



全球經濟持續復甦 中國出口市場動能彰顯

時富金融研究部

隨著全球經濟逐步擺脫疫情的陰霾，2024年以來，國際運價普遍上揚，集運指數（歐線）主力合約的顯著增長，不僅反映全球製造業周期回暖，也側面展現了中國出口市場前所未有的活力與韌性。

全球貨幣政策環境趨寬鬆

全球貨幣政策的普遍寬鬆為出口回暖提供了有利條件。今年以來，美國和全球製造業PMI均出現築底反彈，美國多個指標復甦跡象也在指向美國製造業的低迷狀態或將結束，並有望開始進入復甦階段。得益於美國製造業補庫存周期的啟動及總進口

需求的提升，有望帶動中國對美國累計出口增速逐步由負轉正。美聯儲加息預期的不斷增強也為本輪出口改善的持續性提供了支撐，儘管全球PMI上行過程中可能有波折，但整體向上的趨勢較為確定，為中國出口市場創造了外需環境。

今年3月以來國際運價急劇上漲，集運指數（歐線）主力合約僅在3月1日至5月24日的漲幅已超過200%，但中國集運箱出口運價上漲呈多樣化特徵，相較於受紅海風波直接影響的歐洲航線，出口至南美、非洲等地的今年運價漲幅明顯高過歐洲航線，凸顯了新興市場的強勁需求及中國出口目的地的多元化趨勢。具體看，今年4月份墨西哥和巴西

對中國進口同比增速均取得超過20%的增長。以巴西為例，今年1月至4月，中國對巴西乘用車出口額增長372.4%（總額7.6億美元），而中國電動汽車在巴西的佔比亦呈現結構性上行；根據巴西統計機構資料顯示，2021年巴西進口電動汽車中，中國製造只佔0.4%；而截至2024年4月中國製造佔比已達36%。

中國對拉美市場出口提速

根據波士頓大學全球發展政策中心的數據，中國對拉美地區基礎設施的投資正在加速，且投資範圍正逐步擴大至電信、金融科技、能源轉型等領域，

如比亞迪在巴西的投資、華為在墨西哥和智利的數據中心建設。中國企業的加速出海帶動了中國原材料、半成品的出口需求，與此同時，中國對當地的直接投資也顯著地促進了中國與該國的貿易。

全球經濟復甦與全球貨幣政策的寬鬆環境為中國出口市場帶來了機遇，也促進了中國製造業的海外擴張、出口結構的優化。投資者可以密切關注船舶、機械、家電以及電子元件等出口景氣度高的行業，把握全球製造業復甦浪潮中的投資機遇，同時考慮全球供應鏈調整、地緣政治風險及各國政策變動對出口市場可能產生的潛在影響，以實現投資組合的穩健增長。

美國數據意料中事 高息利淡風險資產

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

美國上周四公布的GDP以至相關的季度數據，一如日前公布的褐皮書一樣，並無新意，尤其是一直跟進相關數據變化，特別是過去幾個月趨勢者，自當發現，一切盡在外界預測範圍內，並無太大意外，既非驚喜，亦非驚嚇。

事實上，多項數據俱指向同一結論，就是經濟增長放緩，而相關形態在不同經濟環節，都可感受到。比方說，同日公布的首次申領失業救濟金人數，以至成屋待售等的變化，都是同一方向，就是經濟由之前過熱，開始有所冷卻。

PCE符預期 美聯儲買時間

當然，更多人關心的，始終是上周五公布的PCE，畢竟這才是美聯儲官員最重視的通脹量度，直接關乎未來的貨幣政策轉向與否，時間表如何等。值得留意，上周五PCE按月量度，效果上不同於上周四公布GDP時的其他PCE數據，可以較為貼近近月的變化，作為央行官員最新的決策依據，比較有意義。上周五公布的美國通脹數據，美聯儲尤其重視的PCE，大致上符合外界預期，維持平穩，沒有加速，沒有升溫，對於很多人來說，應該算是合格有餘，可以接受的了。事實上，外界一直擔心，萬一通脹持續升溫，則美聯儲有理由維持利率在相對高水平較長時間，而這樣一來，原本憧憬減息帶來的刺激資產價格升值，自然打了一些折扣。畢竟，年初至今，投資者所見，就是通脹回落無法維持去年下半年的勢頭，這樣一來，即使原本多想配合大家期望，而真的落實減息的美聯儲，也不得



不由此至退轉，反正數據為本的大前提之下，央行官員大條道理，可以名正言順地等數據，也就是買時間，爭取較多空間，而不用急於作決定。

通脹目標2%料難達到

整體而言，美聯儲幾乎肯定會繼續數據為本，而基於通脹尚未有持續穩定地回落至2%這個中長期目標，局方隨時可以把減息的日子推遲，只是反過來說，大家都明白真的要到達2%的難度甚高，最有可能是在兩者中間落墨，既非外界去年底估計的在今年大減6次，但也不是加息，才有機會較易調節整體預期。故此，筆者仍維持年底前減息一至兩次的看法。

無論如何，觀乎近期金融市場行情，息息向上，自然不利於減息憧憬的持續。假如美聯儲維持較高

◆金價在上周美國PCE公布後從高位回落，意味着投資者對美聯儲減息的預期已逐漸消退，沒有更多的憧憬。

資料圖片

利率較長時間，則最終經濟受打擊的情況會明顯，例如近日所見，美國當地按揭利率繼續向上，這一點對於當地居民的負財富效應至為明顯。而之前領漲多時的美股，近期亦已逐漸受壓。

按息升產生負財富效應

整體而言，估計無風險利率在高位持續的影響，將影響各種風險資產，即使看來避險的商品，例如石油和黃金等，由於無息可收，短期壓力亦可以甚大。如此一來，便不難明白，何以金價在PCE公布後，於上周五高位回落，意味着投資者對相關因素的預期已消退，沒有更多的憧憬。（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。）

香港須與時俱進鞏固金融業領跑地位

黃偉棠 香港都會大學商學院金融、科技及管理系資深講師、註冊會計師、特許金融分析師

根據許多當前有聲望機構排名，香港仍被評為全亞洲最佳金融中心，並且是家族辦公室領先中心之一。這些排名基於各種因素，例如法律體系強度、監管框架、入場門檻和商業環境等。這些排名並沒有任何偏見，而是基於客觀計算標準。香港法律體系以其獨立性、透明度和高效率而聞名，為企業和投資者在這五六十年期間，提供堅實基礎。監管架構亦十分完善和強大，由證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局和保險業監管局等監管機構監管。這些監管機構確保金融市場穩定和透明，亦對吸引投資者和企業至為重要。

港仍為設立家辦理想目的地

在家族辦公室方面，香港擁有強大生態系統，包括能提供財富管理人員、信託專家、律師和會計師

等各種服務。這個一站式城市還擁有多個「世一」，尤以優秀而簡單稅務制度和商業友善環境著稱。前可觸及國際各個領域，後有國家點名支持，絕對是一個進可攻退可守的國際城市。這使香港成為家族辦公室理想目的地。

雖然新加坡也是一個領先金融中心，但確實如那些第三方機構分析結論中所指，它在許多方面之排名低於香港。然而，需要注意的是，排名可隨條件和情況而改變，亦只是一個被強制性量化之數字。事實上，兩個城市都各有自己獨特優勢和優點。香港和其他城市在這幾年都經歷不同風風雨雨，除天災外，這個「亞一」金融中心最少沒有受戰爭問題影響。正如之前討論過，香港需要繼續演變進化，將經濟模式由傳統金融轉成新一代區塊鏈金融；由傳統上市公司文字式年報轉變為標準數字如可擴展商

業報告語言（XBRL）；將一部分有爭議性金融產品（如牛熊證）盡早下架，而投入人力資源和技術去開拓新領域（如目前虛擬貨幣ETF）；甚至乎改變現時港交所獨市架構，增加良性競爭壓力或方法去不斷改善進步，令香港能繼續維持亞洲金融領導地位。

深圳改革發展經驗可借鑒

要保持此地位，就必須破舊立新，移風易俗，任賢用能，要像比鄰的深圳一樣作強勢改變。屆時當步入發展中期，因大家有眼目睹經濟成果，基本上不再需要討論誰高誰低。而選賢任能，則建於合適教育系統之上。外邀人才，只能解決短暫問題，香港需要繼續完善教育架構，成為能由本地提供可支持新經濟發展之搖籃，不負上一代前輩成功奪得金融中心「亞一」之名。

受惠「高才通」擴容 港住宅租務市場迎新契機

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

部都會區」專上教育建設等等。大批大專學生湧港茁壯本地「學生公寓」市場，為業界締造另類物業發展的機會。

非本地大專生私人住宿需求續增

根據今年3月底仲量聯行公布的《解鎖私人學生住宿市場增長潛力》報告估計，目前有約3.72萬名非本地大專學生只能選擇私人住宿，未來數年更會提升至5.95萬名，迫使私人學生住宿租金受壓向升。預期大學宿舍供應短缺的問題，將於2027/28學年為私人市場帶來2.23萬個床位的額外住宿需求。

理想的學生公寓應該設備完善，包括大量學生住宿床位或房間、共享活動空間、獨立學習空間、適量膳食、娛樂和健身設施及智能化出入大廈系統。香港土地較稀缺，私人學生公寓只有通過改裝酒店、住宅大廈及商業大廈提供。當中以現成酒店再裝修較為省本和慳時，大大減低投資總額，未嘗不是空置商廈或酒店（尤其是非核心地帶）的理想出路。

其實去年已有數間酒店被基金拿下改裝成為學生公寓。AEW資產管理公司斥資16.5億元買入紅磡逸酒店，並正式改名為Y83。現時入住率已近滿，共可提供約600住宿位，租金由每月8,300元至14,800元，且自2022年起平均每年租金升幅超過一成，是項理想回報的投資項目。再者，還有保德信基金（PGIM Real Estate）、宏安集團及安祖高頓基金（Angelo Gordon）等等相繼投資學生公寓市場。

最近，學生公寓投資者再添生力軍，中原集團旗下中原投資公司趁機進軍香港學生公寓市場，計劃未來2至3年投放資金，購入約2,000個床位的學生公寓項目，主要位於大學周邊地區。

舊樓單位改建作宿舍回報率可觀

除了整幢大廈改裝或重建外，不少中小型投資者也於學生公寓出租市場上分一杯羹。他們集中包租個別舊樓單位或未重建拆卸的唐樓，再進行簡單裝修後分租給非本地大專學生。這類小型投資通常是

較短期投資，通過承租舊型單位再粗略裝修，於平台上找尋正要赴港的非本地學生，以短期租約（大概短至一年內）分租大專學生，這些項目大多位於大專院校區域如紅磡、土瓜灣、旺角、太子、深水埗、沙田、大埔、西環等。這些投資者只花少量投資額，便可以短租形式迅速回收資金，回本期快、回報率也不俗，未嘗不是這些唐樓或舊式單幢住宅大樓的投資出路。

特區政府致力通過「搶人才、留人才」及「青年興，則香港興」思路，吸納各種人才和大專學生赴港教育或工作，對香港住宅有着不俗的振興效果。無論各位是大型基金公司/發展商或是中小型投資者，不難從中找着適合投資選項，從「撒辣」後的香港樓市中贏得合理回報。香港市場生機盎然，機會滿滿，未嘗不是理想物業投資地方，大家只要多多調研，定可得到合用投資選擇。

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。