

靜待內地樓市企穩復甦

龐溟 經濟學博士、經濟學家

內地今年的政府工作報告在房地產方面的工作部署，重點提及標本兼治化解房地產風險、加快構建房地產發展新模式、加大保障性住房建設和供給等方面。其中最為關鍵的是「房地產發展新模式」，特別是相關表述已經從最開始的「探索」到推動新舊模式「平穩過渡」，再進化為目前的「加快構建」。

筆者認為，長遠來看，貨幣信貸和其他金融政策應與土地、財稅、住房、城規、產業、社會等方面政策緊密配合，深入研判房地產市場供求關係和城鎮化格局等重大趨勢性、結構性變化，構建多層次、多主體、多渠道的房地產融資體系，加快探索和發展房地產新的發展模式，建立「人、房、地、錢」要素聯動機制，以人定房，以房定地，以房定錢，完善商品房從開發、建設、融資、銷售、使用、維護、交易等全生命周期管理機制。

與此同時，還要做到低價有保障、中端有支持、高端有市場，服務構建租購並舉住房制度與壯大多層次住房保障體系，根據實際情況，持續優化因城施策，加大供需兩端政策支持力度，健全房地產市場各項長效體制機制建設，消除多年來高槓桿、高負債、高周轉的發展模式的弊端，推動房地產業良性循環，助力房地產行業向新發展模式平穩過渡、

成功轉型、持續健康發展，實現房地產業良性循環和宏觀經濟健康增長，推動社會高質量發展。

堅持「房住不炒」理念

雖然政府工作報告表述中連續兩年未提「房子是用來住的，不是用來炒的」，但住房和城鄉建設部部長倪虹在回答記者提問時表示，構建房地產發展新模式，在理念上要始終堅持「房住不炒」定位。

在筆者看來，堅持「房住不炒」是構建房地產發展新模式的基本前提和首要原則，房地產市場和房地產行業的總體基調和主要方向並未發生變化。考慮到近期房地產復甦步伐依然較為緩慢、市場情緒依然較為脆弱、房屋交易質量壓力依然存在，在現階段注重呵護情緒、培育信心、有效激發潛在需求的工作重點要求和防範化解重點領域風險的底線思維下，政府工作報告不提「房住不炒」、相關部門重申「房住不炒」，是比較適宜的做法。

國家統計局的最新數據顯示，房地產市場仍處於調整轉型中：1-2月份全國房地產開發投資同比下降9%，降幅比2023年全年收窄了0.6個百分點；1-2月份全國新建商品房銷售面積和銷售額分別同比下降20.5%和下降29.3%。

從數據來看，在需求端，雖然高基數效應等因素導致同比銷售面積降幅有所擴大，但春節後新房和二手房銷售量都呈現回升態勢，且市場總體價格水平與地產鏈條其他部類商品零售均有趨穩跡象，70個大中城市各線城市的商品住宅銷售價格環比降幅總體繼續收窄，限額以上單位傢俱類、建築及裝潢材料類零售額分別同比增長4.6%和2.1%，較2023年12月份均有所改善。市場結構也出現了進一步分化，高品質、創新型、改善性等地產產品需求較為強勁，傳統型、剛需型產品需求承壓較重。

開發投資出現邊際改善

在供給端，全國房地產開發投資同比降幅進一步收窄，顯示出房地產融資調劑的推進、「三大工程」建設加速、優化土地供給等積極因素，使企業資金面保障和房地產開發投資出現了邊際改善。1-2月份百強房企拿地總額同比增長約30%，也反映出開發企業投資購地和開工意願有所恢復、拿地總額同比增速上行。

筆者預計一季房地產市場基本面將繼續改善，各地需求端政策有望進一步優化調整，新房價格有望在成交規模溫和復甦、交易量結構性上行的基礎

上穩中有升，高線城市與核心區位市場活躍度將穩步提升，保交樓背景下的竣工將保持較強增速，房地產開發投資和新開工有望繼續保持修復態勢。

調控可預期性有望提升

展望全年，新建商品房銷售面積和銷售金額均有望築底企穩，但房地產開發投資相對來說面臨的挑戰和困難將較多。地產調控政策的制度化、體系化、連續性、穩定性、可預期性有望進一步提升，從源頭處理好人、房、地、錢的關係。

預計保障性住房、城中村改造、「平急兩用」公共基礎設施等三大重點工程建設將和房地產行業調控政策優化調整結合在一起，成為推動優化房地產行業結構、構建房地產發展新模式的新起點、新抓手、新動能。通過推進「三大工程」建設，加大供需兩端政策支持力度，有助於健全房地產市場各項長效體制機制建設，消除多年來高槓桿、高負債、高周轉的發展模式的弊端，推動房地產行業良性循環，助力房地產行業向新發展模式平穩過渡。

另一方面，在房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢下，房地產政策的適時調整、升級優化、因城施策、精準施策，也為合規經營、市場潛力大、綜合效益好、區位優勢強的商業地產和產業地產標的提供了定心丸、穩定器、動力源，有利於商業地產和產業地產的風險防範化解、安心規劃發展和良性循環、升級轉型，代建、物業服務、商業運營、長租公寓等產品與服務也有更大的發展空間。

減息憧憬分歧收窄 短線利好風險資產

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

關於歐美等地央行的減息步伐如何，央行與投資者對此的預期，在今年首季，分歧已經逐漸收窄，固然是來自投資者自去年底極端的憧憬，漸漸回歸到比較貼近現實的處境評估，相當部分也來自於央行大員本身，隨着經濟數據的變化，包括但不限於通脹的趨勢而作出的轉變。

換言之，一方面是外界由極度高估，明顯地下調相關估計，另一方面是央行大員以相對慢的速度，由原本極為擔心通脹的再升溫，到如今只要不是個人消費支出物價指數（PCE）顯示如此，單純消費者物價指數（CPI）或生產者價格指數（PPI）有類似情況，包括近期的數據，都不再令其擔心。

基於當前美聯儲為首的一眾歐美央行，對於通脹的態度，有可能較之前略為寬鬆，不再如臨大敵，投資者的減息憧憬，才有可能成真，雖然，具體時間表和路線圖，仍是言人人殊，莫衷一是。

央行表述添模糊

事實上，不少人細心留意最新一眾央行大員的言論，尤其是議事會議前後，不難發現上述態度的轉變，但卻不是急遽發生，而是漸變的，由過去一季所見，不斷強調通脹高企，但又一直留意當前數據，是否可以存在放它一馬，網開一面的決策。

換言之，嚴格來說，當前央行決策，以至對外的表述，包括一眾期望管理的工夫，其實並沒有完全收窄不確定性，反而是更添模糊，而這一點，其實在這裏我們去年初至今，已經多次指出。道理是簡單而清楚的：隨着當前經濟越趨接近所謂充分收緊，意味着不用單純為打壓通脹，



投資者對歐美等地央行減息前景看法，漸漸由去年底極端憧憬，回歸到比較貼近現實的處境評估。圖為紐約證券交易所。

而額外主動增加央行的干預程度，也可以讓通脹自行回落到可接受水平，這樣一來，央行的期望管理亦將保留更大的靈活性，而所謂數據為本，就是這個階段所展現的隨機性的最明顯表徵。

不冷不熱 恰到好處

果如是，暫時仍未見明顯傾向哪一方力度，反而有利風險資產在經濟不差而稍後有可能減息的憧憬下造好。無論如何，當前的美國經濟有所謂不冷不熱，一切恰到好處（GOLDILOCKS，又名「金髮姑娘原則」）的狀態，對於美聯儲來說，可說是求之不得，外界在過去兩年，一直擔心的是通脹壓力之下，央行收緊貨幣政策，加息步伐加快而行，最終將導致經濟衰退，故有所謂軟着陸或硬着陸之爭。

如今看來，暫時仍是軟着陸的可能性較高，但這是得來不易，究竟當中多少是運氣，當中多少是央行財金決策者的能力，當然不容易一下子說

清。

數據為本 增靈活性

但無論如何，可以肯定的是，美聯儲難得有此成果，怎可能刻意改變？是的，美諺有云，如果根本未壞，才不用修理。如今的經濟好端端的，是有一點這裏那裏的放緩跡象，但起碼央行已經暫停加息多時，即使真的要減息，亦已是隨時可以做，可以慶幸，是在適當時候有空閒減下去，而不用擔心對於通脹有催生或助燃作用。

正因如此，投資者一定要聽懂央行大員的弦外之音，如今一直說數據為本，為的是增加決策靈活性，必要時可以隨時減息以刺激經濟，又或者隨時加息以控制通脹預期，而不用給之前一大段時間的加息動作所牽制，化被動為主動。

（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。）

強積金投資要均衡

積金局

均衡飲食是維持健康其中一個關鍵的因素，每個人應需要按照自己的身體情況汲取各類所需的營養，並定期進行身體檢查，建立健康的體格。同樣地，計劃成員在管理強積金投資時，亦要按個人情況、退休目標、風險承受能力等因素，建立多元的投資組合，並定期檢視自己的強積金，以建立均衡的投資組合。

每人的身體狀況各有不同，即使是營養師精心設計的營養餐單，亦絕不會適合所有人。強積金投資亦一樣，不同人有不同的投資取向、風險承受能力等，大家不能盲目地跟隨他人的投資組合或短期市場走勢，從而作自己的投資決定。另外，要維持健康，絕不能吸收單一營養，這個原則亦能應用在強積金投資。強積金有不同類型的基金，各有不同的特色、風險程度及收費水平，計劃成員應盡量避免投資單一的基金類別，宜把強積金資產投放於不同市場及資產類別，以分散投資風險。

一般而言，較年輕的計劃成員承受風險能力較高，可考慮一個股票基金佔較高比例的增長型投資組合；相反，接近退休年齡的計劃成員須在較短的投資期內應對投資週期的轉變，承受風險能力較低，則可考慮保守型資產佔較高比例的保守型投資組合。

應定期審視投資組合

積金局提醒大家，在揀選基金前，可善用積金局的強積金基金平台查閱各項基金資料。為了確保投資組合符合退休目標，計劃成員亦應定期為其強積金進行「健康檢查」，審視其投資組合，再按需要調整。

積金局熱線：2918 0102
www.mpfia.org.hk

撤辣後首月按揭市場分析

曹德明 經絡按揭轉介首席副總裁

交投勢不可擋並將繼續主導市場，相信銷售旺勢將可延續至第2季。

更多買家選銀行七成按揭

買家借貸比率亦出現變化，過往購買1,500萬元以上至3,000萬元的按揭成數上限只有六成，放寬後3,000萬或以下物業的按揭成數上限可達七成。經絡按揭3月份首27日承造七成或以下的比例高達70%，按月同期增加14%，放寬按揭成數後，料將會有更多買家選用銀行七成按揭。

近年政府實施的「高端人才通行證計劃」，已吸引不少內地和海外專才來港就業和定居，撤銷辣稅亦帶動新香港人及內地客加快入市步伐，經絡按揭3月份首27日的新香港人及內地客戶按揭申請宗數，按月同期急增4倍，而新香港人及內地客戶佔整體按揭申請比例，亦由15%上升9%至24%。政府「高端人才通行證計劃」反應理想，更多高端

人才將申請來港工作及定居，料這一批專才、內地客及投資客將會成為本港樓市未來增長的重要新動力。

撤辣及放寬按揭等利好消息，加上市場預期今年下半年或開始進行減息，本港息口有望於下半年回落，多個利好因素將繼續推動樓市穩步復甦，預計今年樓按數字亦將逐步回穩。



◆香港撤銷所有住宅印花辣稅已約1個月時間，樓市氣氛見轉旺。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。