消費業態實現較快增長，限額以上單位通訊器材類、體育娛樂用品類、汽車類、家用電器和音像器材類商品、零售額按年分別增長16.2%、11.3%、8.7%和5.7%。實物商品網上零售額按年增長14.4%，比2023年全年加快6個百分點。但受去年

同期高基數影響，商品消費總體增速略受影響，仍需耐心等待恢復和擴大消費的基礎鞏固、居民消費能力和信心進一步提升、消費領域出現的積極變化穩步持續。

可以說，工業生產、服務業業務活動、基建投資與製造業投資、商品銷售與服務消費、進出口等指標增速多月來首次出現齊頭並進、共同回暖、穩中有升的勢頭，有效彌補了房地產投資等方面的困難與挑戰，反映出宏觀政策持續落地、發力、顯效，內需持續回暖修復，經濟內生動能與內需持續回暖、修復，今年5%左右的經濟增長預期目標有望順利實現。

短期降息降準必要性下降

正如國家統計局在分析數據時所指出的那樣，1至2月份主要指標在全年的佔比相對比較小，且目前內地「正處於經濟恢復和轉型升級的關鍵期，外部不穩定、不確定因素還比較多，內地有效需求不足等問題仍然存在，經濟回升向好的基礎還需要加固。」

筆者預計，下一階段政策將繼續以積極的財政政策加力、提質、增效為主，以穩健的貨幣政策為輔，靈活適度、精準有效地優化調整信貸投向和信貸結構、合理配置信貸資源，短期內降息、降準的必要性有所下降。

從央行周看投資者風險管理

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

本周不只是日本央行，更有美聯儲議息，以至各地，會否有相類似的步伐，都是市場關注的焦點。

萬眾矚目的消息，最終確認，日本央行改革方向確立，朝着結束幾年來的超寬鬆貨幣政策，又多行了一步。

十多年來，首度加息，這一點，放諸今時今日，多家央行也有減息空間，自然是一大焦點。

利率正常化 名正言順

此外，表面上加息幅度不多，但整體效果而言，極具象徵意義，日本由負利率或零利率年代，重返正數的水平，利率正常化是名正言順了。

改革還包括其他方面，例如結束零息曲線控制即所謂YCC，以及當局購買日本股市ETF的舉動，以當前環境看來，亦有必要，前者固然是利率正常化其中一環，至於後者，近一兩年日本股市受投資者憧憬下造好，看來日本當局從中脫困亦正其時。

當然，暫時看來，日本購買國債計劃，仍未可以一步到位，但無論如何，以上舉措已經很大程度上，滿足了投資者的胃口。

以此觀之，日圓匯價和日本股市，有較長一段的升浪，相信已為市場共識。由於基本面改善中，如此這樣得來的升勢，不宜勉強造空造淡。

美聯儲議息起示範作用

除了等待已久，之前一直只聞樓梯響，但不見人下來的日本央行改革，終於出台，更包括美聯儲議息。是的，每一次，美聯儲議息都是市場焦點，這個當然關乎其貨幣政策的重要性，不只影響美國本身，某程度上，亦是為全球歐美地區，作示範作用，有點一錘定音的意味。



◆日本央行及美聯儲等多間央行相繼議息，投資者在結果公布前皆屏息靜氣在等，部份更已提早押注以管理風險。圖為紐約證券交易所。資料圖片

最新結果公布，無甚意外，維持利率不變，但外界對此不太關心，反正早已是意料中事，比較重要的是美聯儲主席鮑威爾的具體表述，記者會上的答問，諸如此類，才見到真正的弦外之音，為大家在信息集補充這樣那樣尚未找到的拼图。

今次鮑威爾為予大家的整體印象，算是相當合格，外界自去年底一面倒超乎尋常的估計2024年減息六次，暫時已明顯地大幅向下修訂為三次，這一點與這裏多次表達的估計，相當吻合，相信成事機會甚高，難怪風險資產應聲有好表現，金股齊鳴！

通脹難速重回2%水平

部署上，投資者的反應每多超前反映，亦常有

大幅上落的改變心態，但客觀形態上，通脹不可能快速重回2%，幾乎已是大家可以意料，如此一來，只要局方不堅持以此為先決條件，減息並非絕不可行！

值得留意，這些話題大熱，經過多番討論，外界已有相當一致的想法，對於可能發生的選項，都或多或少有預期，故此，真的出現意外，不論是正面或負面的，幾率很低。

從這兩大事件公布前後，不難總結一些經驗。消息公布前，大家屏息靜氣在等，最終公布的不外如是，則之前提早押注的，要麼收割獲利，要麼認賠作罷，倒也是風險管理之道，對否？

（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。）

樓市久旱逢甘雨 各類買家魚貫進場

廖偉強 利嘉閣地產總裁

撤辣後樓市的成交量亦急步上升，一手市場尤其受追捧，這是意料之中的事，相信本月新盤突破4,000宗也不足為奇。政府撤辣後，入市成本減得最多的會是一批非香港永久性居民買家。以前他們要入市，需要繳交的辣稅，曾有一段時期高達樓價三成，至去年施政報告後才減半，現在則與港人一樣，只需繳按物業價格來計算的正常稅率，來港置業成本驟降，如同打了折。

一直以來，不少內地人買家對香港的物業都情有獨鍾，願意花錢投資在香港樓市，所以當政府撤辣後，新盤市場不久就湧現大批所謂的「西餅客」，即一次過大手購入不同類別樓盤的買家。此外，內地社交媒體小紅書近期亦推波助瀾，湧現大量來港置業的資訊，其宣傳威力，吸引了很多內地人考慮來港置業，新盤市場亦變得熱鬧非常。

事實上，除了內地人，目前有意入市的準買家可謂林林總總，例如有剛性需求的買家，眼見目前樓價已經回調了大約兩成半，加上銀行放寬按揭的成數，亦同步減免了壓力測試，在樓市一片熱鬧的氣氛下，就願意加快步伐。另外，市場的炒家或投資者也躍動起來。只要實力夠雄厚，亦會趁著樓市的轉熱之際下注。現在入市，既沒有了辣招稅的沉重成本，兼且市場不乏用家接貨，所以自然想在這個時候賺快錢；就算是長線投資者，亦會因為市況轉好，租金上升，而存款利率回落，於是買物業收租賺取回報。

風水輪流轉，地產代理生意經歷過去幾年的困境，今次撤辣後，交投量很快就出現強勁反彈，尤其是各種各樣的客源都開始願意投入市場時，「久旱逢甘雨」的代理，就更加要好好把握做生意的機會。正所謂「人算不如天算」，市況會隨著政府的政策、息口走勢和經濟步伐等有隨時變化，代理必須有「積穀防飢」的心態和準備，縱使市況再次變得不明朗，亦可以較容易渡過難關。

花墟更新 期盼綻放

三大策略解決區內問題

花墟一帶發展多年，是香港的著名地標，不論本港居民抑或遊客，均慕名而來，其位處中九龍交通樞紐，位置極具策略性，涉及地盤面積共29,320平方米，主要分為A、B兩大地盤，市建局就更新項目，提出三大具體策略解決現時區內問題。

首先，通過構建「城市水道」串連花墟及周邊設施，包括旺角大球場、大坑東遊樂場及項目內的多用途綜合大樓串連，以解決目前區內設備分布離散，且被界限街阻隔的舊規劃問題，且興建一個面積不少於8,800平方米水道公園供市民消閒康樂之用，提供更多公眾休憩空間。

另外，計劃亦提出「一地多用」的策略，透過建立多用途綜合大樓及地下停車場，針對性解決花墟一帶長期的「咪錶」泊位不足，以及街道上落貨導致的道路阻塞問題，未來的車位配置包括附屬及公眾私家車將達到約720個，並分別有10個公眾及30個商戶或住客上落貨車位，有助減輕花墟一帶的

交通負荷。

最後，為發展同時保留區內特色，計劃以融合策略將園藝街及圍圍街一帶的後巷，塑造成花墟道及太子道西以外具歷史個性的「第三條花墟步行街」，並連接至花墟毗鄰，例如圍圍街雀鳥花園，此舉有利帶動區內人流連接，創造更高商業價值，且規劃中引入「油旺研究」中倡議的「地積比率轉移」手法，整合數個位處花墟策略性位置但分布零散、並缺乏重建潛力的細小地盤，將土地的發展潛力集中在一個地盤上作較大型的混合發展，激發發展潛力。

而針對區內的住宅單位，其中有樓齡介乎64年至73年的舊樓外，除重建時必要翻修，亦會藉項目向業主及法團推廣樓宇復修及預防性維修，以達至新舊交融的效果。措施包括促進「三無大廈」成立業



◆市建局3月份宣布「洗衣街/花墟道」發展計劃正式展開。

主立案法團、在現行樓宇復修資助計劃之上為業主提供額外的一次性津貼、及推動以「聯廈聯管」模式管理等，而項目落成後，亦預計將供應1,350個新住宅單位。

題為編者所撰。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。



李婉茵 高力香港研究部主管

項目的目標。

市建局於項目發布會，針對性地指出，是次計劃目的期望解決地區性問題，包括康體設施老舊、功能及空間被分割、缺乏歸一的休憩休息空間、花墟一帶交通擠塞及人車爭路的情況，並且提升區內設施連接度等，項目亦配合《油麻地及旺角地區研究（油旺研究）》中就旺角東定下的分區規劃主題「動力商貿區」，配合花墟特色，推動該區成為具社區魅力及消閒康樂的多元化購物區。