

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

為了應付長遠房屋需要及優化東涌新市鎮的發展，特區政府於5月21日正式開展二個月的「東涌新市鎮擴展研究」第二階段公眾參與活動，去制定發展框架並建議和確認發展大綱圖。在港英時代政府應用英國衛星城市構想在香港發展新市鎮分散市區人口壓力，東涌是第九個新市鎮，也是最遲和最小的一員，理應有不小再擴展潛力。

其實，東涌地位優越，是區域交通樞紐點。當港珠澳大橋、屯門至赤鱗角連接路、邊境口岸設施等基建相繼落成後，東涌將受惠於港珠澳大橋所帶來的「橋頭經濟」效應，有極大潛力成為香港連接珠三角的物流和旅遊樞紐。

根據當局規劃，可在東涌東填海造地120公頃，在東涌西利用閒置農地及有限度填海14公頃，以作發展。發展局為東涌東制訂了二個發展計劃供市民諮詢，一是以紓解香港房屋需求為主的「宜居城市」，通過提高鐵路站附近的發展密度至5-6倍，提供3.8萬單位，容納11萬人口；毗鄰東站的都會中心區則作商住混合用途，地積比率逐步降低至海濱的3倍。

另一個方案則因應多個大型基建設施未來數年相繼建成，擬把東部發展為區內商業樞紐的「經濟活力」主題。方案預留45萬平方米樓面面積，以興建辦公室、區域零售及酒店，在東涌東、東南擬建350個遊艇泊位，預計可提供3.3萬個單位，規劃人口約為9.5萬人。

東涌西面方向，由於東涌灣和東涌河一帶的生態價值較高，填海範圍將避開泳灘和紅樹林，範圍也較原計劃小。當局建議採取發展及保育平衡的方案，發展密度較東涌東低，預計填海可提供1.5萬個單位。

如果可以落實東涌東、西兩翼填海134公

頃，可建4.8萬至5.3萬伙，人口預料可增加25.9萬至27.5萬，商業用地可增加9至15公頃及可達18公頃的市鎮公園。預料最快2021年可推出首幅用地，2024至2026年首批項目能夠入伙。

大家一齊分析現時東涌新市鎮情況去選擇最合適方案！根據2011年人口普查，東涌人口約78,400人，其中公營租住及資助自置居所房屋人口約50,800人，而私人住宅（包括村屋）及其他人口約27,600人，即公/私營人口比例是6.4：3.6。發展局擬於第二期將該比例更改為4：6，如果當未來人口發展完成容納22萬人口來計算，公/私營人口比例會變成5：5之比，即約84,000人私樓人口需要遷入東涌擴展區。

如果大家翻開東涌新市鎮地圖，不難發現現時新市鎮被機場快線路東西分為兩大區，東區以私人住宅發展和東薈城商場/酒店為主，這些私人住宅是上車盤，實用呎價約HK\$6,000至7,000/呎，中產人士取其周圍環境優美，屋苑設備齊全，且可利用東涌鐵路

線往返市區上班/購物/休閒。

最近，一些本地/外籍租客開始進駐，形成東區內中小學校的學生來自本地中產人士和外籍租客人士的新形勢。反觀西區則容納了富東邨、逸東邨和一些舊村，人口都是來自草根/原居民階級，但不乏旅遊設施如東涌河域、郊野公園、法定古蹟和往返大佛的昂坪纜車站。今天的東涌面對着區內居民就業不足、上學適齡學生斷層和人口比例不均的社會問題，必須通過新市鎮擴展計劃進行優化去吸引更多外區人口進駐。

東涌市鎮既享有優越的地理樞紐位置，又保持眾多天然優點和毗鄰新開發的旅遊設備如天壇大佛和迪士尼樂園，是可以發展成為特區連接珠三角的物流、商貿和旅遊中心點。本人倡議應該採納東涌方案二的「經濟活力」構想，吸引更多市區人口遷入，並且導向興建副商業區以創造大量較高薪的工作崗位和提高區內人口消費能力，逐漸興建成「自給自足」的新型市鎮。



■圖為港鐵東涌站的上蓋物業。 資料圖片

今天的東涌私人屋邨均價是處於較低水平，但可以預期升值潛力優厚。物業投資者可趁低吸納，並作出租用途，當未來樓價上升後可兼賺樓價升幅。除了天水圍外，東涌是被認定為另一個「悲情城市」，特區政府應把握擴展新市鎮機遇去優化人口結構情形，既可提供大量未來居屋供應，又可建立副商業中心和改善現有區內社會問題，實是大眾市民樂見的。求主保佑這個新市鎮成為和平喜樂的大地。

日債市場單一化情況料惡化

永豐金融集團研究部主管
涂國彬

經過連續半年的上升趨勢後，日本股市上周終於出現大幅波動，於上周四（23日）及上周五（24日）兩個交易日從高位最多回落近2,000點，跌幅達10%之多，令市場開始憂慮日本央行近期之無限量寬政策為日本財政帶來的潛在風險。

事實上，根據國際貨幣基金組織的數據，截至2012年日本主權總債務佔國民生產總值的比率已經接近230%，政府財政赤字佔國民生產總值比例亦接近9%，財政負擔在未推無限量寬前已十分沉重。

若將日本政府債務分攤到每個適齡工作人來看，2011年日本每個適齡工作人士的平均淨負債水平為全球第一高，保守估計，預期到2016年，日本每個適齡工作人士的平均淨負債將會攀升至14萬美元，幾乎是其他G7國家的三倍。

債務如此沉重，然而，其債息水平卻十分之低，即使經過5月中旬之急升，10年期國債債息率亦僅約0.8厘，而同期的美國國債息為2厘左右，反映出投資者認為日本國債比美國國債更為安全。

債券回報與風險看似不成比例的主要原因，主要是由於目前接近九成的日本國債，是由日本國內機構持有，當

中，國內保險公司、養老金、銀行、儲蓄機構等長線投資者持有約80%之日本國債，至於日本央行亦持有10%之日本國債，這些投資者均不會輕易拋售日本國債，並會在到期時將到期資金再投入日本債市，令日本債市得以維持穩定。

由於日本金融機構為日本國債最大持有者，而金融機構一般是以準備金持有日本國債，在日本央行不停進行寬鬆貨幣政策的情況下，貨幣供應持續增加，間接增加了日本金融機構的存款，推升金融機構對於國債持有的需求，使其成為日本債市最有力的買家。因此，若日央行繼續其寬鬆貨幣政策，同時加大對日本國債的購買量，相信日本債市短線波動雖然增加，但仍然能夠維持於較低之水平。

對海外投資者吸引愈來愈低

不過，由於日本債息水平偏低，加上日圓貶值勢頭持續，日本國債對海外投資者而言的吸引力愈來愈低，隨著時間發展，在日央行持續買債的情況下，相信外國投資者於日本債市的佔比將會愈來愈小，債市單一化的情況將進一步惡化。

可見，雖然日央行承諾將加大對日本國債的購買量以壓低利率以及企業和個人的借貸成本，預期日本債息將可維持低水平，但潛在回報低，加上要承受的政治及匯率風險不低，買入日本國債並非一個理想的投資選擇。

美聯儲動態宜時刻關注

AMTD尚乘財富策劃董事兼行政總裁
曾慶璜

近期投資者最關注的兩件事，是黃金的大跌和美元的大漲。其實這兩件事歸根底抵，可以當作是一件事。因為兩者的關係，永遠站在對立的一面，有一漲必有一降。以目前美元的強勢狀態，越來越明顯。尤其是兌全球主要貨幣，都呈現全面升值的趨勢。其中兌英鎊和日圓的趨勢，尤為明顯。

對於這種情況的發生，不僅關係到匯率的問題。索羅斯做空日圓與英鎊，以及美元的強勢崛起，影響着很多商品工業市場。其中關係較為密切的，包括石油、有色金屬以及黃金等等商品。對於投資者來說，這一場形勢要謹慎對待。美元在前幾年持續下跌，主要是受到了金融危機的影響。美國通過大量印鈔的方式，對市場進行調整。但是在美聯儲提出退出量化寬鬆政策之後，美元開始持續走強。所以，若要清楚的掌握美元的走勢，就要時刻關注美聯儲的政策。

大摩發放美元大熱信號

摩根士丹利近期發放美元將呈現出大熱之勢信號。其實想要分析這種走勢，通過幾種情況的發生，就可以簡單得出結論。包括日圓的疲弱走勢；美國整體經濟資料的強勁走勢；美國國債收益率較其他國債，受到了更多的關注；歐元近期呈現疲弱之勢；最後就是美聯儲近日話語權，向鷹派出現了偏移。

房產稅徵收應合理

時富金融策略師
黎智凱

近年來，隨着內地全國房價不斷攀升，調控政策可謂是層出不窮。3月份的「新國五條」中獲益部分20%徵稅的條款；為抑制房價，北京4月份以來甚至對開發商申請期房和現房銷售價格出現上漲的一律不批銷售證。總而言之，國家採取稅收、限購、限價等多種手段，用盡各種辦法擠房地產泡沫，但並未取到良好的效果，有些城市房價甚至出現加速上漲的現象。

5月24日，國務院辦公廳發佈《關於2013年深化經濟體制改革重點工作的意見》（下稱《意見》），《意見》明確了年內將擴大房產稅改革試點範圍。國家發改委相關人士進一步明確，今年會有具體動作。對於此項政策信號，筆者預期，年內將會有更多的城市開始試點。

在筆者看來，房產稅擴大到哪個城市需要參考兩點：一是房價漲幅是否過快，二是徵收房產稅的條件是否具備。房產稅徵收對象應該定位在大戶型、多套房和別墅類住房上，大多數普通百姓不能成為房產稅徵收的對象。

房產稅是以房屋為徵稅對象，按房價或出租租金收入徵

通過種種資料，以及市場變化，也可以推測出類似的情況。在過去幾周的時間裡，投資者增加了美國境內的投資力度。美國的失業率得到了改善，而且根據摩根士丹利的統計，美國第二季度的國內生產總值，將增加為1.8%，將之前的預測上漲了0.6%。而對於美聯儲的態度，各位投資者可以關注美聯儲主席伯南克於周六的講話。

未來美元的走勢，有着以下幾個關鍵點。雖然美聯儲尚未對市場的變化感到任何不適，但是態度依然謹慎。在美聯儲近期的活動當中，一切活動還處於暗示階段。美聯儲對於量化寬鬆政策的態度，在何時進行調整尚未明確。市場對於這個事件將會產生怎樣的反應也為未知之數。而且，失業率的變化，是穩定還是有所調整也對美元指數的後市有着很重要的影響。

除此之外，投資者也可以參考知名專業人士的意見，作為美元走勢的判斷依據。投資大師巴菲特發表觀點，絕對不會購買黃金。MKSSA交易主管AfshinNabavi表示，美元強勢及黃金跌破關鍵技術支撐加劇了黃金的跌勢。法國巴黎銀行調降今年明年黃金價格預期，並預期在未來6個月內金價將攀升至1,600美元/盎司上方。

在接下來的六月、七月以及九月份，美聯儲都會召開議息會議。伯南克可能會在六月和九月的會議上進行發言。具體的相關政策策略，可能在九月的FOMC會議上公佈。通過以上種種跡象，加上美國經濟通脹指數的下降，我們認為下一周美元的走勢很有可能將持續上漲。

房產稅徵收應合理

收的一種稅。2011年1月，內地樓市持續升溫，中央在推出多項調控政策後，同時推出房產稅政策，即開始對個人保有房產徵稅。上海、重慶成為首批試點城市。從發達國家的經驗來看，無論從完善稅制的角度，還是促進房地產價格穩定的角度，開徵房產稅都是大勢所趨。

在中國內地，投資者手中大量空置房的存在，實際是對社會資源的過度佔用。因此，對多佔社會資源者徵稅是合理的。在重慶的房產稅方案中，最大的問題在於高檔房的界定。而上海的方案只針對新增房地產，這就意味着存量不替，以往擁有數套房產的人將成為最大的受益者。而對新的購房人而言，無疑是加重了負擔，會造成明顯的不公。

房產稅的開徵增加了住房持有成本，一方面有助於抑制房地產的投機需求，另一方面也可以增加地方政府的穩定收入，某種程度上還可以減少地王出現的概率。筆者認為，這次房產稅試點擴圈，應該總結上海、重慶試點的經驗教訓，既然房產稅試點推出的目的是遏制樓市投機投資性需求，如果背離了這個目的，就沒有推出的必要性。特別是在當下中國經濟下行壓力增大的情況下，任何增稅的政策都是不好的選擇。

單靠印銀紙 日經濟難起死回生

太平金控、太平証券(香港)研究部主管
陳羨明

日本股債市近日劇震下跌，牽動環球市場波動。金融市場驚濤駭浪，與其說是受美國聯儲局主席伯南克退市言論所累，不如說是市場對安倍經濟學的好夢正午夢乍醒。需要反思的是日本經濟，及其背後所包含的更深層的因素，會否成為金融市場更大調整的根源，從而令全球經濟金融進入多事之秋。

日股過去三個交易日大上大跌，日經指數上周四暴跌逾千一點，急挫逾7%後，上周五先升近500點，後轉倒跌近500點，收市則升128點。昨天再跌3.22%。

為使經濟從持續多年的通貨緊縮困境中擺脫出來，日本首相安倍晉三去年年底上台後加速實施了一系列刺激經濟政策，即所謂的安倍經濟學。其包括三項主要內容：推出貨幣寬鬆措施令日圓貶值，擴大公共支出以及刺激投資。

安倍經濟學曾經確實對日本經濟帶來一些積極影響。日圓急貶、股市狂升。今年首季日本經濟增長3.5%，儘管日圓的大幅貶值出口訂單數量出現實質性的提升，但確實提高了出口部門的利潤。表面看，財政加貨幣的刺激，拉動日本股市大幅上漲的同時增強了消費者信心。

日央行的規劃是：通過增購國債，增加基礎貨幣總量，推低長期資金成本，進而通過低資金成本激發市場投資轉向高風險資產，從而推高通脹預期。按此政策，十年期日本國債孳息率一度低見約0.4厘的水準。

分散投資等同分散回報？

中銀國際證券股票衍生品產品執行董事
雷裕斌

投資是一門專業學問，需要花時間鑽研。不少人作買賣決定，完全依靠一些專家（股評人）的建議，缺乏個人分析能力，在他們眼中，這些專家對市場觸覺敏銳，對股價表現也有問必答，成為不少投資者的股海明燈。說穿了，不少散戶依靠專家建議，為求坐上順風車，可免卻自己花時間作資料搜集和市場分析。要知道，每位投資者的實際情況和風險承受程度各有不同，倘若盲目把專家的意見照單全收，並不合適，甚至影響深遠。況且，那些專家的分析全屬個人意見，對於投資者的投資回報並不會作任何保證，最終投資者也要自行承擔個人的投資風險。

此外，傳統智慧告訴我們，投資需要分散風險，就如避免把雞蛋放在同一籃子裡，減低意外帶來的殺傷力，對不少投資者來說，這是一種相對「安全」的投資方法，即使市況突然逆轉，也不致出現嚴重損失。其實，分散投資的背後原意，就是犧牲部分投資收益，來降低整體風險。要留意的是，分散投資並不能處理系統性風險，如天災人禍或市場風潮，數年前金融海嘯的景象，相信大家仍記憶猶新，當時差不多任何投資都同時出現嚴重虧損，即使分散投資，也不能倖免。

其實，分散投資的策略雖然值得參考，但並非無往而不利，當中也存在一些限制，首先，分散投資如要有成效，投放的本金不能太少，假若資本有限，硬去分散投資，最終每項投資獲分配的

金額將會極低，甚至微不足道。即使成功捕捉個別股價急升的機會，一筆小注也難望帶來豐厚利潤，例如只投放數千元在個別股票上，即使股價爆升逾倍，利潤也只不過是額外數千元而已。

其次，分散投資雖有效減低整體投資風險，但由於資金未能集中，最終或會錯失一些獲利機會，拖累整體回報。道理非常簡單，如果把所有資金只投資在一個項目，那項目的最終表現便有決定性的影響，有望帶來好的回報，也會招致重大虧損。

至於同時投資在不同的項目中，回報與虧損便會互相抵銷，舉例來說，即使股票投資獲取豐厚利潤，假若其他投資損手，最終整體回報也受到拖累。

最後，投資項目愈多，我們便愈需要花時間鑽研，萬一預備不足，一個微小的市場波動，也會令人驚慌失措，尤其是投資新手情況更加明顯，一旦其他問題相繼出現，或許完全不知如何應對。

可能會拖低整體回報率

有朋友則走向另一極端，把投資放在許多不同的籃子裡，誤以為避險效果更高。在缺乏明確策略和止蝕的意識下，持貨越來越多，甚至達數十隻股票，最終不單無法減低風險，反而把整體回報率拖低。始終人的時間和精力有限，未必能夠同時兼顧不同的投資項目，加上市場情況不斷改變，有時集中投資、重點跟進個別投資項目，或許更能賺到合理回報。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）