

# 財政政策穩中加力 助內地經濟向上向好

龐溟 經濟學博士、經濟學家

3月5日，國務院總理李強在政府工作報告中明確提出，2024年積極財政政策要適度加力、提質增效。具體來看，2024年赤字率擬按3%安排，赤字規模4.06萬億元（人民幣，下同），比上年年初預算增加1,800億元。預計今年全國一般公共預算支出規模28.5萬億元，比上年增加1.1萬億元。擬安排地方政府專項債券3.9萬億元，比上年增加1,000億元。

筆者認為，這反映出2024年積極的財政政策將聚焦適度加力提質增效，統籌穩增長和防風險，平衡中央財政適度加槓桿、提升資金效益、加強政策效果之間的關係。

## 超長期特別國債效用顯著

政府工作報告還提出，為系統解決強國建設、民族復興進程中一些重大項目建設的資金問題，擬連續幾年發行超長期特別國債，專項用於國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設，2024年先發行1萬億元。

在筆者看來，發行的超長期特別國債不計入赤字，有望計入政府性基金並由中央統籌安排，以增

加中央政府性基金支出或用於轉移支付。因其「特別」，可以在中央財政適度加槓桿的趨勢下，基於市場和經濟情況進行擇機發行，保證具有特殊目的及用途的項目申報、審批、發行、使用的靈活性。因其「超長期」，可以優化債務期限結構、降低地方債務風險，可以保障持續、穩定的財政支出力度，可以聚焦平穩發行節奏、持續投資周期和長期綜合回報率，熨平地方經濟增長、社會發展和債務壓力的不平衡性，並有可能逐步替代地方專項債發行，更好地支持國家長期、重大戰略規劃和重點領域建設、大型基建項目落地。

## 為風險挑戰預留政策空間

而從總體看，3%的擬安排赤字率，與去年預算調整後的財政赤字率3.8%相比有所下降。赤字率保持穩定，可以在發揮積極財政政策作用的同時，把控制政府負債水平、增強財政可持續性、降低財政擠出的可能性，為應對將來可能出現的風險挑戰預留政策空間特別是財政調控空間。赤字將繼續主要由中央財政承擔，同時加大中央向地方政府的轉移支付規模與力度，助力防範化解地方債務風險。有需

要時，還有望從中央預算穩定調節基金、中央政府性基金預算、中央國有資本經營預算等方面調入部分資金，以進一步追加財政赤字規模。

## 對實體經濟支持力度大

將2024年4.06萬億元赤字規模、3.9萬億元地方政府專項債新增規模和1萬億元超長期特別國債疊加，總額高達8.96萬億元，既超過去年赤字與專項債合計7.68萬億元，也超過去年赤字、專項債與特別國債總和的8.68萬億元，創下歷史新高。再考慮到去年四季度發行的1萬億元用於減災防災建設的特別國債中有5,000億元結轉到2024年支出，今年財政實際可支配的財力和預計支出的力度將明顯增強，並為提升支出效率、改善支出結構、優化政策組合、保障重點領域建設、發揮政府投資的帶動作用等任務在總量上規模上提供了堅實的基礎。

筆者預計，積極的財政政策將加強力度、提升效能，成為擔綱擴投資、促消費、穩增長、防風險、優結構、促發展的主力軍和主角。未來應繼續用好政策空間、找準發力方向，在保持支出規模、優化

支出結構、落實結構性減稅降費、專項債券等諸多方面加力提效，更好地使用財政補助、財政貼息、融資擔保等多種政策工具適時適度擴大財政支出規模；應合理擴大地方政府專項債券投向領域和用作資本金範圍，額度分配向項目準備充分、投資效率較高的地區和經濟大省傾斜，加快財政支出進度，保持必要支出強度，優化支出結構，加強項目儲備和投後管理，促使中央預算內投資和專項債券共同發力，加快形成實物工作量。

此外，還可以通過特殊再融資債券、展期降息、強化定期監督評估等方式推動一攬子化債方案落地，圍繞科技創新、製造業發展、小微企業和個體工商戶、創業就業穩崗擴崗等重點落實好各項結構性減稅降費政策和稅費優惠支持政策，推動執行鼓勵和引導消費的財稅政策，增加醫療、養老、教育等民生領域的財政支出，加大對產業轉型升級的財政支持，以發揮財政逆周期調節作用，統籌好保障民生、擴大政府投資、支持經營主體紓困、防範化解風險等各項工作，增強發展動力、提振市場信心，使財政政策在推動經濟向上向好中持續發揮重要作用。

# 鮑威爾作證無意外 黃金比特幣續見新高

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

事實擺在眼前，美聯儲主席鮑威爾即將出席作證發言，當中沒有太大懸念，多數重申本來的立場，就是美聯儲局方期望管理多時的結果，也就是當前要小心行事，不會急於減息，但同時通脹亦相對受控，可以數據為本，沒有固定既有的時間表或路線圖云云。

正如這裏一直採用的期望管理角度去分析之，不難發現，在局方的持續努力下，市場參與者當前的態度，與局方不會有太大的分歧。說起來，大家可能頗感意外，因為外界一直希望有減息，而局方則多次表達，當前不是減息的時候，而適當時機尚未出現。如此一來，兩者態度不會有太大分歧之說，從何說起？

## 主觀願望 對號入座

這就要留意，期望管理的精神，不是說任何一方必然絕對正確，但就如所有的交易者一樣，買方總希望有較低價格，可以買到同樣的物品，賣方總希望有較高價格，可以賣出同樣的物品，但大家不會停留在此，而是逐漸趨近大家都可以互相接受的方案。

是的，當前所見，儘管投資者已經相當肯定，央行不會按照投資者在去年12月份所編寫的劇本，當中的快速啟動減息，而且減得多減得密，但反過來，當市場人士有此心理準備後，局方也可以酌情，按最新形勢，不排除減息。如今便是大家可以方便對號入座，主觀願望沒有絕對排除，但客觀形勢必須尊重，大家都認可。



◆在市場憧憬各國央行減息之下，風險資產價格走勢不一。當中比特幣和黃金價格雙雙創下歷史新高。

## 物價穩定 充分就業

顯然，假如按鮑威爾所說的，通脹要達到中長期目標2%水平，局方才真的放心通脹受控，才可以啟動減息的話，本身是不容易的，一來多年量寬和超低息環境種下來的因，二來是上述環境下衍生對於全球自由貿易不太友善的氣氛，之前在本欄都已介紹過，如何不利於物價上升的壓力消除，如此一來，基本上是可以一拖再拖的。

只不過，根據近來美國經濟數據普遍呈現放緩跡象，局方平衡物價穩定和充分就業兩大目標下，年內滿足大家期望，開始有減息，亦未為過也。

對此，其實早在去年底，這裏已經在解說，局方大員的想法不外乎就是這樣一段說話，但市場人士在去年12月份大興減息在即之想，對於投資者，假如趨勢追隨者，愈升愈買，愈

跌愈沽的，即使明知減息概率不真的那麼高，都應該先把握一下泡沫的好處，趁機大撈一筆，相反，若是逆向思維的，不跌決不買，升則決不追，當人家這幾個月以來向下修正憧憬，反而有可能便轉為重啟減息之說的新一輪先鋒。

## 經濟差致減息 股市非最受惠

無論如何，觀乎近數周美國經濟數據，撇除可能受1月份季節性因素影響的通脹升溫，大部分數據所見，都是轉差，小心減息不能急之下，股市回吐，相反，有減息之利而無減息之弊者，例如黃金及比特幣，都有明顯的漲勢，齊見高位，並非偶然。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，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。）

# 「撒辣」影響立竿見影 冀加強供地



李婉茵  
高力香港研究部主管

最新一份的財政預算案終於宣布全面「撒辣」，而在政策實施後，樓市交投旋即活躍起來。「撒辣」後首個新盤「Belgravia Place」更在首輪銷售中，久違的悉數沽清，且不乏大手客連環購買多個單位作投資用途，其他一手貨尾方面同樣銷情理想，反映市場對政策的歡迎，釋放壓抑已久的購買力。

## 樓市成交量有望重回6萬水平

隨着「辣招」成為歷史，高力預測整體樓市成交量可以由2022年至2023年的平均44,000宗，回彈至2017至2021年平均每年63,000宗水平。不過鑑於市場仍積壓大量貨尾和一手新盤有待消化，相信發展商之間，仍有相當的價格競爭，並會對二手市場造成一定壓力，故此樓價未必能在短時間內迎來反彈，需要密切留意環球利率走勢，會否如外界預期於本年第三季開始步入減息周期，如確認利率下行走勢，並隨着特區政府專才計劃帶來的需求，整體樓價則有望於未來一年，逐漸回升5%至10%。

無疑，預算案宣布「撒辣」，對提振房地產市場的氣氛效果立竿見影，由住宅物業成為增長的驅動力，建立後市的投資信心，同時有利於其他板塊的發展，特別是在政府的土地收入方面。去年出現接連連標的情況，導致政府賣地連補地價收入僅得194億元，只達預期的22.8%，很大程度導致千億財赤的發生。今年政府調整策略，觀乎賣地表中8幅住宅用地及商業、工業用地的選址及規模，均有考慮到市場現況及發展商的承受能力，均是偏中小型的發展用地，並調低土地收入預期至330億元。

## 建議先行推售洪水橋工業用地

不過，考慮到經濟前景仍有不確定性、發展商的融資及建築成本依然高企的情況下，要平衡發展所需，我們建議政府應先行推售洪水橋的工業用地，以盡快安置相關業者，加速發展「北部都會區」策略願景；而住宅方面則需緊密關注「撒辣」後的政策成效，以平衡供需為依歸作推售，審慎安排賣地時間表，並檢視附加條款之必要性，優化土地行政流程，以利土地持續供應，並實現土地價值。

而商業用地方面，預算案所公布的招商引資措施，包括遷冊機制優化，可以吸引外地基金來港註冊和營運，另外重點企業來港落戶亦漸入佳境，未來將有400億港元投資及帶來13,000個工作崗位，中長遠而言，定能刺激寫字樓物業的租務需求。不過對於供應新商業用地，相關板塊近年正值供應高峰，故建議取決在企業落戶實際時間表，以及崗位開設等實際經濟數據，由需求決定供應的必要性。

# 香港致勝之道在於「高質素」

廖偉強 利嘉閣地產總裁

自從去年疫後恢復通關，港人除了乘飛機外遊，更多是北上消費，由飲食到掃貨，甚或去著名景點打卡，令北上消費逐漸成為部分港人的生活習慣。事實上，港人外遊絕不是今日才發生，早於疫情前已經如是。

每逢假期，港人都會樂於出遊，如星馬泰等東南亞地區、日本、韓國及中國台灣等地，就算只有三數日假期，也要「走一轉」。如今，因為中國內地的服務質素有所提升，加上粵港兩地交通配套日趨完善，部分港人因而轉為北上吃喝玩樂，變成每月「走幾轉」。

## 北上消費勝在性價比高

無疑，近年內地的生活水平提升，資訊科技亦發達，服務水平的進步確實令人有驚喜。對於精明的港人，性價比高最重要。這幾年，在疫情的折騰下，香港打工仔及生意人都身心疲累，每逢周末都想搵個地方鬆一鬆，如果時間有限，北上到大灣區內地城市「又叉電」可說是不錯的選擇，自然地大

灣區內地城市便成為港人的第二個生活圈。

反之，香港零售業則仍然面對重重挑戰，目前市道仍然疲弱，經濟復甦緩慢，部分商戶埋怨大灣區其他城市搶客；但其實想搞活香港經濟，若單靠港人的消費，力量是絕對不足夠，必須要加上外地人來港旅遊消費才足以支持。從古至今的經驗反映，任何遊客去到一個國家或者城市，都會較在本地時更願意去消費。

疫後內地人來香港個人遊的數目似乎比當年遜色，高消費亦較以前少。慶幸日前中央批准新增西安及青島兩個城市可個人遊到港，對刺激香港經濟可說是「及時雨」，事關這兩個城市共有約2,200萬常住人口，假設每名市民每年到港玩一轉，香港全年遊客量便可增加2,200萬人次，已差不多是去年訪港旅客總人數的六成半。

## 香港成本高 有特色才有吸引力

不過，香港特區政府和市民要深明「食老本」的時代已過去，遊客即使增加，香港亦必須做好配

及提高服務質素，如此一來才可以提升外地遊客來香港遊玩的好感，加上在網絡熱炒，令這班個人遊「新鮮人」慕名來香港旅遊，情況就如港人熱衷北上消費般。

至於香港的成本始終較內地高，筆者認為，香港不能跟大灣區內地城市「鬥便宜」，而是要以高質素的服務，高質素的景點，凸顯出香港的魅力。香港維港的繁華夜景、中環的金融中心，以及悠閒舒適的郊野公園等，不同地方各有賣點，香港就是要增加這些獨有的景點去吸引遊客，並重新包裝「飲食天堂」的美譽，以國際級數、高品質作為致勝之道，因為香港確是中國以至亞洲一個特別城市，不少內地遊客都想來一看究竟。

同樣地，香港是中國最國際化的城市，有着不可取代的優勢及獨特性，所以樓價高昂是「物有所值」且有道理的，不必跟其他不同級的城市比較；



◆香港必須要做好配套及提高服務質素，才可以提升外地遊客來香港遊玩的好感。

只要香港人不睇低自己，繼續學習別人的長處，再加以發揮，在旅遊、零售、以至房地產等不同的經濟範疇，都可以重新起飛。

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。