

港澳樓市先後撤辣 一手住宅同樣亢奮

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

2月28日，香港特區財政司司長宣讀2024/25財政預算案中，宣布政府決定即日起撤銷所有住宅物業需求管理措施，即所有住宅物業交易無須再繳付額外印花稅、買家印花稅和新住宅印花稅。不足兩個月，澳門特區政府也宣布於4月20日全面撤辣，即取消涉及不動產的三項印花稅，包括特別印花稅、額外印花稅及取得印花稅。

兩地撤辣的最大區別是，香港經過去年10月份「減辣」後今年於2月底才完成住宅物業撤辣，澳門政府則今年4月中通過一次性措施，把住宅、非住宅、車位物業全撤所有稅項，可以話一步到位。同樣，兩地金融管理局立即跟進發出新指引，自撤辣生效日起取消逆周期樓宇按揭成數措施，並暫停實施壓力測試的要求。

不難發現和理解，港澳政府都面對新冠疫情後本土經濟復甦未預料，而且利息高位不下，今天兩地經濟情況已不再容許樓價持續下調，增添兩地經濟壓力，通過完全撤辣招使樓價短期企穩。撤辣招會幫助樓市成交量回復正常水平，既可提振經濟，也可協助財困業主/投資者/企業家售樓套現，使資金被樓市釋放重回實體經濟循環中。

香港特區撤辣在先，首次分析撤辣後的住宅樓市。

撤辣後港澳新盤群出

自2月28日樓市全面撤辣後，本港新盤市場明顯升溫。回望去年，本土經濟仍在復甦的初階，發展商採取保守態度，主力銷售較平價新盤單位。受惠於全撤辣的推動，多個豪宅盤開售，包括位於啟德跑道區、何文田站上蓋、黃竹坑站上蓋大型住宅發展，大多取得不俗銷情。撤辣後連續兩個月的銷售金額不遜。

面對龐大新盤單位待售，發展商齊齊「負溢價」手法推售，先取量再取價。簡而言之，新盤開價會低於同區二手樓，也把撤辣招後短暫的二手住宅「小陽春」局面壓下去。步入4月初，二手樓的「平價盤」基本上已清倉，或是業主提高叫價，都促成二手單位「小陽春」降溫！

新盤單位暢旺也間接地催旺發展商申請全新預售樓花同意書，今年4月政府接獲6份申請書，是年內次高，涉及3,603伙，令全港累積預售單位增至

1.7萬伙。發展商提速預售，表明他們並無放慢銷售步伐，而是盡速賣樓套現，預算新盤單位價格短期間仍會受壓。

不足兩個月，澳門政府宣布全面撤辣，也同樣帶旺當地一手樓市。

撤辣當天，發展商立刻推出優惠吸引買家積極入市，去庫存先回收資金。根據當地物業中介估計，撤辣後短短十日間，已累售不少於80個住宅單位，包括氹仔市的濠尚、路環的金峰、名鑄、珀悅等等。同樣地，他們也是以「負溢價」形式開盤。不少新盤以均呎六千至七千元起開售，較高峰期下跌三四成，吸引不少買家自住或投資者長線投資。

港樓租賃有優勢 吸引內地客

明顯地，港澳兩地樓市，尤其一手新盤單位都被政府撤辣沖旺了！香港一手新盤已發現有投資客大手購入多個單位，主因是本土一手樓盤開價相當克制，且回報率回到三厘以上水平，逐漸地吸引長期投資客回流。反觀澳門住宅市場，住宅樓宇回報率仍然低企，都是一至二厘內，對於投資者不太吸引，預計當地住宅新盤仍是自住客主

導。再者兩地比較，香港一手住宅單位較受內地客追捧，因為較易出租、回報率較合理，且轉手較容易。撤辣後，各個新盤成交中，內地客比例都在穩步上升，尤其是鐵路沿線和景觀優越的海景單位更受歡迎。

根據兩地不同學術及學會的專業分析，港澳地區今年的國內生產總值(GDP)增長是不俗的，香港增長約2.8%，而澳門更高達16.8%，反映兩地已從低谷慢慢向上回升，將有助兩地住宅價格重回中期上升趨勢。不過，各位必須緊緊追蹤未來利息走勢和政府樓市政策。上周末大香港銀行調整5月份的按揭優惠，轉按息以最優惠利率(P)計即5.875厘，比4月大幅上調1.75厘，也把新造交易按揭現金回贈清零。這意味著銀行開始收緊樓按政策，也帶來後市一些警號。

後市還看本土經濟表現

總括來說，撤辣把樓市帶回到市場調節機制，後市還看本土經濟表現，按揭利息何日起下調、銀行樓按整體取態。無論如何，樓市尤其住宅物業的低谷日子已過，未來將迎來清晰前景。

測市見世情 量化應萬變

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

本欄不只一次介紹，對於地緣政局不明朗，金融市場往往有提早反映之效，關鍵是找對了觀察的工具。是的，這些事件，以長遠時間大尺度來說，根本是經常發生，絕非偶然，幾乎是必然的，只是多數沒有辦法提早預告，在何時何地，由何人操刀，以何種形式發生。

如此一來，大家在處理或分析上，只能視之為隨機震盪，但其實這一重風險，放在不同時代，效果不同。對於這種地緣政治事件，金融市場的組合上，大致有幾個很常用亦有效的指標，要組合起來一起用，包括金價和油價，以至VIX和債息，有時再加上美匯指數，假如全部都呈現向上，則後續事件仍未完，相反，則較似暫告一段落，或事態呈現膠着狀態，沒有進展。

萬種行情歸於市

這種以金融市場行情去解讀世情的角度，並不新奇，根本技術分析的中心思想，就有所謂萬種行情歸於市，所有的供求變化，所有人的獲利動機，所有的貪婪與恐懼，都反映在價量變化中。誠然，以往不少技術分析或圖表派，可能由於尚在開發的初步階段，看起來聽起來不怎麼樣，但其實，以極為嚴謹的方法去把一切量化和系統性後，威力可以很驚人。

說起來，大名鼎鼎的基金經理Jim Simons(西蒙斯)上周逝世，他可能是暫時有文獻記載的投資表現最出色的投資高手，以回報率按年複式增長計，他的表現比享盛名的索羅斯和巴菲特更高，其他等而下之的，更不用談。他以量化交易成名，便是把這門科學一舉推到極致的典範，雖然，業界中人不會認為他是技術分析的人，因為



◆對於地緣政治事件發展，金融市場投資者有幾個很常用指標組合。圖為紐約證券交易所。資料圖片

他的嚴謹和成功遠超於絕大多數人。

長勝將軍 諱莫如深

本身早年在數學學術界已有超凡貢獻，且有着破解密碼的能耐，身為全球富豪榜的常客，最為人津津樂道的，當然是他捐贈資助數學教學和研究，為數以十億美元計。

然而，談到本身基金的投資策略，基本上是謝絕任何形式的查詢，任何訪問中，他可以在任何話題中天南地北，公開坦言，但對於所謂賺錢長勝方程式，絕對是諱莫如深，外人根本不可能觸及，就連外界刻意去接觸其身邊人以嘗試一知半解，都不得要領。不過，有一點可以肯定的是，多年來其基金運用期貨比較得心應手，股票反而未必。

也許，這就是真正賺錢人物的作風。要麼，一切直白的說，例如巴菲特，可是基於人性的弱

點，不論是貪婪與恐懼，根本沒有多少人可以照着巴菲特去做。要麼，就像索羅斯的，其思想與決策基礎，都與某些哲學觀點或人生觀世界觀價值觀緊扣，你要學他，不能只學投資，要連其他都一起學，否則無所成。要麼，就像西蒙斯一樣，他賺錢可以大手大腳地捐出去，但一日仍在比賽場上，一日都不會透露致勝的關鍵。

持續跑贏者 始終極少數

正如上周在此說，投資競技，真的是江山如此多嬌，引無數英雄競折腰，大家不是不知道難，但正因為難，才可貴，真正可以持續跑贏絕大多數人的，始終是極少數。

(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。)

從小型股指數角度看待美國市場

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

美國小型股票估值已降至數十年來最低點，但在未來五年內，逾5,000億美元的債務可能會威脅這些公司，因此需要聯邦儲備委員會發出重大風險信號才能吸引投資者重視。根據彭博數據，小型股指數Russell 2000(羅素2000或R2000)中的公司共持有8,320億美元債務，其中75%，即6,200億美元需要在2029年之前進行再融資。相比之下，大型股指數標普500(S&P500)中公司只有50%債務且到期時間在2029年之前。

儘管小型股票估值具有吸引力，投資者仍不想購買，因為它們對經濟放緩更加敏感，資金成本更高，利潤空間也更容易受擠壓。特別是小型公司往往擁有大量浮動利率債務，通常是貸款形式，因此它們通常沒有足夠規模在債券市場上借款。這意味著當聯邦儲備委員會加息後，它們利息支出往往很快就會上升，而擁有固定利率債務的大型公司可能需要更長時間才會受到利率上升對借款成本重大影響。此外，小型公司表現與整體經濟狀況有關。因此，隨着經濟狀況不斷變化和不確定性成為市場主題，即使估值看起來很便宜，但華爾街對於購買風險最高的股票仍持懷疑態度。

R2000相對於標普500股價銷售比率已降至2003年以來最低點，不包括2020年新冠疫情期間之谷底。但市場投資者仍然認為該指數估值過高，需要強勁的經濟增長才能引發反彈。由於市場對於降息預期從1月份預期的6次降至現在的2次，R2000今年迄今僅上漲1.6%，而S&P500則上漲9.5%。自2023年初以來，小型股一直落後於大型股，S&P500表現超過R2000表現一倍以上。實際上小型股指數已經連續兩年半沒有達到峰值，這是自全球金融危機以來最長的時間。另一方面，S&P500在2024年已經創下22次紀錄。現在對於小型股來說，問題在於利率和經濟方向，因為通脹持續性比年初預期更高。

避險情緒高「七大科技巨頭」受捧

股市定位顯示，投資者對於從4月底開始股市反彈缺乏信心。投資者已湧入所謂「七大科技巨頭」(編按：即蘋果、微軟、谷歌、特斯拉、英偉達、亞馬遜以及臉書母公司Meta等7間美國上市公司)，這些股票在經濟不確定時期被認為是較安全，導致七大科技指數在過去三周上漲了約9%。

相比之下，根據Ned Davis Research數據，對於R2000期貨，對沽空頭寸對沖基金則創下歷史上最大淨空頭寸。

收益率對小型股也沒有幫助。數據顯示，R2000第一季度收入增長率預計只上升0.3%，而S&P500增長率則為4%。2024年其餘時間可能會看到一個起伏不定的恢復，會使R2000更波動。美國銀行分析師顯示，即使利率保持不變，因近半債務是短期浮動利率，除金融部門外，小型股營運收益在未來五年內會下降約32%。

小型股越來越成為資金流失公司，目前R2000中約42%公司出現負利潤，而這比例在1990年代中期不到20%。到底經濟是否和一般人想像這樣可觀？見仁見智。各位美國投資者要小心！



◆美國小型股票估值吸引，投資者卻仍不想購買。圖為紐約證券交易所。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。