

環球減息潮 今年樓價仍樂觀

財經評述

廖偉強 利嘉閣地產總裁

香港樓市不但容易受到本地經濟因素影響，還會因為外圍市況的變化而左右樓價走勢。在過去10年期間，香港樓市並沒有受到政治及經濟的嚴重創傷，唯政府由2010年起推出首次辣招，並分別在2012年、2013年、2016年及2018年，政府都不斷推出打擊樓市的措施，但均未能成功壓抑樓價上升的走勢，每年的樓價都是只升不跌。對上一次全年樓價下跌，要追溯到2008年金融海嘯捲起了全球金融危機，當時樓價抵受不到衝擊而大幅下滑，全年錄得約15%的跌幅。

中美貿易戰構成不明朗

2018年年中，醞釀多時的中美貿易戰

正式爆發，香港樓市直接受到影響，當時市場上有很多業主、買家、甚至投資者都產生恐懼，繼而選擇按兵不動，觀察市況發展。部分中小型單位業主選擇減價放售單位，他們認為樓價已連升十多年，手持的物業已錄得驚人的升幅，擔心萬一樓價調頭回落，累積的升幅會慢慢地消失。加上傳媒每日大幅報道業主減價求售的消息，令到市場負面氣氛加劇，業主為求盡快出貨，將樓價不斷推低，最終形成跌浪。

直到今年初，中美談判傳出利好消息，推動樓價重回升軌，樓價從最低位反彈，升幅高達約12%，同時市場氣氛變得熾熱。近期成交量有所回落，主要

因為樓市跌勢急，會吸引投資者趁低吸納，但相反當樓市升勢急，投資者則會選擇按兵不動，靜候入市時機。加上中美貿易戰再度升溫，美國從多方面進擊中國，而中國亦強烈表明不會輕易妥協，並且會作出還擊，雙方在談判沒有進展。如果事情進一步惡化，對於中國內地及香港的經濟影響會越來越大，同時全球經濟同樣會被拖累，恐怕會進入經濟不景的時代。

供應不足持續推高樓價

以現時局勢分析，中美紛爭會否最終成為一發不可收拾的局面仍然有待發展，如果情況長期下去，必定對樓市造

成負面影響，樓價下跌的壓力自然會增加。筆者對未來樓市走勢的看法並非完全悲觀，因為還有幾個因素支持樓市，其中一個利好因素是全球醞釀一股減息潮。由於全球經濟增長放緩，包括美國、中國、歐洲及澳洲等地都無可避免利用減息來刺激經濟，而減息對香港樓市有正面作用；再加上香港始終是福地，高樓價更是香港獨有的特色，再者市場資金充裕，投資者沒有沽貨的壓力，樓價仍然有很大的支持力。同時，市民對於住屋需求遠遠大於供應量，供應不足更加成為多年來推高樓價的元兇之一，故此筆者對於樓價走勢還保持樂觀，並相信全年樓價仍然會錄得升幅。



圖為香港的私人住宅。 資料圖片

美聯儲打開減息大門

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

原本主要央行都在朝正常化的路徑前行，美聯儲則是領頭羊。但從去年最後一季開始，美聯儲便停下了加息的腳步，其他主要央行也下調了經濟預期。

直到今年，中美貿易戰再度升溫，經濟增長放緩的擔憂加深，新西蘭在本月初宣佈自2016年11月以來首次降息，是首個降息的發達國家。隨後冰島亦跟隨下調基準利率50個基點，同時警告當前經濟可能收縮。

澳大利亞央行在本月初終於採取行動，宣佈降息25個基點，為歷史最低水平，是2016年8月來首次降息。此外，智利央行亦意外宣佈減息50點子，是十年來最大的一次降息。

印度央行則宣佈了今年來第三次降息，並暗示未來繼續保持寬鬆政策。歐央行和日央行亦在近期釋放鴿派信號。如此一來，投資者不禁猜測是否會有更多央行跟隨降息的步伐，而其中屬美聯儲的行動最受關注。

昨晚的議息會議雖然沒有宣佈減息，對息口保持不變，符合市場預期，但美聯儲已經開始為未來政策留有空間，刪除了自今年1月開始使用的保持耐心措辭。對於經濟還是保持相對樂觀，肯定了勞動力市場持續強勁，經濟活動溫和增長，但認為本次減息理據並不充分，不過會密切關注未來經濟前景，並採取

適當行動支持經濟擴張。

美聯儲第四季減息概率大

目前市場對7月降息預期已升至100%，但筆者個人估計，7月未必真的會行動，可能要等到接近第四季度。與此同時，特朗普也不斷試圖干預美聯儲決定，現傳出將鮑威爾降職的可能，美聯儲的獨立性受到質疑。再加上中美領導人通話，緩解了投資者對貿易戰的擔憂，需要密切關注下兩週元首的會談。

憧憬減息 全球股市大漲

美股在前一天大漲，昨日延續升勢，議息結果後，三大指數迅速走高，道指曾漲逾100點，不過收市只漲38.46點，但仍是三連陽。歐央行放鴿的刺激減弱，歐股表現不一。亞洲股市一片向好，日股連升兩日，內地股市成交配合，北上資金流入，滬指逼近三千關，創業板逼近1,500關口。香港股市放量上漲，前日跳漲重返兩萬八，昨日更升穿28,500，動能強勁。

美匯指數在月初就先因為減息預期增



美聯儲主席鮑威爾在華盛頓召開新聞發佈會稱，暫時不會降息，將在經濟形勢更明朗的情況下再採取措施。 中新社

加而大跌，從98上方回落，好在上周作出反彈，重返50日線。前日沽壓增加，再失50日線，挫0.54%至97.117，昨更是失守97關口，將再次考驗上行通道支持。10年期美債收益率從去年11月高位回落，前日進一步回落，昨更是跌破2.0%關口。

美元指數跌 金價動能升

油鋼前一日大漲，昨日衝高回落，主要還是在等待中美貿易談判。以往刺激金價的兩大因素，其中之一的地緣政治風險對金價的影響暫時有限，就如五月初中美貿易戰升溫，避險資產均紛紛走

高，包括黃金，但黃金動能有限，只是升至1,300美元後很快回吐漲幅。

但從本月開始，金價上行動能明顯增強，最主要受到另一個因素，即美聯儲減息預期升溫的影響，月初就已經重回千三線，近期反覆測試1,350美元這一重要阻力位，但始終未能確認突破，直到前日才終於升穿，甚至收在1,360美元上方。昨更是進一步走高，大有挑戰1,400美元一線的趨勢，相信也不會等太久。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益) markto@wfgold.com

中國發展及以關稅脅迫各國必會是其中武器，香港經濟怎能不受打擊？

歐洲政經不明朗惹關注

歐洲方面，英國脫歐及意大利財赤預算有可能引發更大的政經風暴。從現有英國保守黨魁補選形勢估計，約翰遜繼任英國首相機會甚高，英國硬脫歐似乎不能避免，對歐洲及全球政經影響可以相當大。美國特朗普已經令人無所適從，還能承擔多一利歐洲「特朗普」嗎？此外，意大利財赤預算延伸的歐元區國家財政紀律問題，又會否引發歐盟解體的爭議重燃？

香港整體環境已經受到極大衝擊，此刻應回歸理性，攜手前行，再創明天。

回歸理性 再創明天

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

不經不覺，2019年差不多過了一半，是時候作中期檢討及計劃下半年。過去6個月，香港遇到不少機遇。年初，國務院發佈了《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，為港澳及珠三角9市的未來發展提出了宏大及切實方向，強化了香港在國家邁向先進工業領域過程中扮演的重要角色。隨着發展局於3月向立法會正式提出為中部水域人工島相關研究申請撥款，「明日大嶼」計劃終能踏出第一步，為解決香港嚴重缺乏土地的問題帶來曙光。在商貿發展方面，香港亦加強了與東盟的聯繫，香港駐曼谷經濟貿易

辦事處於2月底開始投入運作，為港商開拓更多商機。然而，香港上半年亦經歷不小風浪。其中影響最深遠的是中美貿易戰不斷升溫，甚至蔓延到科技戰，大大增加了營商環境的不確定性及打擊投資者的信心。此外，由修訂《逃犯條例》所引發的情緒化社會爭論，令香港麻煩不斷。半年小結，憂遠大於喜，令人神傷。

中美貿易戰繼續困擾港經濟

未來半年，香港在政經議題上將會面對更嚴峻的局面。首先，G20峰會將於

下星期在日本大阪舉行，儘管日前美國總統特朗普又在twitter發功，指和國家主席習近平有一通很好的電話交談，並將於G20峰會期間會面，令市場氣氛好轉。不過昨日商務及經濟發展局局長邱騰華直言，香港已直接受中美貿易糾紛影響，隨着貿易數字繼續下降，本港經濟於今年第二和第三季度對很大壓力，香港企業廠商將首當其衝。

其次，特朗普正式宣佈競逐連任，初步民調顯示多名民主黨參選人的支持度均領先特朗普。按特朗普慣常豪賭的性格，預計他會用盡一切手段來贏得連任，而打擊

中國銀行業深化改革 差異化加速

張麗萍 宏利資產管理亞洲區信貸部主管



中國人民銀行和銀保監會於5月24日宣佈接管嚴重信用風險的包商銀行一年。圖為包商銀行北京分行。 資料圖片

獲AA+評級的內蒙古包商銀行，自2017年第三季起便停止披露財務報告；有消息指出，該銀行的最大股東挪用了銀行資金。根據中國人民銀行及中國銀行保險監督管理委員會公佈，這次行政接管旨在防範系統性風險，保護存款人及其他客戶的合法權益，並保持包商銀行業務不會中斷。此外，包商銀

行亦活躍於銀行同業市場：在當局接管時，該銀行有600億元人民幣的未償還同業負債（存款證）。雖然小存戶應能獲得保障，但規模較大的債權人或會蒙受損失。從宏觀角度來說，我們認為政府希望透過這次行動來深化金融業的改革，特別是較小型的低檔次銀行。中國現時約有4,600家銀

行，由大型國有銀行至股份制商業銀行、村鎮銀行和城市商業銀行，這次行動反映當局深化對低檔次銀行的監管。

行業資產質素料好轉

綜觀內地銀行體系，可見資產質素有所改善。截至2019年3月底，問題貸款佔總貸款的4.8%，比重降至五年以來最低；期內銀行體系的一般準備金和資本水平亦處於多年高位。然而，資產質素改善主要來自大型國有銀行和股份制商業銀行。城商銀行和農商銀行仍然面對困境，主要由於資產質素惡化、資本不足和過度依賴較大的批發融資。我們預期銀行業將繼續展現信貸差異化的趨勢，固定收益投資的投資範圍，應着眼於質素較佳的大型國有銀行和個別股份制商業銀行。

儘管如此，即使再出現其他類似包商銀行的事件，我們認為中國銀行業將不會受到系統性衝擊或危機的影響。內地銀行體系將繼續減低風險；再者，金融監管當局將會確保妥善控制銀行業的信貸事件。

再融資環境將是關鍵

展望未來，中國政府推出的政策將影響信貸市場。人行現時的寬鬆貨幣立場，應該普遍有利債務再融資。不過，我們認為並非所有債券類別均同樣受惠。具體來說，我們預期中國工業高收益債券市場的違約風險將會增加，因為多家首次發行債券的公司預定於未來兩年償付其離岸債券。鑑於披露表現及企業管治質素欠佳，我們相信投資者仍然對部分信託存單，增加再融資的難度。

另外，積極的財政政策亦能支持主要的市場環節。例如，政府透過基建和相關的政府開支來支援地方企業，我們認為與政策連繫度較高、具系統重要性的國有企業可以從中獲益。

事實上，隨着流動性狀況好轉，以較低融資率發行在岸債券的國有企業有所增加。國有企業的在岸違約率一直偏低，而今年大部分的違約個案來自民營企業。雖然如此，我們仍然審慎看待那些獨立信貸

表現疲弱和策略重要性有限低質素國有企業，當中部分曾經在最近數月瀕臨違約或延遲支付票息。

中美貿易緊張關係升溫之際，政府致力穩定經濟增長，在這環境下，作為中國經濟主要動力之一的內地房地產業亦可望從中受惠。最近數月，個別城市放寬購房政策的限制程度，並下調按揭利率，帶動發展商的合同銷售回升。由於不少內地發展商在今年首四個月透過發行新債預先為到期債務融資，因而降低業界的再融資風險。

審慎挑選證券至為重要

整體來說，我們認為在不造成系統性影響及以有管理的方式進行下，容許部分公司違約其實符合國家的最佳利益。一如既往，審慎挑選證券至為重要；面對艱巨的市場環境，公司的表現將進一步分道揚鑣。在市況暢旺時，所有公司都會獲市場青睞；但只有當市況逆轉時，劣質公司才會原形畢露。(摘錄)

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。