

農地免補地價建屋應如何執行

香港專業人士協會副主席及資深測量師 陳東岳

特區政府正在找尋一切可行的方法及途徑，去增加可供發展的土地及房屋供應，作為穩定本港房地產市場的長遠策略。在過程當中，當年政府曾廣泛使用「移山填海」的方法，但面對社會近年關注環保及保育、兼有社運政治化等，這些都不容易進行。已想到的比如改劃GIC為住宅用地及活化工廈等，可以用的都見到已付諸實行，但似乎仍欠大的突破，要有突破，一定要跳出現有框框，才能想出新法子。

恒基地產主席李兆基提議政府允許在農地上免補地價，興建300平方呎售價約100萬的單位，他說：「當人人有樓，香港又何必來霸權。」以他的身份說出來，相信不是信口開河，而是他對社會上未能上車置業人士的關心，作出一個具創意的建議。雖然有猜疑者以「牽涉利益」、「郊野公園

邊陲農地作緩衝，不宜開發興建住宅」來批評，但筆者認同這是一個值得研究的方案，只需要在符合某些特定條件下，便值得深化落實執行。

首先，備選作這類項目的農地必需是生態價值較低而農耕活動已荒廢的土地，假如確

立這一項新政策可行，可由規劃署啟動改劃作這類指定住宅用途，或者加入為第二欄，即可由土地業權人向城規會申請有條件或無條件批准作這個用途。取得城規批准後，向地政總署申請修改地租約由農地改為允許作私人住宅，通常地政總署會在新批地租約中寫明發展條件及限制，並在這個階段向申請人要求補地價。目前農地改作私人住宅用途而免補地價沒有先例，如要破例，必定是有政策上特殊批准。

假如政策上允許免補地價做住宅，即是以公帑補貼住宅業主，誰人有資格買這些樓？這些資格怎樣評定？單位售價怎定？假如認購者眾，怎樣決定賣給誰？是否抽籤？怎樣抽？誰來主持及執行？筆者問了一大堆問

題，其實問題的答案是，免補地價這些住宅單位，是類似目前公屋，分別只在於公屋由政府興建，而新方案的住宅由私人發展商興建，但建成後交由政府處理，或由房委或房協去統籌。

或再問：發展商不會平白做蝕本生意，應怎樣鼓勵他們參與？可考慮允許在某一發展項目撥出某一百分比的座數或單位作免地價單位，該些單位的建築費可從發展商須為餘下單位所須補地價中勾減，但規定免地價單位的規格及數量，落成後交回政府去處理便成。

以上述方式給予私人發展商參與興建公營住房的好處，是較快見效和地區分布較廣，



可補助房署目前興建公營房屋(包括公屋及居屋)的龐大建屋量。至於上述免地價住宅，應規定由低收入家庭或單身人士購買，由於免地價，理應至少十年內不准轉售，以避免炒賣。另一可能，就是直接指定為新居屋，乾脆按照既定的居屋政策去處理銷售、定價及管理等等。

全球貨幣寬鬆形勢檢閱

永豐金融集團研究部主管 涂國彬

執筆當日(10日)，市場正為內地近日公布的經濟數據而高興，特別是內地貿易增速大幅預期，更是投資者最為滿意之事。因為這些數據，跟近來的趨勢相當吻合，符合外界的期望，對金融市場也屬利好。對內地經濟增長放緩一事，去年已完全反映，未來是築底後的回穩，實體經濟的數據趨勢，正好說明這一點。

當然，細心看下去，不無可以挑剔之處，例如進口和出口兩個數據並不同步，但相信這只是回穩初期的必經階段，稍後將呈現一致的方向和步調。至於新增貸款增長方面，市場未必完全滿意，甚至可以說是略為失望，但考慮到控制通脹的需要，因為長遠而言，資產價格的漲跌與金融體系的安全程度，以至整體社會民生和民心，皆有重大關係。

以內地的實際情況而論，不同政策目標的平衡亦有必要，不能單純從投資者一廂情願的角度，過分希望寬鬆的貨幣政策，但怎說現在也算是維持與過去一段日子平穩的步調。說起來，對寬鬆貨幣政策無所謂過分希望，反而是完全習慣了的，自然是日本方面。

市場對日寬鬆預期漸消化

較早前在日本首相重新上場前後，日本的加大量寬力度，早已為人所知，如今市場繼續關注，日本央行可能設定通貨膨脹目標為2%，並擴大資產購買規模。不過，從技術分析的角度看，不同指標似乎顯示，日

圓下跌動力已有所減弱，顯示市場對寬鬆預期已有所消化。

走出亞太區，除了上述內地數據和日本的焦點外，同一日稍後時間，將迎來本周最為重要的事件：歐央行及英倫銀行將會舉行議息會。市場預期兩間央行均會維持政策不變，但由於歐元區經濟依然嚴峻，歐央行於會議後的議息聲明，及德拉吉於會後發表的講話，有否就未來貨幣政策作出暗示，將為最值得關注。

一旦暗示未來有減息的可能，可望為風險資產帶來另一上升催化劑。以觀之，貨幣政策怎樣寬鬆，起碼在歐洲方面，很快便已揭曉。值得留意，歐洲方面，歐洲穩定機制於周二(8日)發售19.27億歐元的短期債券，市場反應熱烈，而標準普爾亦表示，歐元區或將在明年開始走出債務危機，認為部分接受援助的成員國可重返資本市場並進行更大規模的融資。

談到貨幣政策之寬鬆，不得不提美國。近日頗受投資者留意的，是早前美國聯儲局公布的議息會議紀錄，特別是其中顯示有與會者提出，要早在今年便減少購買資產之事，外界不難由此解讀成為退市的開始。當然，提出此可能作為探討是一回事，真正付諸實行是另一回事。

起碼從時間上說，去年美國經濟雖然已有一定起色，但距離達到聯儲局主席早前提出的關於失業率或通脹率的具體目標，相信仍為時甚遠，更何況，聯儲局看重期望管理，若要停止量寬，必然有各種渠道先行跟外界溝通，暫時所見，倒不必過慮立即實行的可能性。

商迎來不斷的高機，也對上游零部件生產商帶來提振。

通訊設備商及網遊股前景看好

另一方面，內地3G用戶數目穩步上揚，截至去年十一月，3G用戶達2.2億戶，佔總移動用戶接近兩成，而內地4G勢在必行，料為內地通訊產業翻開全新新一頁，料有助增加營運商增加基站建設優化，以及相關技術配套的資本開支，一眾通訊設備股的盈利有望藉此改善。

此外，網遊亦是科技產業鏈中不可忽視的一部分，易觀國際預期，今年內地網絡遊戲市場整體規模，按年將有23%的增長，達685億元人民幣(下同)，網遊遊戲市場的規模，則料增39.8%，至110.2億。網民數目趨升，而去年上半年網民結構中，有逾五成的網民的年齡介乎10-29歲，由於年青一輩對網遊有較大的需求，與經濟的關連性亦較低，網遊在未來數年，料續有穩步快速的發展。

不過，由於內地網遊市場的競爭不輕，遊戲開發商需要透過持續的創新，維持或提升客戶忠誠度，並支撐市佔率，或降低盈利的可預測性，宜留意業內龍頭企業。最後一提的是電子商貿，網購越見普及，內地企業對內外的交易亦趨頻繁，不論是B2B、B2C或是C2C等電子商貿形式，均有龐大的發展空間，展望同樣可取。

也出於政策慣性的考量，奧巴馬政府必然將致力於爭取債務上限最大程度的上調，以保證政府的運作及其政見的落實。現在奧巴馬政府已經訂出一些減赤方案，因而本次上調所需要的幅度很可能低於去年，而部分減支方案若能獲得落實，也將降低共和黨對再提高上限所產生的阻力。

在未來的幾個月，美債務上限問題將持續影響市場的預期。如果共和黨對提高上限的反對甚為激烈，而奧巴馬政府亦確實放棄提高上限並大幅度減支(雖然可能性不大)，那麼市場對美經濟減速的預期將高企，進而對工業原材料市場構成利空。相反，如果市場對債務上限再提高的預期得到了印證，甚至提高幅度超過預期，那麼這也將暗示寬鬆的貨幣政策還有持續的空間，之前美聯儲對於提前結束寬鬆政策的表態將被攻破，並對工業原材料市場形成支持，並對美元造成利空。

在過去的十年間，債務上限觸線上調已經成為了美國的常態，但債務上限也不可能無限的上調。從中期來看，隨著美國經濟的逐步復甦，債務與財政收支的矛盾可能會得到緩解，但在長期上，通過增稅與減支以改善財政收支狀況是不可避免的選擇，這同時也是美國退出寬鬆貨幣政策的基本條件。

內銀新增貸款符預期支持經濟復甦

太平金控、太平証券(香港)研究部主管 陳羨明

人民銀行剛公佈2012年12月的金融數據顯示：廣義貨幣(M2)餘額97.42萬億元(人民幣，下同)，同比增長13.8%，比11月末低0.1個百分點，比上年末高0.2個百分點；狹義貨幣(M1)餘額30.87萬億元，同比增長6.5%，比11月末高1.0個百分點，比上年末低1.4個百分點；人民幣存款同比增長13.3%，比上月末低0.1個百分點。12月份社會融資規模為1.63萬億元，比上年同期多3,512億元。

新增貸款數據雖偏低但仍正常，社會融資數據遠超預期高速增長，可支持經濟復甦。從數據看，12月新增貸款4,543億元，同比少增1,863億元，低於市場預期的5,500億元；M2增長13.8%，低於市場預期的13.9%。12月社會融資總量1.63萬億元，為有統計以來的最高水準，其中新增銀行承兌匯票和委託貸款是導致12月社會融資總量增長的主要因素。社會融資總額數據反映了更真實的融資狀況，顯得更重要。全年數據來看，社會融資規模為15.76萬億元，比上年多2.93萬億元，其中新增貸款3.2萬億元，符合8萬億至8.5萬億元的預期，對中國內地經濟的短期復甦起支持作用。

貨幣資料顯示經濟活力續增強

12月儘管M2增速略有下降，但是M1增

速明顯回升，更加重要的是企業存款在12月出現了明顯的增加。這表明12月經濟活動有所上升，資金從市民和政府部門手中流入企業，企業的流動性狀況因而有所好轉。在此情況下，企業的經營活動將會繼續改善。隨着社會融資規模的擴大，用M2增速衡量內地實際貨幣供給將失準。

根據中央經濟工作會議定調，今年將繼續實施穩健的貨幣政策，保持貸款適度增加，適當擴大社會融資規模，降低實體經濟發展的融資成本，因此估計總體上偏寬鬆的宏觀政策仍將延續，信貸目標或將維持去年水準。但在樓價上升、影子銀行擴張等因素下，政府對今年的貨幣政策仍將謹慎。

其實，只要把握好中央經濟工作會議關於穩增長和調結構的定調，對今年的貨幣政策取向就能做到心中有數。從2012年社會融資結構，可看到變化非常明顯，貸款佔比下降了6個百分點，而信託和企業債佔比分別上升6.6和3.7個百分點，信託貸款出現了超常的增長。

從另一角度看，去年社會融資總量增速快於信貸，體現了融資來源多樣化的政策取向，在利率市場化改革開啟後，估計2013年社會融資總量有望繼續提高，可能將超過16萬億，但是結構料將有所改變，股權融資佔比將上升，企業債繼續保持快速增長。企業將更偏向直接融資，未來基本上會順這個趨勢走。

標準工時與作息平衡並無必然關係

香港樹仁大學商業、經濟及公共政策研究中心 李樹甘 吳祖堯

《標準工時政策研究報告》提到工時政策有四個目的：(i) 維護職業安全與健康；(ii) 創造和共享職位；(iii) 達致工作與生活平衡；(iv) 公平地補償超時工作。筆者於1月4日的文章已論述標準工時政策難以達致(i)及(ii)，本文將繼續討論其餘兩個目的。

作息平衡基於靈活地分配時間

標準工時政策希望透過減少工作時間，從而幫助員工改善作息平衡。可是，我們不能忽略作息平衡政策的重點是在於如何協助員工更恰當地分配時間，把時間用得其所，而非只是工時長短的問題。何況因超時補薪可使員工更願意加班，標準工時並不保證能縮短工時。其實，改善作息平衡應以靈活的工作時間安排為基礎，以配合員工個人、家人、以至人生不同階段的需要。例如對於已婚、要照顧年老父母或兒女的員工，彈性的工作安排可以方便調配時間與家人相處，而對於年輕單身的員工，工作時間則可稍長，以累積工作經驗。若員工能靈活地分配工作與作息時間，適時地出現於正確的崗位上，作息平衡則可改善。相反，若工時被規範，僱主花在訓練年輕員工的時間可能減少，寧願聘請有經驗的員工，年輕員工難以累積工作經驗，浪費更多時間及影響將來的生產力。

關於公平地補償超時工作，1.5倍的超時補薪是否就是公平？如果一名員工超時工作一小時，僱主支付1.5倍的超時補薪才算公平，那麼有一問題自然浮現：若員工稍一分神不專注工作甚至偷懶，員工薪金是否要扣減？若真的要講求公平，工時政策是否要考慮以上情況。勞資雙方唇齒相依，有時吃虧的是員工，有時則是僱主，根本難以計較。其實，我們需要糾正加班時間過長而無補薪的剝削現象，而非要令勞資雙方互相計較。再者，時薪員工即使加班，每多工作一小時亦能收取額外的合約時薪，相信真正剝削屬少數情況。對於固定月薪的員工，超

時工作可能是基於其他原因。勞工不足是主因之一，而有些員工，基於靈活工作環境、工作滿足感、上司賞識提攜，以至責任感等因素而願意接受無償加班，並非純粹因為僱主剝削。

另外，香港不少行業勞工不足，增聘人手十分困難，剝削只會加深員工流失，對僱主更不利。若要縮短每名員工的工時，則需要勞工充足，否則，只會令生產成本大幅上升，對中小型及微型企業傷害更大。所以，我們需要的是增加勞動力供應，而非限制勞動力供應的標準工時。

政府可考慮輸入短期勞工如引入內地實習生，若本港提供更多工讀交替制課程(sandwich course)，亦可釋放有志盡早投身社會而未能或無意升讀大學的大專生投入勞工不足市場，有效地解決工時過長的問題(筆者會於日後文章作詳細討論)，不要本末倒置。標準工時下，勞工不足令僱主必須承擔1.5倍或更多超時補薪，是否就解決了「公平」的問題？

至於糾正加班時間過長而無補薪的剝削行為，可考慮其他措施，避免標準工時破壞市場靈活性。剝削往往建基於資訊不完全，政府可加強勞工市場資訊流通及宣傳勞工權利，若員工容易獲得相關資訊，則可透過轉工或向勞工團體求助免於被剝削。

愈遲實施工時政策愈寬鬆

最後，一些早期已實施工時政策的國家及地區如美國(1933)、日本(1947)、韓國(1953)、馬來西亞(1955)、法國(1964)、新加坡(1968)及台灣(1984)，其工時政策較欠缺彈性。相反，較遲實施的國家如愛爾蘭(1997)及英國(1998)，其工時政策相對寬鬆。例如英國把最高工時定為每周48小時，但若與僱員簽訂協議則可超出有關限額，並沒有訂定逾時工作最低薪酬的法定水平。英國一向重視勞工權益，工會議價能力強，但其工時政策卻十分寬鬆。可見較遲實施的國家已意識到工時政策的弊端，但可能因某些壓力而出台。前車可鑑，香港宜用其他措施代替標準工時。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。

美舉債路上須逐步改善收支

比富達證券(香港)業務部副總經理 林振輝

12月31日，美國財政部的債務水平已經正式觸及法定上限，即16,394萬億美元。根據財政部之前針對「特殊措施」而對美國國會進行的告知，美財政仍存在2,000億美元的迴旋餘地，使其可在現有框架下繼續舉債。

根據歷史經驗，每年一月份度赤字一般較低，可能僅在200億至300億美元的水平。但2月份則往往出現大額赤字(過去三年中，2月份的月度赤字維持在2200億-2300億美元的水平)，因而財政部在3月初很可能將窮盡其借款能力，屆時財政部將不得不把支出維持在與收入相等的水平，而聯邦支出的下降很可能使得美國經濟活動在短期內放緩。

債務上限屆時還將上調

對於美國而言，降低財政赤字應該是各界支持的目標，但這必然是一個長期的過程，市場也因此預期美國債務上限屆時還將上調。目前奧巴馬政府進行的醫療、教育等領域的改革尚都在進展之中，其對政府支出的需求是剛性的。