

永豐金融集團研究部主筆
涂國彬

百家觀點

美就業職位雖增 未及海嘯前好景

雖然希臘與私人債權人的談判仍然未達成共識，但在多國利好的製造業數據向好的支持，加上上周五(3日)美國公布了強勁的就業數據下，歐美股市維持着1月份的向上勢頭，美股更紛紛創出新高，道指升至近四年高位，納指更創出11年新高，至於VIX指數亦跌至近7個月低位，市場風險胃納持續改善。

美國1月份失業率持續回落，跌至近3年低位8.3%；1月份非農就業職位增加24.3萬個，私人就業職位則增加了25.7萬個，已連續23個月錄得新增就業職位，增強了市場對美國經濟前景的信心。

除私人就業職位大增外，就業的狀況亦有改善，平均每周工作時數及時薪均有所增加，打消了市場早前認為，美國就業情況改善是由於節日效應而非實際改善之憂慮。雖然如此，但仔細地看，美國的就業市場要回復到金融海嘯前的水平，仍然有很遠的距離。

從2008年2月至2010年2月期間，美國私人就業職位連續25個月錄得減少，期間私人就業市場累計失去了887.4萬個職位。而雖然從2010年3月起至2012年1月，美國私人就業職位連續23個月錄得增

長，但數量上明顯較金融海嘯期間所失去的少得多，23個月累計私人就業職位的增加只有366.3萬，仍然未能追回失去職位數量的一半。

若假設美國的就業市場持續改善，以近5個月平均每月有20萬個新增私人就業職位的速度計算，要追回所有於金融海嘯期間失去的職位，最快亦要2014年中才可以將所有職位追回。

當然，這假設了美國仍然維持着寬鬆政策及低息環境，以及歐洲的局勢不會進一步轉差；而上月底聯儲局已作出了承諾，維持超低利率至2014年底，因此，美國維持着寬鬆政策及低息環境的假設算是成立。不過，在希臘遲遲未與私人債權人的談判達成共識的情況下，歐洲的局勢會否進一步轉差仍存在不確定性。

事實上，希臘與私人債權人的談判已一拖再拖，但仍然未能達成共識；另一方面，希臘於財政改革的問題上仍然未能達到國際貨幣基金組織、歐洲央行及歐盟的要求，而上述兩個條件均為希臘獲取第二輪總值1,300億歐元貸款的前置條件，希臘仍有可能於3月份出現違約。因此，一旦歐洲方面再度傳出壞消息，如希臘談判破裂，或會導致市場對美國經濟前景的看法將會由現時的樂觀轉為保守，從而催化近日急升的股市出現大幅調整。



美國1月份失業率持續回落，跌至近3年低位8.3%，增強了市場對美國經濟前景的信心。圖為麻省一個波鞋製造工廠。 彭博社

買樓和租樓的抉擇

中銀國際證券執行董事
雷裕武

我們不難發現，目前不少家庭的每月基本開支，約一半都是用在與住屋有關的，對整個家庭的財務安排實在舉足輕重。而不少人士首次認真考慮置業的時間，往往是在計劃結婚的一刻，到底租樓與買樓的決定，應如何取捨呢？

一般人的傳統心態，普遍認為租樓等同「資助」業主供樓，有人甚至戲言如「倒錢下海」。事實並非如此，租樓屬於開支項目，租客每月付出租金，以換取棲身之所；然而，倘若我們選擇成為業主，雖要先付出一筆首期，以及日後每月準時供款，只要捱過漫長的按揭供款期，便可得到物業的擁有權，當然，在供款期間，倘若物業不斷升值，業主的身家也會同時上漲，甚至可隨時把物業沽出套利。

在近年低息環境下，供樓利息的負擔大幅降低，加上買樓自住可享有樓宇按揭利息的扣減，買樓看似較為「划算」的選擇，同時，在傳統文化上，許多人把擁有物業與安全感劃上等號，不少人窮半生的努力也只为「有瓦遮頭」，擁有自己的安樂窩，還可按自己的心意去決定裝修間格，並不用擔心被迫搬遷。然而，近年樓價不斷上漲，已超出一般正常人負擔的地步，年輕人要入市置業更是天方夜譚。

試想想，一般年青人初出茅廬，財務儲備往往有限，要短時間儲一大筆錢作首期已不容易，更何況裝修、雜費等，倘若同時籌備結婚，還有其他開支需要處理，分分鐘要用去大部分的儲備，最終還是無可奈何地考慮與家人同住或租樓。

租樓也有不少可取之處

誠然，租樓也有不少可取之處，我有不少朋友非常熱忱租樓，除了擔心摸頂入市，或等待最佳入市時機，更重要是嚮往隨意搬遷的自由度和靈活性。他們不單可以隔一段時間轉換新居住環境，還可選擇入住全新的地方，甚至包括所有傢



目前不少家庭的每月基本開支，約一半也是用在住屋有關的，對整個家庭的財務安排實在舉足輕重。 資料圖片

具電器，以及享用會所設施；此外，租客一般不用直接支付物業的其他相關支出，如地租差餉、管理費、樓宇保養等，甚至屋內電器設施如有損耗，也可要求業主負責。

買樓或許是許多人一生最貴的投資，同時也會影響未來數十年的財務安排，因此，必須從長計議，也要清楚知道自己對地點、發展商的質素、間格及設備、實用率、價格、設置等的要求，以及樓宇附近的環境和將來社區可能出現的發展等，此外，還要清楚計算自己的負擔能力，包括能否負擔首期，以及日後供款期和每月供款金額，千萬別衝動行事。友人A的丈夫便曾試過在數年前逛商場時，順道參觀樓盤示範單位，一時衝動買下一個當時價值200多萬的物業，甚至未有跟太太事先商量，一心期望能在短時間內轉手獲利，最終被綁多年，也令家庭財政出現不必要的壓力。

近年坊間不少銀行、財務機構甚至發展商往往提供財務安排，如「二按」借出首期，準買家或許不需太多現金便可做業主。筆者認為，置業首期應盡量從個人儲蓄中支付，若首期也未能應付，或許應考慮降低目標單位的要求，如物業位置、大小，或甚至押後置業大計；要留意的是，首期付出越少，意味著日後供款將會相應提高，同時，一旦市況逆轉，出現負資產的機會也就大幅上升。

渝房地產市場前景無限

山西省政協委員、特許測計師、中國房地產估價師
張宏業

筆者於一月中旬參加2012渝渝金融合作專題研討會，會後得到重慶市長黃奇帆親自接見代表團一行。這次活動是由香港特區政府、重慶市政府和香港交易及結算所聯合主辦，目的是探討和介紹重慶國企和民企來港上市過程，使更多渝企可以於龍年赴港上市集資。香港訪問團由財經事務及庫務局副局長帶隊，成員包括各種上市中介機構代表如投資銀行、商業銀行、證券商、律師行、會計師行、估值師行、公關機構等等。筆者利用這次機會了解全國聞名的「重慶模式」發展下渝經濟最新形勢。

作為「重慶模式」的主要執行者之一，黃奇帆市長在2012年政府工作報告中報給人民一個大喜訊。該市的主要發展指標好中加快，全市生產總值已破1萬億，比上年增長16.5%，增幅高據全國冠軍。其他數據也全線上揚，如地方財政收入突破2,900億元，升46.1%；商品銷售額破1萬億元，升30%；社會消費零售總額達3,400億元，升18.5%；城鄉居民收入分別增長15.5%和22%，達到20,250元和6,438元。

鼓勵當地企業來港上市

「重慶模式」指的「一頭在內，一頭在外」加工貿易新經濟模式順利進行，渝市作為內陸開放高地基本形成。實際利用外資突破100億美元，增長25%；新增海外投資項目50億美元；進出口總額達到2,922億美元，翻了一番多。重慶港成為內陸首個中歐安全智能貿易試點口岸，外地貨物經由重慶轉口貨運量佔比達到32%，國際航空貨運量翻了兩番多。黃市長更向香港代表團打趣說，他們可以乘搭郵船沿江而下直達中環市區。這說明渝政府非常重視兩地未來經濟合作前景，並會鼓勵當地窗口公司、國企和民企陸續來港上市。

縱然重慶經濟發展急速上揚，但其商品房價格仍然遠遠落後於北上廣深的一線城市。有見於經濟仍在上升軌道上，渝政府不想見樓市出現泡沫現象，於2011年1月起施行《重慶人民政府房產稅改革試點的暫行辦法》，對重慶主城九區內獨棟商品住宅，交易單價達到上兩年均價二倍(含二倍)以上的住房、無戶籍、無企業、無工作的個人新購的第二套以上的普通住房開徵房產稅。房產稅開徵滿歲，從數據中已看出收到市場緩速的效果。

數據顯示市場活動受控

2011年全市房地產開發企業完成投資達2,015億元，同比增長24.4%，但增幅已從第一季開始持續回落。再者，2011年重慶



圖為重慶公租房小區「民心佳園」。 新華社

市施工、新開工面積均呈現不同程度的回落狀態，其中商品住宅施工面積15,923.84平方米，增長15.9%；住宅新開工面積5,214.42平方米，同比下降1%；住宅竣工面積2,826.78平方米，增長29.7%，三組數據都呈現市場活動已受控，未來增量會有序地減少。反觀全市商品房銷售面積連續兩年(2010及2011年)增速的維持在個位數水平，且不斷放緩的趨勢表明，全市商品房銷售市場趨向理性。2011年商品房銷售面積4,533.50萬平方米，當中住宅佔4,063.42萬平方米，同比增長只有11.9%，基本上情況已受控。

根據世聯地產統計，2011年全年重慶主城區商品房交易1,537萬平方米，同比去年下滑30%，回到2005年水平。在去年十月份開始，市場呈現從低谷反彈現象，尤其十二月單月成交面積已回到200萬平方米，顯示出樓市有多項實質需求支撐令投資者陸續返回市場在低位開始吸納。市政府看見市場受到壓抑受控，將2012年主城區高檔住宅房產稅起徵標準由2011年建築面積9,941元提高至12,152元/平方米，有助於釋放市場中對中高檔住房的剛性需求。

從絕對單價分析，重慶房價仍處於「價格窪地」。例如北濱路的招商江灣城從以前同區的9,500元呎價回落到8,500元，華潤二十四城由9,000元下降到低於8,000元單價，還有南岸及江北區著名的發展商減價後回到單價約7,000元/平方米的均價，這些高質素樓盤都賣得非常理想，這都清楚說明渝商品住宅的單價已基本上企穩了。

市政府以「五個重慶」手法打造成為國家中心城市的戰略目標下，渝市房地產剛性需求會持續，政府以行政手段有效控制供應量情形下，該地的房產市場持續興旺，樓市保持價量雙穩的情形會持續。

2012年營銷策略主要趨勢

華克遠東集團主席
謝松發

毫無疑問2012年將仍是前景不明朗的一年。企業將會繼續盡量減少不必要的營銷支出，以求使用最少的金錢換得最大的成果。在新年之初應該留意市場各種商機及新趨勢。

如何將業務推到頂峰？如何擊敗芸芸對手，成功上位？以下是一些說法及預測：

QR碼實用價值可望提升

2011年已有一定的品牌試用QR碼，但QR碼還沒有在市場上大流通，使用率一直較低。根據英國的一項調查，只有百分之三十三的消費者認識QR碼，而只有百分之十一曾使用它們。故QR碼仍是有形象價值而非實用價值的，作為噱頭，可成為廣告及線下推廣宣傳活動中必然出現的元素。然而，2012年可能是QR碼不斷增長的一年。達美樂比薩曾使用過QR碼，消費者只需手持智能手機對準達美樂比薩的海報，即可下載優惠及達美樂比薩的手機訂購應用程式，加入Facebook專頁成為達美樂比薩的粉絲，並可找出最近的商店地址，對外賣比薩來說是非常配合的工具。

該研究還強調，消費者不一定是從一個購買方式轉向另一個，使用智能手機仍是一個輔助。超過50%的受訪者聲稱他們於去年曾經使用他們的手機找尋資料，而近九成人士表示他們仍使用桌上型電腦找尋資料。

手機和平板電腦的熱潮正在影響消費者的日常生活。無可否認，我們正處於一個智能手機的世界。這改變了我們取

得資訊的方式。市民大眾閱讀電子圖書的比例比實體書更多；企業善加利用，即可推行一些獨特的宣傳活動給智能手機用戶。

社交平台提供了直接或間接的營銷動力。當你的客戶在網上談論你的品牌，你就要聽取意見及作出回應。一個沒有受過訓練而不正確使用社交媒體的企業家可能會導致意外和損害他們的品牌。零售業、快速消費品、娛樂和媒體等行業都證明了善用社交網絡有助於獲取成功。

建立博客產生客源方法

企業網站正逐漸成為一個單向提供企業資訊的標準獨立工具。Hubspot最近公佈的研究說明「已建立了博客的公司比沒有博客的多五成以上的網站訪問者。」所以，如果企業想通過網站進行業務和營銷，網站需要成為一個客戶互動的網上平台，變成一個牽動顧客的工具，與顧客分享他們的知識，並為顧客和公眾提供渠道去反映意見。因此，建立一個博客和社交策略將是產生更多客源的最好方法。

營銷渠道的優先次序已有一個重大變化—數碼營銷渠道將有機會媲美傳統渠道，營銷推廣及宣傳將更五花八門。在宏觀層面上，體驗營銷被視為2012年快速發展的一個趨勢，產品帶活顧客的體驗能決定其成敗。由此看來，與數碼媒體和手機媒體整合是有必要的，可超越單一的互動，並擴展現場活動可及的範圍。社交網絡的增長驅使接觸層面變大，將體驗營銷的效用推高，成為更具效力的品牌推廣方案。

「嘉能strata」誕生不能化解嚴峻挑戰

路透專欄撰稿人
Edward Hadas

熱點透視

有些人把交易商嘉能可與礦商Xstrata潛在合併交易打造的新公司稱為「嘉能strata(Glenstrata)」。人們很容易對這麼一宗交易感到興奮雀躍，因為交易規模非常大，即便新公司的市值可能不如Facebook。但是，這宗交易並不能改變遊戲規則——恰恰說明該行業面臨着多麼嚴峻的挑戰。

行業整合難令礦商好日子延續

誠然，「嘉能strata」會加入由必和必拓、力拓和淡水河谷組成的精英俱樂部，為該團體首次引入巨大的交易平台。這算是個改變，但改變程度並不大，特別是考慮到兩家公司原本就已經聯繫緊密。Xstrata當年從嘉能可剝離出去，而目前仍有34%的股權為嘉能可所有，大部分產品的交易合同也是與嘉能可簽訂。

但在考量西方礦商面臨的三大問題時，規模因素並不十分緊要。首要問題是超級景氣循環周期，具體對全體礦商來講就是高價格和高利潤的持續時間。沒人知道好日子能維持多久，但在亞洲經濟增長放緩、礦山投資增加和貨幣政策收緊等多重因素作用下，礦商的好日子終將走向盡頭。就這一點來講，行業的整合程度如何，關係並不大。

其次一個問題是亞洲客戶可能對高價格作何反應。迄今為止，他們

基本沒有予以反擊，但有關中國將試圖控制更多生產的威脅，應令西方礦商倍感緊張。一旦客戶聯合起來，嘗試以價格接受者轉變為價格制定者的角色，礦商並不能因規模效應而獲得多少保護。

客戶一旦聯合勢影響規模效應

最後是資源民族主義的問題，也就是政府希望控制採礦業，希望從高價格中獲取更大利益。從加拿大到澳洲，資源民族主義這股力量已經讓非國有礦商栽了跟頭，更不要說智利和巴西兩國。在這個問題上，大礦商和小礦商都一樣無能為力。

如果「嘉能strata」真的誕生，公司將因超級景氣循環而獲益，這對新公司掌門人來講是件好事。但無論誰來執掌公司，都不應以為規模效應就意味着安全無虞。



圖為嘉能可在瑞士的總部。 法新社