

►多年來香港憑藉國際貿易中心地位帶動航運業，達至國際領先水準。



中共二十屆三中全會通過的《關於進一步全面深化改革、推進中國式現代化決定》(以下簡稱「決定」)，全文15個部分60條，其中包括鞏固提升香港國際金融、航運、貿易中心地位。香港未來須充分發揮「一國兩制」制度優勢，深化粵港澳大灣區工作，在國家對外開放發揮積極作用。對香港的長遠發展、長治久安同樣至關重要。

香港航運迎深化改革關鍵期



航運前瞻 鍾鴻興
香港物流商會主席、
武漢市政協委員

三中全會作出的全面深化改革決定，為香港特區政府推動變革、確保持續高質量發展規劃了清晰的路徑。在粵港澳大灣區加快融合發展的背景下，香港若能夠融入國家發展大局，融入國家的統一大市場建設，也將為香港發展提供很重要的機會和空間。

作為香港物流業界商會主席，筆者長期與各物流業持份者深度交流溝通，亦同粵港兩地政府主管官員參與行業調研會議，綜合香港市場與周邊城市的最新發展比較，有以下四點挑戰和機遇存在，亟需在此攻堅關鍵時刻，積極主動去共同謀劃與行動。

多年來香港憑藉國際貿易中心地位帶動航運業，達至國際領先水準，主要是香港貿易商、出口商以香港作為國際轉運港，把內地製造業產品經過香港這班次多、高效益碼頭運往世界各地。隨著大灣區內各大碼頭推出鼓勵政策及加大港口基建、加開國際航班，香港水陸兩路原本從珠三角或深圳過來的貨源呈現不可逆轉的下滑趨勢。

亟需開拓新的貨源

現時需要解決的問題是新貨源從哪裏來？其實答案是存在的，但新的合作思維和執行力，確是需要業界和政府共同有變革的決心，以及長期奮鬥的堅毅。因為重新去培育新的貨源，不是短時間便可見到成效的，必須是兩地長期共同推動，解決溝通不足障礙，發揮業界互利，配合兩地政府政策支持，解決標準互認等門檻問題。

1) 發展大橋經濟組織新貨源。

筆者認為，新貨源可以來自港珠澳大橋的另一端，珠海周邊市場加上粵西市場。珠海周邊城市包括江門、佛山、中山等城市，都是生產企業為主，貨源穩定，加上粵西城市湛江、茂名、陽江等，相信大橋另一端的市場加上粵西市場，是極為值得開拓的新增長極。

2) 開發粵西藍海市場。

粵西是廣東按照地理位置和經濟特點劃分的四大經濟區域之一(珠三角、粵東、粵西、粵北)，行政上包括位於廣東省西部沿海地帶的湛江、茂名、陽江三個地級市及其所代管的市縣。粵西地區地理位置處於珠江三角洲與環北部灣地區之間，區域總面積32646平方公里，2021年GDP合計8774億元人民幣，常住人口1587萬人。廣東省內對於粵西地區的定位為全國重工業基地、全省海洋經濟發展與現代農業示範區、全省重要的經濟增長極、參與東盟等區域合作的重要門戶和橋頭堡。

本月13日，珠海市市長黃志豪親自帶隊，連同廣東省商務廳廳長張勁松與江門、中山、佛山等多個市級單位在香港進行產業及新項目推介會，香港運輸及物流局署理局長廖振新亦



有出席致辭。筆者認為這是一個共建大橋經貿物流新質生產力合作的極佳機遇，各界必須好好把握這新的契機，共同探討合作共贏。

大力發展多式聯運

發展多式聯運是構建現代綜合交通運輸體系的重要舉措，是推進運輸結構調整、促進物流業「降本增效」的重要抓手。自2016年以來，國家已累計創建116個「國家多式聯運示範工程」，基本覆蓋國家綜合交通樞紐城市和國家綜合立體交通網主骨架。國家交通運輸部亦於2023年12月1日起實施組織編製的《多式聯運貨物分類與代碼》(GB/T 42820-2023)和《多式聯運運載單元標識》(GB/T 42933-2023)兩項國家標準獲批發布。

2020至2022年疫情期間，筆者親自到過珠海調研，與商務局及交通運輸局進行多次交流，了解珠海市政府以港珠澳大橋經貿構建現代貨運物流體系，加快發展鐵水、公鐵、空鐵、江河海聯運和「一單制」聯運服務，實現「海陸空」全方位聯動，構建立體多式聯運體系，陸續開發海陸空鐵市場相關商機。

筆者亦多次到南沙港碼頭考察，與廣州港集團領導交流有關南沙自動化碼頭和多式聯運發展，了解到內地航運業的發展已包含「江海鐵」多式聯運立體交通布局，在碼頭內更有鐵路站直達碼頭，首發中歐班列亦在2022年5月開行，保障了貨源能從四方八面到達，是可持續發展的戰略布局。香港物流業多年來是有很明確的不同生態圈，基本上可獨立分為海運、空運和陸運。海陸空，這三個業態生態圈是由不同業界持份者持有、獨立管理與運營，多年未有跨業態合作舉措。

打造國際供應鏈樞紐

在眾多香港航運業未來發展的建議文章中，筆者發現較多建議是關於將香港國際航運中心的定位轉向航運法律仲裁與船舶登記中心，要求特區政府提供稅務優惠和政策扶持。筆者認為這是應該發展和支援的航運業產業配套，但更重要的是航運業本身的發展，是否能養活香港16萬多名航運物流業從業人員，若是沒有可持續性的航運業長期增長，將難以支撐周邊的服務業增長。因此筆者建議香港航運業界要有變革精神，盡速發展多

式聯運，開拓新商機。

在現時國際地緣政治局勢複雜多變的背景下，供應鏈「安全」對於商貿和物流業「發展」極為重要。「安全」的範疇也在不斷拓展，產業鏈和物流供應鏈安全是重中之重。現時全球政治未穩定，各國推行管制關稅和物流貨物進出口的措施，全球物流供應鏈面臨重新塑造。若要構建國際與區域性供應鏈基地，香港的自由貿易口岸優勢，可為內地的供應鏈安全提供通道，形成外循環國際樞紐。

三中全會的「決定」內容指出，「鞏固提升香港國際金融、航運、貿易中心地位，支持香港打造國際高端人才集聚高地」。很多朋友都從各自專業領域，分別解讀以上「三中心一高地」的見解，筆者則把這四個主題綜合去看。正是「四流合一」的強化國際供應鏈組合：即是資金流(國際金融)、物流(航運)、商流(貿易)、人才流(人才集聚)。加上香港是資訊流通的國際管理樞紐，資訊流動要素充足(資訊流)。因此，筆者建議香港應把握國家政策機遇，提升自身在國際供應鏈的地位，加強四流整合，為國家作為國際外循環的「突破口」，強化和完善國際供應鏈對接大灣區與國際，為內地產品「走出去」作出保障。不單協助國家邁向中國式現代化和高質量發展，對香港的長遠發展、長治久安同樣重要。

培養多元管理人才

航運物流業的產教融合是指航運物流產業和教育合作融通，學校和航運物流企業聯合在人才培養、科學研究、科技服務等方面協同合作，促進教育鏈、人才鏈、創新鏈、產業鏈有機銜接，實現學校和企業共贏發展。產教融合要從過去校企合作、工學結合的育人模式，變革成為產業與教育融合發展的重要理念，讓學生真正通過實習鍛煉，緊緊抓住市場、產業、應用等幾個環節，培養學生畢業後一步到位置上崗就業。

筆者亦建議設立物流專業產業學院，香港物流供應鏈產業多元化，有空運、海運、陸運、鐵路、多式聯運、物流應用科技、物流金融等。若要鞏固提升香港國際航運中心地位，必須要具備專業人才教育，培養現代化航運物流新產業人才，提升航運物流行業從業人員的專業水平，為香港儲備航運物流業人才庫，以適應中國式現代化與新質生產力的發展。

鮑威爾刻意避談再通脹風險



天風證券
首席宏觀分析師

美聯儲主席鮑威爾在傑克遜霍爾會議(Jackson Hole)的發言堅定地傳達政策轉向的信號。整個發言中衝擊力極強的兩句話，都與勞動力市場有關。第一句是「隨著價格穩定目標取得進一步進展，將盡一切努力支持強勁的勞動力市場」；第二句是「我們不尋求也不歡迎勞動力市場狀況進一步降溫。」

發言中的「一切努力」及對勞動力市場進一步降溫的「厭惡」，也傳遞了聯儲局將更加明確的托底經濟增長。為何在一個月之內，鮑威爾從7月議息會議的偏平衡表態，轉向了迄今為止最為鴿派的發言？

鮑威爾的發言淡化了通脹的重要性，且強調供給驅動的影響。他認為疫情相關的供需扭曲，尤其是能源和大宗商品市場的嚴重衝擊，是高通脹的重要驅動因素；同時薪資增速也帶來一定的通脹壓力。但隨着供給修復至與總需求相對匹配的角度，美國通脹問題就應得到解決。當下美國商品和勞動力市場正在處於一個更加平衡的狀態，也就不需要更多需求側的限制性政策。

儘管通脹在進一步回到2%的水平上會更加顛簸(或者無法回到2%)，但至少過去幾個月的趨勢讓聯儲少了一個不行動的理由。

在通脹穩定的前提下，鮑威爾的講話轉向了對失業率持續上升，並且可能越過拐點(inflexion point)的擔憂。

第一個擔憂來自本次傑克遜霍爾會議的首篇論壇論文(鮑威爾的發言也引用了該論文)，主要從貝弗里奇曲線(U/V Curve)得出了「失業率加速惡化的拐點約在4.42%」，這與美國最新的失業率4.3%已經較為接近。考慮到貨幣政策傳導的時滯，減息的時間窗口已經臨近。

第二個擔憂是美聯儲對於失業率的估計依然謹慎。鮑威爾的發言把當前勞動力市場狀態和疫情前進行對比，勞動力市場的緊度(V/U比)低於2019年水平，僱用率和離職率低於2018年和2019年水平(實際上均是2014年來除疫情期間外新低)；這意味美聯儲對失業率的容忍度也處於類似2019年水平。

在6月份議息會議公布的最新失業率估計中，對於2024年的估計上限在4.4%，而7月失業率已經接近這一水平(4.3%)，因此美聯儲具備行動的邏輯。不過，有兩個原因可能影響到美聯

儲行動的速度。

首先，7月失業率有很大一部分是臨時失業推動，可以歸咎於颶風因素；但是以往的衰退前周期也出現過臨時失業增加的情況，很難分清真正的驅動力。這意味着8月非農失業率將是9月減息幅度的關鍵：如果失業率下行或者持平，證明颶風是更大的短期驅動力因素，美聯儲可以更加從容地用小步調整的方式減息；而如果是衰退前周期的映射，不能排除美聯儲大幅度減息的可能。

其次，移民因素推高失業率水平。當前美國外來人口失業率4.7%(2024年7月)，遠高於2019年同期的3%水平，而本土出生人口失業率則差異並不大(2024年7月為4.5%，2019年7月為4.2%)。在供給推升下，美聯儲對更高失業率的容忍度可能也會提升。

減息路徑仍未明確

而鮑威爾沒有說的話同樣重要。

第一，鮑威爾對於短期(9月)減息幅度、減息節奏及減息終點(自然利率水平)，都未做任何闡釋；對於2%的通脹目標或者去通脹進程的結構，也沒有進一步的評價。

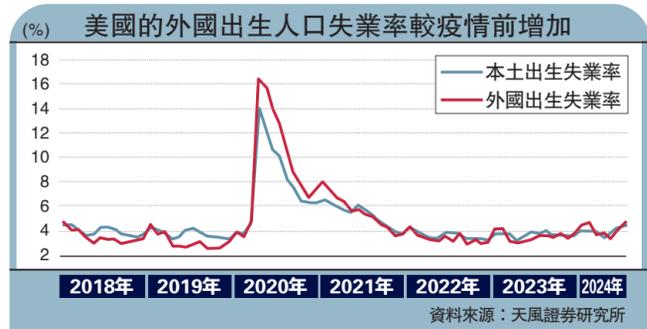
第二，鮑威爾沒有提到近期美聯儲官員發言的熱詞「漸進減息」，這意味着美聯儲依然會追隨「數據依賴」的模式。一旦減息周期開啟，市場預測又要回歸數據點的解讀，這會帶來更大的波動性。

第三，鮑威爾並未對放鬆貨幣政策後的通脹反彈風險與通脹的需求側影響展開討論。例如，美國實際薪資是否會隨着通脹更快下行而得到進一步改善，從而推動更高的需求；又如何理解美股與地產價格上漲帶來的外生財富效應對需求側影響。

如果減息真的刺激了美國經濟，這些未被提及的需求側因素可能加大對於美聯儲貨幣政策持續性和可預測性的擔憂。

從市場走勢看，7月議息會議之後就打滿了9月減息預期和年內0.75%以上的減息預期，已經充分計入了鮑威爾的發言意圖。發言之後，市場進一步朝着年內減息1厘的預期靠攏，並沒有過多在意減息刺激經濟從而引發通脹反彈的風險。

鮑威爾也未對年內減息1厘做出任何反應，亦沒有試圖抑制如此幅度的減息下注。對任何幅度任何路徑都保持開放態度意味着，他其實證實了沒人敢直白表述的話：美聯儲開始擔心經濟增長了。但在近期經濟數據還不錯的背景下，這個轉變顯得有些突兀。



美減息在即 發展商加快推盤



樓語縱橫 楊永健
世紀21 Q動力
總經理

近半年新盤市場上落甚大，在特區政府全面撤辣的刺激下，今年3月份一手新盤銷售急速上升，單月成交直達4176宗，成為一手新例以來單月銷售新高。但熱潮過後，加上近月樓市明顯出現整固，樓價轉轉回落，發展商也放慢推盤步伐，令本月一手新盤成交量急速下滑。餘下不足一星期，整體新盤銷售僅400餘伙。換言之，8月新盤總銷售勢必跌至不足500伙，較上月的過千伙減少一半以上，本月新盤成交已幾近重返年初時的淡市水平，撤辣效應消失，樓市再次打回原形，樓市確實「來得快、去得更快」。

熱潮過去，近月新盤銷售明顯減慢、樓價持續回落，發展商開價亦要大折扣，加之上半年新盤銷售熾熱，發展商「去庫存」的壓力漸退下，近月推盤步伐稍稍減慢。不過，今明兩年是新盤落成高峰期，按差餉物業估價署的估算，今年新盤落成量將增加至22267伙，較去年的13852伙大增逾60%，至

於2025年的新盤落成量會進一步升至25531伙。新盤入伙陸續有來，發展商亦難以長期減價推盤，部分發展商只好將剩餘的新盤轉售為租，不過只佔少數，貨如輪轉仍是發展商首要目標。

供樓負擔降低

發展商正尋找適切的時機加快推盤，預料美國下月減息勢必引發新一輪推盤潮。新近地產副董事總經理雷靈便明言，美國聯儲局已發出明確的訊息，減息周期展開在即，勢必減低買家供樓負擔，對於樓市用家及投資者帶來很大動力。新地未來兩個月將會三盤齊發，包括北角海璇II、元朗站The YOHO Hub II 兩個現樓項目，以及啟德天璽·天第1期。

下月美國減息幾成定局，現階段的利率經已見頂，當然現時亦難以確定香港減息周期何時展開，但減息會降低買家供樓負擔。與此同時，因應近月租賃市場持續暢旺，整體租金已幾乎連升一年多，減息令供樓負擔減低，至同時間租金亦持續上升，供平過租情況勢必重現，再者如果以七成按揭計算，目前供樓已經與租金接近，供平過租勢必刺激新盤銷售。