

美債息上升 正衝擊當地銀行體系

黃偉棠 香港都會大學商學院會計及財務系客席講師、註冊會計師、特許金融分析師

自去年底以來，美國國債息率持續上升，商業房地產困境風險再次對當地銀行資產負債表造成壓力。隨着借貸成本上升，股市已經開始做出反應。自去年11月底以來，小型銀行股價下跌約8.2%，這一變化與10年期國債息率上升密切相關。疫情前購買商廈（辦公室房地產）借款投資者面臨違約風險也隨之增加，因為信貸成本上升令此類資產價格大幅下滑。耶魯大學研究所指出，雖然在基本經濟情境下可能會更具獲利性，長期息率上升在短期內一定會使銀行體系變得更加脆弱。

美商業房地產存損失風險

根據聯邦存款保險公司（FDIC）提出，去年10年期國債收益率激增可能逆轉銀行可供出售和持有至到期證券未實現損失下降。即使最近一周因通脹數據好於預期而出現反彈，基準收益率仍上升約0.3

個百分點，達到約4.58%，這進一步加重貸款投資者壓力。有其他研究學院更指出，如果借貸基準保持高位，地區銀行將面臨更高商業房地產損失風險，因為借款人將難以再融資。市場分析員估計，約3億美元中的14%美國商業房地產貸款處於虧損狀態，辦公室房地產比例更高，達到44%。

不少經濟學家表示，辦公市場尚未穩定，這令他們對未來風險保持警惕。銀行需要為不良辦公貸款預留準備金的比率從2024年底提高。不過，隨着聯邦基金利率降低，存款成本下降有助於穩定市場。2024年第四季穩定存款流入表明，存款迅速轉移到其他銀行的可能性較低，這減少貸款人需要出售虧損債券的風險。雖然目前投資者對未實現損失的擔憂有所減少，但隨着借貸基準上升，即使美聯儲降低利率，市場仍面臨越來越脆弱的局面。有分析師警告說，目前市場正進入一個非常危險的境地，銀

行脆弱性可能會進一步加劇。

內地利率走低 需精準化解風險

在內地，利率則持續走低，銀行業主要面對另一類不良貸款問題的挑戰。與美國面臨的利率上升和商業房地產風險不同，內地銀行業正處於一個需要重新評估風險管理和業務模式的關鍵時期。這種獨特金融環境要求內地地方銀行採取更具針對性措施，以應對不良資產的積累和經濟放緩帶來的挑戰。

在過去五到六年中，內地地方銀行普遍需要應付資本充足率不足，以及流動性風險加劇等問題。這些問題根源主要在於地方政府過去粗放式借貸，導致銀行在經濟放緩背景下難以維持穩定資金流動。

為解決這些問題，筆者認為，地方銀行可以採取更多具體實踐措施，如建立更深入廣泛信貸評估體

特朗普重返白宮 宜客觀審視新形勢

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

眾所周知，特朗普於1月20日正式宣誓就任，成為新一屆美國總統。儘管在早前交接過程中，拜登仍忍不住出手，比方說，在TikTok方面有所動作，但轉眼間，大家都知道，特朗普可以把拜登剛宣布的，馬上「廢掉武功」。

▶ 投資市場聚焦觀望特朗普上台後政策。圖為紐約證券交易所。路透社



本來，政策的不明朗因素至此，絕對不健康，但不打緊，一天半天，大家可以接受的，何況是對於美國消費者本身，容許多一個選擇，自然是沒所謂。

首半年挾民意 勢必大推政令

特朗普重新掌權，全球注視，相信以其作風，在一上任，已經可以推行大量政策，事後效果再算，到時再改，反正其往績所見，不論用人辦事，他不怕變了又變。

基於其挾民意，既有選舉人票，又有普選票，再加上共和黨在議會內的主導地位，短期內絕對有足夠誘因，把握時機，以雷霆萬鈞之勢，推出

新政。以其效率至上的作風，走程序的，例如經過國會的，都是麻煩多幾重，倒不如直接出行政命令，較為快捷，故此，可以預計，未來幾天，鋪天蓋地，都是特朗普一上場，馬上簽發的這樣那樣的行政命令。

全球貿易受阻 股指波幅料增

比較難搞的，倒是特朗普上場後，其他的政策，相信未必有同樣的增加選擇的效果，正好相反，都是朝着貿易保護主義，以至民粹的角度，對於全球的自由貿易環境，必然有打擊。

誠然，關稅種種，早有心理準備，但最終落實

如何，仍是大家心目中的不明朗因素，故此，這一刻仍放心不下。

無論如何，基於特朗普很大可能在首半年內推出大量新政，股市投資者在上半年，可能面對較大的波動率，意味着風險，但這並不直接相等於股價下跌或股指下跌，皆因波幅擴大，如果剛好站對了邊，其實是賺多了錢。

投資者而言，謀定而後動，最重要看清形勢，究竟他出招出拳的方向力度如何，才有接招或乾脆閃避的安排。

美股暗度陳倉 避險指標不一

美股固然明顯，亦正是暗度陳倉的格局，在不動聲色之下，指數輪動，造成減持的效果，直到後來，看圖索驥者才發現端倪，再加入追沽行列，已經是後話。這不是一下子的大跌，VIX未見急升，反而回落，已可見一斑。

其他反映避險情緒的指標方面，金價緩緩向上，似乎之前整固多時，終有點成效。相比之下，此消彼長的，美匯高位漸見受壓。

至於油價，中東有停火之助，當然對於油價有短期受壓的效果。但是否可維持，仍是未知之數，畢竟中東只是眾多戰場之一，俄烏又如何？不少人憧憬，特朗普上場，以其重利性格，打仗不划算，可能盡快了結烏克蘭繼續作戰之心？

整體而言，臨近特朗普上場，愈來愈多人嚴陣以待，近日所見，不少資產類別都由原本的趨勢，略為回順。

（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。）

中美關係近期見緩和 惟需關注美政策不確定性

時富金融研究部

美國股市上周迎來了顯著的上漲行情，納指、標普500指數和道指分別累計上漲2.45%、2.91%及3.69%，創下自去年12月初以來的最佳周線表現。中概股也表現出色，納斯達克中國金龍指數上周五收漲3.18%，A50指數同樣出現了上揚趨勢。這些市場反應似乎反映出投資者對特朗普新任期的樂觀預期，並為中美關係的發展注入了一絲積極氣氛。

近期屢現向好跡象

中美關係近期出現了一定的緩和跡象，主要體現在高層互動的加強和對關鍵議題的直接對話上。中國派遣國家副主席韓正出席特朗普總統的就職典禮，打破了以往僅由駐美大使代表出席的歷史慣例，這一舉動不僅反映了中國對於美國新政府的重視，也傳達出願意在新的起點上推動雙邊關係取得更大進展的意願。

1月17日晚，國家主席習近平與特朗普通電話，雙方都表達了對改善兩國關係的願望。特朗普通話後發文表示這是一次「非常好的通話」，雙方討論了包括平衡貿易、芬太尼問題及TikTok等具體議題，這些都是當前中美之間的重要關注點。

值得注意的是，TikTok在美國面臨的監管壓力有所緩解。美國政府的態度出現一些微妙變化，不再像之前那樣強硬地推進全面封禁措施。特朗普考慮在其上任後發布一項行政命令，暫停執行針對TikTok「不賣就禁」的政策60-90天。此舉改善了TikTok在美國的營運環境，成為中美經貿關係緩的一個縮影。

在中美關係趨緩期間，匯率市場的緊張氣氛也有所緩解。1月初，人民幣跌破7.3的關口，市場已經預期關稅政策的制裁，後續人民幣大幅貶值的風險不大。

上周五美元兌人民幣的匯率已經開始下跌，市場開始認為兩國關係短暫緩和，美國關稅政策制裁力度可能不會像預期中強勁。

此外，雙方也開始嘗試在科技領域進行對話與交流，一些美國科技企業表達了與中國繼續合作的意願，而中國則加快自主創新的步伐，提升自身科技實力以應對挑戰。

宜靈活調整投資策略

儘管中美關係近期出現緩和跡象，但未來四年仍可能充滿變數。特朗普的多變行事風格增加了政策的不確定性，而其政府中的對華強硬派尚未發力，預示着未來政策有可能轉向，影響市場穩定。此外，特朗普新設立的「外部稅務局」專門負責收取關稅，表明關稅問題可能成為第二任期的重點，進一步加劇貿易摩擦的風險。對於投資者而言，受益於中美關係緩和，短期內股市及匯率市場表現有望稍顯穩定，但仍需要密切關注雙邊關係的發展，靈活調整投資策略。

新樓入伙上會高成數按揭申請有法

按揭熱線

經絡按揭轉介首席副總裁 曹德明



踏入2025年，早前推售的新盤樓花開始陸續落成入伙，當時採用建築期付款的買家們亦要開始準備上會事宜，這批買家一般會傾向借較高成數按揭貸款，然而銀行提供物業的按揭成數最高只有七成，那麼現時有什麼方法可以幫助他們承造更高成數的按揭？

最常用方法為申請按揭

最普遍的做法是透過按揭證券公司提供的按揭保險計劃，申請七成以上的按揭。物業估價1,000萬元或以下最高可借九成；1,000萬元以上至1,125萬元以下可借八成至九成（貸款額上限900萬元）；1,125萬元或以上至1,500萬元可借八成；

1,500萬元以上至1,715萬元可借七成至八成（貸款額上限1,200萬元）。買家要留意，透過此計劃申請高成數按揭，需要支付一筆保費，保費視乎按揭成數及年期而定，並可分攤入每月供款中。

此外，去年金管局放寬樓花物業最高按揭貸款的監管要求，2021年1月1日至2023年12月31日簽訂臨時買賣合約並且以建築期付款的自用樓花住宅物業，銀行可向買家提供最高八成的按揭貸款，申請人無須額外繳付保費，而「供款與入息比率」上限亦由一般最高五成增加至最高六成，即申請人可更易通過銀行入息審查。但要注意去年購買樓花的買家不涵蓋在上述日期，因此不能使用此方法上會。

若閣下所購中高價物業，想申請高達九成按揭亦有辦法，市面上有提供按揭保險以外的另類高成數按揭計劃，3,000萬元或以下物業均可承造最高九成按揭，審批條件與一般銀行按揭計劃類同，買家需要提交相關入息證明文件並通過入息



●早兩年採用建築期付款的買家近年需準備上會資料圖片

審查。但要注意，透過此計劃申請高成數按揭，需要額外支付一筆參與費，與按揭保險保費一樣亦可分攤入每月供款中。

按揭審批准則不一 宜找轉介公司

以上幾種高成數按揭申請的審批准則不一，建議即將上會的買家透過大型按揭轉介公司，協助配對至最合適的銀行或其他金融機構。

粵經濟維持強勁 港澳發展勢受惠內聯外通

張宏業 中國物業和生意評估人員 上市公司獨立非執行董事

面對着2024年外部壓力加大，內部困難增多的複雜嚴峻形勢，廣東省政府迎難而上，堅定扛起經濟大省的責任擔當。2024年廣東省GDP總量已突破14萬億元（人民幣，下同），其中深圳及廣州市已分別錄得三萬億元以上的亮麗成績，是3.46萬億和3.04萬億元，而佛山和東莞市也分別優於一萬億元的總量，其他五個大灣區城市依次排名是惠州（0.56萬億元）、珠海（0.42萬億元）、江門（0.4萬億元）、中山（0.39萬億元）和肇慶（0.28萬億）。

珠中江發展潛力深厚

大灣區內地九城市的GDP累積總值是大約11萬億元，佔上全省的78%以上。值得投資者注意的是三個城市的良好表現，包括東莞、惠州和江門，過去一年間優於平均。總括來說，三大板塊排名依次是深東惠，廣佛肇及珠中江，珠中江中三個城市收窄差異。反過來看珠中江是未來發展潛力深厚的地區，因為生產成本最便宜，會吸引較多新投資項目

湧入，將來發展具憧憬！

廣東省連續36年居全國經濟力量首位，主要因進出口總額和工業增加值保持增長勢頭，分別是9.8%和4.2%，證明省內新型工業生產再出口的產業鏈已漸成形，並且領跑全國。這說明省內大規模以上工業生產已走向高技術、高質量、低勞動密集型、低重複生產式方向改善，可以說是廣東省已引領中國現代工業化的里程碑。對於全球生產鏈產生深遠影響，奠定中國未來成為工業生產強國的關鍵因素。對於全國經濟強省而言，粵港澳是內聯外通的完美結合體。

廣深港是各擅勝場

今年，中央政府駐港聯絡辦主任鄭雁雄在2025年新春致辭中亦清楚表明穗深港三地的未來方向，續寫新時代香港傳奇，需要我們堅持內聯外通，堅定融入大局。在粵港澳大灣區中，廣州主打綜合，深圳主打創新，香港是「超級聯繫人」，主打內聯外

通。「廣」是廣度的「廣」，「深」是深度的「深」，「香」是吃香的「香」。成功結合三地是優勢互補，未來發展是可期的。

粵港澳合作項目持續落地

2025年廣東省政府工作安排中，政府致力大灣區持續融合發展，落實到具體工程和項目層面上，包括「灣區通」工程，多種重大合作平台如「澳門+橫琴」新定位，前海聯動港澳打造現代服務業新體系及強化河套深圳園區與香港園區的聯動發展，提升廣深兩大中心城市發展能級，促進外貿貿易發展如通過香港外通角色穩住歐美日韓市場，拓展東盟、中東、拉美、中亞等新興市場，把握非洲、南太平洋島國等市場潛力，推動「跨境」電商+產業融合發展，支持粵港澳企業「拼船出海」，積極打造粵港澳大灣區世界級旅遊目的地，全力打造新一屆全運會的精彩體育盛事等等。

其實廣東省房地產市場表現直接影響省內資金有

序地流入港澳經濟體系。廣東省政府已於報告書中表明持續用力推動房地產市場止跌回穩，合理控制新增房地產用地供應及盤活存量用地和商辦用房和推進處置存量商品房工作。粵地區商品房價格回暖肯定幫助港澳地區房地產交易量止跌上升和價格回到平穩，穩定港澳地區的金融情勢。

今年工作安排羅列一系列經濟/社會發展預期目標：地區生產總值增長5%左右，社會消費品零售額增長5%左右，規模以上工業增加值6%左右，居民消費價格漲幅2%左右及城鎮調查失業率5.5%左右。

作為最鄰近港澳地區，最直接影響港澳經濟表現及最多訪港澳旅客的龐大經濟省份，廣東省今年經濟表現對港澳地區的經濟增長起着決定性作用。如何有效地內聯外通是港澳兩地政府重要施政目標，保持外通世界無疑是兩地生存之道，「超級聯繫人」角色在中美貿易關係緊張中肯定再次加強，再次創新，持續更新。仍然緬懷過去經濟成就是前進的絆腳石，持久求變才是王道，無論政府、企業、居民都必然要謹記。

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。