

港府要及早準備面對人口老化

香港專業人士協會副主席及資深測量師 陳東岳 **百家觀點**

香港人口政策督導委員會發表報告，警示人口面臨老化和人力供求失衡以致勞動力不足，總勞動人口預計到了2029年時僅為349萬人，而人力需求則會在2018年增至360萬人；至2029年，每名在職人口需撫養1.25個非勞動人口。

無疑未來怎樣增加勞動力是本港面對的重大挑戰，但港府更應該從民生角度去探討人口老化所衍生的各種問題，報告卻沒有在此著墨，難怪有評論認為報告乏新意。筆者想從房屋、醫療、社會設施、交通工具等幾個課題去探討，如何及早為預計人口比重高齡化作準備並啟動應對的措施。

建議有關當局在公共房屋政策方面應為這部分需求預留空間，在城市規劃上，長者屋或需位處接近醫院地域，而老人單位預留在屋宇較低層，其他設計包括無障礙通道以及室內預設平安鐘連線等。另外在屋邨加強醫療及長者康樂設施，以及組織長者義工協助其他有需要的長者等。

首先說房屋方面，房委會較早時推出富貴長者屋，但更加急切的是，預計人口老化會帶來更多貧窮長者的住屋需求，建公屋需時多年，現時應着手檢討人口高齡對未來公屋需求、規劃地區的選擇以及因為設計長者屋，對屋邨內外設施的配置調整。

醫療服務是最令人擔心的一環，現時公共醫療服務正面龐大需求的壓力，人口高齡化對整體醫療服務的需求不斷上升，貧窮長者沒有太多選擇，必定依賴公共醫療設施，增建醫院卻需要經歷長時間策劃及建築過程。

筆者最關注的是，「有醫院無醫護人員」，贊成

檢討公共醫療架構及優化聘用條件以挽留人才，另外，應想方設法增加公共醫療服務的醫護人員，以應付未來醫療服務需求的進一步上升。或許增加大學的醫護學生名額雖屬長期部署但仍是應馬上啟動的。在各類專科方面，比如眼科及牙科亦會因人口老化而面對較大需求。

在社會設施來說，可參考亞洲其他地區和城市的做法，在資源分配上撥備某個特定份額到老人設施調整方面，比如圖書館、博物館、公園、以至道路等公用設施等均作兼容適應長者的建築設計，電影院設長者優惠時段、公共媒體設長者專題時段等，都有賴政府政策去推行和鼓勵。

交通工具方面，除了長者乘搭優惠時段，鼓勵長者放放心懷，多作戶外活動，在交通工具的設備上亦應作調整，比如增設較短步程的長者通道，開長者車箱，配合長者視力及聽力較差而作較大字體的標誌和調節廣播聲量等。



香港人口政策督導委員會發表報告，警示人口面臨老化和人力供求失衡以致勞動力不足，至2029年，每名在職人口需撫養1.25個非勞動人口。 資料圖片

未推新LTRO 歐央行續按兵不動

永豐金融集團研究部主管 涂國彬

經過近兩年的發展，歐債危機已從希臘擴散至西班牙，近日更有6間德國的銀行信用評級遭評級機構穆迪下調，顯示歐債危機的風險經過歐盟及歐央行等過去的努力後，仍未有得到遏止，使金融市場持續波動，各界對歐央行及歐盟作出更多措施，阻止歐債危機的呼聲亦愈來愈多。

美國、德國及意大利領導人近日亦表示，均同意需要採取更多措施，刺激歐元區經濟增長，避免歐元區掉進經濟衰退及經濟衰退的漩渦，導致歐債危機持續惡化。然而，歐央行在周三(6日)舉行的議事會議上，卻未有推出新的措施，維持基準利率於1%不變，亦沒有暗示推出第三輪3年期的長期再融資操作(LTRO)，只是將3個月的短期再融資操作延長至明年1月15日，確保銀行能獲得足夠流動性。

穩住局勢主要是信心問題

歐洲銀行業流動性之所以趨緊，主要是因為市民對歐元區之信心減弱，擔心歐債危機繼續下去，會令銀行業財政出現問題，紛紛提出存款，轉移至外地或存放在家，加劇了銀行業的資金壓力。當中，西班牙銀行業受當地2008年房地產泡沫之影響，房貸壞賬繼續增加，加上當地人民的提款潮，使西班牙銀行業的財政情況更嚴峻，最近第三大銀行更向西班牙政府尋求援助注資，而目前援助計劃仍在草擬之中。

說到底，目前要穩住歐元區的局勢，最主要是信心問題，如同歐央行去年底第一次推長期再融資操作般，無限量為銀行提供流動性，成功壓低南歐各國的國債息，亦使環球股市於之後兩三個月回升。不過，如前幾年聯儲

局推出的量寬措施般，相同的政策再用，其效果將會出現遞減的情況。同樣地，歐央行在推出了兩次的長期再融資操作後，第三次推出的效果亦會有遞減的情況。

此外，發生歐債危機的原因，在於部分國家先洗未來錢，未有做好財政規劃，財政紀律鬆散，加上高工資福利削弱該等國家的競爭力，導致日不敷支，負債沉重。因此，歐央行放寬貨幣政策，雖然短期內可增強市場信心，但僅僅可用作爭取時間，為治標不治本的方法。長遠而言，債務還是需要償付，歐元區各國政府需要的是增加收入及加強財政紀律。

歐元區爭取時間解決危機

歐央行行長德拉吉亦於議事會議後表示，目前歐盟的財政整頓進展令他感到滿意，不過也強調各國恢復競爭力的重要性，並認為目前歐債問題與貨幣政策無太大關係。

試圖制止西國銀行業惡化

話雖如此，為了穩住市場信心，歐央行不出招，歐盟便只好想想方法，近日有消息指，歐元區正在考慮允許即將啟動的歐洲穩定機制(ESM)直接對銀行業進行注資重組，試圖制止西班牙銀行業情況繼續惡化，而歐元區亦只有繼續且戰且走，爭取時間，慢慢地解決歐債危機。



圖為歐洲央行總部大樓和歐元標誌。 新華社

長期計劃無法解決歐元區短期恐慌

路透專欄撰稿人 Hugo Dixon **熱點透視**

長期計劃無法解決歐元區的恐慌情況。現在有兩個主要的構想在流傳着：設立涵蓋泛歐存款保險和監管的銀行聯盟，以及設立財政聯盟並發行由17個會員國共同擔保的歐元共同債券。

兩個構想只能解決短期問題

部分倡議者給人的感覺是，這兩個構想真的可以解決短期問題。好像只要歐元區強力承諾緊密結合的聯盟，市場就會放過他們，危機就會逐步解除。至少他們是這樣想的。

各國政策願景不一致惹關注

問題是，歐元區的承諾要有力到能夠安撫投資人是不可可能的事。各方的政策願景不一致，二線國家強調貨幣支持(即銀行業存款保障和發行歐元債券)，而以德國為首的核心國家，則認為監管和紀律最為重要，而有許多國家則苦於喪失自主權。短期而言，各國政府能夠提出的最佳對策，就是對長期方向的概略聲明。要定出

細節並且獲得民意支持，需要數月甚至數年的時間。如果歐元的唯一防線只是長遠的承諾，市場會直接把這承諾丟上踐踏。

短期因應方案是有必要的，大致上有兩種做法：其一由歐元區紓困基金支撐無償付能力的銀行，尤其是西班牙的銀行；其二是由歐央行注入大規模流動性。

無限制資金供應更具說服力

歐洲央行理論上無限制的資金供應會更具說服力。問題是央行不願意填補因政府無為而留下的缺口。不過，還是可以有交換條件：只要政府對長期計劃做出強有力的承諾，歐洲央行就會扮演達標的橋樑。但也別誤會了，如果希臘問題擴大或者西班牙進一步滑向崩潰邊緣，光有承諾也是不夠的。



圖為歐元區貨幣。 彭博社

企業利潤續降 宏觀經濟挑戰重重

康宏證券及資產管理董事 黃敏碩

國統局公佈，首四月全國規模以上工業企業利潤，按年跌1.6%，至14525億元人民幣(下同)，自今年1-2月以來，繼續錄得負增長，幅度雖然較首兩月的-5.2%收窄，但相比1-3月的-1.3%，幅度則有所擴大，4月當月利潤亦按年跌2.2%，至4076億元。

數據反映內地企業盈利持續倒退，宏觀經濟呈弱，而早前公佈的官方製造業PMI，亦差強人意，只有50.4%，較市場預期低之餘，也低於4月份的53.3%，製造業增長大為放緩，並迫近衰退邊緣，其中大型及中型企業的PMI，按月分別回落2.7%及2.6%，小型企業的跌幅更達3.9%，數值更只有45.2%。

外圍不穩 進出口續嚴峻

外圍局勢不穩，進出口續面對嚴峻的挑戰，而零售銷售及固定資產投資增長又反覆減慢，削弱GDP增長動力。當局最近雖然加快基礎建設力度，惟由於單純依靠投資帶動經濟的模式欠缺可持續發展性，也不利於經濟結構的調整，同時亦會對通脹、原材料價格，以至地方債構成負面影響。

因此預期當局加快現有之基建項目，冀避免經濟「硬著陸」，而帶動經濟的重點，則仍會落在消費、新興及環保產業發展身上，今年用於推動節能減排的資金合計將達1700億元，另又對符合節能標準的家電，進行為期一年，金額達263億元的財政補貼，當可反映當局的政策方向。

國家發改委副主席杜鵬就表示，內地經濟仍屬健康，增長符合預期，惟就存下行風險，另指出當局將繼續實施

結構性減稅措施，執行穩健貨幣政策，加大消費需求，並將投資規模維持在合理水平，以及穩定外貿及出口。深化積極財政政策，並加強新產業投放，推動技術升級，相信會是當局未來重點工作之一。

貨幣政策料放鬆 惟力度有限

另一方面，國家信息中心經濟預測部副主任祝寶良表示，內地經濟增長雖早放緩，惟整體就業情況良好，宏觀經濟仍處合理區域，另又預期內地將不會再度出現推出如08年時的大力刺激經濟政策。

無疑內地在存準率及息率上，均存下調空間，當局雖有機會放寬銀根，但在資產泡沫的憂慮下，基建投放增長，以及貨幣政策放寬的增長皆較為有限，預期政策方向仍會以「微調預調」為主，「放水」的力度或與市場預期出現落差，若非貸款需求進一步轉弱，否則或會續以靜制動，對於貨幣政策末宜抱有過高的期望。



中國外貿近月增速明顯放緩，進口較出口更疲弱。 路透社

中國經濟增長放緩的危與機

施羅德投資

隨着全球第二大經濟體系中國的增長放緩，我們探討投資者將如何從中國下一階段的增長中受惠隨着中國增長放緩開始影響實體經濟，投資者應否感到擔憂？

中國自2009年實施財政刺激後，令人欽佩的是經濟仍繼續保持雙位數的增長，可是這狀況未能持續。目前的增長放緩是在所難免，並已帶來國內外的一系列挑戰。然而，經濟減速部分是由於中國經濟增長模式正在進行必須的轉型，我們認為長期而言將對該地區有利。經濟放緩意味着通脹及經濟過熱方面的憂慮已大致消除；中國經濟正在緩慢走向多元化，私人消費出現不斷增長趨勢。

目前為止，中國當局應對增長放緩的方式並未對市場造成衝擊。例如第一季度的下滑處於預期之內，而2012年的增長目標7.5%仍是全球最高。經濟增長模式由投資、基建及出口帶動調整為以內需帶動，對中國而言是一項需要小心處理的工作，但當局遲遲未能執行。

銀行業的不良貸款問題引起較大憂慮。這會否影響你的投資決定？

中國銀行業的活動一直存在憂慮因素，因此我們正在密切關注銀行業面臨的地方政府貸款風險。但需謹記的是，中國有能力調整銀行業的資本結構，不良貸款問題不會改變中國的長期增長動力，中國市場對於所有投資者仍非常重要。

什麼地區及行業受影響最大？

日本、歐盟及韓國等經濟體系或會受到最嚴重影響，因為過去10年來這些市場是中國工業增長的主要動力來源。因此，中國經濟減速將嚴重拖累這些市場的出口。但長期而言，這些市場將繼續受惠於中國經濟效率的提高。

行業方面，金融、銀行及地產股將維持波動。此外，我們亦認為需求放緩將為工業股帶來壓力。儘管如此，我們有信心經濟放緩將會是短暫性，這意味着在中國經濟轉向更具可持續性及更具盈利能力增長模式的過程中，將為投資者帶來投資中國的良機。

雖然未來幾個月將充滿挑戰，但我們預期2013年中國經濟將穩健復甦及恢復穩定。在此期間我們將利用市況疲弱的機會買入我們看好的股票。我們對中國經濟增長前景充滿信心，目前面臨的所有問題最終均可被中國強勁的內部增長動力所克服。目前，內

需及消費增長仍維持穩健，即使有所放緩，中國的經濟增長仍遠優於全球各大經濟體系。

儘管氣氛低迷，中國仍持續傳出利好消息。第一季度的盈利業績公佈顯示，消費相關公司仍錄得強勁增長，反映中國民眾仍未停止消費。

與歐洲不同，中國可透過增長擺脫目前的問題。人口結構因素仍然較為利好，教育水平及技能熟練程度良好並不斷提高，基建正在增強，更重要的是消費者及政府的債務水平仍然較低。

全球經濟憂慮對中國有何影響？

受全球經濟影響最大的領域是出口行業。特別是歐債危機已引致出口下滑，對外需依賴最大的行業受到嚴重拖累。如上文所述，中國的新興增長模式意味着，長期而言中國對全球經濟波動的敏感度較低。

有鑒於上述風險，投資者應如何作出部署？

在投資於中國這種獨特的市場時，我們建議投資者一定要非常注重公司質素。我們考慮的其他主要因素包括管理水平、公司競爭力、盈利穩定性及估值。我們亦會考慮行業及宏觀方面的各種因素。

科技行業的價值正在顯現，能源行業亦會受惠於農村消費增長。我們的當地研究員正在發掘這些行業的股票，近期的股價回落為我們帶來具有吸引力的買入機會。

目前，市場存在風險，但很多只是預期的風險。成功的投資者則能辨別其中的差異。



官方日前宣布的中國5月份製造業PMI，差強人意只有50.4%，較市場預期低之餘，也低於4月份的53.3%。 法新社