

# 試看澳門如何「推動經濟適度多元」?

山西省政協委員、特許測計師、中國房地產估價師  
張宏業

百家觀點

繼香港特區政府於10月中發表施政報告後，澳門特區政府在11月15日公布「推動經濟適度多元，提高民生綜合水平」的2012年財政年度施政報告。這份報告書回顧再展望特區政府明年的施政重點，如題目所示2012年特區政府會朝經濟適度多元化及大力改善民生兩大方面推進，努力將經濟成果有效地「還富於民」，達到共享繁榮的目標！

在有限土地资源下，澳門政府仍會奉行「社屋為主，經濟為輔」的政策。2011年全速落實公屋的建設，萬九個公屋單位已全面進入興建期。已建成的有3,843個，興建中有15,417個，合共19,260個。為了應付未來的需求，政府已備了足夠土地可興建的6,300個單位，其中3,850個已進行規劃，2012年可望完成招標及陸續動工。再者，立法局於8月通過《經濟房屋法》後立即啟動永寧廣場大廈和氹仔TN27經屋單位分配工作。

至於在私人樓宇範圍上，政府透過立法規管市場使樓市「降溫」。政府今年推出多項措施，如住宅轉讓的特別印花稅、收緊「樓花」貸款比率上限、發展商必須提供實用比率及公布「樓花」項目工程狀況及銷售資料。

面對2012年的萬九個公屋和數千個經屋的供應量，濠江私人樓宇市場成交大幅減少，10月份下降到200宗以下，形成「買賣兩閒」的膠着形勢。特區政府眼見樓市已「降溫」，2012年的施政重點再沒有加重藥力去進一步打壓樓樓價，希望通過公/社屋的可見龐大供應量去調整價格。

隨着特區進入國際化投資年代，澳門政府正積極推動房地產法法化，這包括完成《土地法》立法、實施新的溢價金訂金方法(以市價計算替代政府規定的補價準則)、展開房地產中介人考試及發牌、研究對物業人員實行登記註冊制度的可行性。以上種種行為可以有效規範私樓市場，增加市場透明度，有效地將市場運行市場化，並達到與國際市場快速接軌的效果。

澳門政府2011年交出了漂亮的經濟功課，宏觀經濟持續穩定發展，截至上半年，本地GDP增長22.9%，到第三季度失業率處於2.6%低水平，但通脹率上升到5.11%至第三季度。但特區政府心中明白，美好的經濟成長主要得力於「一枝獨秀」的旅遊博彩業，她的短期經濟重點必須走向經濟適度多元化。2012年特區政府會重點推動會展業、文化創意產業、中醫藥產業、商貿服務業的成長，持續扶助傳統工業的轉型和升級，努力形成符合本地的多元化經濟結構。

但澳門只是「彈丸之地」，缺乏上述行業的人才，經驗及龐大消費市場，積極聯合廣東省同業齊發展才是有效捷徑，橫琴島的未來開發正提供了土地和空間共謀發展。有見及此，2012年施政報告對橫琴開發着墨不少。

澳門行政長官明確表示深化區域合作，設立「橫琴發展澳門項目評審委員會」，制訂公平的評審標準，並以大項目帶動參與方式，支持澳門企業落戶粵澳合作產業園，全力籌建粵澳合作中醫藥科技產業園，這有助澳門中小企把握區域合作所帶來的機遇。

澳門另外一個重要功能是「中國與葡語國家商貿合作服務平台」，但2012年施政報告書有關篇幅不多，只提及辦好本地品牌經貿展會、參與內地東中西部重點經貿活動、組織澳門與內地企業共同考察葡語系國家安排等



澳門特區政府行政會完成討論《舊區重整法律制度》法律草案，以促進城市發展。圖為澳門高士德區一帶建築物。

等，具體性的政策還沒有。澳門銀行業界提出搭建葡語系人民幣業務結算平台的構想，尤以巴西與中國雙邊貿易額最大，可把葡語國家人民幣業務納入澳門結算，通過澳門打通中國，甚至東南亞人民幣結算的渠道。

在港澳特區政府都有着巨大盈餘之下，澳門的2012年施政報告書相比來得較具前瞻性，對區域性發展和產業多元化領域上所構建的政策較為落實和實務化。至於房屋政策上，濠江政府的快速落實建築萬九個公屋和分配幾千個經屋，也值得香港政府研究呢。

## 歐美債消息多 股市商品仍向下

永豐金融集團研究部主管  
涂國彬

法國於上週四(17日)發售69.8億歐元的2-4年國債，借貸成本上升約0.5%，市場擔憂法國將被捲入歐債危機當中；而西班牙發售35.63億歐元的10年期國債，平均得標利率為6.975%，更創下歐元面世以來的新高。不過，歐洲央行大手購入意大利國債，意大利10年期國債息率下降17個基點至6.84%，使危機稍為緩和。

此外，於上週五(18日)早段傳出，歐央行可能會向國際貨幣基金組織提供貸款，使國際貨幣基金組織從而提高對歐元區支持力度，使歐元匯價上週五連跌多日後上升，意大利及西班牙國債息率亦有所回落。

### 關注歐債危機實質解決方案

不過，一天歐元區仍未就歐債危機提出實質的解決方案，歐債危機只會繼續擴散，在根本問題未得到解決之前，任何關於歐債的利好消息都只有短暫刺激作用，當消息被市場消化後，股市及商品價格只會延續大體向下的趨勢。

而本周，歐元區又再次迎來關鍵時刻，歐盟委員會將於本週三(23日)為解決歐債危機提出建議。消息指，建議將包括三種可能方案，當中包括歐元區將發行統一債券，各成員國將為統一債券提供共同擔保，並停止發行本國的國債；第二，發行統一債券為部分財政疲弱的國家融資，各成員國將提供共同擔保，但仍容許各自發行本國債券；第

三，同樣是發行統一債券，以替換一部分成員國國債，但各成員國需根據所替換國債的份額提供相應擔保。

發行共同債券的確能為歐債危機提供一個可行的解決方案，畢竟，目前歐元區整體的債務負擔相對於美國及日本低得多，發行共同債券能拉平財政較健康成員國以及財政疲弱成員國的借貸成本，從而減輕財政疲弱成員國的債務負擔，亦能避免其出現破產的情況。

不過，這亦意味著如德法兩國這些財政相對健康的國家，其借貸成本將會被拉高，對德法兩國自然是弊多於利，德法兩國近日亦對此建議發出反對聲音，德國總理默克爾與法國總統薩科齊近日均多次表示，暫不會考慮共同債券的問題，可見德法將會成為此建議的最大阻力，投資者不要抱太大期望。

### 美國國會減赤談判仍陷僵局

另一方面，除歐債危機外，被市場遺忘的美國債務問題亦再次來到關鍵的一周。美國國會減赤超額委員會就削減支出的談判仍然處於僵局，在距離11月23日限期不足三天的情況下，仍未能就未來10年削減1.2萬億美元預算的計劃達成共識，一旦不能達成削減開支協議，美國的AAA評級可能會被評級機構穆迪及惠譽下調。在歐債危機及美國債務問題兩者的壞消息夾擊下，市場的反應可能會比今年8月初美國評級被標普下調為大，令金融市場引發更劇烈的波動。

## 「八十後」籌辦人生大事須定主次

中銀國際金融產品部執行董事  
雷裕武

上周不少報章轉載一項有趣的調查指，「八十後」籌備婚禮出手較闊綽，平均婚禮開支逾26萬元，比去年增加近一成，創歷年新高。是次調查訪問了約2,000名準備2013年前結婚的新人，調查指，不少年輕新人傾向要在婚禮上製造特色，鍾情於一些特別設計且別出心裁的婚禮及婚禮用品，如婚紗、戒指、邀請卡、回禮等，因此出手比較闊綽。

籌辦婚禮是不少「八十後」人生中涉及第一筆最大的開支金額，當然，如此出手闊綽的背後，經濟壓力也自然不輕。有報道指，近年為辦婚禮而借錢的個案有增加的趨勢，部分年輕人更不惜借貸數十萬元，以求在高級酒店擺設婚宴來取悅未來太太或家人。

### 過度借貸影響未來財政

事實上，許多人把籌辦婚禮視為人生的一大工程，努力地花錢花心機，事事親力親為，務求製造一個難忘而浪漫的婚禮，滿以為完成這大工程便可鬆一口氣；其實，婚後不少固定開支也需要金錢來應付，例如租金或住屋供款、供養雙方父母、子女日後的生活教育經費等，如果因為要辦一場與自己能力不符的婚禮工程而欠下巨債，並透過借債去支付婚禮消費，將會直接影響未來家庭的財務狀況，甚至令兩口子新婚即時帶來沉重負擔，頗為不值。

對於初出茅廬的年輕人，要一下子拿數十萬元籌備婚禮並不容易，以往曾有調查指新人平均在結婚前用兩年半時間儲錢，

這也算是一個中期的理財目標，必須好好地計劃。到底在甚麼地方需要特別留意呢？

當然，每對新人也希望自己的婚禮是有體面、與眾不同的，甚至每個細節也力臻完美，盡量做到最好，因此超出預算也經常發生，然而，筆者認為新人必須保持頭腦清醒，緊守量入為出的原則；要知道，大多數新人一般會用個人積蓄來支付開支，數額一般有限，也會有不少人選擇借錢結婚，其實關鍵是量力而為，首先要做一份接近現實的收支預算表，當中包括預算可能收取禮金的數額和所有預計支出的總和，包括拍婚紗、酒席、蜜月旅行等，再看看不敷之數是否能由自己的財政儲備中抵消。

只要訂立清晰目標後，便要有紀律地執行，從而減低其他不必要的開支，否則只是流於紙上談兵，當然，如有些過來人或新婚不久的朋友能協助或提供意見，相信對於籌備工作有很大幫助。

### 先看家人朋友能否協助

結婚是人生大事，但同時也豐儉由人，如釐訂預算後，在短時間內需要資金周轉，建議可先看家人朋友能否提供協助，也可考慮透過息率較低的私人貸款應急，當然，借貸的金額應該為自己能力負擔之內。

其實，籌辦人生大事也是理財訓練的一種，我們在每日生活中，經常面對「需要」和「想要」的拉扯中，要學習如何在有限資源中運用創意去管理；如果資源不足，我們便要訂出優先次序，明顯地，我們必須先滿足一些基本的需要，至於錦上添花的，便看優先次序了。當然，假如還有一點時間，或可透過適切的投資去加快資產增值的速度。

## 別低估中國宏觀調控的「微調」

中國平安證券固定收益部研究主管  
石磊

中國宏觀調控自10月以來的明顯的放鬆傾向尚未給市場帶來一致的轉暖預期。擔心外部市場惡化衝擊內地或是中國政策放鬆力度有限的投資經理不在少數，作為標桿利率的1年期央票發行利率連續兩周下調不但沒有成為預期轉好的信號，反而成了股市下跌和債市調整的標桿，政策「微調」能帶來什麼樣的經濟結果，能對市場產生多大作用？

### 信貸恢復性增長將很快出現

中國經濟是一艘巨艦，由於各級政府的目標和約束並不相同，從宏觀調控的角度來看，加速比減速容易得多，放鬆比緊縮見效得快。儘管中央政府的調子還是「微調」和「結構性調整」，但到了地方政府執行層面信號就會放大。9月份宏觀調控的調子出現鬆動，10月份高層的基層調研和國務院常務會議精神已經給出明確信號，當月信貸增長就有明顯恢復，原有因調控不能放款的貸款合同，迅速趁機放款，據筆者測算，僅固定資產投資所需信貸資金較往年的正常水平就擠壓了近1萬億，強烈的需求主導下，信貸的恢復性增長將會很快出現。

市場擔憂的多家銀行貸存比對信貸增長構成限制。其實，一旦調控調子變了，新的突破性工具就會出現。比如「小微金融債」，這個工具本質上是從銀行體系內直接抽水到信貸市場，金融債的方式是讓流動性較為緊張的中小銀行獲得穩定的貸款資金來源，和國開行發金融債券資放貸的形式差別不大。

這一工具，並未降低銀行體系內流動性，且繞過了貸存比監管，監管部門對增量的直接控制通過審批發債額度實現，比貸存比這種被動的監管指標要有效得多。並且，貸存比這一監管工具在國際來看並非非常規工具，隨着中國國際收支趨於平衡和匯率形成機制改革，75%的紅線是肯定要調整的，美國和歐洲的這一比例均已超過100%。

央行在三季度貨幣政策執行報告中已經明確表示，

## 看淡聲充斥 可能會有驚喜

嘉信理財高級副總裁及首席投資策略師  
Liz Ann Sonders

嘉信理財認為，市場對經濟增長以及解決歐元區危機的期望不高反而可能會帶來驚喜

投資者通常根據他們對於未來的預期買賣股票。因此，若投資者能夠洞悉超越市場預期的機會，將更有可能從中獲利。儘管美國國內經濟數據改善以及衰退風險減退，帶動股市於10月份大幅上升，惟市場情緒仍然低迷。從消費者調查結果可見，美國公眾對於經濟及政府的信心偏低，特別是歐美市場。

然而，我們深信經濟將會取得一些增長，近期的經濟數據似乎也證實了這一點。供應管理協會(ISM)製造業指數仍然顯示製造業活動擴張，而生產物價指數則大幅下跌，應有助於提高利潤率。存貨指數亦急劇下跌，意味着未來幾個月的需求可能會上升。供應管理協會非製造業指數亦維持於50之上的52.9，而就業指數則令人鼓舞，上升4.6點子至53.3。

雖然失業率仍然處於9.0%的高水平，但也有更多跡象顯示就業情況有所好轉，其中首次申請失業救濟人數的四周移動均值近期有所下降，就業報告的家庭調查(涵蓋小型企業僱用及自僱情況)亦持續改善。

### 聯儲局會議未有新措施

在11月2日的最近一次會議上，聯儲局再次對疲弱的就業增長表示憂慮。聯邦公開市場委員會(FOMC)成員維持政策不變，但表示會在有必要時採取進一步行動，為推出第三輪量化寬鬆政策(QE3)做好準備。然而，主席承認，與過往相比「貨幣政策的影響力可能略有不足」，這亦是這段時間以來我們所持的觀點。我們認為聯儲局並沒有消除宏觀經濟增長所需的方案。經濟體系中存在大量的資金，但這些資金大多沒有流動性，限制了聯儲局以此作為傳統工具的手段。聯儲局不能迫使消費者消費或

借貸，不能迫使銀行放貸，也不能減少過剩的房屋庫存。他們也不能直接向歐洲銀行體系注資，為其提供大部分投資者認為是必需的資金。

歐洲可能已經陷入衰退 我們預期的歐洲經濟衰退可能已經出現。歐洲央行新任行長馬里奧·德拉吉(Mario Draghi)表示，市場預測會出現「溫和衰退」是11月份減息的部分原因。由於歐洲銀行系統持續承受壓力，危機持續的時間越長，衰退的幅度就可能越大。

市場擔心銀行的資產負債表將不能抵禦歐豬五國(葡萄牙、愛爾蘭、意大利、希臘及西班牙)債務所帶來的潛在虧損，而需要籌集資金。10月26日的計劃顯示銀行需要在2012年6月前將核心一級資本充足比率提高到9%。歐洲銀行可能會舉步維艱，並減少提供借貸，影響到這一個支持經濟增長的重要支柱。

面對這個情況，企業將開始通過凍結或削減員工、資本投資及非必要開支，減少生產或削減存貨以保留現金。此外，歐元區製造業採購經理指數連續三個月下跌，顯示歐洲的增長遜於全球其他地區。

### 全球經濟增長仍是未知數

全球經濟增長幅度不俗，10月份全球製造業採購經理指數正好處於50的水平，即經濟收縮和擴張的分界線之上。此外，還有一些不甚明顯的利好領先指標：服務業有所好轉，採購經理指數為51.8；全球製造業採購經理指數八個月以來首次上升；以及10月份單月錄得上升的國家比例自4月份以來首次超過50%。值得注意的是，錄得上升的國家大部分是新興市場或盛產商品的國家，而一些最大的跌幅則來自歐洲的發展國家。

歐元區債務危機的發展可能左右上述數據所反映的潛在利好動力。如果找到可提升市場信心的「重炮」方案，全球經濟將可恢復增長，但債務危機的進一步惡化以及向全球銀行系統的蔓延將拖累經濟增長。