

預算案務實整合財政 長遠需拓收入來源

陳嘉華 香港會計師公會稅務師會執行委員會主席

政府於上月發表最新一份財政預算案，以整合財政為本，着力於節流，並旨在為吸引資金新來源塑造更有利的營商環境，令更多來自世界各地的投資者及人才踴躍來港。香港會計師公會認為，政府預算案的整合策略務實而全面，能平衡社會不同界別的需要。長遠而言，政府還需進一步節省現有開支，同時探索更多收入來源，以支持香港的長期經濟發展。同時，公會亦歡迎預算案採納了我們在年初向政府提交的意見書中提出的多項建議，包括進一步發展盛事經濟、推動數碼轉型、促進綠色金融在港發展等。

節流後還需開源

面對千億財赤，公會樂見財政司司長基於「審慎理財」原則，透過整合財政以尋求於未來數個財政年度逐步回復收支平衡。公會認為，現時政府擁有大約不多於12個月政府開支的財政儲備，亦有包括用作支援港幣的外匯儲備約3.3萬億港元；擁有上述的資金代表香港整體金融狀況依然穩健。然而，

為了避免財赤進一步擴大，政府仍需研究開拓新收入來源。

本港一向奉行簡單稅制，而今年政府兩大收入來源，包括印花稅及實地收入均顯著下滑，再次浮現出稅基狹窄所衍生的問題。預算案建議實施薪俸稅和個人入息課稅的標準稅率兩級制，修訂稅制後，預計將帶來約9.1億港元的收入。不過，面對千億赤字，公會認為，政府應盡快就稅制進行更廣泛的檢視，適切優化現行稅收優惠政策，例如財資中心、研發費用扣除等。至於是否及什麼時候需要引入新稅項，政府應盡早開展檢討，探討可行方案，目標以維持制度的整體競爭力，並確保香港公共財政長遠維持穩健及具可持續性。

宣傳香港品牌魅力

政府於預算案中提出，將加強未來三年盛事宣傳工作，並以總預算近11億元籌辦一連串的旅游活動，吸引高質素旅客。公會相信，舉辦盛事能吸引更多來自世界各地的商務及觀光等高消費旅客訪

港，並建議政府應發展及推廣更多具本土生活特色的旅遊項目，支援本港深度旅遊市場發展。對於政府建議下年起恢復徵收酒店房租稅，公會認為，本港酒店房租稅佔旅客總開支比例不算大，而且徵收酒店稅所得收益，可用作補貼舉辦盛事的成本。

另一方面，香港素來是國際金融精英聚集點，面對全球經濟挑戰，香港需保持自身營商環境的魅力，以提升在國際上的競爭力。公會認同預算案建議透過不同渠道，主動接觸海外企業，積極吸引重點企業、高增值科技及其他企業來港投資。在頻繁而緊密的國際交流當中，難以避免需與其他地區磨合，近年多項重大國際稅務變化，例如《稅基侵蝕與利潤轉移》(BEPS) 2.0等，對香港的稅務規則帶來影響。政府應持續接觸受影響的企業，確保他們對新稅法如何在香港實施有清晰的理解。

作為國際金融中心，本港經濟實力雄厚。筆者相信，若政府在短期內能有效控制成本，並開闢出更



◆ 陳嘉華

多收入來源，盡早減赤，待經濟再度起飛，市民與政府共享經濟成果的日子指日可待。

通脹達標是減息必需條件?

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

上周是熱鬧的一周，一眾央行決策，美聯儲和英倫銀行維持利率不變也好，日本央行終於出手結束超寬鬆年代也好，目不暇給，但總的來說，熱鬧中沒有太大新意，多數是意料中事。

美聯儲議息，決定不減息，但弦外之音，加上外界本身的主觀願望，當前市場上，主流憧憬的是年內減息三次云云，最終是否成事，當然有待時日印證，但這與本欄由去年12月至今所說的，相當一致，也就是說，之前是一廂情願的太誇張，如今比較貼近現實。然而，要真的成事，先決條件，始終是美聯儲是否堅持執着於必須先把通脹迫降至2%，即其中長期目標水平，才可以落實。

供應面影響 物價易升難降

假如這個是先決條件，則年內減息的概率，其實不高，畢竟觀乎目前的全球供應面的因素，在過去幾年，基本上是不利全球自由貿易，缺少這個競爭壓力下，物價易升難降，可以信焉。

如此一來，外界的期望有可能在今年一直往下調低，最關鍵是通脹回落速度最快的部分，有可能已經過去，要由現水平再壓下去，難度將明顯出現。

另一邊廂，留意其他經濟數據，美國最新公布數據，勝預期居多，如此一來，亦某程度上降低減息概率，當中包括次數和速度，難怪金價應聲回落，相比之下，經濟好，企業估值可望保持，美股有一定支持。



◆ 上周多間央行相繼議息，當中美聯儲和英倫銀行維持利率不變，日本央行終於出手結束超寬鬆年代，總體與市場預期相符。圖為紐約證券交易所。資料圖片

減息憧憬分歧漸收窄

對於減息預期，有別於去年12月份時，美聯儲等一眾央行，對於當時市場上的憧憬，兩者有很大分歧，隨着2024年第一季差不多過去，這個分歧已經很大程度收窄了。事實上，當時有說美聯儲在2024年將快速減息，減息次數多達六次，而且於3月份便將執行，結果如何？最近一次議息便是3月份的議息，如果市場人士有意見的話，可以是意見接受，一切照舊。當然，其實也不是絕對不變，只是投資者意識到，六次當然是誇張，即使是去年12月份時，估計當時真心相信可以這樣減息的人，其實也只是佔少數，但標題上便成為最引人注意了。

觀乎最新的議息會議，尤其是會後聲明，以至

記者會答問，不難發現，美聯儲主席一方面強調目前通脹仍高企，那當然了，距離中長期目標水平2%，大家都知道不容易再往下壓。

勝算料於只減一兩次

有趣的是，有關說法之餘，局方又相對容許對於下半年減息的想法，換言之，關於是否真的要以2%達標作為減息的先決或必需條件，其實並不絕對。正因如此，不難發現，局方與市場人士的分歧已收窄。當然，假如押注利率期貨，似乎減一兩次的勝算較高。

(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。)

內地股市趨勢的反轉

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

全球長期投資者對內地股市觀點已開始轉向：內地股票在2月底流出速度放緩，區域主動基金經理開始加倉增長股和科技股，特別是那些買入持有策略(Long Only)的基金。隨着國家加強經濟振興措施，內地股市結束了外資連續六個月流出的紀錄。一些投行分析顯示，資金流向轉變並不完全是因為「國家隊」購買股票，這有助於緩解投資者對從1月份低點反彈持續可能性的擔憂。

根據另一份研究報告，美國和歐洲的亞洲基金和新興市場基金在2月份減少對國家低配情況。據EPFR數據，上月內地和香港股票淨流出為22億美元，其中95%歸因於投資者贖回，相比之下，1月份為26億美元。一些基金已開始削減印度持股，稱其估值過高，而風險回報應被配置到更好的地方，這種轉變對於中國重新在全球投資組合中挽回失去份額是絕對有利。

另外，一些持謹慎態度對待內地股票的全資基金最近對內地股票轉為看漲，因其便宜估值、已經變得比早前更穩定的金融和監管風險以及未來收益改善。這是恢復投資者對國家信心最有力的證據。這也表明，全球投資者可能越來越相信內地股市會結束7萬億美元暴跌和逐漸恢復經濟增長的方法。

毫無疑問，對於大多數外國投資者來說，超(或重)配內地股票比以往任何時候都更困難。但隨着許多投資者覺得最壞的擔憂到現在已得到緩解，而內地股票估值倍數亦處於低迷狀態，可增加之風險應該會非常低。滬深300指數股票(CSI300)今年已上漲5%，而去年則下跌11%，成為全球表現最差的主要指數之一。隨着全球投資者將通過與香港交易鏈接成為內地股票淨買家，這一反彈將預期持續。

基本面強公司吸引力正提升

至於基本面業務表現方面，一些電商巨頭如京東，儘管管前盈利率不到10倍，但卻表現出積極的盈利勢頭。這些股票價格相對非常便宜，容易吸引外資入場。一些人甚至敢於投資房地產股，如龍湖集團，因為他們認為開發商的非住宅物業被低估太多。

隨着整個內地股票市場估值的低估，業務基本面強的公司變得更具吸引力。我們所需要的只是信心和一些具體的業務證據表現，進一步證明國家股票市場是有彈性且會回到其以前輝煌的階段。

政府啟動招標多層大廈工業地具多層意義

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

2021年10月6日，香港特區政府公布「北部都會區」發展策略。於重點行動方向(七)段中，策略性地提出革新的政策措，包括發展多層式現代物流中心、為加快洪水橋/厦村新發展區的建設和高端經濟發展，在新發展區率先採用創新的土地批租方法，促進多層工業樓宇及現代物流中心的發展，容納部分棕地作業，推動物流業升級發展，並創造相關的就業機會。

經過幾年的默然工作，特區政府尋找合適土地、更改規劃用途和用地條件、對作業持份者及投資界進行諮詢等等，發展局終於公布於今財年末季招標推出元朗「三合一」工業地，佔地近35萬平方呎，可建面積約174.88萬平方呎。如果反應理想，下財年中政府計劃再推元朗洪水橋的「巨無霸」工業地皮。該項目由兩幅地皮組成，規模頗為龐大，總佔地約8公頃，料可提供約585.56萬平方呎的樓面面積。

標書合對未來工業願景

翻開元朗「三合一」工業地的標書，下列稱為元朗市地段第545號的標書，不難發現特區政府的「北部都會區」的未來工業願景。於「地段解釋性陳述」中指出這土地是首幅政府試驗性推出的現代產業的多層式大廈，具有雙重目的：包括發展和提

升工業產業及安置被「北部都會區」發展擠出的現有棕地的土地使用者，例如物流業、露天和低密度儲存使用者(如建築材料和建築機械)、回收業、鄉間工作坊、汽車維修和停泊使用者等等。

上述各種土地使用者以前是短期租用或不合法使用農業用地，但對本土經濟作出「不可或缺」的貢獻，並養活不少勞動人士。政府希望鼓勵他們上樓，騰出大量土地空間，達到北部地區土地使用更加有效用、可持續地發展。地政署列明成功中標者需要無償交出不少總樓面建築面積三成予特區政府，政府初始時段會以五至十年補貼性租金出租予被擠出的棕地作業業者，幫助他們過渡到多層工業大廈繼續營運。

重視棕地作業「垂直」運作

聰明的讀者立刻會到這份標書的內容將有別於其他政府招標書，原因是政府希望中標者同樣地花上設計心思去滿足棕地作業的「垂直」運作的挑戰。依照中環商業地王的招標方法，今次工業用地招標採用「罕有」的雙信封形式，包括地價建議書及技術提案書兩部分，並且「破天荒地」把技術提案書比重定為70%，表明提議出多層工業大廈可容納棕地作業業者「垂直性作業」才是最重要的！

在3月初的新聞發布會中，發展局局長表明這批多層工業大廈用地招標，政府會評估用地的建築設計及出價，非價格因素包括產業發展方面，如大樓會否用創新建議、科技應用、組裝合成、ESG元素輔助以推動行業未來方向，若投標者願意提供比限制多於至少三成的樓面予政府、或在六十個月完工期限前更快完成交付，都屬於加分因素。

今年內政府已推出和計劃發售共有兩幅工業用地，包括上列的元朗市地段第545號及洪水橋市地段第10號。前後土地分別可提供約173.83萬及585.56萬平方呎總樓面建築面積，如以每平方呎市場估值約1,300元至2,000元計，則共可為庫房進賬約98.72億至151.88億元，將有助特區政府紓緩兩個財年的財政赤字，並可正式啟動棕地作業者的投標行動，實是「一舉兩得」的美事。

不過現實每每不太順利。工業界人士初步估計大概三成棕地作業業者可以成功地延續於多層工業大廈經營。棕地作業通常不太合適上樓營運，主因是受租金預算或空間所限的制約。根據現有棕地使用土地統計，於「北部都會區」發展計劃中，約有57%是露天儲物場和倉庫/工場(其中33%是露天場放置大型建築機械/建築材料)、10%是車輛相關作業包括維修及短期停泊各種汽車和12%用於物

流和貨運營運用途。由於不少棕地作業佔地面積廣闊，相關搬遷將佔用大量工業空間，現有和可見幾年的新供應工業樓面都不能吸納他們轉移使用，造成工業用地潛在巨大缺口。

銳意興建新型產業

可幸的是現時物流業已趨向自動式運作，既可降低勞動成本，並能有效地提升整個物運鏈的準確性、效率性，使倉庫管理及運營能力得到大幅度提高。其實這幅元朗「三合一」工業用地的特別條文中展現政府要求中標者對水電提供、環境保護、物流業泊車/上落貨物、樓底高度等等細微運作作出明確規定，希望發展商真正可以興建合乎棕地作業業者延伸營運的多層大廈。

在保持地區性金融中心地位外，特區政府銳意興建新產業，並且通過招商引資帶入多批新產業落戶特區。這批多層工業大廈的招標，無疑可以增加庫房過百億元收入，也開啟棕地作業業者「上樓」大行動，並且騰出大量「北部都會區」土地興建各種樓宇，平抑商住樓價及提供新型產業的新型載體，實是多重意義，值得業界支持和點讚。

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。