

辣招奏效 剛性需求未解決

香港專業人士協會副主席及資深測量師 陳東岳

百家觀點

新地以41.42億元，連下兩城，奪得北角海旁酒店地及沙田九肚住宅地。前者是港島最後一幅大型臨海地，平均樓面呎價7,024元，造價或未及市場預期。至於後者，限作低密度住宅發展，地盤坐擁海景，位置處於九肚56A區一共8幅地皮的中央，屬新地首度進駐該區，平均樓面呎價10,885元，造價屬該區新高。

在一片淡市當中，港府推出這兩地招標，獲得多家發展商入標競投，就算北角酒店地成交價只屬中規中矩，但兩者均顯示發展商對優質發展項目，仍然保持信心。政府推出多項需求管理措施，計劃穩定增加中長期土地供應，包括剛推出的填海諮詢，目的是針對土地及房屋供求失衡，希望解決樓價高所牽連的深層次房屋問題甚至貧富差距拉大等課題。

先後推出SSD、BSD、DSD及取消勾地制度，及至幾大銀行同步調高新造樓按利率，樓市成交大幅萎縮。近期有人用「冰封」來形容二手樓市，估計3月份二手成交只得3,000宗。相反一手市場所受的影響較少，發展商採取貼市訂價，部分貨尾盤甚至輕微降價，增加優惠等，一手成交量縮減程度沒有二手那麼嚴重。

本來市場就在觀望港府推出上述兩地，視乎入標踴躍程度及造價水平，去判斷發展商在現今樓市狀況及港府政策的大環境下，怎樣看後市從而表現於吸納土地備儲的意慾。上述結果顯示，發展商仍看好後市，新樓盤要幾年後才落成，即是發展商不被眼前樓市低迷所影響，認為幾年後樓市仍有可為。

筆者細看上述北角酒店地成績，如果不是部分發展商出價比平時更審慎，其實應該做價可以更高一些，畢竟酒店項目有別於可以賣樓花的住宅項目，所投入的地價、建築費及營運資金等被長期鎖死，屬長綫投資，雖然現時酒店業務看俏，但環球經濟變化迅速，發展商表現審慎，可以理解。

再看九肚山地皮，做價創新高，表面上是

逆市看好，有認為原因是一來項目本身地理及海景等條件優越，二來港府日後推地或較專注中小型住宅用地，豪宅地或相對較少推出。或許在資金缺出路下，投資於地產發展較諸其他投資工具，風險低而回報理想。

無論如何，這是看好該區豪宅的例證。至於是否因此便可推論整體樓市會回復信心，筆者認為這是言之過早，樓市的核心在於二手樓，當中尤以中小型住宅為普羅市民的住屋，筆者會繼續觀察，特別是港府繼後推出的「港人港地」住宅用地，屆時發展商的反應及造價，將反映他們在現今形勢下，對中小型住宅樓市去向的看法。

中文大學一項調查顯示，市民中預期樓價未來一年會上升的比去年八月同類調查下跌9.8%，而預期樓價未來一年會下跌的則較上



■近期有人用「冰封」來形容二手樓市，估計3月份二手成交只得3,000宗。 資料圖片

次調查上升6.1%，這些數字反映市民對樓價的信念開始動搖，或許可以說是港府連環出招後，對遏止樓價升勢已開始奏效及被市民所認同。但同時要關注的，就是成交量太低

的情況，一方面嚴重影響業界生計，二方面冰封樓市，並未真正解決剛性需求，而讓樓市持續受冷卻，亦有損本港固定資產的套現能力。

美經濟增長緩 年內難大幅退市

永豐金融集團研究部主管 涂國彬

今年頭幾個月美國公布的經濟數據幾乎一面倒看好，呈現出樂觀的景象，推動道指創出歷史新高，然而，對比起早幾個月，近日部分數據出現回落的現象，令投資者對美國經濟前景的信心開始動搖。

本周美國繼續有多項經濟數據公布，美國1月份S & P/Case-Shiller樓價指數按年上升8.1%，創6年半以來最大升幅，反映當地房地產市場復甦步伐未見減慢；另外，2月份耐用品訂單亦按年升5.7%，兩項數據均優於市場預期。

消費信心不足影響復甦

不過，於同期公布的3月份消費者信心指數卻意外地從2月份的68，大幅下跌至59.7，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。

然而，任何指標都不會只升不跌，更重要的是觀察其背後之意義及趨勢，事實上，美國3月份消費者信心指數已較2009年的低位上升不少，亦較今年1月份時為高，反映整體而言，美國市民消費意慾仍在改善。

因此，整體上，美國經濟仍在持續改善，但步伐並非如市場想像般快，呈緩慢增長，不宜過分樂觀亦不能過分悲觀。而值得注意的是，歐元區之不確定性再次增加，若當地經濟未能如期於今年下半年喘定，將成為拖累美國以及環球經濟的包袱。

歐洲不明朗因素續困擾

塞浦路斯雖然獲得了資金援助，但由於根據協議，當地銀行的大額存款戶很有可能需要損失高達40%的存款，實在是開創先河，很有可能成為日後歐元區銀行出現財政困難時的其中一個解決方案，這將會為其他歐洲銀行帶來潛在負面影響。

另一方面，意大利自上月舉行大選後，至今仍然無法成功組閣，周三（27日）意大利五星運動黨正式拒絕中左翼聯盟聯合執政的提議，意味着意大利中左翼聯盟只剩下與中右翼黨派共同組閣的選擇，惟觀乎最近兩派磋商結果，兩派分歧仍然嚴重，成功組閣的可能性不大，因此，意大利極有可能需要再次舉行大選，為歐元區再次添加不確定性。

可見，在眾多不確定性下，美國經濟又未重拾自然增長動力，量寬政策仍然有維持的必要，而最近有多名聯儲局官員均為寬鬆貨幣政府辯護，強調目前每月購買850億美元資產的速度是合適的，今年年底前都不應改變現行之貨幣政策，更有官員呼籲將退市目標，由6.5%失業率降至5.5%。由此可見，聯儲局今年之內維持寬鬆政策不變的可能性甚高，而美國經濟亦會維持緩慢增長。

資金流向暗示避險情緒

比富達證券(香港)業務部副總經理 林振輝

根據EPFR(新興市場投資基金研究公司)數據顯示，在截至3月20日的一周中，全球股票市場基金獲得的資金流入量為25.05億美元，其中21.62億美元流入美國。全球債券市場基金的資金流入量為36.83億美元，其中流入美國為30.24億美元。與歷史數據比較可見，資金淨流入額度已經大幅減少：流入發達市場股市資金環比下降了82%，而流出新興市場股市資金則環比增加了145%；唯流入債市資金量擴張了21.3%，且主要流向美國。

全球資金仍看好美日市場

綜合數據可見，全球資金仍主要看好美、日市場，歐元區與新興市場成為主要規避對象。具體分析其原因，主要在以下幾個方面：1，美元市場仍為避險資金主要的選擇標的；2，美元化寬鬆的延續在一定程度上抵銷了財政政策調整帶來的負面影響，而日本的量化寬鬆也在為資本市場加熱；3，從近期的PMI數據看，歐元區經濟仍處衰退之中(歐元區3月綜合PMI由2月的47.9將至46.5，仍處緊縮區間)；4，近期的塞浦路斯危機激發了資金對歐元區風險的警惕。

流出內地熱錢已開始放緩

而中國方面，中國股票市場基金的資金淨流出為1.56億美元，較前一周有所減少，可見對中國投資的撤出開始放緩。中國市場資金流出放緩是對經濟數據改善的正常反應。之前受春節等擾動因素的影響，出口、內需訂單等方面數據發生的顯著變化曾暗示出擔憂，但從3月份的數據看，中國3月匯豐製造業PMI初值較2月份的50.4升至51.7，其中新訂單分項的較好表現，表明中國經濟仍保持溫和復甦的態勢。

對於未來，考慮到消費信心已經驗證了財政減支對美經濟的負面影響，IMF很可能會下調對美經濟增長的預期，隨着之後經濟數據更加充分的表現出美經濟情況的變化，資金可能放緩向美流入的態勢；歐洲方面，雖然塞浦路斯危機暫在歐元區援助下告一段落，但西班牙銀行重組與意大利政局仍在提示風險；對中國大陸而言，政府下調了年度經濟增長預期，而央行資金連續回流亦暗示了政府嚴防通脹的態度，但市場仍對未來改革與結構調整抱有期待，而近期的經濟數據利好可能將繼續利好資金流入。

歐債危機未完 復甦路漫漫

太平金控、太平證券(香港)研究部主管 陳羨明

塞浦路斯事件才暫告一段落，意大利政局再起風雲，各黨派的組閣宣告失敗，市場預期該國將陷入長期政治僵局。前天歐洲股、匯、債因而同時下跌，意大利及西班牙股市均跌約1.5%，兩國10年期債息同時上升約0.125厘，分別報4.67厘及5.05厘。歐元兌美元匯率迅速跌破了1.28美元，為4個月來的低位。

塞國徵稅案恐引發效仿

自3月16日以來，塞浦路斯金融風波成為市場的焦點，塞國政府為獲援助，在國際債權人的壓力下被迫提議向銀行存款帳戶徵稅，銀行出現擠兌潮，事件衝擊了歐洲乃至全球金融市場。之後，儲蓄大戶的俄羅斯拒絕援手，評級機構標普下調塞國評級。直至25日與「三駕馬車」達成新的救援協定，該場風波才暫得以緩和。這場金融危機之所以能撼動全球金融市場，我們周二於本欄「歐元雖反彈 下跌風險未除」一文已指出，歐洲穩定機制(EMS)及直接貨幣交易(OMT)所組成的防火牆有其脆弱性的一面。塞國的徵稅案例很可能引發其他重債國的效仿。

意大利組閣失敗。民主黨領導人貝爾薩尼當地時間27日表明不會尋求組建聯合政府。組閣的坎坷令該國面臨重新大選的可能性仍然存在，這將不利於該國金融市場的穩定和新政府順利推行經濟結構性改革。意大利2012年GDP下滑2.4%，2012年債務與GDP之比升至127%，高於2011年的120.8%，並為1990年開始統計以來的最高水準。同時，儘管該國2012年財政赤字佔GDP之比下降至3.0%，但仍高於政府2.6%的目標水準。經濟疲弱導致居民可支配收入下滑，消費

萎縮。

歐元區內部矛盾深化

歐債危機持續了三年之久，歐元區各國經濟疲弱，為應對危機，各國一方面要刺激經濟，但另一方面又得推出緊縮財政政策。進一步降低赤字、削減開支對於經濟復甦疲軟，甚至陷入停滯的成員國而言，顯得困難重重，因而矛盾凸顯並深化。因而在財政緊縮這個問題上，歐元區內部始終存在分歧。

為此，在這方面上，區內有些表明了態度，有些更採取新措施。例如，法國今年將不再為降低赤字而額外削減公共開支。西班牙政府在下調對本國經濟預期的同時，提示需更長的時間才可將赤字削減至GDP3%以下。葡萄牙則獲得了「三駕馬車」對其減赤目標期限的放寬。為了避免進一步衰退，意大利近日則大幅上調了今明兩年度的財政赤字並宣佈將在今明兩年內增發400億歐元國債。

避險情緒升溫將進一步打壓風險資產。針對匯市，我們周二在「歐元雖反彈，下跌風險未除」一文已指出，「塞浦路斯方案公佈後，歐元兌美元升穿1.3。鑑於歐洲的數據相對疲弱，而且意大利的政局不明朗因素持續，預期市場消化了這項消息後，歐元將繼續面臨下跌的風險。」不出一周，意大利政局果然導致市場出現恐慌情緒，歐元兌美元轉而下，並進一步跌破4個月的新低。



■學生參加希臘獨立日巡遊時，拿着「塞浦路斯是非賣品」的標語牌。 美聯社

標準工時專委會成員比例有改善空間

香港樹仁大學商業、經濟及公共政策研究中心 吳祖堯

行政長官梁振英在任內首份的《施政報告》中指出，香港勞工及福利局將於今年第一季成立「標準工時專責委員會」，討論標準工時立法的可能性，建立共識，找出未來路向。標準工時委員會名單將於4月上旬公布，委員會人數約有24人，1名主席、勞工界和工商僱主團體各7名，學者、社會人士、政府有關部門的專責人士各3名。委員會的成立能綜合各界專家意見，但相信委員的人數及比例仍有改善空間。

首先是人數方面，委員於二十多人的會議中發表意見可能遇上困難，特別是爭議性大的標準工時立法議題。若能減少人數，可讓每一位委員都能充分發表意見。

另外，據悉「勞工顧問委員會」(下稱勞顧會)的勞資代表將獲邀加入標準工時委員會，這樣可能會將最低工資的爭論與矛盾延

續到標準工時的談判桌上，分散對標準工時討論的注意力。

資方憂削弱中小企競爭力

據報道，勞顧會的勞資代表均已對標準工時立法表態。資方代表已多次重申商界不贊成立法制訂標準工時，原因是標準工時會令企業成本大增，並會削弱中小企的競爭力，更認為本港無償加班情況並不嚴重，他們建議鼓勵勞資雙方私下自行協調標準工時及加班補償的問題。

而勞顧會的勞方代表亦曾指出，為標準工時立法是勞工界的共識，反指商界在最低工資立法前擔心的負面後果，如倒閉潮、裁員潮等，都未曾發生，他們認為打工仔工作時間過長，標準工時立法可保障員工(其實筆者已解釋過為何最低工資未有造成太多預期的負面後果，但不在此重複，請參閱我們以往討論最低工資的文章)。

因此，在新的標準工時委員會中，勞工界

及工商僱主團體的代表均被視為有既定立場的人士。除非有勞資界別的委員突然轉軀，否則勢成七票贊成七票反對之局面。無論最終的討論結果如何，都可能造成贊成及反對的票數各佔一定比例，只差一、兩票，可能引起社會爭議。

學者及社會人士角色重要

此外，因勞資界別的票數打成平手，剩下的票數將起了決定性的作用。當中，學者及社會人士在委員會中的角色十分重要。社會預期他們未有既定立場，以中立的角度分析標準工時立法的利弊，再投下神聖的一票。可是，其中一、兩位學者或社會人士的取向，就能對最終的結果產生決定性的影響。

因此，委員會需要增加學者及社會人士委員的人數，並減少勞資界別委員的人數。一方面可引入新思維新建議，另一方面可中和勞資委員的爭論，有助尋求共識，並增強公信力。

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。