

辣招配合供應管理會更有效

香港專業人士協會副主席及資深測量師 陳東岳

百家觀點

政府在公布財政預算案之前，先推出作管理需求的新稅辣招，立竿見影，樓市即時轉靜，炒家幾乎絕跡，但部分細價屋邨樓錄得成交上升，相信這些買家是不受新稅項影響的首次置業者。在新稅項趕走炒家之後，市場少了對手，反為較容易入市買得心頭好。

新措施包括調高從價印花稅的稅率，200萬元以下的交易，印花稅改為1.5%，其他交易全面增加1倍印花稅，最高稅率為8.5%，非住宅物業亦須繳納新稅率。金管局同時宣布，進一步收緊按揭，把壓力測試要求增至3%，工商物業按揭成數減1成。香港按揭證券公司亦同步把住宅按揭計劃修訂為400萬以下才可九成按揭貸款，450萬以上最高80%，物業價格上限維持於600萬。

上一次港府出招為加強額外印花稅及引入買家印花稅，出招後市場出現成交量減但造價不跌反升，兼且部分資金轉移至非住宅物業包括商舖、寫字樓、廠廈以及車位等。特首施政報告著墨於土地及房屋供應策略，市場認為短期無法大量增加供應，有買家按捺不住入市，屋邨樓錄得不

少破頂成交價。特首早已明言，有需要時隨時再出手，做進一步管理需求的工作，果然今次再出招，集中在加大交易成本方面，令購入物業的成本大幅增加，從而降低投資物業的吸引力。

新稅措施對首置人士及六個月內因換樓先賣後買者給予豁免，仍只需交原有印花稅率。這一項明顯對首置人士及原來已是業主，但想購入另一間住宅人士作不同稅務處理，換句話說，你是首次置業或是換樓，港府優惠你只需交舊印花稅率，但假如原本已擁有住宅，但你想多買一間樓收租或作投資，請你付雙倍印花稅。這樣做的動機，相信是旨在目前有限新增住宅供應的情況下，阻嚇來自投資者這部分需求，從而騰出空間讓自住者可以在市場較冷靜的環境，較易上

車置業。

新招亦針對非住宅物業，除了雙倍印花稅率之外，更規定非住宅物業的印花稅，需要在簽買賣合約時繳交，這一招的用意是，令到「摸貨」成本大幅增加，之前是成交時才付印花稅的，前時政府出招壓住宅需求，部分資金轉投非住宅物業，商舖、寫字樓及廠廈等受到追捧，價格大幅飆升，今次加印花稅率之外更限定要提前於簽買賣合約便要付印花稅，兼有金管局收緊這類物業的按揭，相信有助於冷卻非住宅物業的市道。

整體來說，今次新一輪出招，旨在透過加強壓縮尤其來自投資者這部分需求，從而進一步冷卻樓市，應該可以收到一定的效果，預期住宅樓價或下調5%或以上。筆者體會到港府的苦心，假如新招仍不奏效，不排除朝着加辣方向的其他措施將陸續出台，直至達到目的為止。在未能大幅增加供應而利息低企的這段過渡期，透過行政措施去壓抑市場是權宜之計。

假如港府能夠同時做管理供應的工作，效果可能更加顯著，比如檢討勾地表的做法，既然市場需求大，何不盡快恢復定期賣地，引入勾地表是年前市道不景時的措施，勾不勾地由發展商做主，現時是時候由政府取回賣地主導權，把可供發展的土地定時適量推出市場應市。

筆者對過分壓抑非住宅物業市場抱保留態度，始終香港是國際自由貿易港，投資非住宅物業屬商業行為，本質上與投資股票或金融產品無大分別。在一般情況下，投資不動產相對穩健，尤其適合只能承受較低風險的投資者。港府出招壓抑房地產



圖為將軍澳日出康城樓盤。 資料圖片

投資，銀行存款利息不多，市場資金或流向其他類型投資，包括股票及金融產品等，某些投資工具價格波動較大及帶不同風險，記得雷曼事件，提醒投資者留意及小心行事。

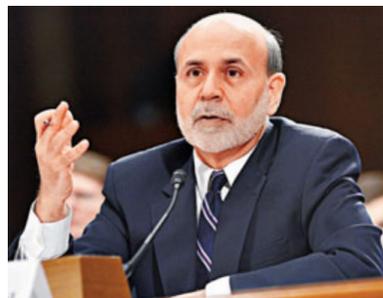
伯老量寬護航 僅為期望管理

永豐金融集團研究部主管 涂國彬

聯儲局於上周公布的議事會議記錄中，有不少篇幅談及退市，一度引發市場波動，但在本周的講話中，伯南克卻為寬鬆貨幣政策作出辯護，暗示聯儲局未必會於短時間內改變現有的貨幣政策。

議事會議記錄引發了市場對量寬政策的質疑，不過，伯南克於本周一連二日出席國會聽證會上的言論，卻打消了市場的憂慮，除繼續支持聯儲局執行每個月850億美元的資產購買計劃外，亦表示美國整體就業增長仍然疲弱，現階段維持寬鬆貨幣政策以支持當地經濟，仍是其有之必要性。

經過多次的加大量寬措施規模後，美國經濟終於有所改善，雖然步伐緩慢，但失業率得以從2009年底的接近10%，滑落至目前約7.8%；房地產市場從谷底反彈，市民消費意慾得到提升，企業亦恢復增長，總算略見成效。不過，在對經濟成效初現之時便退市，



伯南克強調用超寬鬆貨幣政策降低失業率。 新華社

似乎時機上過早，這亦將會對經濟增長造成抑制，大幅增加美國經濟再次陷入衰退的風險。

不過，貨幣政策對經濟的成效，永遠是滯後，猶如2008年聯儲局首次推出量寬措施，大量買入資產，但美國失業率卻要到2009年底才見頂回落，至於房地產價格更要在近一兩年才見底，標普Case-Shiller 20個城市房價指數於2012年3月才見底回升。

政策效果永遠滯後，但在資產價格所反映的，則是市場對政策之預期，而資產價格亦會直接影響到企業成本及市民之消費意慾，因此，聯儲局以及伯南克的舉動更可被視為預期管理的手段之一。

直至美國經濟重拾自然增長

先是對外表示聯儲局的量寬措施是會有結束的一天；早在去年12月，聯儲局在增加買債規模取代「扭曲操作」的同時，已為就未來貨幣政策設定了目標，如失業率維持在6.5%以上，未來1至2年的通脹預期不超過2.5%，才會維持現有的寬鬆貨幣政策，雖然目標距離現在的水平仍然有很大差距，但已足以令市場形成聯儲局會退市的預期。

1月份之會議記錄更進一步加強了這一方面預期，更有不少言論估計聯儲局將會於今年便開始退市，令市場產生波動，但伯南克其後的講話卻為量寬措施護航，並暗示短時間內不會改變目前貨幣政策，修正市場預期。

可以相信，未來議事委員對退市聯儲局退市的討論將會愈來愈多，而伯南克亦會繼續否認退市，直到美國經濟重拾自然增長動力，不再需要貨幣政策的護航後，伯南克才會轉轉暗示退市的來臨，而這將會是在失業率跌至6.5%以下的目標之前便會發生的事。

消費結構轉變 人幣升值利內需

康宏證券及資產管理董事 黃敏碩

商務部早前公佈，上月當局監測的3,000間重點零售企業的銷售額，按月增長4.5%，其中食品及飲料的增幅較高，分別達11.6%及12.9%，而金銀珠寶的增速亦有11.7%。此外，商務部指，部分高端餐飲企業及高端白酒的銷售，在當局推出八項規定及節約反對浪費要求後，有明顯的下降。當局的抽樣調查指，北京及上海高檔餐飲企業的營業額，在春節期間，分別錄得約35%及兩成的跌幅，而高檔酒店食品禮盒的銷售額，亦減少45%。

高端消費品銷售宜觀望

內地積極推動消費，冀提高消費對宏觀經濟的貢獻度，惟同時提倡節約，相信會對高檔消費品的銷情，帶來負面影響，進而改變內地整個消費市場的結構，高端消費品的銷售宜觀望，反可留意中高端產品的需求，料受惠內地民眾收入上升。

另一方面，中國社科院世界經濟與政治研究所研究員張斌和何帆表示，今年要加強人民幣外匯中間價的管理，建議維持1%人民幣兌美元的上下波動限制，同時定下每年7.5%以內的人幣匯率上下浮動幅度。日本央行早前擴大量寬規模，令日圓貶值，提振出口及相關股份，惟內地難以仿效，主要由於內地通脹具上升壓力。

內地通脹現時雖然仍在可控範圍內，惟假若內地央行跟隨日本央行的做法，加大量寬規模，增加貸款量，勢必令通脹失控，影響物價水平、企業盈利空間及民眾生活，不利於宏觀經濟發展。再者，內地加快經濟結構調整，需要提振內需，人民幣升值有助降低進口成本，加上美國料續在人民幣匯兌問題上，向國家施

壓，而人民幣長遠亦要走向國際化，因此預期人民幣仍會繼續穩步升值，匯改亦會進一步深化，以配合國家調整經濟結構，提振內需的政策方向。

捧金礦股留意多個因素

世界黃金協會公佈《黃金需求趨勢報告》，指出去年全球黃金需要按年減少4%，而2011及2010年就分別錄得5%及9%，其中中國及印度繼續成為全球兩個最大的黃金需求國，而去年全年每盎司黃金價格，按年升6%，至1,669美元。

環球市場避險意識降溫，惟歐美量寬預期持續，退市條件仍未見成熟，預期黃金短期續反覆上落，至於金礦股，在吸納時除了留意金價走勢外，亦要留意企業在黃金產業鏈的位置，即使屬於上游勘探，也要觀察旗下礦場的產量是否穩定，加上黃金價格預期反覆，因此暫未宜過份追捧。



分析預期，黃金價格會較為反覆，因此暫未宜過份追捧。 路透社

壞消息證實 股市強力反彈

太平金控、太平證券(香港)研究部主管 陳羨明

農曆新年前(2月8日)我們在本欄以題為「大市借壞消息調整」一文中指，氾濫熱錢近期已成推升環球股市的動力，在股市屢創新高時，市場借壞消息作調整，投資者要明白箇中實質。

本周一(25日)，市場再以意大利選舉結果作調整藉口，當天歐股指數下跌了1.32%，歐洲區域主要指數也全面走低，首當其衝的意大利股市暴跌4.89%。美股道指當天下跌216.40點，跌幅為1.55%，翌日港股恒指受拖累跌300點。

歐債危機最危險期已過

其實，歐洲已經度過了歐債危機的最危險點。歐央行已為歐債築起了安全網：去年9月歐央行推出了直接貨幣交易(OMT)機制，只要歐豬國家有需要便會無限量買入該國債。事實上，歐洲多家銀行上月更提前兩年向歐央行借債1,370億歐元的長期再融資操作(LTRO)貸款。

國際評級機構惠譽及掌握歐洲最新動態的世界銀行均認為歐債危機最危險期已過。從意大利10年期債息亦可看到，2011年底希臘債務危機時，債息一度升至7.26厘，而本月兩次以意大利選舉事件引起市場恐慌，債息僅升至4.5厘和4.77厘，離7厘的警戒線尚遠。歐洲改革進程不時出現的負面消息，往往成為市場調整的引發點。

再看反映市場波動情況的VIX指數，該指數最恐慌時曾攀升至30點以上，周一曾觸及18.99點的近兩個月高位，周四已跌回14.73點的水準。

此外，市場近日的調整藉口還包括人民銀行重啟正回購操作和美聯儲公開的議息

會議記錄引發量寬規模減少，以及美國將啟動自動開支削減等等。

對前者，我們在上周五(22日)在本欄以「內地貨幣政策不會貿然轉向」作了分析，不贊。對於後者，美聯儲主席伯南克為買債刺激措施作出強力辯護。事實上，美國近期經濟數據仍未如理想，上季GDP意外按年收縮0.1%；1月份失業率由去年12月的7.8%回升至7.9%；1月份通脹則按月持平，為連續兩個月持平聯儲局設定的加息門檻是失業率降至6.5%或以下通脹率升至2.5%以上。兩方面數據與目標仍有一段距離。

其實，正如我們2月8日所指，股市下跌，只不過是市場經過長時間上漲後，借壞消息所作的技術性調整而已。我們上周五在「內地貨幣政策不會貿然轉向」一文最後預測：從技術上看，港股很快會出現一個小反彈。4個交易日過去，昨天港股恒指反彈443點，收報23,020點，較上周五收市位22,782點反彈了238點。

過去一周，港股調整的原因包括：港府出招調控樓市，內地推出「國五條」調控樓市及重啟正回購收回流動性引發A股調整，以及聯儲局議事會議記錄引發提前退市憂慮，之後又有日圓反彈，及意大利大選結果觸發的不明朗因素等等，大市作出的調整幅度較大，反彈時間比我們預計的略遲。



圖為意大利羅馬市內商店。 法新社

香港需要全面政策面對人手不足問題

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

財政司司長曾俊華於財政預算案表示，政府會按現行的政策及機制，處理輸入勞工問題。筆者近日與幾位來自不同行業的管理層人士(下稱人士)，討論各行業所面對的困難，發現不少行業的勞工短缺情況遠比想像中嚴重，香港需要一套全面的政策增加勞力供應，配合業界發展。

安老服務業人士表示，香港人口日趨老化，對安老服務的需求不斷增加，但由於服務涉及不少厭惡性工作，業界於招聘方面長期出現困難。他們擔心人手不足不但影響服務質素，增加意外機會，希望社會關注。餐飲業界人士指出，普遍青年學歷提升，惟行業對勞工學歷要求不高，教育發展配合不到勞工市場需求。

雖然現時開始出現對位的職訓課程，如中華廚藝學院，但遠不能滿足市場需求。事實上，飲食業前線員工一直缺人，加上租金、食材等價格上升，令經營前景惡劣。根據香港零售管理協會向會員進行的調查顯示，零售業於2012年的人手不足率達11%，較2011年的8.8%高出2.2%，反映人手不足的情況惡化。此外，在零售業的短缺當中，有9成為前線職位。

應加強宣傳及在職培訓

零售業本身是充滿活力的行業，但近年員工年齡中位數不斷上升，反映年輕人願投身該行業。自由一方面帶動需求上升，另一方面使現有零售業員工工作量增加，更不利於吸納新人入行。有業界表示曾一次聘請了十位應徵者，最終上班的只有一人。建造業同樣因工作辛苦及傳統對行業的負面印象，即使工資提升亦不容易吸引新血加入，工人老化問題嚴重。加上不同時間，不同工程的開展，所需的工種都不同，容易構成勞力供求錯配。誠如財政司司長所指，業界為應付勞工短缺，一方面加強業內技術再培訓，配合市場需

要，另一方面加強宣傳及在職培訓，務求為業界添加新血。

保安業人士表示，他們同樣面對勞工短缺的情況。由於保安人員不足會直接影響客人安全，所以一般合約上會先訂明人手不足的懲罰性條款，若保安員人數未能達到要求，則需罰款。遇上人員流失，保安公司需高薪急聘或借調其他公司保安員以填補空缺，造成數據上的「人手充裕」，但背後卻因勞工短缺而承擔不少額外成本。近四、五年，這些懲罰性條款愈來愈重，某程度上反映出保安業人手短缺的情況愈見嚴重；若最低工資再次被調整，人員流失將影響保安業。再者，雖然保安員人數足夠，但當中不少員工並非合適人選，反映出技術短缺問題。

總括而言，各行業人士均指出普通年輕僱員屬高學歷、高技術，心態亦與以往不同，迴避低層工作或不願從低做起。不少行業近十年只於SARS期間減少招聘，顯示人手短缺屬結構性問題。他們認為這情況似已到達不能逆轉的地步，有急切輸入外勞的需要，輸入外勞能增加競爭，有助提升本地勞工的生產力，並改善其心態。此外，除內地勞工外，政府可考慮輸入東南亞地區外勞。安老服務業人士感慨不少外僱為大學生，更甚者持護理學位，若安老業能將其吸納，不但服務質素大幅提升，還可讓新入行的本地員工借鏡學習。外勞的大學生身份亦有助改善行業形象，吸引新人加入，最終長者能從中受惠。

宜避免行業間競逐勞工

最後，我們需從宏觀角度考慮，推出一套全面的措施，除了技能培訓、調整教育發展的方向、甚至教育家長避免過分寵愛子女等之外，還要避免行業之間互相競逐勞工的情況，因此，如何辨識有生產力而不在勞工市場的人，吸引他們進入勞工市場，以及輸入外勞等增加勞力供應的措施，也是十分重要的議題。以往業界甚少主動發聲表達不滿，可見現時情況相當困難。

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。