

十年磨一劍首達標 長策宜聚焦高質量

葉文祺 團結香港基金副總裁 梁躍昊 團結香港基金土地及房屋研究主管

房屋供應短缺向來是香港頭號民生問題，筆者早前梳理最新數據時，卻注意到目前房屋供應出現明顯改善勢頭。預計今年公私營住宅供應將分別達到35,000和19,100伙，有望雙雙達成《長遠房屋策略》（《長策》）年均目標。此外，未來十年公營房屋落成量也有望超越《長策》目標達三成以上，迎來首度全面達標。難道是「龍年效應」利好香港房屋供應，令落成量突然增多？

房屋供應的改善絕非突發現象，更多是建基於過去努力。適逢今年《長策》問世十年，通過回顧這份核心房屋政策文件，能夠系統地分析過去供應脈絡，反思當中起伏，為未來進一步提升房屋供應增添底氣。

探索期關注供應短缺

《長策》在2014年首次發布，當時提出公私營房

屋供應比例為60：40，總供應目標為48萬個單位。然而，該年公私營房屋實際落成量，最終分別低於年均目標66%和17%。造地方面，當年覓得的公營房屋用地，也比《長策》目標低了12%。2015至2017年期間，公私營房屋之間的差距越發明顯，後者供應顯著改善，與年均目標差距收窄至1%；前者卻持續惡化，與年均目標差距從45%擴大至51%，此外，覓地成果與目標差距從9%擴大至15%，公屋平均輪候時間也從三年多急升至超過五年。這段時期的《長策》，量化地凸顯了公營房屋供應短缺嚴峻的實際情況。

轉折期推兩重點舉措

進入2018年，私人住宅供應超越了《長策》目標並從此維持，但公營房屋供應持續落後。有見及此，當局宣布調整公私營房屋供應比例，從60：40

改為70：30。此外，特區政府亦推出了兩項重點措施，一是容許合適公營房屋用地的住用地積比率增加最多三成；二是改撥九幅位於啟德及安達臣道石礦場的私營房屋用地作公營房屋發展，此措施對啟德作為CBD2的後續規劃發展具顯著影響。

實現從「量」到「質」的飛躍

到了2020年，當局終於首次覓得足夠的公營房屋用地，未來十年的單位落成量也有望達成《長策》目標，這是重要里程碑。然而，考慮到公營房屋「頭輕尾重」的十年供應模式，加上缺乏有效的短期增加供應措施，以及規劃地政程序和建築工程普遍延誤的情況，即使當時存在達標可能，十年後能達標的幾率依然不高。

然而，當局隨即通過一系列積極行動改變了上述困局，包括推動「北部都會區」發展以加快覓地步

伐、精簡與發展相關的法定及行政程序、公布第二個五年期所有公營房屋項目的位置和進度、以及落實興建3萬個簡約公屋單位。與此同時，公屋輪候平均時間在6年封頂並逐漸回落，而公營房屋項目的建築工程延誤比率也從過去的20%大幅回落至2%。這些結果均顯示當局正在積極消除影響公營房屋供應的風險因素，並取得了一定成效。

經歷近十年探索和努力，香港房屋供應終於從各方面都達成《長策》目標。今天局面來之不易，未來供應更不容有失。懸在當局頭上的「達摩克利斯之劍」已經改變，在全面達成量化的供應目標之後，房屋政策「劍指」的重心應從「提量」轉向「提質」。筆者在最新發表的《香港房屋趨勢導航2024》報告中，建議當局循序漸進地提升置業率 and 資助房屋單位面積，逐步實現全民安居的美好願景。

美年內減息一至兩次預期料成真

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

上周五美國時段公布的經濟數據，印證了何以美聯儲為首的歐美央行大員，這段日子以來，一直堅持的數據為本。

隨着愈接近充分收緊，甚至已經到達這水平，央行調節貨幣政策的難度將加大，短期而言，本質上相對隨機的經濟數據，往往會令人懷疑，究竟當前的收緊力度是否已經足夠，甚至可以減輕一點。投資者聚精會神，皆因央行官員的決策理據亦在於此，不得造次，沒有太多的主觀願望可以給應酬。

美勞工市場現況不差

上周五公布，美國非農新增職位，以至製造業甚至私人企業新增職位，數據遠勝外界預期，自然令人聯想到，本來已經近乎是說好了的減息，又要再推遲，這樣來來回回，不知等到何時何日。

細看當日同場公布的幾項就業相關數據，儘管失業率微升，但就業不足率不變，平均工時不變，勞動力參與率微降之下，平均時薪及平均周薪均有上升之下，意味着勞動力市場沒有想像般差，而工資增長對於通脹數據的影響亦不能忽視。

再配合過去兩周的就業相關數字，時有高低不一，便不難明白，似乎美國就業市場的惡化不是一下子完成，這樣跟當前通脹未能馬上降溫，某程度上有一定關聯，果如是，則美聯儲便較難減息，即使加拿大和歐洲中央銀行已經減息。



鮑威爾的答問表明，美聯儲成員已逐漸達成共識，基本上同意起碼在今年底減息一次。

點陣圖見局方分歧收窄

結果如何？美聯儲議息最終結果公布，暫時未有跟隨早前加拿大央行和歐洲央行相繼減息。然而，這一點並不意外，大家根本不將重點放在這裏，相比之下，局方如何詮釋當前數據趨勢，以至對於明年的利率政策指引，才是關鍵。

今次局方的議息聲明，以至美聯儲主席鮑威爾的答問，儘管仍有相當的保守官腔，尤其反映局中仍有少數成員，認為應該維持在現行利率較長時間，靜觀其變，但實際上，外界不難發現，真正重點都放在點陣圖的改變上。

事實上，局方成員已漸見達成共識，點陣圖上所見，分歧範圍已經大幅收窄，暫時看來，基本同意起碼在今年底有一次減息，至於會否更多或更早，當然要視乎數據趨勢。

這樣一來，筆者自去年底一直維持的預測，即2024年底前有一至兩次減息，相信在目前移動路徑，極有可能落實為真。說起來，這亦不是什麼奇怪的事，但放在去年底至今，外界的想法大幅度改了又改，一時說減六次息，一時說不減反加，大家看似無所適從，皆因在數據為本的年代裏，把個別數據看得太重，比其真實重要性還要重。實際上，只要抽離一點，不要用放大鏡，其實不難發現大方向，只是亦同樣要明白，局方成員是技術官僚，其思維方式有其局限，要對什麼情況才改觀，明乎此，才可能預判到點陣圖收窄分歧是遲早的事，漸趨同意年底前減息一兩次，亦是這樣一回事。

（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。）

息口高企削弱購買力 港住宅樓價存下調空間



李婉茵 高力香港研究部主管

差餉物業估價署早前公布，4月份私人住宅售價指數（所有類別）按月升0.3%，升幅較3月份的1.8%顯著收窄，按年跌幅收窄至12.8%；惟租金指數則按月繼續反彈0.9%，按年升4.6%，連升兩個月。綜觀香港樓市全面「撒辣」後，香港一二手住宅市場成交均表現熾熱，4月份土地註冊處新增8,551宗成交，按月大增115%，並創下自2012年10月份後的新高。不少發展商趁「撒辣」積極推售新盤，價格克制，以貼近同區二手樓價甚至低於市價開售，吸引用家與投資者踴躍入市，預測在政策釋放的購買力下，本年綜合市場的成交宗數，將比去年上升43%。

全年樓市成交料升43%

值得一提的是，租金指數重拾升軌，上月為連續第二個月上升。傳統上，1月及2月份為租務淡季，一般期內的租務成交有較大的議價空間，反之5月份後，主要是外地學生需求湧現，則轉為旺季，故相信租金會持續上升。現象反映的樓價與租金背馳走勢，有別過往樓價下調則租盤供應增多，導致租金同步下跌的平行趨勢，卻反映市場存在一定的居住需求，以致租務成交加速，其來源或許與特區政府近年搶人才政策有關。而這批租戶長遠會否成為樓市未來的購買力，仍需視乎宏觀的利率走勢、香港的經濟環境以及其自身的職業穩定度而論。

租金續升反映市場需求

後市方面，本港一手的庫存及潛在供應充足，據房屋局的數據，截至今年第一季，已落成但未售出的現樓貨尾單位共2.1萬伙，數目按年上升約20%，而建築中但未售出的樓花單位亦涉及7.2萬，同創有紀錄以來新高，可預見市場將繼續由一手供應主導。不過，近期發展商與代理行間為推樓盤奇談盡出，「高價格回贈」的項目增加了銀行的按揭風險，故銀行近期對一手物業的估價取態保守，甚至出現估價折讓，影響買家入市信心，其次亦收緊對非本港居民的按揭申請，削弱後市購買力，往後成交動能力能否持續，成為隱憂。

預計發展商在面對激烈競爭的情況下，本年內仍會採取價格保守的推售策略，由此亦會對二手市場的價格和成交造成一定的下挫壓力，而對於美聯儲利率於本年下調的機會仍持淡爭持，故綜觀而言，若持續高息壓抑資金流向，及銀行按揭態度依然緊張，削弱購買力，高力維持預測，整體樓價全年會有5%至10%的下調空間。

地產業界須順應市場大勢迎接樓市新機遇

廖偉強 利嘉閣地產總裁

新冠疫情後，內地及香港市場都發生了很大變化，一向與內地緊密聯繫的香港，同時都被很多內地變化所牽動了，其中重要的一環就是經濟。復甦通關後市民大舉北上消費，有人更抱怨香港目前的經營困難，是被內地商家搶佔了很大份額所致。其實，過去多年來，香港的經濟都是背靠內地，內地經濟好，一定有利於香港。內地商家的競爭比很多地方都激烈，各行各業都正在努力，提升質素和競爭能力。這些快速的變化確實是會影響到香港。

借鑒內地經驗 發揮自身優勢

有人只會抱怨港人北上消費，又說香港的競爭力被削弱了，但自身卻似乎未能與時並進，面對

內地商家的優勢時，變得不知如何改進。當人家的資源比你優勝，你就要學習如何變革，如何借助他人的資源，運用在自己身上。

這兩年有很多內地的品牌進駐香港，當他們來到香港，同樣要面對高成本、人手不足、客戶北上消費等問題；但這些品牌很多都做得非常出色，甚至做到生意源源不絕，門庭若市，其實箇中原因很簡單。首先，一定是做好品質，然後做好配套，之後在營運上做好計算，再加上用心經營及做好服務；在這些前提之下，任何人都有機會做得成功。

樓市方面，經過「撒辣」後的數個月憧憬，市況又回到逆流之中。新盤的成交量，更是每月

拾級而下，發展商推出來的新貨未能一舉沽清，令庫存再次推高；目前發展商的貨尾單位，比今年初時候的數字不減反增，這樣壓力下，樓價實在沒有能力突圍而上。

宜努力不懈做好本分

筆者認為，地產代理需要堅守本分，雖然目前沒有「撒辣」初期的極度暢旺市況，內地客源亦減少了，但在任何時候，只要能努力不懈，發揮自己的本事，不論是好的時候還是差的時候，都可以有豐收。須知道樓市的周期是生生不息，行業的生意亦經常會有天壤之別。凡事只要做好自己，時刻有所準備，努力發掘生意機會，就一定可以迎來新機遇。

內地外貿向好勢頭有望進一步延續

龐溟 經濟學博士、經濟學家

來自國家海關總署的數據顯示，今年前5個月，內地貨物貿易進出口總值為17.5萬億元，同比增長6.3%，其中出口與進口分別同比增長6.1%和6.4%。5月份單月外貿進出口總值為3.71萬億元，同比增長8.6%，增速比4月份加快0.6個百分點，其中出口同比增長11.2%，遠超4月份5.1%的增速，並創今年1月以來最大增幅，進口同比則增長5.2%，相比4月份同比增速的12.2%大為減慢。

筆者認為，5月份內地貨物出口延續今年以來回升向好態勢和強勁增長勢頭，外貿結構不斷優化，國際市場份額穩中有進。在高端化、智能化、綠色化產品出口勢頭良好和進口規模穩步擴大等帶動下，月度進出口增速進一步加快。此外，低基數效應、人民幣匯率優勢維持、出口商在出口目的地關稅上調前提前發貨等因素，亦有助益。

外貿增長彰顯「中國製造」優勢

分類別來看，「中國製造」競爭優勢明顯，5月份船舶、電動汽車、家用電器出口同比分別增長100.1%、26.3%、17.8%。5月份機電產品佔內地出口總值58.4%，拉動出口同比比較4月上升3.5個百分點；其中集成電路、家用電器、音視頻設備等出口改善較為明顯，同比分別回升10.7個、4.4個和10.8個百分點至28.5%、18.3%、11.3%，對總出口的貢

獻分別增加0.4、0.1、0.1個百分點至1.2%、0.6%、0.1%。

汽車、船舶等運輸設備出口繼續維持較高增速，同比增速分別為57.1%和16.6%，出口增速繼續明顯高於整體出口增長水平，拉動總出口同比增長0.55%和0.58%。如果對量價進行拆解，可以發現對主要商品出口拉動較大的依然是數量因素。這反映出半導體和消費電子景氣度繼續好轉，以及內地廠商可能正趕在歐美加徵部分類別關稅前搶開出口，進一步推高了出口金額。此外，多個傳統商品出口也繼續增長，織物製品和塑料製品出口額分別同比增長6.71%和7.88%，但服裝出口環比微跌0.39%。

分地區來看，伴隨着全球製造業保持擴張和新興市場經濟景氣維持高位，內地外需持續改善，特別是對新興市場出口增速進一步擴張。5月份全球製造業PMI相比4月份提升0.6個百分點至50.9%，連續5個月處於榮枯分界線以上，歐元區、英國、日本、韓國等發達市場製造業PMI也邊際上升。

機電產品出口增長顯著

綜合今年前5個月來看，機電產品佔內地貨物出口比重近六成，船舶、電動汽車、家用電器出口分別同比增長100.1%、26.3%、17.8%；內地對第一

大貿易夥伴東盟進出口2.77萬億元，同比增長10.8%，對歐盟、美國、日本、韓國合計進出口5.91萬億元，同比增長0.9%、佔進出口總值的33.7%。民營企業進出口額同比增長11.5%，佔內地外貿總值的54.7%，比2023年同期提升2.6個百分點。其中出口與進口分別同比增長10.2%和14.2%，分別佔出口總值和進口總值的64.8%和41.5%。

由於穩外貿政策持續發力，特別是對外資企業特別是中小微企業的金融服務保障不斷加強，企業密集參加境內外各類展會，中外航班往來有序恢復，都促使企業信心活力進一步增強，出口企業更為積極開拓海外市場。來自中國國際貿易促進委員會的數據顯示，81.6%的外資企業預測上半年出口向好或持平，65.1%的受訪企業新增訂單較上季度增長或持平。

外需回暖 出口增速料維持

在筆者看來，未來數月內，考慮到銀行加大製造業貸款投放、設備更新力度加強將進一步提升出口企業延續以價換量策略的概率，以跨境電商為代表的外貿新業態、新模式穩定加速，美元在短期內保持強勢將帶來人民幣實際有效匯率繼續走軟，出口商將繼續提前發貨或考慮出口通過第三國進行轉

運，預計出口將在低基數效應、外需回暖等背景下維持較高增速，且價格因素對出口的拖累有望緩解。

但值得警惕的是，5月份按美元計進口金額同比增長1.8%，遠低於市場預期的4.5%和4月份的8.4%，今年前5個月累計同比也較4月份回落0.3個百分點至2.9%。進口增速放緩，或反映出國內需求復甦偏慢態勢仍未得到實質性改變，同時原油、煤炭、天然氣等大宗商品價格疲弱，進口替代策略的成功推行也帶來汽車、機床和成熟製程半導體的進口額有所下降。

設備更新提振進口需求

筆者預計，在內地有效需求仍在爬坡的情況下，未來進口金額同比增速仍將存在一定的月度波動。但今年前5個月，鐵礦石、能源、天然氣、大豆等商品進口數量保持擴張態勢，反映內需仍不弱。大規模設備更新和消費品以舊換新行動疊加房地產鏈條重啟動能等帶來的內需擴張，有望部分提振大宗商品、電子元器件和消費品的進口需求。

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。