

# 進一步全面深化改革 加快構建房地產發展新模式

龐溟 經濟學博士、經濟學家

7月21日，《中共中央關於進一步全面深化改革、推進中國式現代化的決定》正式發布，其中第44條指出，要加快建立租購並舉的住房制度，加快構建房地產發展新模式；要加大保障性住宅建設和供給，滿足勞工團體剛性住房需求；支持城鄉居民多樣化改善性住房需求；充分賦予各城市政府房地產市場調控自主權，因城施策，允許有關城市取消或調減房屋限購政策、取消普通住宅和非普通住宅標準；改革房地產開發融資方式和商品房預售制度；完善房地產稅制。

## 加快建立租購並舉住房制度

其實在中共二十大報告中已經提出，加快建立多主體供給、多渠道保障、租購並舉的住房制度。所以在接下來的作品中，各等級城市應當遵循國家層面住房保障體系的頂層設計，從助力多主體供給、確立多渠道保障上下功夫，加快完善以公租房、保障性租賃住房、共有產權住房為主體的住房保障體系，以政府為主保障工薪收入群體剛性住房需求，以市場為主滿足居民多樣化改善性住房需求。具體來說，公租房、保租房和配建型保障房為主體的保障性住房建設將提速，突出住房的民生屬性，擴大保障性租賃住房供給，緩解住房租賃市場結構性供給不足。應當以大力發展保障性租賃住房為重點，大力推動住房租賃市場發展，完善「購+租」、「市場+保障」的住房體系，考慮「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來「消化存量」，並採取「市場+保障」雙軌模式「優化增量」，推進以人定房，以房定地，統籌「市場+保障」的住宅用地供應安排，推動人口淨流入的大城市等主要利用存量土地和房屋建設小戶型、低租金保障性租賃住房，從租用品質、服務標準、市場規範等方面加快解決新市民、青年人等群體住房困難問題，促進房地產開發企業在租賃業務中尋找新的增長空間，促進金融機構進一步探索住房租賃金融產品和服務新模式。同時，也應當進一步規範發展公租房，因地制宜發展共有產權住房，穩步推進棚戶區改造，着力增強保障性住房供應，更好地滿足居民的基本住房需求。

## 進一步落實樓市調控「因城施策」

在需求端，預計各級政府將繼續結合本地實際，適時優化調整政策措，促進房地產市場平穩運行，更好地滿足居民合理的購房需求。各地特別是一線和部分強二線城市，原有的限購、限售、限貸和限價等限制性措施有望逐步放鬆，可能的方向包括：分區、定向甚至全面鬆綁限購政策，調整限價政策，調整交易稅費徵收年限等財政政策等等。在一線城市和高能級城市，雖然短期內全面取消住房限購政策的概率相對不大，但預計將根據房地產市場的具體表現，考慮從地段範圍上、從住宅等級上、從相關稅費上進一步調減住房限購政策的力

度，而且取消限購和取消限價、限貸、限售將作為組合拳來有序使用。

另一方面，房地產市場調控的因城施策、一城一策、分類指導是一個靈活的、動態的、不斷優化的過程。各地應按照自身實際情況，有步驟、有秩序、有彈性、有差別地調整和優化當地房地產政策和各項措施，用足用好政策工具箱，跟進中央政府政策推出相關配套措施並確保落地生效，落實好房地產市場長效機制，以實現房地產市場的企穩復甦和長期、健康、可持續發展。如果個別城市的局部市場、局部地段、局部類型的樓市出現過熱的苗頭，因城施策的調控意味着包括限購在內的政策措

## 新模式仍有進一步完善空間

構建房地產發展新模式，使供需平衡、市場穩定，是破解房地產發展難題、促進房地產市場平穩健康發展的治本之策。對於房地產市場，預計未來還會努力健全完善人房地錢四個要素聯動機制，實現以人定房、以房定地、以房定錢，促進房地產市場供需平衡、結構合理，防止市場大起大落。

為適應房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，各城市要根據當地實際情況，統籌考慮當地經濟社會發展、人口變化、產業布局、住房供需等方

面情況，特別是房地產市場短期和中長期供求關係等，根據各類住房及用地供應規模、結構和區位，結合存量住房和存量土地等潛在供應情況，準確測算和研判住房需求、房地產項目合理融資需求，科學安排土地供應、引導配置金融資源。

為了加速建立「人、房、地、錢」要素聯動機制，預計在住房、資金、土地稅收等方面都有進一步完善的空間。例如，在住房方面，預計將完善從房屋開發、建設到維護使用全生命周期的管理制度，要改革完善商品房的開發、融資、銷售等基礎性的制度，有力、有序推進現房銷售，加快建立房屋的體檢、房屋的養老金、房屋的保險等專項制度。

在資金方面，預計將將着眼於構建多層次、多主體、多渠道的房地產融資體系，對不同所有制市場主體一視同仁地提供政策支持和金融服務，更好地提升投資、融資和運營各環節的資金利用效率。在土地方面，預計將增強土地要素對優勢地區高質量發展保障能力，結合城市更新和老舊小區改造提升，提高土地利用效率，確保各地結合當地商品住宅去化周期、存量和增量供應規模來確定新增土地供應量，在發布出讓公告、組織出讓活動、供地各環節更好地實現穩定和均衡。

通過上述努力，房地產有望更好地做到低價有保障、中端有支持、高端有市場，實現房地產業良性循環和宏觀經濟健康增長，推動經濟社會高質量發展。

# 候選人旗鼓相當 美股指翻來覆去

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

全球金融市場在貨幣政策環境相對肯定的情況下，特別是美聯儲主席已多番公開其管理，大家都明白，7月略嫌太早，9月才是減息時，如今真正主導市況的，可是地緣政治！

比之前一兩年不同的，是今次的地緣政局不穩，不是個別地區，而是關乎全球的美國總統大選，由原本的前總統與現任總統之爭，變為總統的副手出戰，勝負賠率不再一樣。

當前形勢，假如賀錦麗（又譯「哈里斯」）得到民主黨人祝福，順利成為該黨的候選人，則特賀二人的勝負差距，明顯少於特拜之爭。

## 金主支持 可打硬仗

拜登這邊宣布退選並為賀錦麗背書，那邊大家知道，除非共和黨甚至其他民主黨人訴諸法律程序，否則，很大程度上，原本拜登陣營可以動用的財政捐助繼續可以動用，並且可以挽回本來很快速度流失中的金主。這樣一來，有錢可以打的一場硬仗，便不再是原本的未戰而先勝。

可以預期，競選過程變數增加，起碼原本針對拜登而設的批評，如今未必完全適用，特朗普若要打擊賀錦麗，首先要由賀錦麗未來一段日子出招，為其本身宣傳和設定議題，特朗普即使多不情願，亦被迫不能採取最擅長的主動出擊。

## 特朗普冀速戰速決

特朗普當然希望可以以不戰而屈人之兵，但能否真的可以如此篤定勝出，其實大家心照不宣，此一時，彼一時矣。特朗普最希望可以盡快有電視辯論，尤其希望對手在未有充分準備之下，便要急



◆ 特朗普最希望可以盡快有電視辯論，尤其希望對手在未有充分準備之下，便要急急忙忙上台應戰。 彭博

急急忙忙的上台應戰。但，如今賀錦麗亦非省油的燈，相關競選團隊首要確保經費來源和金主的支持，並同步擬定競選策略，尤其是相關議題和形象工程。特朗普愈想速戰速決，賀錦麗愈不必急於理會。

當然，以上算法，有點粗糙，固然當前民調未必準，就算民調可以接受，要考慮的是，最終在乎特朗普的支持者有多支持特朗普，以及賀錦麗一方的支持者有多討厭特朗普！

賀錦麗甫接棒，有着拯救民主黨甚至美國民主的光環，重點不是支持她。果如是，動員游離分子甚至搖擺州份，才是關鍵中的關鍵，遠比單純人數重要。

這一點，賀錦麗不無優勢，動員本身無打算投票的，少數族裔也好，女性也好，甚至年輕人也好，都出來投票，這一點，拜登較難成功，但對賀錦麗來說卻可能是強項，看似是下把位，其實未必輸，絕非純粹陪跑。何況賀錦麗近期的集資形勢不錯，可見民心所向，未必一定非特朗普莫屬。

## 科技股雖跌 傳統股未必升

短期內，可以看到明顯的美股的波動性增加，業績期是一回事，尤其部分之前大漲特漲的美股科技龍頭巨企，是否醜態終須見家翁，抑或真金不怕火煉火，都是此時此刻見真章。

但更關鍵的，始終是對於未來幾個月不明朗，如今所見，原本特朗普對拜登，前者吃定了後者，全球皆見，但一轉了是特朗普對賀錦麗，一切不再理所當然。

投資者看不清哪個候選人較有贏面，相關股指翻來覆去的情況會比想像多，本周一至今連續幾天，便是明證。美股指由日前科技股再漲，變成科技股領跌，氣氛轉差，即使傳統股受板塊輪動短線資金買入，是否敵過投資者趨保守一刻？納指不行，不等於其他傳統股更佳，可能前者跌多，後者跌少而已，始終是避險的覆巢之下！（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。）

# 新盤仍具承接力 樓市或現曙光

廖偉強 利嘉閣地產總裁

在現今的互聯網時代，消息和評論很容易就可以接收得到，而很多人在接收資訊時，都只集中看事情的表面，或是聽片面的言詞，於是很容易被風向帶着走，對於某些假設或論點都深信不疑。例如近年經常有人會說，港人北上消費及外遊是不可逆轉的趨勢，也是香港商家面對困境的主因；而很多失意的老闊們，也深信這是問題的答案。但其實，生意欠佳又豈會只是某一兩個表面的原因呢？

餐飲業近年面對沉重壓力，但在吐苦水的同時，更加應該積極尋找方法改善業務，例如尋找方法降低租金成本、引入智能系統以至加入其他創新元

素、符合目前消費者的喜好等。一味的抱怨或「找戰犯」，對生意其實沒有什麼幫助。筆者向來認為，做生意最重要的是「心態」；其次是人才，要重視培訓，並且留住人才；最後就是要重視質素，市場競爭激烈，企業必須重視每個產品或每項服務的質素，不但要高，而且要持續穩定地高，才可以建立口碑，在競爭中突圍而出。

## 政府可出招加強市場信心

樓市方面，近月的淡靜可能令市場的信心持續下降，而樓市的活躍度不理想，亦對整體經濟構成影

響，所以，筆者認為政府可考慮一些持續優化樓市交投的措施，例如逐步放寬所有樓宇的按揭成數至七成，甚至八成，令上車客更容易入市，業主更容易換樓。此外，亦可以考慮將最高的印花稅率大幅降至2.75%，並容許簽署樓契後才繳付印花稅；以及准許投資移民計劃當中的1,000萬元投資額可以購買住宅物業等等。相信這些的措施，都可以加強市場的信心，從而提高活躍度。

樓市至今已經累積下跌近三成，但由於現今大部分業主的按揭成數都是偏低，因而未有出現大規模的負資產問題，大部分業主沒有太大的供樓壓力，自然也不願以賤價拋售自住物業。至於在新盤市場，近期雖然仍有發展商減價推盤去庫存，但減價後已見到有承接力，所以應該不會繼續出現發展商爭相減價，買家愈加審慎的局面。

# 北都片區發展 進概念驗證



李婉茵 高力香港研究部主管

北部都會區作為香港未來產業轉型及升級的重點策略，政府近期就項目的發展方向提出各種可能性，包括發展局表示將引入「片區開發」模式及「地花」概念，前者更利於倚賴市場力量及經驗，締造更能與國際接軌的創科規劃，後者則有助於加快政府在傳統賣地模式

下的資金回籠速度。就概念的實踐驗證（Proof of Concept），發展局局長雷漢豪接受傳媒訪問時稱，屬意把沙嶺創科園地劃為北都首個創科園區，原因在其有2公頃土地已平整，連同周邊具發展潛力的土地，發展面積可以達到10公頃，而政府則有意發展作數據中心。

從選址而言，沙嶺鄰近文錦渡及瀾湖管制站，兩地關口的發展已有多時，故促進兩地通行的運輸配套相對成熟，有利發展其間的物流需要，其次在工程人員流動上，對於早前政府通過了建造業外勞政策，該地也有鄰近關口的優勢，便於兩地人員穿梭通勤，也有助將來需使用境外人員時的招聘效率、運輸及人力方面的成本。

## 沙嶺擬建數據中心

把發展產業首先放在數據中心，是一個不錯的選擇，始終數據存儲需求在創科發展中，屬於最為基礎的底層架構，而香港目前數據中心的需求龐大，現時要建立數據中心，主要可物色現有工業大廈，具有樓底高、樓面負荷量大和樓層間隔具彈性等條件，並需檢視地契上，是否已准許用作相關用途，若否，業主就需要申請修訂土地契約或臨時豁免書，因此現存選擇並不多，而且行政上時間會因此比較冗長及複雜。而香港目前的大型數據中心，主要集中在荃灣、葵涌、沙田、觀塘、九龍灣、新蒲崗、柴灣及將軍澳等地區，離北區或關口，故建立新的數據中心，符合北都創科策略倡議的長期發展需求。

而從發展角度而言，由於片區發展要求發展商不單就土地用途作規劃發展，亦需要考慮到附近的基建配套，故所牽涉的資本比起單一土地發展更為龐大，相對而言，數據中心由於通行需求較其他物業用途為低，故在道路基建上的需求可相對簡單，作為試點也有利於發展商控制支出及風險。

最後，由於北都發展的願景不止於純粹的土地收益上，而需建立與國際接軌或領先國際的新發展區，故建議政府在批地模式上，着眼點可更多放在發展商的經驗及背景，其或吸納海外具相當成功發展經驗的發展商，也需考慮到一些國際間的規劃與建築標準，例如達到一定ESG準則及是否能應用嶄新且合規的建築方法，以加快發展步伐，從而達成全方位的發展目標。

# 「ETF通」擴容 為港金融業添新機遇

黃智雯 中金公司股票業務部全球交易聯席負責人、董事總經理

「ETF通」本周一（22日）擴容。此次「ETF通」的擴容是對內地與香港資本市場互聯互通機制的重要完善和深化，有助於增強香港作為國際金融中心的吸引力和競爭力，鞏固其作為連接內地與國際市場橋樑的關鍵作用，提升其作為全球金融樞紐的競爭力和影響力，亦有助於強化其離岸人民幣中心地位，推動人民幣國際化；同時有望進一步提升兩地ETF市場的流動性，提高外資參與A股市場的便利性，改善A股市場投資者結構，為內地經濟轉型升級帶來更多長期資金，深化資本市場雙向開放水平，推動形成兩地資本市場優勢互補、協同發展的良好局面，以高水平開放促進高質量發展，提升內地資本市場的

## 為投資者提供更豐富選擇

此次「北向通」新增85隻ETF產品（59隻上交所上市ETF及26隻深交所上市ETF），使A股投資標的覆蓋更加全面，尤其是A股權益類被動指數基金和指數增強基金的覆蓋率已達90%。值得注意的是，本次擴容首次納入多個熱點行業主題ETF，為海外投資者通過香港市場投資內地提供了更加多元化的選擇，有望吸引更多國際資金關注和參與。

南向港股通新增6隻ETF，為內地投資者參與港股市場提供了更便捷的渠道，亦

能積極發揮香港交易所商制制度以滿足內地投資者的流動性需求，進一步促進資金和流動性的正向反饋，提升市場價格發現功能的有效性，為香港資本市場注入新的活力。這次擴容有助於進一步提升香港ETF市場的深度和廣度，進一步鞏固了香港作為連接內地與國際市場的橋樑地位，使香港金融業在推進內地高水平對外開放進程中發揮更重要作用，同時也為自身發展帶來新的機遇。

擴容後，「ETF通」產品總數將達到241隻，增幅近60%。其中北向滬股通和深股通將有225隻ETF，來自29家管理機構；南向港股通將有16隻ETF，來自7家發行人。據Wind數據顯示，擴容後北向

ETF通資產規模將達1.7萬億元，較此前增加近千億元。截至2024年7月12日，北向ETF通累計買賣總額達2,118億元，南向ETF通累計買賣總額達4,957億元。

## 有助推動人民幣國際化

這次擴容將顯著提升兩地資本市場的流動性和活躍度。新增的91隻ETF產品為投資者在滬深港三地提供了更豐富的投資選擇，有望帶動交易量的增加。同時，此次擴容進一步豐富了「ETF通」可投資標的，包括增強型ETF和多隻行業主題ETF，有助於推動香港市場金融產品創新。境內外投資者可以在香港和內地市場進行更加精細化和多元化的資產配置，增加了市場的產品選擇，提升投資交易的便利程度和有效性。

ETF互聯互通的再度擴容不僅有助於香港與內地金融市場優勢互補相互融合，人

民幣國際化以及香港離岸人民幣中心地位也有望隨投資產品的擴容得到深化。香港一直是人民幣國際化的最佳實驗區，也是布局離岸人民幣中心的最佳地點，肩負着人民幣國際化更進一步的樞紐角色。當前，香港擁有中國內地以外最龐大的人民幣資金池，截至2024年5月底離岸人民幣存款達1.13萬億元人民幣，佔全球所有離岸人民幣存款中的一半以上，更是首要的離岸人民幣結算樞紐，處理了全球約80%的人民幣支付。我們預計未來隨着更多ETF納入港股通，有望吸引更多人民幣資金沉澱，不僅有望強化香港作為離岸人民幣理財中心的地位，同時人民幣也將受益於互聯互通範圍的擴大，長期來看將推動人民幣國際化進程加快。

題為編者所撰。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。