

中阿經貿蓬勃發展 互利共贏是成功基礎

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

阿根廷，一個大家都知道對足球非常熱情而聞名的國家。但有否知道，這是一個曾多次對自己主權債務違約，有近300%通脹率，和過去十年經歷六次經濟衰退的國家？

國家貿易和投資現正大舉推動阿根廷經濟，從商品和能源到銀行業。國家更資助阿根廷數十個基礎設施項目，從水力發電堤壩和石油鑽探場地到大型金礦，更不用說那命懸一線的阿根廷中央銀行儲備最大的「救命毫毛」：兩國180億美元貨幣互換計劃（currency swap），亦已成為世界上最大人民幣互換計劃。

如果米萊想拒絕來自國家的幫助而要擺脫阿根廷

貧困和抑制通脹，是不可能任務。歷史已重複證明這點。從2015年到2019年執政阿根廷的馬克里（Macri）試圖冷對待中國，但計劃徹底失敗。

20年前，美國多家銀行佔據阿根廷市區大部分辦公室，但近十年來，巨型工商銀行、中銀標誌在龐大工商業中心隨處可見。國家甚至在該國最偏遠地區建造港口改善地區運輸物流。中國亦購買大量銅和大豆，並建造大量基礎設施，以至超美成為南美最大貿易夥伴。國家現在是阿根廷出口第二大買家，僅次於巴西，也是其主要進口來源。國家是阿根廷未加工大豆和牛肉最大客戶，亦是鋰業主要客戶，支持內地生產電動車所需電池原材料。

「一帶一路」助阿國經濟邁向復甦

2022年，阿根廷正式加入國家「一帶一路」倡議，可反映這個計劃能帶來的益處和重要性。中阿關係在其政府四年任期內（截至去年12月）發展蓬勃，成效顯著。除投資外，國家早前還向阿根廷提供新冠疫苗；並支持阿根廷發展鋰電池製造業；更接受該國加入金磚國家貿易集團。當阿根廷經濟危機再次惡化時，國家甚至為其提供財政救助。

除商業夥伴合作外，國家支持和貨幣互換額度對於阿根廷未來推行之政策，如退出資本管制、穩定經濟、甚至放棄本幣比索（peso）都至為重要。即

使有國家貨幣互換機制，比索暴跌和惡性通脹仍存在風險。如果沒有該計劃，阿根廷經濟肯定會崩潰。

良性競爭推動世界經濟發展

當然，這樣強大基礎必須建立在互惠互利基礎上。這種互相幫助的概念已在所有拉丁美洲國家傳開來。

為了建立一個平衡的世界，我們都應明白，不應有單一超級大國來掌控一切。保持可接受良性競爭，以推動我們世界變得更安全和美好，會對整體發展更有益。

美大選添變 市場波幅現

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理



百家觀點

◆美聯儲幾乎肯定減息，短期而言，歐元兌美元有一定守穩的空間。至於英國，財政難題屬結構性，小心英鎊有回吐壓力。
資料圖片

世事如棋局新，儘管大家幾乎已可以肯定，未來幾年的任期，美國總統寶座屬於特朗普，但事態仍在變化，起碼在民主黨而言，絕不想輕言放棄。

是的，早前有傳拜登感染新冠，他表示，若醫生告訴他身體情況這樣那樣不好，他可能改變想法。對了，民主黨各位大佬們，就是要這個信息，而時機上，剛好是近期相繼有民主黨支持者，尤其是籌募經費和一眾金主，打退堂鼓，擺明車馬不支持拜登繼續參選。

拜登退陣見部署

假如配合時機來看，是巧合也好，是刻意也好，拜登證實退選，轉而把競選重任交給副手哈里斯，基本上是當前民主黨可以做的事中，最重要的一件，已經也幹得很有部署，也有策略。

可不是嗎？特朗普挾着槍擊案，大難不死，必有後福，由其親自在共和黨大會上發言，自然爭取到不少支持者的感動落淚，雖然反對特朗普的人，依然反對他，不會輕易改變立場，轉為投票給他。

但無論如何，短期內，該大會已經是特朗普最大型的宣傳，相反，其大會甫結束不久，拜登退選的傳聞便成事實，火速支持副手去馬，盡量鞏固已得的財政捐款，留住金主，而隨後傳媒的焦點已盡在哈里斯的形象和議題，基本上是很成功的一記回馬槍，保住大部分資源，團體黨內，槍口對外。

無論如何，投資者不難發現，上周起，金融市場的板塊輪動，美股固然明顯，由大型科技龍頭，轉戰中小型傳統行業，甚至美股以外，其他資產類別，亦有較平常的轉變，意味着進入競選的正式明朗化。

消息多 輪動增

是的，競選期內，投資者會聽到不同的議題，儘管往績可見，競選時的承諾，絕大多數都是空頭支票，但不打緊，投資者倒牌要為不同言論的潛在可能性，這裏打折，那裏預錢，這樣一來，短期更多的輪動，以至資產價格波動性增加，意味風險增加，但同時是短線投機客的天堂，畢竟水清無魚，如今攪亂一池水，便更多人可以短期渾水摸魚。

減稅知易行難

這個不明朗因素之下，金融市場即時有變化，近日在減息憧憬加上特朗普概念下，一度令美股指有一定程度的換馬，把大型科技股換入中小型傳統股，但相信以新消息之下，上述趨勢為時不長，亦

有必要重複作出溫馨提示，正如日前本欄所言，長倉（即買入）道指甚至羅素指數，而同時短倉（即沽空）納指之舉，不無風險，小心看似應升的最終不升，看似應跌的最終不跌，兩邊都出事。

股市以外，債市亦要留意，特朗普概念之一，是減稅，背後意味着減低公共開支和財赤云云，市場中人自然關注。然而，以過去幾十年實況看，上述方向，知易行難，就以特朗普最推崇的里根，也做不到，甚至愈做雙赤愈嚴重。匯市方面，留意歐央行不太肯定9月減息與否，而美聯儲則幾乎肯定減息，則短期而言，歐元兌美元有一定守穩的空間。至於英國，陸續見真章，財政難題屬結構性，小心英鎊有回吐壓力。（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。）

人行降息提振市場 利率仍存下調空間

宋林 ING銀行大中華區首席經濟師

中國人民銀行自2月以來首次降息，7月22日宣布下調7天期逆回購操作利率10個基點，同時下調貸款市場報價利率10個基點，以刺激經濟增長。ING過去一個月的報告中多次表示近期一系列疲軟的經濟數據增加了貨幣寬鬆的壓力。受基數效應影響，儘管內地上半年實現5%的GDP增長，但要全年維持5%增長仍將面臨更大挑戰。ING預計未來數月仍有數次利率下調的空間。

貨幣政策框架轉型後首次降息

人行宣布7天期逆回購操作利率下調10個基點，由1.8%下降至1.7%，同時下調貸款市場報價利率（LPR）10個基點。利率下調出乎市場預期，因月初的中期借貸便利（MLF）利率決策保持不變。7

天期逆回購操作利率調整將影響市場短期利率，而LPR調整則反映實體經濟的實際貸款利率。

今次利率調整是自2月以來首次變動，亦是6月提出貨幣政策框架轉型後的首次重大刺激政策。正如人行行長潘功勝於陸家嘴論壇上所言，7天期逆回購操作利率將逐漸成為主要的利率政策，而其他利率政策將逐步弱化。未來幾周若MLF等其他利率政策隨之下調，今日的利率調整可視為人行正在重塑7天期逆回購操作利率作為主要政策利率的地位。

內地商業銀行的淨息差已創歷史新低，不良貸款率急劇上升。利率下調或會增加銀行的壓力，若當局不盡快下調MLF，壓力可能進一步增加，因為許多銀行仍依賴MLF滿足中期融資需求，2024年上半年的MLF規模達2.29萬億元人民幣。

人行亦宣布減少或免除企業申請人行貸款時的抵押品，有缺乏適當抵押品的金融機構亦能在利率政策下獲得資金。減免抵押品有望使市場利率更貼近政策利率，同時將有助降低小型銀行的融資成本，因為小型銀行此前或因缺乏足夠抵押品而無法直接獲得人行的融資。

收益率利差或擴大

ING認為，人行之所以沒有在過去數月採取更積極的貨幣寬鬆政策，很可能是因為在美元走強下，人行首要任務是維持貨幣穩定。美國近期的溫和動向，加上過去一個月美元小幅走軟，為人行下調利率提供合適時機。ING現時預計2024年底美元兌人民幣匯價將約為7.26水平。（節錄）

住宅市道轉淡靜 新盤「震撼價」傾銷

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

根據中原地產統計，近五年一手登記宗數持續走低，宗數由2019年的每年20,685宗，跌至2020、2021年的15,013宗及17,469宗，而2022年及2023年更加低見10,261宗及10,682宗，一手銷售量近年明顯放緩。今年2月底，特區政府全面撤辣，一手銷量開始出現「反高潮」，預測今年上半年一手登記量可達9,400宗，幾乎已達去年全年一手登記量的九成左右，被市場人士解讀為一手市道已摸底反彈。如果細分，3月至6月的一手樓表現，不難發現「小陽春」只維持了不及一季，6月份累積一手購買力幾乎用盡。

低價新盤削二手購買力

上半年發展商售樓成績表已派發，新地和恒基分別以154.2億元及1,515伙單位膺吸金王及賣樓王。半年內五大最暢銷新盤包括日出康城12期Season、何文田朗賢峯、港島南岸3B期Blue Coast、長沙灣Belgravia Place第一期及元朗Yoho Hub II，5個新盤之中小型新盤數目已佔上3/5，足見這期中小型單位較「吃香」。近月，發展商都開售中小型新

盤，例如Novo Land、柏蔚森I及III期和屯門黃金海灣、意嵐，全以震撼一手單價開售，並且打破同區五年新盤單價新低。例如旭日國際推出黃金海灣、意嵐首張價單的131伙，以最低入場價184萬元及呎價8,942元吸客。截至上周五已收到逾5,300票，是兩次推售總額219伙的24.2倍，反應空前熱烈。新盤低價開盤迫使同區新盤貨尾加入減價戰，更加抽乾同區二手樓購買力，屯門區新盤貨尾和二手樓只有跟隨大幅減價吸客。

發展商「求量」心態基本上形成。根據美聯物業統計顯示，今年第二季新盤開價較同區二手價低約12%，較首季的5.1%擴闊約6.9%，是連續幾個季度出現一手樓平過二手樓的「倒掛」現象。回顧過去四年，新盤溢價主要企穩於10%至20%，但是自從2022年次季起則出現一手樓平過二手樓局面，今年第二季更惡化到12%，足見發展商求現心態形成，且仍會維持一段日子。如果一手樓持續開低價，同區二手樓價必然受壓，二手業主只有降價求售，形成互相拉動下跌的不良循環。

2月份特區政府全面撤辣造就發展商倚重開售細

碼一手樓、不少內地買家踴躍入市、本地投資者再度以公司名義購買物業，對未來發展制訂開盤單價、總價和地點且有指導性作用。今年首6個月普通話拼音買家交易登記，分別佔上成交數目和金額的25%及30.9%，同創歷史高位。如果單看一手樓成交，最受內地人士歡迎是啟德、火炭、黃竹坑及何文田，都企穩在40%至約60%水位，足見他們鍾情新區中新盤。近期啟德區跑道上開售震撼單價的細單位，預計銷情必然熱烈，發展商乘勢加推加價，為近月淡靜氣氛添活力。

樓價料明年止跌向上

展望下半年住宅市道，發展商和代理商觀點截然相反，發展商看升5%至10%，但是不少代理商及專業測量師則反見下跌，最高預料下跌一成。其實一手市場充斥着利好及利淡因素，利好因素包括住宅租務市場活躍、樓息已見頂趨下降，全面撤辣吸引內地人士、公司客、投資客及上車一族有序回流市場，但是也不乏利淡因素，如未來幾年一手樓供應量是「先高後低」、香港按息今年減息幅度有

限、銀行對樓按態度轉向審慎及一手樓平價持續等等。綜合所有上述因素，今年一手樓樓價走低的幾率仍然不低，明年還看樓按遞減次數及幅度和本土經濟復甦情形。簡單來說，今年下半年仍然看跌，明年則有機會止跌平穩向上。

內地資金助振興本地樓市

撤辣後造就內地客增加入市，對於本地房產市場是利好的。長遠來說，這種新現象會改變新盤設計，包括面積會增大、內裝傾向金碧輝煌的設計、大廈命名回歸中國化等等。發展商應增加內地宣傳比重，多些應用內地慣用的社交媒體推售，而選擇新盤地點時也集中新發展地區如啟德、將軍澳、北部地區，豪宅則偏重黃竹坑、山頂/半山、何文田等等傳統地帶。內地資金湧港必然振興本地房地產市場，大家不妨拭目以待，再疊加明年減息潮，房地產市場有望迎來新氣象。

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。