

# 優化房地產政策 助內地樓市去庫存

龐溟 經濟學博士、經濟學家

5月17日，中國人民銀行發布多項通知，明確取消全國層面房貸利率下限、下調房貸首付比例和公積金貸款利率，推出保障性住房再貸款。

具體來看，全國層面首套房和二套房商業性個人住房貸款利率政策下限已被取消；對於貸款購買商品住房的居民家庭，首套房商業性個人住房貸款最低首付比例調整為不低於15%，二套房商業性個人住房貸款最低首付比例調整為不低於25%；自今年5月18日起，下調個人住房公積金貸款利率0.25個百分點，5年以下（含5年）和5年以上首套個人住房公積金貸款利率分別調整為2.35厘和2.85厘，5年以下（含5年）和5年以上第二套個人住房公積金貸款利率分別調整為不低於2.775厘和3.325厘。

## 政策組合拳 降負擔提振需求

在筆者看來，取消全國層面首套房和二套房商業性個人住房貸款利率、下調個人住房公積金貸款利率、調低商業性個人住房貸款最低首付比例等政策組合拳，接續和擴大了前期房地產信貸政策，有利於降低居民首付負擔和成本、增強購房能力和意願，從需求端出發給樓市企穩復甦創造更為合宜的貨幣信貸環境。這也有助於提升居民的消費能力和意願，支持恢復和擴大消費，有效保障和改善民生，積極擴大內需，發揮消費拉動經濟增長的

基礎性作用。

2022年12月，中國人民銀行已經建立了首套房貸利率動態調整機制，地方政府可根據該機制自主選擇是否取消當地房貸利率下限。截至今年4月末，全國343個城市中已有67個取消了首套房貸利率下限。此次政策調整後，預計將有更多城市取消利率下限或進一步擴大自主定價空間。

## 多地房貸利率已落實下降

據測算，政策落地後，大多數城市房貸利率可能下降0.3個至0.4個百分點，按照100萬元貸款、30年期限、等額本息還款方式計算，總利息支出可減少7萬餘元（人民幣，下同）。考慮到政策的協調、配合、共進，筆者估計，後續仍會穩步下調個人存量房貸利率和新發放房貸利率，以更好地減少存量房貸與新增房貸利率差驅動的提前還貸現象和違規轉貸行為，更好地提升居民的消費能力和意願，支持恢復和擴大消費。

與此同時，中國人民銀行將設立保障性住房再貸款。作為新創設的結構性貨幣政策工具，保障性住房再貸款按照「政府主導、市場化運作」的思路，由中國人民銀行提供低成本再貸款資金，規模3,000億元，利率1.75%，期限1年，可展期4次，激勵21家全國性銀行機構按照市場化原則，自主決策、風險自擔地向城市政府選定的地方國有企業發

放貸款，支持以合理價格收購已建成未出售商品房用作保障性住房。人民銀行按照貸款本金的60%發放再貸款，可帶動銀行貸款5,000億元。

在過去一段時間，鄭州、長沙、成都、南京、北京、武漢、深圳、杭州、西安等多個高能級城市、熱點城市、核心城市，均陸續出台樓市新政，對原有的調控政策密集進行優化調整。除了繼續逐步放鬆原有的限購、限售、限貸和限價等限制性措施外，在「收舊換新」、「以舊換新」、將部分存量商品房轉化為保障性租賃住房以「消化存量」和採取「市場+保障」雙軌模式以「優化增量」等方面，也多有創新。

## 新工具顯效 推動租賃發展

事實上，中國人民銀行也在2023年初就創設了1,000億元租賃住房貸款支持計劃，用於推動住房租賃行業的發展。此後，國家開發銀行也分別在福州、濟南、天津、青島等城市都發放過保障性租賃住房試點專項貸款，用於支持購置存量住房用作保障性租賃住房。是次推出的新工具，可以說是將已在各城市有序落地試點、已初步成功搭建可持續商業模式的租賃住房貸款支持計劃的經驗推廣至全國。新工具還有望與保交房「白名單」機制形成合力，確保房地產企業出售商品房所回籠的資金用於在建項目續建、切實履行保交房法定責任，推動房

地產企業逐步形成資金鏈和現金流的自體造血和良性循環，提振市場情緒和購房者信心。

在保障性住房再貸款和金融機構提供的定向低息貸款之外，筆者預計，中央政府和地方各級政府還可考慮通過發行特別國債和專項債、創設專項基金、利用計提的集中供應住宅用地土地溢價資金給予平台公司收購資金支持、先祖後售獲取共有產權住房出售的售房款等多種融資形式，通過回購未售新房、促進存量二手房去庫存、盤活改造非住宅物業、收購土地項目、配建配售保障性住房等方式，以去庫存為重點，補充保障性住房房源，打通商品房和保障房良性循環。既可以盤活存量、去化庫存，又能夠為政府公共租賃住房供給提供有力、有效的支持，還能避免政府重資產模式下可能產生的收購、管理和改造成本較高或回款周期較長等問題。

## 政策兼顧需求端和供給端

筆者認為，總的來說，內地優化房地產政策的基本思路沒有改變，促進房地產市場平穩健康發展、滿足市場剛性和改善性需求、兼顧需求端和供給端，是政策把握的重點。不同階段設計和實施既體現延續性，又結合形勢要求強化針對性調節，政策力度逐步加大，可以深入理解供求關係變化，更為重視一城一策、因城施策、因地制宜，統籌考慮增量和存量問題，做好系統性謀劃、供需平衡。

# 議息紀錄不意外 續以時間換空間

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

美聯儲公布之前的議息會議紀錄，基本論調大家耳熟能詳，維持原有看法，在現行較高利率水平維持較長，已成共識，至於萬一有必要不排除重新進一步收緊，這一點是政策當局常見措辭，不算嚇人。

美聯儲公布最新的議息會議紀錄，有說令股市轉跌，不妨從中細看，究竟有多少是如此驚嚇，抑或只是大家想當然，對號入座的藉口。

是的，純粹以目前維持利率在較高水平更長時間，這一點根本毫不意外，一次又一次，在各位美聯儲大員的公開發言，都有類似的表述，基本上已是市場共識。正如這裏之前分析多次，局方之所以有此立場，不外乎以下重大考慮。

## 通脹回落需時 按兵不動合理

基於要平衡充分就業和物價穩定，通脹預期要中長期重返2%，短期要逐步接近此水平，但不是一下子馬上做到的，便需要時間，只可惜大家都明白，當然形勢要重回此水平，確實有難度，而就算2023年下半年通脹回落，到了2024年起，又有一定的反彈。

這樣一來，作為決策官員，很順理成章的，自然希望有較多數據支持說服之，一切以時間換取空間，按兵不動，數據為本是最合理的選擇。

當然，這相當於說，大家接受一個現實，就是通脹不是馬上到達上述水平，往往可能進三步又退兩步，但總的來說，有希望漸漸接近，而這一切可急不得，要容許時間發揮功效。

## 利率通脹復常 投資者宜分散風險

正因如此，本欄特別關心的是，際此利率和通



◆美聯儲公布5月份議息會議紀錄，美聯儲官員普遍傾向維持利率在較高水平更長時間。圖為紐約證券交易所。

脹復常在正數之年，投資者決策的局限，包括資產配置或板塊選股或時機選擇等，應該是傾向分散風險，才更有效應付萬一出現的，在宏觀經濟層面未能預料的難題。

本欄多次在此分析過，金價中長期往上走，基本上是大勢所趨，控制好注碼，明白在利率和通脹正數的年代所必然承擔的機會成本，不妨坐長一點，資本升值的能力可以憧憬。

何以故？首先，必須明白，黃金與不少實物商品一樣，作為無息可收的資產，先天上承受的壓力，非主流資產類別如股債等，有息可以可恃所能比擬。

## 他山之石 可以攻玉

是的，這個看起來是弱點的東西，有時候反而是其優點。畢竟，正如過去十多年以來，金融海嘯後的量寬和超低息年代，證明了每次全球貨幣

政策出現重大轉變，金價都站在最尖端，反應最敏感，作為分析工具，效力不比直觀債市為差，有時甚至有過之而無不及，畢竟政府官方的影響力，在債市可以說是駐重兵力，各路人馬的兵家必爭之地也。

相比之下，只要明白幣策的主旋律和變奏，不難發現，其實觀看金價，實際上有如他山之石，可以攻玉，對於其他資產類別或市場的押注，一樣有幫助。

短期而言，正如美聯儲最新公布的議息會議紀錄所示，局方維持目前的取態，寧願以時間換取空間，而不肯輕易武斷地決定何時減息，甚至不能排除必要時重新加息云云，以上這種論調，市場參與者應該完全了然於胸，一點都不奇怪才是。（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。）

## 入市樓花須知：即供VS建期

曹德明 經絡按揭轉介首席副總裁

政府全面撤辣後市民積極入市，不足3個月一手成交已超過7,000伙，故筆者為有意入市樓花的新手買家講解當中的注意事項。

當買家揀選心水單位後，一般先簽訂臨時買賣合約（臨約）以及支付樓價5%的臨時訂金（細訂），臨約後5個工作天內簽訂正式買賣合約，並於指定日子支付另外5%的加付訂金（大訂）。買家一般在簽訂臨約時需要決定選用哪一種付款方法，發展商普遍會提供「即供」以及「建築期（建期）」付款方法。「即供」指在樓花期內完成交易後便開始供款；「建期」則指當樓宇建成及完成指定文件，買家正式收樓及上會後才開始供款。

以上兩種付款方法各有利弊，選用「即供」一般會享有更多折扣優惠，但本身正在租樓而新屋又未入伙，就需要同時承擔租樓及供樓雙重開支，財政負擔會較吃力。選用「建期」雖然可避免雙重負擔，但需注意市場風險，銀行是以物業落成時的價值計算估值，若涉及高成數按揭，按揭保險公司的估價或較銀行更保守，而按揭批核以估價較低者為準，若上會時市況轉差，銀行或因估價不足而未能批足貸款，買家就需要自行填補當中的差價，即市場稱「抬錢上會」。

新盤市場亦不時出現撻訂個案，若買家「撻細訂」，發展商只會沒收臨時訂金，若果「撻大訂」，因買家已簽妥必買合約，發展商除了會沒收全數訂金之餘，如日後將單位重售，而最終成交價低於當初購入價，發展商有機會向原業主追討當差價，因此選用建期的買家應預留備用資金防止市場變化，以免上會時失預算。

## 現時申請按揭宜預留更多時間

早年選用建期的買家將開始陸續上會，買家需要在收到收樓通知後的14天內完成交易，要注意銀行審批需時，加上現時按揭需求增加，銀行人手不足下或可能出現塞車情況，若非按揭的申請建議預留至少兩個月的時間，若涉及按揭則建議預留最少3個月。另外，每間銀行針對同一物業的估價都會有所不同，建議貨比三家，一次過向3、4間銀行提交按揭申請，有需要的買家可透過大型按揭轉介公司尋求協助。

# 港交所氣候新規落地 企業碳數據管理迎考驗

廖柳妮 華坊諮詢評估

在全球氣候變化挑戰日益凸顯的背景下，企業對於環境責任的擔當愈發受到公眾矚目。作為領先的金融市場監管機構，港交所積極回應全球氣候變化治理的呼聲，並與國際財務報告可持續披露準則的制定機構——國際可持續準則理事會（ISSB）保持緊密同步。2024年4月19日，港交所刊發優化環境、社會及管治框架下的氣候相關信息披露諮詢總結，且配套發布《實施指引》以協助發行人遵守新氣候規定。

新氣候規定與國際財務報告準則S2號——氣候相關披露（IFRS S2）接軌，自2025年1月1日起分階段實施，這無疑對上市公司在碳數據管理上帶來諸多方面挑戰。對於範圍1（由企業機構活動產生的直接溫室氣體排放）和範圍2（即由企業機構所消耗的外購或取得之電力、蒸汽、熱能或製冷產生的間接溫室氣體排放）的溫室氣體排放，所有主板和GEM發行人自2025財年起由過去的「不遵守就解釋」轉變為強制披露，這意味著相關上市公司

需盡快建立精確、實時的碳排放數據收集和監測系統，確保數據準確可靠。

對於其他氣候信息披露，如範圍3溫室氣體排放（發生在企業機構價值鏈中，但範圍2溫室氣體排放中沒有涵蓋的間接溫室氣體排放），大型發行人（指恒生綜合大型指數成份股的發行人）需在2026財年起進行強制披露，而其他主板發行人則遵循「不遵守就解釋」的規定。這一變化要求大型上市公司不僅要關注直接和間接的溫室氣體排放，還需對供應鏈上下游活動涉及的15個類別的溫室氣體排放進行追蹤和披露。

## 公司宜盡早確認自身範圍3排放

對於較大型的上市公司而言，在供應商數量和類型多樣化情況下，企業可能面臨缺乏對供應商的充分了解，以及供應商提供的數據質量參差不齊的難題，這無疑增加了範圍3溫室氣體排放數據收集的難度且非常耗時。而對於GEM發行人，雖然披露

責任為自願性質，為其提供更多調整策略的時間。然而，這也可能使相關公司在碳排放數據披露上面臨壓力，若不進行相關信息披露，可能會受到投資者和市場的質疑。

筆者認為，上市公司需盡早提前充分了解企業自身價值鏈，確定範圍3類別的範圍，必要時可聯繫外部專家為供應商提供培訓，盡可能減少供應商數據的錯誤，提高供應商數據的質素。

綜上，新氣候規定要求上市公司在碳數據排放收集上更加嚴格、細緻和全面，這不僅需要公司投入更多的資金和人力資源，還需公司盡快建立使用適合自身企業發展情況的碳排放數據管理系統，以進行有效的碳排放數據的分析和預測，從而發現潛在的氣候相關風險和機遇，以確保公司能夠滿足日益嚴格的合規要求，實現綠色可持續發展。



◆港交所持續優化環境、社會及管治框架下的氣候相關信息披露安排。

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。