# 港樓市五一黃金周後何去何從？

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

**今年的五一黃金周剛剛結束，本港零售商打趣地説今年的黃金周已變成「搶金周」，各類高檔消費品獨金飾品店「丁財兩旺」。如果讀者步過銅鑼灣零售旺區會發現二三線街舖出現短租/減租吸客。根據前線員工反映，今年黃金周無黃金周感覺，來自一線大城市的高消費客大減，而人均消費正下跌超過二成以上，中國遊客由豪爽轉為精明轉購中價品。**

其實筆者去年遊歐時已發覺高消費一族已轉戰歐洲，今年黃金周消費模型的改變更加明顯，預料十一黃金周情形仍然持續。五一黃金周假後，筆者致電某龍頭代理商高管人員詢問黃金周銷情，他們直言今年勞動節長假是近年最慘淡一年，黃金周內地睇樓團幾乎完全絕跡。根據過去十年五一黃金周新盤成交統計，今年所錄得16宗成交是創了近十年的新低數，相比2009及2011年超過100伙，今年只及十分之一。不過這也跟一手樓花新條例剛剛執行拉上一點關係。

在四月底，《一手住宅物業銷售條例》已正式生效，發展商和代理商正在摸索新例具體細則。筆者了解有超過20個住宅「貨尾」樓盤在「例前」一輪減價促銷仍未能售出，發展商只有封盤來修改樓盤的樓書去符合新例要求，既可趕快完全「清貨」，也可以此清貨活動去實務編寫售樓文件應對新例要求。

這些「貨尾」樓盤只剩下1%-5%單位，預料發展商會大幅減價以求「一鋪清袋」，準買家切記留意這個「入貨」機會。在新例實施後，市場只有兩個全新樓盤應市，發覺參觀者眾多但「入市」的買家不見踴躍，這與新例實施後準買家需要一段時間去明瞭有着莫大關係，但似乎受訪買家對新例正式執行大多歡迎。

在新例實施後，各大龍頭地產代理商主管紛紛表示購買力會回歸二手市場，但筆者卻不大同意。在一手樓銷售新例實施後，準業主的購房保障其實有所增加，起碼新樓盤的內外具體情況包括實用面積，周圍250米內的環境情形，未來發展規劃，套內間隔情形等等都受到法例規管；消費者更可有足夠「冷靜期」去充足考慮，如果有悔約更不用負上簽約後的法律責任。

新例正提升買家回到雙方較對等的法律地位，長遠來説應受準業主歡迎。相對來説，今天一手樓對準買家的保障要比二手樓交易強得多。在新例之下，發展商及其代表銷售人員必須每三個月更新售樓文件資料，且在新例她們需要背負上嚴重的法律責任，筆者可以預期開發商會盡量每期新盤「一鋪清袋」，開售定價時會傾向保守，另外加推加價也會較為克制點。

根據房屋局截至今年首季的數據估算，連同貨尾單位，今年合共可供發售的一手樓單位約2.3萬個，是近五年來最充裕一年。由此可以大膽推論，今年開發商的售樓壓力不輕，這可能迫使他們下半年割價求售，一手樓價向下會拖低同區二手業主的叫價，大家值得留意這會否下半年引發樓價較大調整。看來開發商會改變策略，轉向「薄利多銷，貨如輪轉」。長遠來説，對投地價有所抑制使樓價有望回調。

讀者的目光不妨暫時轉到工商舖物業之上。今年的五一黃金周消費不再火紅，零售商進入銷售平靜期，不會再以高昂租金搶佔一線位置，令一二三線租金同樣受壓。在五月一日，最低時薪上調至30元，零售商和食肆經營者營運成本會增加，於不明朗前景下他們再開啟新店會較為審慎。再者，全球經濟復甦緩慢和中國經濟動力正在調整，令本地辦公室和工廠租金都受下調壓力。但在全球低息環境仍會維持到起碼2014年底的情形下，工商舖的售價不會遇上巨大跌幅，不過其上升動力正逐步下降。

■圖為興建中的新樓盤。 資料圖片

在五一黃金周之後，物業投資者/準買家應回到基本因素，投資物業項目前都先注視自身供款能力及租金回報率。在住宅投資上，各準買家應「先做功課」去清楚了解售樓文件，給予自身最大保障，充分享受新例下的權利吧。

# 期望數據存落差 緩慢復甦仍未變

永豐金融集團研究部主管
涂國彬

自年初起，美國公布之經濟數據普遍偏強，更有不少優於市場預期，市場對美國經濟前景充斥樂觀情緒，此樂觀預期亦反映在資產價格身上。美股連升多月並再創新高，然而，踏入4月份，美國經濟數據似乎開始與市場出現偏差，不乏遜預期之數據出現，令投資者開始對美國經濟前景有所憂慮。

然而，美國上周公布之4月份就業數據，卻再次打消了市場對美國經濟前景之憂慮；美國4月份非農就業人口增加16.5萬，優於市場預期的14萬，而失業率更進一步跌至7.5%，為2008年12月以來新低，與近期疲弱的經濟數據呈強烈對比，大大提振市場信心。

雖然就業數據顯示出美國就業市場仍在改善，但並不能忽視其他方面的情況；事實上，在公布理想的失業率及非農就業數據當日，美國亦公布了欠佳的經濟數據，美國3月工廠訂單月率大幅下跌4%，遠低於市場預期的下跌2.9%，此外，4月份ISM非製造業指數亦從54.4下跌至53.1，而前幾天公布的ISM製造業指數亦從51.3跌至50.7，反映美國就業市場雖然正在好轉，但當地經濟增長已有出現放緩的跡象。

## 美國開始削減政府開支

事實上，隨着美國開始削減政府開支，美國經濟增長減慢是可預見的，近月持續出現大量遜預期的經濟數據，更有可能是由於經過第一季後，市場紛紛調高對美國前景之預測，出現過分樂觀的情況，而並非美國經濟有所轉壞，美國經濟繼續維持緩慢復甦的步伐。

因此，在政經大環境未有出現重大改變前，投資者實並不用過分憂慮美國經濟前景，但亦不能作過分憧憬，畢竟隨着經過改善，聯儲局便會退市。

由於過去幾年美國經濟是由量寬政策所支持，聯儲局執行退市的困難程度應該不比推出量寬時低，稍一不慎，或會令脆弱的經濟前功盡廢，但可以預期，聯儲局未來應不會再擴大寬鬆貨幣政策。

不過，同樣受環球注視的歐央行，上周卻再次放寬貨幣政策，宣布下調基準利率0.25厘，至0.5厘的歷史低位，為去年7月以來首次，同時邊際借貸機制利率亦減至1厘的水平，而歐央行行長德拉吉更表示，「技術上準備好」把銀行隔夜存款機制利率調至負利率，意味銀行把存款存放在歐央行將需要罰息，刺激銀行放貸。

事實上，歐元區多國在經歷歐債危機後，經濟仍然疲弱，多國製造業仍處於收縮狀態，而隨着債務危機過去，刺激經濟增長再次成為重點，歐盟近期更批准放寬部分成員國家的緊縮財政政策，着重經濟增長的姿態明顯。

而歐美央行政策改變，環球各國均會受到影響，其主要目的均是希望調整貨幣政策後，本國經濟有所得益，以此角度看，聯儲局在歐央行進一步放寬貨幣政策後，雖不會擴大寬鬆貨幣政策，但亦不會於短期內作出退市的決定。

# 歐元息率前景尚未明朗

AMTD尚乘財富策劃董事兼行政總裁
曾慶璘

早前全球主要經濟體公布了4月的製造業數據。而數據顯示出歐元區最大經濟體的現狀可能比之前市場預期的更為疲弱，加深了市場對歐元區經濟進一步萎縮的擔憂，同時也增加了對歐洲央行降息的壓力。

4月份，法國製造業採購經理人指數(PMI)的數值升至44.4，該指數已經連續第14個月處於萎縮狀態。不過值得安慰的是，同一月份法國服務業有了大幅改善，令市場回復一定的信心。

同期，德國製造業和服務業數據表現也凸顯疲弱狀態，這令市場失望不已，歐元兌美元應聲低走，重返1.30的低位。具體來看，德國4月包括製造業和服務業在內的綜合PMI指數出現了自去年11月以來首次萎縮，降至48.8。這意味着作為歐洲最大經濟體，德國可能再次出現經濟萎縮，繼而改寫歐元區的後續命運。

與此同時，德國國債收益率已低至0.02%，利息差額也構成了歐元兌美元重挫的重要因素。較早之前，德國歐洲經濟研究所ZEW公布的數據顯示，德國4月ZEW經濟景氣指數大幅下滑，下降至36.3，表現遠遠不及預期的42.0。眾所周知，德國一直是推動歐元區經濟的主力，因此，4月份其經濟數據表現不甚理想，也令市場擔憂歐元區在短期內或難以走出困境。

縱觀整個歐元區，4月製造業PMI數值無疑也受到重挫，降至年內最低。雖然歐元區服務業PMI數值升至46.6，但仍然處於萎縮狀態。

歐洲央行降息預期不僅受壓於4月份的經濟數據，就連歐洲央行的多位官員近期也頻繁表示，若經濟數據惡化，將可能考慮降息。歐洲央行副行長表示，「歐元區一直存在降息可能，取決於數據表現」。最新數據面世後，似乎就給了歐洲央行一個明確的指標。也就是説，歐元確實需要新一輪的貨幣刺激政策來刺激經濟，而降低利率可能就是較為明智的選擇。繼日圓之後，歐元可能是下一種因貨幣政策寬鬆而又沒有配合改革措施，最終導致其兌美元匯率大幅下跌的國際流通貨幣。如果歐洲央行順應市場預期降低息率，歐元恐怕也難逃持續走弱的命運。

雖然不排除歐元區經濟數據還可能有進一步的惡化，但歐洲央行也不太可能在短期內，甚至5月內就做出降息的決定。目前數據顯示，製造業PMI僅僅有回升的跡象，卻尚未成定勢。若歐元區經濟持續一個季度仍然表現疲弱，而經濟數據持續顯示復甦前景遙遙無期，歐洲央行的降息舉措將勢在必行。綜上所述，歐洲央行是否會選擇再次降低歐元息率，還要視乎未來幾個月的經濟表現，現時的前景尚未明朗。

# 美自動減支計劃限制增長動力

太平金控．太平証券(香港) 研究部主管
陳羨明

美國最新的就業數據勝預期，刺激美股道指及標普指數上周五雙雙創出新高。近期美國經濟與就業數據較為反覆，與此形成鮮明對比的是，美股卻牛氣沖天，以充裕流動性支撐美股升浪，難以反映真正的經濟復甦預期。

美國就業數據勝預期，刺激美股飆升至高位。上周五美國勞工部公布了幾項主要就業數據：一是勞工部公布非農就業人數三月份增幅亦由原先公布的8.8萬大幅上調至近14萬，四月份大增至16.5萬；二是失業率下降0.1個百分點至7.5%;三是勞動參與率保持在63.3%的水準，進一步表明失業率下降是職位增加，而非因退出勞動力市場人數增加。

因此，市場對美國就業資料反應良好。就業市場數據利好緩解了投資者對經濟增長前景的擔憂，美股強力反彈，除道指與標普五百指數突破金融危機前的高點，同創歷史新高。在外匯市場上，美元兌日圓自98.00附近大幅反彈至99.00以上的水準。大宗商品也大幅上揚，倫敦期銅合約大漲6.09%收於每噸7,265美元，創18個月最大單日漲幅。對能源產品的需求預期也被提振，原油價格延續之前一個交易日的大漲走勢，收高在每桶95.61美元，上漲1.7%。

## 就業數據佳仍非積極信號

但是，與市場的觀點不同，我們認為，雖然4月的就業資料好於市場預期，但這仍不足以解讀為一個較為積極的信號。原因是在於：一、美國非農就業人口每月新增職位雖達到16.5萬人，但仍處於低位，遠低於去年9月以來19.3萬人的平均水準；且一般來説，需達到約15萬份才能基本上維持失業率不升，現數字只是略高於此水準，尚未足以令失業率快步回落。

二、過去數年美國經濟及就業數據相當反覆。經濟增長曾出現年初向好，年中放慢的情況。此次就業數字改善，表明過去數年退出勞動力市場的失業者，可能因就業市場改善而重找工作，但勞動力參與度持平於63.3%這多年的低水準，説明大部分失業者仍沒有重新進入勞動力市場。且製造業PMI等指標下滑，平均每周工作時間由3月的34.6小時降至34.4小時，説明經濟復甦乏力導致工人未滿負荷工作。今次復甦力度是否如以往般反覆，殊難逆料。

三、從宏觀層面看，美國第一季國內生產總值增長2.5%，但依然處於低速擴張狀態。失業率迄今仍在7.5%的水準，反映勞動力市場的增長動力受經濟低速增長的約束。

總體來看，美國4月的就業資料顯示美國目前的就業市場有好轉，但自動減支計劃正限制着政府及與財政支出關聯部門的就業增長，因此就業市場只會是緩慢復甦，失業率一年內不易降至6.5%的水準。與此同時，通脹率仍遠低於美聯儲2%的目標通脹率，為美聯儲保持量化寬鬆政策提供支撐。

因此，短期來看，美國正處在弱增長、低通脹的經濟環境中，持續的貨幣量寬支撐投資風險偏好上升，不過，美股創新高很大程度上基於市場預期，未足以消除復甦反覆的風險。

# 從搶金潮看內地投資者窘狀

時富金融策略師
黎智凱

在經歷了12年的「牛市」後，從4月中旬開始，黃金市場迎來了大跌，快速跌破1,500美元美元／盎司和1,400美元／盎司兩個關口。由此大跌引發的市民搶購黃金風潮一直在全國各地持續蔓延，五一小長假期間內地黃金飾品銷售更是達到了井噴的態勢，其中一條「中國大媽十天掃蕩黃金製品300噸」的微博躥紅網絡。儘管300噸的銷售數據有一定的水分，但內地各地區黃金的大賣卻確有其事。

面對此次黃金搶購潮的現象，「股神」巴菲特表示，即使金價跌至1,000美元、甚至800美元，他都不會心動。這與「中國大媽」所表現出來的搶購黃金風潮完全不同。筆者認為，儘管黃金價格是國際性的，中國市場對黃金價格的影響力不大，這種搶購熱潮並不能影響黃金價格長期走勢。但處在當下的他們，除了搶黃金還能夠投資些什麼，這體現出了當下內地投資者的焦慮，投資的窘狀。

在這裡「中國大媽」只是對狂熱購金人群的一個戲稱。筆者覺得「中國大媽」搶購黃金與當下的中國投資窘狀是密切相關的，與華爾街沒有太大的關係。實際上「中國大媽」或者中國的消費者所購買的黃金與華爾街大鱷他們不在一個層面上，他們目的是不一樣的，華爾街他們完全是一種投資，「中國大媽」主要還是為了保值，或者説是為了貶值慢一點。

目前內地可投資的方式主要有樓市，股市，基金，理財產品，還有存款等等。先説樓市，房價之高，對於有大量閒錢的投資者來説，樓市限購阻擋着他們進一步炒作。對於股市，這幾年投資者都是談A股即色變，外圍股市在金融危機中都能夠創新高，而A股在中國經濟高速發展中，一直熊冠全球。再説基金，大家對於黑幕依然擔心。理財產品，一個字：亂。就連官方都提醒，很多的銀行理財產品都有不少問題。最後説存款，一年的存款利率都趕不上通貨膨脹的速度，存款是負的。

筆者覺得，正是由於當下內地樓市限購；股市低迷；基金黑幕；理財混亂；存款負利等投資的窘狀，才會出現搶購黃金潮。從這一點上説明中國內地投資者缺乏安全感。「中國大媽」的做法表明看上去是非理性的，其實是個理性的選擇。

# 強化及深化的投資者關係

筆克遠東集團主席
謝松發

目前在香港聯交所主機板上市的公司已超過1,300間，上市公司在競爭日趨激烈的資本市場下特別需要推行強而有力及有導向的投資者關係工作，才能有效地提高市場價值，留住現有投資者的同時，更可找到合適的目標投資者。

其實在市場上有很多優質的上市公司往往因為未有做好投資者關係這一環，因而被市場忽略，導致公司股票交投有欠活躍。因此，投資者關係的核心價值就是建立上市公司與投資者雙向的溝通管道，促使他們對公司有全面和真實地了解和認知。

上市公司與投資者的關係，必須是長期且互動的。因為這樣才能與投資者建立一種穩固及積極的投資者關係，這不但可改善上市公司的企業形象，更有助於上市公司持續地吸引不同的投資者、擴大投資者基礎、增強公司股票的流動性、令公司股票價值能充分地反映。至於在訊息披露方面，上市公司亦必須要確保有關資料是真實、完整、正確且及時，這樣才能建立現有投資者或潛在投資者對公司的信心。

當然，與不同類型的投資者例如長期的機構投資者、短期的機構投資者或散戶投資者等進行溝通時，所需的投資者關係策略都需要適當地調整，且應從不同的角度出發，以不同的手法及方式將公司的投資亮點傳達。

此外，能運用在投資者關係管理方面豐富的經驗，且能提供多角度出發的投資者關係服務已成為市場的需要。筆克集團本身經營品牌激活業務，也是上市二十載的企業，既了解強化及深化的投資者關係的重要性，也覷準市場需要，成立筆克財經公關涉獵這方面的業務，最理想的班底，應具備多方專長，集合多個持份者的背景及強項互相配搭，包括投資銀行家、分析員、媒體記者以及投資者關係經理等，藉這個專業團隊，為上市公司客戶提供進取有效的投資者關係服務，鞏固股東信心，助公司獲得市場高度關注，觸發投資者的投資慾，合理地反應公司的投資價值。

# 借錢投資的三大原則

中銀國際證券股票衍生產品執行董事
雷裕武

投資要量力而為，一向是老生常談。世上沒有穩賺的投資，投資者如要冒風險，也要限於自己可承受的範圍之內。在入市前，投資者應先認真反思，到底個人和家庭可承受多少風險？要知道，不同年紀、經濟狀況、家庭負擔等對抵禦風險的能力也大有不同。其實，投資只不過是我們生活中的一小部分，即使輸錢，心情不好受，但生活仍要繼續運行，因此，筆者早前談及止蝕紀律，正是投資買賣的重要步驟。

近年本港持續低息環境，吸引不少人心思思借錢投資，期望能增加本錢為財富增值，如市況暢旺，情況往往更為熱切。借錢投資往往需要面對兩大問題：1、世上並沒有穩賺的投資，市場充斥着不同的風險和變數，一般情況下，投資者無法完全確定投資回報率一定較借貸息率為高；2、若遇上市況逆轉，投資項目價格大跌，由於資金是借來的，借貸人每月仍需繼續還款，倘若借款高於能力的心理壓力自然大大提高，甚至影響日常生活。

論到借錢投資，投資者必須認清三大原則，首先也是最重要的，在借錢前必須先懂得投資。事實上，投資並沒有捷徑，經驗往往需要時間累積，其中尤以投資的心理質素最難掌握，盲目入市最終往往得不償失；其次，對投資項目也要有一定的信心，預期潛在回報率一定較借貸息率為高，為減低投資回報的波動性，投資項目應以一些提供定期回報為首選，如債券或高息股等；第三，借貸前也要先評估個人的還款能力，以及短期息率走向，雖然目前息率低企，一旦經濟恢復增長，利率上調是必然後果，借貸成本也會增加，在最壞情況下，一旦投資出現賬面虧損，或資金被鎖住，個人的每月收入能否支付借貸還款額，以免出現債務雪球效應，嚴重影響個人的財務狀況。

**（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）**

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。