

美日韓股市大波動 港經濟看利率走勢

香港專業地產顧問商會榮譽會長及常務顧問 蔡志忠

名家指點

近日美日韓等國股市大幅波動，一天內可以升跌超過一千點。由於是先以下跌開始，而跌幅非常誇張，驟眼看來還以為是股災來臨，好在過一兩天就收復失地，否則難免讓人有點心寒。這也表明，未來全球股市出現這種「不確定性」的可能性還很大，由於美日股市近年升至高位，走勢遠高於經濟實質增長，因此「大跌大漲」的情況也將隨時發生。

東西方股市差異大

從日本股市的波動可以看出全球股市產生「漣漪效應」。韓國、新加坡、馬來西亞、越南、印尼、澳洲和土耳其等國的股市也有調整，並波及歐洲以至美國華爾街。回看內地與香港股市，似乎沒受到太大衝擊，究竟為什麼？美日股市是一個瘋狂的市場，日經指數從2009年的歷史低點7000點升至歷史高位逾40000點，今天仍停留在35000點左右；美國道瓊斯指數從十年前的16000幾點升到今天接近40000點，美日股市升幅以倍數增長，反觀內地與香港股市卻由高位回落大約一半，恒生指數從幾年前高位約33000點跌

至今大約17000點。看看彼此的經濟增長(GDP)多少，中國內地近年的增長仍然錄到大約5%的升幅，香港也有3%左右，顯然，東西兩邊的股市表現出現極大差異，未能反映其真正的經濟狀況。所謂高處不勝寒，美日股市有條件大幅下跌，而香港和內地股市已經完成調控過程，不會過於受美日股市波動影響，這也解讀為什麼內地和香港股市沒有像1997年和2008年那樣，跟隨美國出現瘋狂大跌，金融風暴也沒有因此再次出現。否則的話，當美日股市大跌時，內地、香港又跟隨大跌，骨牌效應下隨時又演變成全球股災。

利率走勢不宜過於悲觀

班門弄斧地說了這麼多金融股市走勢，目的也就是要講述金融市場對未來樓市的影響。美日股市的波動反映了其經濟的不穩定性，同時亦反映了投資者隨時會在高位沽貨套現。由於兩邊股市價位不同，股票市盈率差異擴大，投資者的眼光精明，資金的流向說明了一切。各項數據顯示，大量資金流入本港，只是大部分仍然按兵不動，處於觀望狀態，或者可以形容，最

好的投資就是暫時不投資，先做定期存款收取高息。

美國經濟可能出現衰退，金融市場的不確定性，以及巨大債務的沉重壓力，將會令其加快減息的速度，預期美國今年有可能減息2次，明年再減4次，每次減幅0.25厘或以上，那麼6次至少也有1.5厘以上。香港過去幾年在高息環境下，樓市股市受到相當程度上的衝擊，如今有可能從谷底走出來，因此我們對未來的樓股走勢不宜過於悲觀。從近期樓市動向分析，也有個別投資者按捺不住，開始出手趁低吸納一些優質大折讓物業。

至於大家最關心的事情，樓市何時全面復蘇？筆者的看法是樂觀的，只需要一個合理的理由，當利率開始下調，東升西降的情況就會出現。假如一個周期是6年，那麼從2020年疫情開始，2026年會是衰退的終點。疫情來臨時嚴重影響經濟民生，當時政府大灑金錢派給全港市民，並推出多項措施支援中小企業，減慢經濟衰退和樓市向下的速度。距離2026年還有一至兩年，在這兩年內減息1.5厘至2厘，香港的經濟環境肯定不一樣，而現在是時候作出適當投資準備了。

港青要發揚正確價值觀

林文漢

港事講場

巴黎奧運女子重劍金牌得主江旻憻，近日宣布結束全職運動員生涯，在馬會開展新的工作。對於這位年輕有為的精英運動員，大部分市民都非常敬佩，極少數人卻冷嘲熱諷，百般挑剔，甚至作出人身攻擊，原因是她在人民大學的碩士論文中批判違法「佔中」。連日來，包括保安局局長鄧炳強、民青局局長麥美娟均批評了種種針對江旻憻的不當言論，煞停了歪風。其實，只要我們客觀地想想，就可以看出江旻憻用火熱青春書寫了精彩人生，是青年的榜樣，值得大家學習。

那篇碩士論文的中心論點並不深奧，只是一些樸素平實的道理。內文提到「佔中」違法佔領道路，妨礙社會秩序，禍害極大、遺患深遠，又提到新的選舉制度令香港政治生態恢復平衡，反中亂港分子對

上述說法自然是咬牙切齒。這篇論文是在2021年6月提交的，我們在2024年回頭看，難道香港不是在國安法和新選制的護航下，重返正軌嗎？

為什麼少數人要對江旻憻百般攻擊？因為他們沒有常識，不是真心愛香港。他們希望「黑暴」持續下去，希望立法會天天有人「拉布」。如果讓惡勢力得逞，香港只會繼續沉淪，永無翻身之日。試問這樣對大家有什麼好處呢？當前，反中亂港力量潰不成軍，社會高度團結，特區政府在中央全力支持下，帶領全港市民拼經濟、謀發展。這個可喜的大好局面，值得所有熱愛香港的人珍惜和維護。

香港青年前途一片光明

有一些小人就是不想香港好，不想香港由治及興。可幸這樣的人不算多，事實上許多青年都具備正確價值觀，在努力奮

鬥。江旻憻在一度落後一比七的劣勢下，沉着應戰，最終贏得金牌。另一位劍擊好手張家朗成功衛冕，「女飛魚」何詩蓓連奪兩面銅牌。還有許多港隊健兒雖然沒有獎牌，卻一直努力爭取佳績。他們都是香港青年的表率。在其他領域，包括創科、金融、專業等界別，都有許多後起之秀，也有不少香港青年利用國家政策的扶持，在大灣區內地城市投資、創業、就業。一張張充滿朝氣的臉龐，令人對香港的未來滿懷信心。

習近平主席在2022年七一重要講話中指出：「青年興，則香港興；青年發展，則香港發展；青年有未來，則香港有未來。」筆者深信香港青年是有光明前路的，只要他們堅守並發揚正確價值觀，愛國愛港，增強民族自豪感和主人翁意識，不斷努力，投身到建設美好香港的行列中來，一定可用火熱的青春書寫精彩人生！

時評

巴黎奧運會閉幕，中國香港隊運動員頑強拼搏，發揮出色，展現風采，在多個運動項目中屢創佳績，累計進帳兩金兩銅，獲得香港參加奧運會的歷史佳績，揚威國際，振奮全港。

延續奧運熱 推高體育熱

港府多年推動體育發展精英化、專業化、盛事化、產業化和普及化，本港奧運健兒大放光彩，反映精英運動發展已結出碩果，亦是近年體育事業漸入佳境的生動展現。巴黎奧運會曲終人散，已成追憶，但市民不會忘記港隊健兒在競技場上奮力爭先，永不言棄的風貌，深刻體會什麼是香港精神；其為社會帶來正能量，增進社會凝聚力，並激發公眾體育興趣和熱情，刺激體育消費，推進體育事業。行政長官李家超昨表示，會繼續在政策、設施和資源上支持體育發展。港府須總結成功經驗，延續奧運熱，推高體育熱，將支持香港健兒和體育發展更好結合，做好體育產業化和普及化工作，全面振興香港體育事業。

在高手雲集的奧運競賽場上，今次港隊健兒的出色表現，可說為香港帶來多贏局面。一是贏得了成績。江旻憻於個人重劍項目逆轉奪金；張家朗於花劍個人賽成功衛冕再奪一金；何詩蓓於200米、100米自由泳連摘兩銅。還有與獎牌無限接近的運動員們，都向世界展示了香港運動員的強勁實力和非凡潛力。

二是贏得精神。港隊健兒在多個項目賽場上驚艷全球，生動演繹了「打不死、摧不垮」的獅子山精神，令人深受感動，引發共鳴，凝聚人心。市民不分彼此，一起為香港選手歡呼打氣，觀看奧運成為激勵港人團結奮發的精神動力，這是寶貴的財富。

三是贏得「奧運經濟」商機。多個商場連日來直播奧運賽事，帶動人潮增長，有商場估計奧運期間生意額提升10%。餐飲業整體生意額約增15%，外賣平台的生意則有10%左右的升幅。此外，有關體育培訓和運動裝備的消費，也錄得了明顯的增長。

奧運掀起體育熱潮，證明香港的體育發展大有可為，完全值得更多支持。港府應抓緊時機，將競技體育、盛事體育和普及體育有機結合，實現互相促進、共同發展。首先要持續投入，推動精英運動員的發展，包括發掘和培養有潛質的選手，提供更多先進訓練設施，做好退役安排等，相關支援都要到位，同時宜考慮將資源適度傾斜在本港優勢項目上，以取得更好的效果。其次，港隊健兒的出色表現，講好了香港故事，政府須打鐵趁熱，爭取引入更多大型國際體育盛事來港舉辦或落戶，推高體育熱，吸引體育迷和觀光客，促進旅遊消費市場興旺。尤其是2025年粵港澳將承辦第十五屆全運會，香港應善用大灣區龐大的體育資源和市場空間，在灣區內聯合打造一批國際性、區域性品牌賽事，進一步激發體育產業的發展活力，為振興經濟提供源源動力，也讓本港運動員有更多機會在主场參與更高水平的賽事，提高競技水平。

最後，強大的民衆基礎是精英運動可持續發展的前提。政府應順勢而為，加強體育普及化，鼓勵市民參與運動，提高體育在市民中的普及程度，讓全民運動的理念深入人心，有助個人身體健康，減少負能量。奧運熱潮延續為體育熱，自然可令社會經濟效益得到更大體現。

香港商報評論員 蘇偉

市場探針



易憲容

中共中央二十屆三中全會審議通過的《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》(以下簡稱《決定》)已經發布。

《決定》鑰定2035年基本實現社會主義現代化目標，重點部署了未來五年中國各個領域裏的重大改革。房地產改革同樣是未來幾年的重要任務。房地產制度改革主要有防範化解房地產風險，重構內地房地產市場發展的新模式，及創造條件重建大市場。

在《決定》中，12次提及「房」字，是歷來三中全會中談論房地產最多、最集中的一份文件，所以，未來五年房地產改革將有許多新的看點，並將未來內房市場帶向一個全新的方向，主要有以下三個看點。

建構內房市場發展新模式

一是傳統的房地產發展模式將終結，而要做到這點，就得防範和化解傳統發展模式所引發的風險，就短期而言，這是中國房地產要完成的首要任務。因為，2021年以來，隨着市場出現重大調整，其性質及供求關係發生了根本性變化，由投資炒作為主導的市場轉化為以消費為主導的市場。這種轉變自然會擠破房地產的巨大泡沫。泡沫破滅，房價回歸理性，必然會出現全國性房價普遍下跌。由於以往房價炒得太高，這種房價下跌了三年還在持續，估計在三線四線城市，這種房價下跌還會持續幾年。而房價下跌，不僅會讓整個房地產投資和銷售立即疲弱，住房需求消失，而且引發巨大的金融風險，並可能向銀行體系和金融體系傳導。

還有，在以往投資炒作為主導的房地產市場，由於房價只漲不跌，房地產的暴利吸引全國各行各業的企業都去建造住房，加上內地住房預售制度和土地供應制度，使得供應立即膨脹，到2021年出現全國性住房供應過剩。這不僅造成了社會資源的嚴重浪費，也由於資金不能回籠或資金斷裂，引發了許多房地產開發商破產倒閉，房地產危機重重等。《決定》的首要任務不僅在於終結舊有發展模式，更為重要的是要防範和化解風險，為未來發展新模式構建創造條件。

二是建構未來內地房地產發展的新模式，其前提就是交易的去金融化，讓住房成為完全改善居民生活所需的消費品。在《決定》中，這點非常明確。

三中全會住房制度改革的三大看點

易憲容

因為住房既可是消費品，也可是投資品。同一住房，對它的性質界定不同，其供求關係、定價基礎、定價方式等是完全不同的。在2021年以前，內房市場之所以會只漲不跌，並吹起了一個巨大的房地產泡沫，就在於沒有對住房性質用稅收政策進行嚴格界定，把住房當成了一個投資品，成了不少人投機賺錢的工具。新的房地產模式就是要去除住房買賣賺錢的性質，即住房買賣的去金融化。住房是消費品而不是投資品。

新的住房發展模式是要建構一個多層次、多層次、多元化的消費市場。住房消費的多樣性主要是把每一個居民可能根據自己的經濟約束條件、個人偏好來選擇滿足其居住需求的方式，可以租賃住房，也購買持有住房。在德國，選擇租賃住房的居民佔比達50%以上，而在美國選擇購買持有住房的居民比例達68%以上。在這種可自由選擇的情況下，每一個居民可以根據不同條件作出自己的選擇，這應該是滿足居民住房需求最好的方式。《決定》中房地產制度改革第一條就是「建立租購並舉的住房制度、加快構建房地產發展新模式」。就內地現有的情況而言，要建立租購並舉的住房制度，核心問題可能要建立完全有利於租賃者的制度安排，在這方面，房地產改革要做的工作會很多。

促進農村人口市民化

住房消費的多層次主要是指消費性住房產品多樣化和多層次。房地產改革要求開發商根據居民不同需求和不同偏好建造不同層次的住房，以滿足不同群體在不同時期對住房的不同需求。比如，有首次購房和改善性住房；有一般性住房和高檔住房等。事實上，隨着居民生活水平提高，居民對住房居住需求會越來越多、越來越高，房地產改革就是要滿足不同層次的居民這種不斷增長的住房需求。住房消費的多元化主要是指保障性及商品性住房並舉。這裏強調的是政府通過增加保障性住房建造來保證城市底層居民的基本居住條件，讓他們也住有所居。

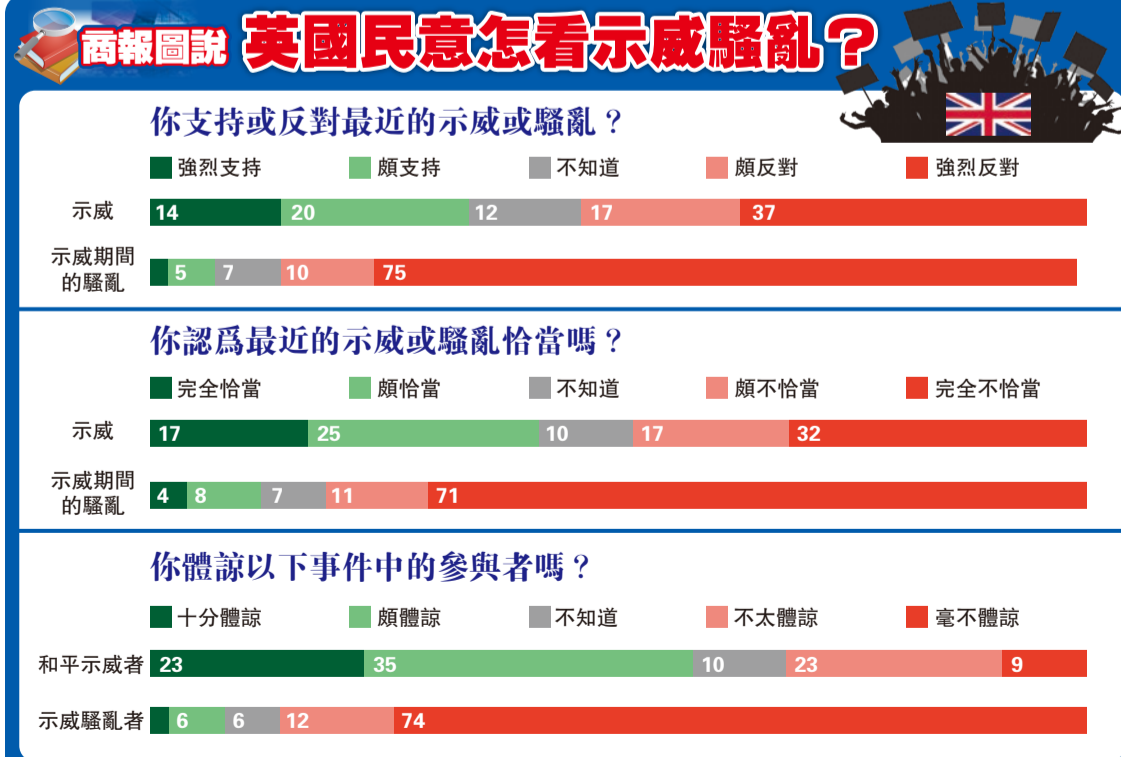
三是通過農村人口的市民化及土地制度改革，重塑內房市場。因為就當前各城市住房存現狀來

說，三線以下的城市基本上處於嚴重過剩狀態。據了解，這些城市的居民居住條件基本上得到了滿足(許多城市基本上是一人一套，而不是一家一套，極少數例外)，所以在這些城市保障性住房需求也是很小。住房緊缺基本上是在一線城市及少數二線城市。所以，當前內房市場的現狀就是，一是面對一些城市嚴重供給過剩的住房如何消化，二是面對某種程度住房供應緊缺的城市如何增加供給。可以看到，《決定》的房地產改革

對此進行了具體部署。

《決定》所提出的城鄉融合，促進農村居民市民化是一項重要的制度安排。這項制度安排將給未來內房市場帶來巨大的住房需求，不僅可以用來消化目前三線以下城市住房的嚴重過剩，也將可為未來房地產發展提供一個潛在的巨大市場，而農村土地制度改革是這個無限大的住房需求市場得以發展的前提。因為土地制度改革就是要讓現有的土地資源合理配置以及高效利用，就是要盤活農村存量資產，不僅可讓農村居民市民化提供第一桶金，也可降低土地要素流轉成本，降低建造住房所需土地成本，有利於增加住房供給。

總之，未來內地房地產改革就是要重構房地產發展新模式，讓住房成為滿足居民不同住房需求的消費市場。



英國爆發大規模騷亂，圍繞移民政策的正反雙方暴力相向。究竟民意如何看待相關示威及騷亂？

YouGov日前進行民調，發現多達85%受訪者非諷示威過程中的動亂，其中強烈反對的更佔75%；反之，表示支持的僅7%。至於示威本身，亦以反對者佔多，比率為54%，不過支持的也有

34%。

調查進一步循合理與合情兩個角度追問。結果顯示多達82%認為動亂是不恰當的，並有86%並不體諒動亂。不過單談示威本身，則恰當與否的民意幾乎旗鼓相當，各佔42%和49%，而且表示體諒的亦相對較多，佔了58%。

可見，今場暴力抗爭不受英國人認許。