

香港樓價會見頂回跌嗎？

山西省政協委員、特許測計師、中國房地產估價師
張宏業

百家觀點

3月13日，本港匯豐及渣打銀行宣布加樓按息多0.25厘，這主要是金管局設立風險加權比率不低於15%令按揭業務成本開支增加，銀行只有調高按息將所增成本轉嫁消費者，並不表示銀行業的低息環境結束迫使利息見底回升所引起。但是這也反映出政府的行政手段可間接有序推高按息去遏制樓價上升，再次證明特區政府有力駕馭樓價走向！

無巧不成話，同天政府公布成功招標出售兩幅土地，頗具後市指標作用。地政總署公布，嘉里集團以約116.8億(折合樓面地價約港幣10,300元/呎)下何文田地王，是市場預測的中位價。另外，五大本地發展商聯手以23.28億元(折合樓面地價約港幣4,320元/呎)投得鄰近現今東涌市鎮唯一商場東薈城的商業用地，這個呎價是市場預測中理想水平。兩幅住宅/商業用地成功以較理想價錢出售有力地掃去市場對未來四至五年「看淡」的疑慮，尤其是何文田地王的投資量巨大且回報期不短，這個售價正說明開發商對後市仍然

是偏向樂觀積極的。

看過中長線看法，讀者應將視線回歸現在，試推算今年本港樓市走向。在連番辣招出台後，發展商開始面對年度售樓的壓力測試，為了持續出售貨尾去維持正常股價，發展商率先採取求量去價的策略，位於西九龍的樓盤已減價一成多出售貨尾錄得初步市場良好反應。另外各大地產商開售位於新界元朗/粉嶺的上車盤，她們以同區二手價格水平開賣同樣地錄得熱銷情況，這實在顯現只要樓盤取價合理，置業(尤其首置和換樓客)

剛性需求仍然強盛。在總結辣招後新盤的銷情表現，讀者不難想像發展商會一起參與相同「低價求量」策略去售樓，再加上政府已表明會加快樓花預售許可的程序，可以預見一手樓盤會出現量升價跌的局面，很快地市民會感覺到一手樓價明顯地回順甚至出現回吐。

一手樓價會否拉低二手市場呢？大家不要忘記，一二手市場業主大不同，一手業主全是開發商，市場觸感敏捷但資金壓力大，二手業主都是「個體戶」，互不通風但可持長時間較長。既然多項稅項成功使新買家卻步，小業主哪會輕易放手手中樓盤而會再跌入「交重稅」的局面，所以不難明白為何辣招後成交價仍然是「天價」，在貨源短絀情形下吸引小業主離場只有高價，而且這些業主多持有個樓盤，現大多承租並且買入價應該不高，根本不會賤價出售，讀者不要被誤

導相信辣招成效不力！但是當二手業主看清現狀後或需要急放套現時，才會願意減價，整個實現期起碼花上三個月以上，所以一手樓價只會在中線拉低二手市場。當這個相互影響的局面體現後，樓價會微調回歸到較低水平，後市還要看本地及外圍經濟影響，樓價如何走向還要觀察多一段時間，但起碼年初來的「只有上升」觀念得到初步改變。

讀者下個問題永遠是應否現在入市，還是觀察一段時間才決定？筆者答案仍然是如果有居住需要並且財力可以負擔到應該入市，今天立即入市仍會享受低息環境的供樓優惠，當利息回升會令樓價回吐，較便宜樓價但換來貴價利息支出，不難發覺計算下來相差不遠。如果是投資者，則應暫時退市將物業出租，以租養息去睇後市走勢。今天特區政府的連番出招基本上扼殺物業市場的中短期投資價值，看來投資者還應「再坐一會」



政府連番出招，遏制樓價上升。

才再度入市。連番辣招的確會迫使一手樓價回順，上市的發展商會求量不求價令股價受壓，資金可能流入以出租為主收入的地產商，大家不妨留意一下。但無論如何，讀者奢望住宅樓價會大跌20-30%是不會於今年見到的，回歸合理水平仍待樓市供應於2015年後正常化出現才可實現呢。

經濟存暗湧 聯儲局難言退市

永豐金融集團研究部主管
涂國彬

隨着美國經濟改善，市場對聯儲局退市的預期愈來愈高，由於黃金為無息資產，加息將會削弱黃金的吸引力，不利金價走勢，導致金價自去年10月起便反覆下跌達200美元之多。然而，最近的美國就業數據持續理想，但金價卻未有進一步向下，加上聯儲局將在本周舉行議息會議，兩者或有所關連。

美國上周新申領失業救濟金人數進一步下跌至33.2萬人，至於連續申領失業救濟金人數亦跌至302.4萬人，反映美國就業市場復甦步伐理想，再配合早前公布的強勁製造業數據，以及近期美股連創新高，呈現一片樂觀的前景，但反映市場對聯儲局貨幣政策預期的金價卻未有下跌，似乎是一個具意義的訊號。

消費信心轉弱 憂打擊復甦

事實上，在近日公布的數據當中，亦並非一面倒向好；上周五(15日)公布的美國3月份消費者信心指數初值，從77.6大幅下跌至71.8，為2011年12月以來最低水平，主要由於美國月初實行的自動削減計劃對美國消費者的信心帶來打擊，然而，由於消費貢獻美國國民生產總值達七成，因此，一旦消費者信心轉弱，這將會打擊當地正在復甦的經濟。

另一方面，歐元區財政的不穩定性似乎又再次增加；由於

塞浦路斯銀行於希臘有大量投資，因此，希臘爆發債務危機後，該國銀行均受到波及，陷入財困，而該國政府資金亦不足以援助當地銀行業，逼使塞浦路斯政府向國際貨幣基金組織、歐洲央行及歐盟尋求援助，以獲得100億歐元的資金，維持當地金融體系穩定。

由於若該國政府得不到足夠資金援助國內金融機構，國內兩大銀行將會破產，當地整個金融體系亦會崩潰，同時國家亦會破產，塞浦路斯很有可能被逐出歐元區，因此，接受援助似乎是塞浦路斯政府唯一的出路。

塞浦路斯令歐債危機重燃

然而，根據塞浦路斯政府與歐元集團的援助協議，塞浦路斯銀行的儲戶將要根據存款金額支付一次性的稅項；10萬歐元以上存款需繳交9.9%的稅，至於10萬歐元以下存款亦需要繳交6.75%的稅，條件實為苛刻。因此，在消息傳出後，當地大量民眾湧到銀行提款，亦由於直接觸動到大部分市民的利益，國內反對聲音強烈，原定於周日(17日)就存款徵稅議案進行的表決，因在56名議員中至少有半數將投反對票，總統阿納斯塔夏斯為此將表決押後，可見歐債危機仍未離大家而去。

歐元區不明朗因素，加上美國消費數據疲弱，美國經濟仍然有着不暗湧，因此，預期聯儲局在本周後舉行的議息會議上，應不會對退市作出暗示，維持對經濟前景審慎樂觀的看法。

發掘「後兩會」新布局商機

太平金控、太平証券(香港) 研究部主管
陳羨明

兩會結束，新一屆政府的執政理念將發生改變。3月5日，溫家寶總理在十二屆全國人大開幕會議上作了《政府工作報告》，3月13日人民銀行行長周小川以及3月17日李克強總理在中外記者見面會的有關回答，均體現了報告的精神。新一屆政府在肯定過去五年來政府在應對危機、加快經濟結構調整、三農、民生及重要領域改革中取得的成績的同時，清楚認識到目前經濟社會發展中面臨的主要問題，其施政理念為我們判斷2013年政府在經濟領域，包括經濟增長目標、財政貨幣政策與政府調控經濟等方面的發展方向，提供了前瞻性的資料。

當然，我們也可以從中發掘出今年的投資題材。在經濟增長目標方面，今年工作的總體要求明確提出「以提高經濟增長品質和效益為中心」、「實現經濟持續健康發展」，這與去年底經濟工作會議的思路一脈相承，強調增長必須是有效益、有品質、可持續的增長，同時對經濟增長和通脹預期給出了具體的判斷依據。

調整經濟結構 消費將轉型

1、經濟增長目標。提出GDP目標與去年持平，維持在7.5%，並提到制定這一經濟目標的考慮因素：一是製造業積累了較大的產能；二是必須優化配置和利用生產要素，保持合理的增長速度，使經濟增速與潛在增長率相協調，與生產要素的供給能力和資源環境的承受能力相適應；三是轉變經濟發展方式和調整經濟結構上，提高經濟增長的品質和效益令經濟階段性下台階。這指標7年來都設在8%左右，近兩年降至8%以下。數字背後的重點顯然不是量，而是質，要調結構。

2、通脹預期。今年的通貨膨脹目標3.5%，比去年4%的目標更為嚴格，並表明「今年通貨膨脹壓力仍然較大」。主要原因是：土地、勞動力等要素價格，農產品和服務類價格都存在上漲壓力，理順能源資源價格需預留空間，以及主要發達國進一步實行寬鬆貨幣政策，輸入性通貨膨脹壓

力不容忽視。去年政府預期CPI增長是4%，實質增長只為2.6%，今年訂於3.5%，是已預期了物價會上升。

嚴控通脹 貨幣政策將配合

為了實現既定經濟目標，將繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策。主要表現在財政赤字目標擴大和M2增速目標降上。具體而言：繼續實施積極的財政政策，主要包括適當增加財政赤字和國債規模。2013年擬安排財政赤字1.2萬億元，比2012年預算增加4,000億元，其中中央財政赤字8,500億元，代地方發債3,500億元。擴大赤字，主要是發揮財政政策向調結構、惠民政策的傾斜。繼續實施穩健的貨幣政策包括發揮貨幣政策逆周期調節作用，廣義貨幣M2預期增長目標定為13%。去年此數為14%，之前的實際數為17.18%，以至於逾20%，今年的數字是3年來最低，反映通貨膨脹目標較以往嚴格，故貨幣政策亦作適當的配合。

新一屆政府對經濟增長目標和財政貨幣政策的定調，表明政府已認識到經濟發展面臨的諸多問題，顯示出了今年政府工作將在穩增長的同時，更多地注重清理之前經濟發展中留下的隱患。

能源環保醫療板塊將受惠

有鑒於此，政府今年調控經濟的主要方向在節約資源和環境保護，城鄉發展一體化，以及在保障和改善民生這幾方面。與政府調控經濟的方向相對應，今年的投資可側重在能源、環保以及人口結構轉變等板塊上。在十八大報告中已首次提出「美麗中國」，因此此兩項備受關注，近期霧霾籠罩神州，使新能源及節能環保股份成焦點。人口結構轉變，主要是指涉及強調以人為核心的城鎮化發展及人口紅利趨勢政策。農民工城市化及人口結構的轉變，人均公共衛生服務經費提高一倍，均為醫保業、衛生用品帶來龐大商機。結構性改革政策的其中一項重點是刺激消費更加全面，但習近平主席於去年12月發起了厲行節約的倡議，因此消費將出現結構性轉型，所以一般消費品其實仍極具市場效益，而一些高消費品行業則受影響。

創新才是永恒的優勢

AMTD尚乘財富策劃董事兼行政總裁
曾慶瑛

30年前，日本企業領導科技進步的革命。當時的生活中，許多家庭的客廳都充滿着松下、索尼、任天堂和夏普等公司的電器產品。在1970年代末到1980年代初，索尼開始生產和銷售便攜式磁帶播放器，即我們以前常說的「Walkman」。事實上，索尼的其中一個商標產品「Walkman」，與其他同類競爭對手的便攜式磁帶播放器產品，也被我們稱為「Walkman」。在當時估值非常高的日子裡，日經指數在接近40,000點的水平交易，即每美元兌150日圓，日本的資產價值更是水漲船高。1989年是日股鼎盛時期，日本的房地產達到非常昂貴的水平。有人說過，在東京皇宮(Imperial Palace)附近的地價超過美國加州所有房地產的價值。或許，我們可以日出和日落來看待國家的盛和衰。

日本電器昔雄霸市場

到了1990年代，日本西部的鄰國已啟動了發動機最高動力的模式，這便是亞洲四小龍之一的韓國。其實，韓國已經享受了幾十年的快速增長，並被市場預計在未來二十年將遠遠超越其鄰國。1997年亞洲金融危機使經濟都停滯下來，但不久後，韓國企業集團卻站到舞台的中心來。三星電子、LG、現代汽車、起亞汽車等，迅速地成為家喻戶曉的名字。這並不僅限於亞洲，而是在世界各地。接着，那時由於日圓開始升值，韓元開始貶值並刺激其出口增長。雖然韓國產品興起初期有被指形象不佳的問題，然而因為他們都能抓住了「創新」這個概念，情況開始改變過來。

韓國品牌今佔據舞台

雖然日本不是必然已失去了優勢，但是似乎已失去了當時的「創新」能力。日本仍然是全球其中一個頂尖的汽車製造商，豐田也繼續生產着一些世界最流行的汽車。隨着日本新的電油混合引擎和其他更有效率的汽車燃料引擎的幫助下，當地的汽車產業仍能保持一個不錯的優勢。此外，日本最先進的技術和卓越的生產模式仍在許多世界工廠國家的技術之上。

各國的競爭將仍然十分激烈，並會加劇。在2005年至2010年這5年間，鄰近日本的中國已超越並佔領了她作為世界最大汽車生產商的地位。汽車製造生產也只是其中一個例子。品質更好的電視機、電腦、數碼相機和智能手機等，單單這幾個產品的例子就可以說明，來自不同國家的電子製造商正不斷努力地滿足消費者追求創新的要求，務求贏得更多市場份額。競爭是嚴峻的，但是「創新」將會是競爭中的副產品。以往家喻戶曉的名字或已成過去，但我們可以預期，目前少數家喻戶曉的名字，將在今後十年仍然圍繞在我們的生活裡。

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。

打造中國經濟升級版

時富金融策略師
黎智凱

周末，塞浦路斯宣佈，為了獲得歐盟救助將對儲戶的存款徵稅。塞浦路斯政府決定，將向存款10萬歐元以上銀行儲戶一次性徵稅9.9%，10萬歐元以下儲戶一次性徵稅6.75%。塞浦路斯當局表示此舉將徵集到58億歐元稅款，以此換取歐元區援助100億歐元。筆者認為，塞浦路斯援助計劃將在金融市場掀起一波新的動盪，可能觸發歐元區出現銀行擠兌的憂慮，投資者應當做好近期市場疲弱的思想準備。

3月18日，國家統計局公佈了2013年2月份70個大中城市住宅銷售價格變動情況。數據顯示，與去年同期相比，70個大中城市中，新房價格同比上漲的城市有62個，最高漲幅達8.2%。與上月相比，70個大中城市中，新房價格下降的城市有1個，持平的城市有3個，上漲的城市有66個。環比價格上漲的城市中，最高漲幅為3.1%。在筆者看來，2月份房價「失控」猛漲，房地產板塊的階段調控新政或進一步加速。

經濟增長提高質量效益

剛剛落幕的全國兩會，選舉產生了新一屆的政府領導集

體。3月17日，李克強總理在回答中外記者提問時指出，儘管中國要解決的事情很多，但可概括為三個方面。第一，持續發展經濟；第二，是不斷改善民生；第三，是要促進社會公正。李克強總理多次談到了民生的話題。

筆者認為，既然要不斷地改善民生。那就不要一味的追求GDP的增長，不是為GDP而GDP。換句話說人均收入翻番了，物價翻幾番，這顯而易見是沒有改善民生的，更確切的說是在退步。筆者覺得應該是追求民眾滿意的經濟增長，提高質量與效益的經濟增長。這種經濟增長才能夠讓全體人民的民生真正得以改善。

應發展多層次資本市場

過去十年，貨幣過多地支持了中國房地產市場的發展，金融業在沒有真正的信用控制體系，主要依靠房地產作為融資的潤滑劑。在很多情況下，實體企業盈利下降，高利貸、房地產等就成為了資本最重要的利潤來源，銀行貸款的目的也就轉向追逐資本貨幣市場利潤，從而也就拋棄了實業，這是十分危險的。筆者認為，打造中國經濟升級版，在金融領域，就要推進匯率市場化改革與利率市場化改革，發展多層次資本市場，而且要保護投資者，特別是中小投資者的利益。

需建立投資理財習慣

中銀國際證券股票衍生品部執行董事
雷裕武

筆者認識不少朋友，完全沒有投資理財的意識和習慣，無本錢、無時間、無知識往往是常見藉口。當然，在順境時，或許看不到迫切性，但當困難突然湧至，如家人失業或患病，緊迫性便大大提升。要開始投資理財，必須先訂立清晰目標，並持之以恆，但經驗告訴我們，真正能堅持到底的朋友，仍為少數。歸根究底，問題往往源於缺乏持久的動力，以致無以為繼。最近看了一本書《the power of less》，其中作者提及一些激勵自己動力的方法，值得讀者們參考借鏡。

小目標開始 循序漸進

從小事開始：訂立宏大目標當然興奮，但能否切實執行往往又是另一回事，要成功達標，建議避免一開始把目標定得太大，否則，不單為自己帶來太大壓力，同時也會增加半途而廢的機會。我們或可把自己的大目標分拆一些小目標，由小事開始，完成後再循序漸進，慢慢把目標提升，持續的滿足感能為自己帶來向前的動力。

一個目標：許多時候我們或會「多心」，同時訂立太多不同目標，結果顧此失彼，耗費精力，建議在一段時間內，只全力做好一個目標，成功的機會也會大增。例如，我們若想在新的年開展家庭的儲蓄大計，首先要控制消費，以及檢視家庭每月的收支狀況，一些新的消費大計或要暫緩執行。要了解投資市場的走勢，或許每日認真閱報做筆記開始。

公開承諾：當我們向家人朋友分享目標，甚至公開承諾後，往往為了避免丟臉，而轉化為較大動力去努力完成任務。曾有朋友希望多為生活感恩，於是每天開始在面書上寫出3項感恩的事，慢慢成為習慣，對個人生活的觀察力也大大提升；當然，朋友們的積極回應也成為他持之以恆的動力。

毋忘動機：當時間一日一日過去，我們或許已把當日訂立目標的原因拋諸腦後，令自己輕言放棄。我們必須時刻記着自己努力的原因，到底是為自己所愛的家人而做，為自己個人健康或其他需要而做，更需要經常提醒自己，以免在不同的生活壓力下逐漸迷失。

培養熱情 變生活習慣

培養熱情：要完成目標，一份熱情／激情並不能少，而熱情是可以慢慢培養的，起碼可先找一些志同道合的朋友，彼此鼓勵守望，或與家人朋友多作那些方面的知識探索，甚至可嘗試想像日後假若成功的興奮模樣。當然，大家也可考慮把目標用大字列印出來，或把一些相關的圖片文字張貼在家裡或辦公室，時刻提醒自己要保持努力達標的熱情。

其實，筆者認為最有效的方法，莫過於把一些新目標轉化為自己的生活習慣。舉例來說，不少朋友希望可以開展定期運動的習慣，如每晚跑步，或可先以15分鐘開始，然後逐步增加，當已成習慣後，我們每晚並非考慮跑與不跑，或許只需選擇那一條路線而已。要記着「習慣是由不習慣而來」，只要成功地捱過一段適應期，慢慢地習以為常，便沒有太大難度。