

山西省政協委員、特許測評師、中國房地產估價師  
張宏業

百家觀 點

# 如何應對樓市「小陽春」?

根據某龍頭物業代理行研究部及政府土地註冊處資料顯示，本月首22天二手住宅交投共錄得約2,260宗，當中約53%屬於200萬至500萬的中價樓，相比1月同期上升約6%。但反觀貴價樓則相對冷場。受到二手住宅出現「小陽春」的消息刺激，開發商相繼開盤，一手樓的戰線於各區陸續開展，包括西環、大圍、紅磡、粉嶺等等。這些新盤的取價都較貼近同區二手樓價，一些更較同屋苑早前數期的呎價更加優惠，形成新一輪新盤住宅也買個「滿堂紅」。還未開盤的發展商看見買家已再度入市，紛紛積極計劃下輪開售時間表。其實這「小陽春」是受天時地利人和的良好條件而孕育出來的，各方人士應如何應對樓市「小陽春」，而不去「殺雞取卵」呢？

## 投資者為「小陽春」先驅

從大眾市民角度看，這次樓市「小陽春」再出現可謂毀譽參半。還「未上車」一族當然不太高興，因為樓市在輕微下調10%以後便出現企穩甚至有條件反彈，這與他們的主觀願望20%以上跌幅明顯達不到標。對於那些小業主想更換較大單位的是好消息，起碼中價樓再現「數量先升，價錢趨穩」的良好現象，可以再次計劃走下一步。對於物業小業主自住或投資的，物業投資的靈活性又出現，慢慢地回復應有角色，也是好消息。每次的樓市復甦必是投資者先行，因為他們消息較靈通，而且資金較充足和依靠銀行按揭政策的支配較細小。這次「小陽春」的先驅者是投資者，但市場短期能否持續活躍則要看各方英雄相助的力量了。

首先是政府和金融機構的取態。「小陽春」情形的始發點是二手中小價住宅，主要是他們投資額較小，成交額較大及銀行按揭成數較合理！截至今天，二手豪宅並未出現「價量齊升」的情

形，一手豪宅則先聲奪人，主要是發展商「巧妙」推出優惠的分期付款方法，並採用長期成數，達到稅務減免的效果。從長遠角度看，本港大中小型住宅理應同樣交易正常和價格隨經濟因素去變化。這係上游供應鏈不可以斷裂，因這是市民逐步提升居住質素的途徑。在現今樓價較趨向調轉後，政府會同金融管理機構應該全面檢討特別印花稅及按揭措施，去切合市民置業的需要呢。筆者建議措施包括調整特別印花稅百分比和限制年期，檢討大中小型住宅按揭成數可否微調從70%到80%，以及50%到60%等等。筆者同意政府繼續推出「限呎地」政策，可以預見3年後小型住宅單位會逐步增加，有效地幫助樓價平穩地發展，令「上車一族」達成置業夢。

## 發展商延續「量先價後」策略

另外樓市的主要人物是開發商，他們的取價態度對後市也起了莫大影響。每次開發商開售新盤時，他們必會考慮市場環境，例如這次「小陽春」情形之下，也採取較現實的方法以

「量先價後」為主導意思。以同區同類兩手成交價為基礎，發展商定下「貼二手價」的呎價開盤，然後沽清再小幅提價，不想短期地去扼殺市場。一、二手住宅樓市是互動的，一手住宅的穩步提價會令二手樓價不可能大幅飆升，使兩個市場可以互利互惠。筆者深信發展商會較理性地延續現時的「量先價後」的策略，使樓市保持中期平穩發展。

筆者就「小陽春」情形應邀到電台直播訪問，特別與廣大讀者分享一個訊息。過去幾年，特區的將軍澳地區連續拍賣幾幅土地，但平均呎價不斷下降，令廣大市民相信中小型住宅會因地價回調拾級而下。筆者同意訪問中另一個發展商高層人員的觀點，每幅地皮價值其實是項目發展後總值減去成本的剩餘值，地價的下跌部分原因是近年建築成本的急速上升，但這兩組數字的總和是開發總成本根本上沒有大幅回調，使開發商未來開售時降價空間不可能太多。單從地價下調令樓價降低的美好願望似乎不容易實現，小市民決定是否上車應該關注以下客觀事實。

## 期望樓價大跌不太現實

統計處剛發表2011年人口普查結果顯示人口已突破700萬，年齡中位數十年內上升5歲至41.7歲，更出現「女多男少」現象。家庭住戶數目10年內升至2.37百萬，增加15%以上，而家庭住戶平均人數反而由3.1人降到2.9人，但家庭月入中位數由18,710元升至20,500元，反映家庭數目大幅上升之餘出現了住戶平均人數減少和家庭收入增加。這些數字說明未來本港住宅需求仍然持續，而且趨向高價方向發展，小市民期望樓價長遠大幅下調的情形似乎不太現實了。



「小陽春」是受天時地利人和的良好條件而孕育出來的。從大眾市民角度看，這次「小陽春」可謂毀譽參半。 資料圖片

# 好消息出盡 環球股市恐調整

永豐金融集團研究部主管  
涂國彬

歐元區近日的經濟數據顯示，當地的經濟依然疲弱，歐盟委員會更預期今年第一季歐元區的國民生產總值，將較去年第四季下跌0.3%，即連續兩個季度呈現萎縮的情況。

不過，在大西洋的彼岸，同為已發展經濟體的美國，經濟數據持續改善，與歐元區形成強烈對比。

## 美國復甦 與歐元區成對比

最新公布的美國新申領失業援助人數跌至2008年3月起的低位，持續申領失業援助人數減少5.2萬人，再創2008年8月後最低水平，就業情況顯著改善；另外，美國2月份消費者信心更升至75.3的一年高位，為連續6個月向上，而由於個人消費開支對美國國內生產總值的貢獻高達七成，因此，消費者信心持續改善，對美國經濟前景有利。

另一邊廂，新興國家的增長步伐雖有所放緩，但仍相對強勁；中國內地去年的國民生產總值的增速，雖然較2010年回落至1.2個百分點，而國民生產總值的增速亦呈現按季回落的現象，不過，2011年中國的國民生產總值仍按年增長9.2%，而預期今年仍能保持8%的增長。

因此，可以預期的是，若歐債危機未有繼續惡化，即使預期歐元區經濟第一季或會出現萎縮，拖累環球經濟增速放緩，但

今年全球經濟仍可保持增長，而世界銀行早前亦將今明兩年的環球經濟增長，由3.6%，分別調低至2.5%及3.1%。

歐債危機持續改善，再加上經濟數據向好，市場對經濟前景的看法由悲觀轉樂觀，令環球股市由年初起大幅上揚，截至上周五（24日）道指、標普及納指分別上升了6.2%至13.7%；英法德股市分別上升了6.5%至16.4%；上證亦上升了12.2%。

然而，由於股市反映市場預期，因此，即使希臘周二成功獲得第二輪援助，避過違約，消息對市場的刺激作用亦不大，美股當日變動不大，歐洲股市當日更出現下跌。

## 油價高企威脅脆弱環球經濟

再加上，目前脆弱的環球經濟出現暗湧；伊朗堅持發展核計劃，面臨國際制裁，伊朗上周更象徵式停止向英法兩國供油，更可能把停止供油計劃，擴至其他歐盟國家，油價持續上漲，上周紐約期油升9個半月高位，接近110美元的水平，上周累計更升近6%，帶動每加侖汽油價格平均升逾13美仙；倫敦布蘭特期油亦同樣升至9個半月高位，油價高企將使製造業的成本上升，威脅脆弱的環球經濟。

因此，在好消息出盡後，股市亦上升了不少的情況下，高油價對經濟造成負面影響的憂慮，將會壓制市場的樂觀情緒，拖累環球股市回吐，建議投資者宜趁高位獲利。

# 環球經濟喜見復甦跡象

AMTD尚乘財富策劃董事兼行政總裁  
曾慶璘

世界各地最新的經濟數據顯示，環球經濟有顯著復甦的跡象。JP摩根全球行業生產指數連續上升三個月至54.6，表示全球經濟持續增長，失業率下降，商業活動趨趨活躍，創造了不少新職位。另外值得密切關注的是，市場調查機構Markit Economics發佈的數據，顯示多個主要歐元區成員國的綜合採購經理人指數均錄得近期新高，包括：德國為近7個月以來新高的53.9、法國為近5個月新高的51.2、西班牙為近6個月新高的46、意大利為近4個月新高的45.7。這些指數均反映了歐元區主要經濟體如德國和法國的經濟活動有蓬勃跡象；另外歐豬五國成員，如西班牙和意大利，亦有望擺脫經濟衰退。

## 中國經濟料續高速增長

在美國，首次申請失業救濟人數不斷下降，通脹率處於低位，製造業收益也超過預期，市場情緒因而改善。巴西基建數據在過去2個月反彈強勁，支持當地股市持續上升。雖然中國內地的銀行貸款仍然偏緊，最新的製造業採購經理指數亦見回落，但相信中國經濟仍能保持高速增長。從金融市場角度看，各國的最新數據均顯示環球經濟正逐步復甦。日本和中國

公佈貨幣寬鬆政策推動股票基金的價格上升，尤其能源基金表現造好。再加上伊朗自2月19日停止石油供應給歐美部分買家，令每桶石油價格上升5%至106美元水平。另外，美國的10年期國庫券價格下跌，顯示資金有流入股票市場的跡象。在貨幣方面，歐元兌美元保持在1.32水平。各方面陸續傳出利好市場消息，上海銀行同業隔夜拆息不變後，中國人民銀行宣布降低存款準備金率0.5個百分點。歐盟已通過希臘援助方案，雖然減債速度和持續性仍受質疑，但暫時有望紓緩歐債問題。

## 印尼及港股基金可留意

由於環球經濟有顯著復甦的跡象，建議現可減低現金水平並增加流動性投資工具如股票基金，當中以印尼和香港基金最值得留意。恒生指數早前已突破關鍵的21,000點技術位，如果恒指能企穩20,500點以上維持2至4周，將可能上升至22,300點左右。由於當前的反彈勢頭完整，盤中波動一直比較穩定，我們建議當指數回調至20,300點至20,800點區域時可加碼投資香港股票基金。與此同時，印尼加達綜合指數再次升至4,000點，在3,850點到3,900點是一個重要的支持位；若指數穩守3,850點2周或以上，預計很快能再挑戰新高。我們建議當加達綜合指數在4,000點完成整固後，是較佳時機轉換至印尼基金。

# 避免成為「屋奴」一族

中銀國際證券執行董事  
雷裕武

人生不同階段有不同的「置業夢」。對於正計劃結婚的年輕人來說，物色婚後安樂窩是其中一個重要考慮；到了家中有新成員出生，除了奶粉尿布外，不少家庭也有興起換樓的念頭；當經濟環境逐步穩定時，購買「磚頭」也是港人普遍投資選擇。看來置業與我們的生活息息相關。

首次置業的年輕夫妻，到底應購買一所實用率較佳但年期較久的老房子，還是購買昂貴而實用率低的一手單位？孩子還小，是否真有必要立即換一個三房單位，還是可以稍等一下？我有舊同學新婚時買了一個40多年單位，呎數不大，但勝在實用率高，經過簡單裝修後，室內環境遠較新樓優勝，令朋友們羨慕不已，但作決定前當考慮樓宇折舊的問題。不過，更多年輕夫婦對備有5星級會所以及設施豪華的新樓情有獨鍾，即使實用率低和管理費高也不大介意；當然，一切與個人和家庭取態有關，但更重要考慮的仍是家庭的負擔能力。

## 供樓佔家庭入息四成較合適

據非正式統計，目前一般中產家庭，物業按揭相關的支出佔家庭每月總開支往往達五成。到底比重多少才算健康呢？其實，現時銀行批出樓宇按揭，一般要求貸款人每月供樓還款不超過家庭收入比重的五成。然而，實際情況也取決於不同家庭每月的固定開支，如子女的學費和生活費，定期供養父母的金額等，或許四成左右較為合適。現時本地按揭還款年期以20年最為普遍，貸款者也可透過調整樓按的貸款年期，調節每月供款金額，如選擇較長的還款年期，令每月的供款額降低。雖然每月供款額減少，但因還款年期拖長，總利息開支反會增加。是否值得為每月家庭現金流帶來一點彈性，便要細心考慮。

一般人買樓，多會找相熟銀行承做樓宇按揭。要注意

的是，坊間銀行大多借出其物業估價的七成，而非樓價的七成；換言之，倘若物業估價未能「到價」，業主或需要預備一筆額外現金補貼。當然準業主可向不同銀行估價，以及查詢按揭計劃詳情，以作比較。倘若遇上銀行正作業務推廣，優惠條款或可唾手可得。由於按揭條款經訂定後，一般不會輕易修改，不宜掉以輕心。

## 拉長還款期 小心利率變化

此外，由於按揭還款期往往以10年計，市場利率的變化也不容忽視，因為將會直接影響每月還款利息以及還款年期。要知道，近年環球利息處於極低水平，銀行隨時有可能因應外圍市況而調整息率，一旦未來利率逐步攀升，物業按揭支出佔家庭總開支的比例勢必增加，對供樓人士有直接影響。還款年期越長，面對利率變化的影響也會越高。為免成為「屋奴」一族，大家在考慮置業計劃時也要注意。

傳統上，最優惠利率（PRIME RATE）是本地計算還款利率的指標利率，一般較為穩定，只要美國方面沒有加息或減息決定，這利率一般也不會轉變。其實，現時最優惠利率只是虛有其名，已不再是最優惠的了，因為一般銀行提供的按揭息率均屬「P減」（即最優惠利率減某個百分比），不過，只是市場已沿用多年，因此仍繼續成為按揭息率主要指標。

近年部分銀行開始推出新的還款計劃，利率指標是與HIBOR掛鈎的，早前更一度成為市場主流。其實HIBOR是銀行同業拆息利率，即各大銀行向同業間借錢的息率，息率普遍較最優惠利率低，但也相對較為波動，有機會因應市場資金供求的失衡而變動。

早前由於HIBOR按揭計劃的息率持續大幅低於銀行同業拆息計劃，吸引不少客戶轉按，其後，由於風險增加，不少銀行也調整策略，調高HIBOR按揭計劃的息率，並不作特別推廣。作為消費者，自己可衡量哪一個計劃較切合個人需要。

# 金市「狂牛」現疲態

路透專欄撰稿人  
Ian Campbel

熱點透視

黃金在市場裡似乎能夠左右逢源。金價最近觸及3個月高位，既可歸因於希臘紓困協議達成帶來的寬慰，亦可歸咎於對該計劃可能不起作用的擔心。這種炙手可熱的金屬既被看作投機性的高風險投資品，同時又兼具避險特徵。黃金的兩面性，應會令黃金牛市多延續一段時間。

## 超高價拖低金飾消費

然而，這頭金色猛獸正顯出疲乏跡象。金價雖然觸及3個月高位，但還是較去年9月峰值下跌了8%。2011年黃金需求有所增長—but僅僅比2010年增加了0.4%。超高的價格正在拖累黃金飾品的消費。印度是傳統的黃金首飾消費大國，由於盧比大幅貶值，該國去年第四季黃金進口量較上年同期減少44%。中國取代印度，成為全球最大的黃金進口國，但其需求按年增幅只有區區3%。其實黃金飾品需求疲弱也不是什麼新鮮事，這一需求在過去10年中下降了四分之一，從2002-2004年的每年平均2,587噸降至2009-2011年的1,931噸。極高的價格嚇跑了消費者。而工業需求則持穩，約佔總需求量的十分之一。不過，黃金投資需求急速上升，2003年僅為341噸，到2010-2011年已達到年均1,604噸。美元持續貶值，利率接近於零，美聯儲大肆印鈔，這些都提高了黃金的吸引力而降低了持有它的機會成本。去年9月金價攀至每盎司1,920美元高位，與之相伴相隨的是歐元區解體的憂慮和



歐元區危機有再度加劇的危險，投資者仍會選擇黃金，黃金漲勢雖現疲態，但並未完全終結。 資料圖片  
美國加印出來的鈔票。當紙幣不能信賴時，黃金似乎就是無價之寶了。

## 黃金漲勢仍未終結

黃金多頭最怕的就是一切正常。美國經濟數據改善，降低了進一步量化寬鬆政策出台的可能，美元走堅亦發出不利信號。最終黃金將會因為美國利率的上升而在劫難逃。但那一天還很遙遠，歐元區危機有再度加劇的危險，因此投資者仍會選擇黃金。黃金漲勢已現疲態，但並未完全終結。