

雄安新區料成中國綠色協調發展示範

王春新 中銀香港高級經濟研究員

今年4月中央決定設立雄安新區，稱之為「繼深圳經濟特區和上海浦東新區之後的又一具有全國意義的新區」，強調此乃「千年大計、國家大事」。筆者認為，在國家改革發展進入突破階段的關鍵時刻，雄安新區作為一項重大的歷史性戰略選擇，具有超然的功能定位，也擁有極好的發展條件，如能借助改革創新打造出新的開發模式，未來發展前景可看好。

雄安新區的設立是針對當前北京乃至全國面對的迫切問題而提出的，既是短期需要，又有長遠打算；既立足局部，又放眼全局。可從三個層面來看：

集中疏解北京非首都功能

第一個層面，集中疏解北京非首都功能。

這是貫徹綠色發展理念的一大試驗。根據紐約等國際大都會的經驗，解決大城市病基本上是另起炉灶，採用「跳出去建新城」的辦法。雄安新區將離北京和天津各110公里的河北雄縣、容城和安新三縣及周邊部分地域打造新城，區域優勢明顯，交通便捷順暢，生態環境較好，開發程度較低，發展空間充裕。起步面積約100平方公里，中期發展區面積約200平方公里，遠期控制面積約2,000平方公里，略大於深圳，是浦東新區的1.7倍，未來至少可以容納1,000萬人口，可接收從北京疏解出來的非首都功能。如果未來北京能有20%-25%的人口疏解到雄安，就可為首都提供一個更大的戰略騰挪空間，北京的環境和資源壓力就會大為減輕。目前中國航天科技、中國中電、中石化、

中聯通、中國中冶、中國鐵建等多家央企紛紛響應，中船重工第一家宣佈遷址雄安。相信未來會有更多機構以實際行動呼應雄安新區建設發展，使差不多是「白手起家」的雄安新區實現超常規、高速度發展。

第二個層面，促進京津冀城市群協調發展。這是貫徹協調發展理念的一大行動。京津冀一體化作為中國經濟發展的三大戰略之一，已實施多年，然而北京一市獨大的格局始終沒有改變，天津對比北京仍有不少距離，河北省經濟增速始終排在全國之尾，與京津兩地呈現「斷崖式」差距。去年北京GDP為24,899億元(人民幣，下同)，是天津的1.4倍，財政收入超過5,000億元，而天津還不足2,800億元；河北人均GDP只有4.3萬元，只有北京的37%，比全國平均都要低兩成。

京津冀城市群可協調發展

設立雄安新區給河北帶來極大的發展機遇。未來它不僅可直接增加經濟總量，也可以帶動石家庄、保定、張家口和邯鄲等城市的發展，形成京津冀城市群百花齊放的良好局面，進而發揮帶動冀中南、提高河北省整體發展水平乃至影響全國的重要作用。未來雄安新區GDP若達到深圳的水平，就可使河北增加逾六成的經濟總量，在全國名列前四位；人均GDP可提升40%左右，並超越全國平均水平。若加上其帶動河北其他城市發展產生的經濟效應，昔日作為直隸省的河北將可以與京津平起平坐，真正形成三足鼎立格局。

第三個層面，促進中國南北經濟均衡發展。這是貫徹協調發展理念的另一個重要行

動。在中國北中南三大城市群中，京津冀城市群的發展程度顯然是最低的。

優化中國經濟南北發展格局

去年長三角和珠三角的GDP總量分別為2.3萬億美元和1.4萬億美元，是京津冀的2.1倍和1.3倍，人均GDP分別達到1.5萬美元和2.12萬美元，而京津冀只有1萬美元左右。從貿易進出口和外商投資來看，京津冀地區的差距更大。如果把雄安新區發展起來並帶動周邊城市發展，那麼京津冀地區的GDP總量就可以追上甚至超越珠三角大灣區，人均GDP也有機會逐步接近長三角城市群的水平，中國經濟北輕南重的格局就有望得到改變。

(二之一)

反常現象背後 未必没有道理

涂國彬 永豐金融集團研究部主管

上周本欄提到，隨着經濟回復常態的影響較大，則所謂「五窮六絕七翻身」等的統計規律，又或傳統智慧，效力自然減輕。

事實上，這當中有個不大不小的假設，就是市場上整理出來的統計規律，不是理論上必然如此，而只是剛巧在特定時段範圍內取得樣本。剛好就有這麼一種傾向，讓從原則上並非必然出現的，就是有一定的證據存在。

是的，若果上述規律是從理論上必然出現的，則完全不必理會，究竟今年有什麼供求影響，這種規律的影響力都應該不受干擾。未必從絕對水平上看不受影響，但起碼是相對於當時的大市，或整體資產價格而言，應該持續有效。

所謂規律只是隨機過程一小段

相反，若要配合當時市況，若有明顯的供求關係改變，則會消失殆盡的，也只能反映，這種所謂規律其實或多或少只是隨機過程的一小段。

如此一來，可以理解，這種在市場上偶然出現的規律，嚴格來說不是規律。在金融世界內，算是一些反常之事，因為正常的時候，任何談得上是有規律的金融現象、可以從中反覆賺到錢的，自然有人利用，高沽低買，結果是相關的規律在競爭下，消失得無影無蹤。

當然，究竟如今大家熟悉的現象，不論是港股常聽到的「五窮六絕七翻身」，抑或是美股的「SELL IN MAY AND GO AWAY」。是哪一種規律呢？答案呼之欲出，一如所謂1月效應，即使不計其有多個版本，以及在不同時間內的演變，就以其可供利用作為持續反覆從中賺錢，單憑這一點來看，已是上述的反常現象。

嘗試了解看似神奇現象覓買點

面對這類現象，投資者的正確心態是什麼？首先，是客觀上認知，嘗試了解這種看來神奇得很的現象，是不是有深層次的理由。正如以往筆者曾介紹，1月效應有其出現背景一樣，很多這類現象，若持續出現，則一定有理由。可能與當時的制度或歷史背景有關，而不是絕對隨機的，只不過把時間再拉長，則個別時段有特定意義的現象，拉平均後，自然似是隨機了。

加息緩增 資金流入股市合理

撇開理論不談，今年其實在5月沽貨未必是明智之選，當然是就股市而言。事實上，美聯儲在年內加息三次的說法，應是市場當前的共識，而如果情況許可，實在不可以排除再多一次，讓平均每季一次的加息出現。



■美股指道5月微升，傳統的「SELL IN MAY AND GO AWAY」似發揮作用，投資者對處於歷史高位的股市抱有戒心。圖為紐約證券交易所交易員。

的確，加息與否，還要看數據，但說起來，美聯儲的行動，何嘗真的是新聞報道所暗示的，只看這次或那次，這個或那個數據？相反，從過去幾年所見，更多的是長期趨勢而作決策，而一旦有了決策，便

維持好一段日子，讓外界對央行有信心，明白央行的意圖之餘，也相信央行有動作配合。這樣一來，加息將漸增，資金流入股市，應是合理估計吧，這樣一來，怎麼會早沽貨離場？

港大型商業地有價有市

陳東岳 香港專業人士協會常務副主席及註冊專業測量師（產業測量）

繼早前中環美利道商業用地招標以232.8億元高價標售後，一幅位於東九龍啟德的商業及酒店地剛開標，由南豐以逾246億元奪得，樓面呎價高達12,863元，較區內半年前批出另一幅商業地，呎價高出接近一倍。新批出這幅啟德地皮售價創全港賣地單一幅中標價最新紀錄，再一次證明香港大型商業地皮有價有市。

本地發展商近年表現進取

今次啟德地事前有預料或會由近年表現進取的中資財團所奪得，惟結果反而

是本地大型發展商更加進取。尤其是這幅地的招標條款規定不可拆售以及要求建築地下商店街，前者即是不可分層分單位出售，後者地下建築成本較高，總的來說建築發展期甚至項目落成後長期持有所涉及動用現金流較高。正如南豐董事總經理蔡宏興指出，初步估計投資額逾300億元，他说不排除把項目分階段推出，料首階段樓面於2022年落成。

租金回報佳助防貨幣貶值

金管局較早時候收緊銀行對發展商的項目貸款，相信或對較專注於住宅

項目的非本地發展商有較大影響，反而本地發展商財力雄厚，亦較熟悉本地市場，中環美利道商業地由本地發展商恒基地產(0012)中標，今周截標的啟德商業酒店地也是由本地的南豐中標。

可以反映本地發展商對長期持有優質物業作收租用途充滿信心。當然亦不能排除日後整幢出售予財團的可能，始終在歐美下仍然維持某程度適度量寬的大環境下，持有貴重固定資產兼享租金回報仍是防範貨幣貶值的良策。

今次啟德這幅商業及酒店地，以逾

246.99億元標出，每平方呎樓面地價約12,863元。雖然成交價比美利道地王的232.8億元中標價高，但平均樓面呎價比諸後者所造的逾五萬元仍有相當大距離，可以解釋為今天的中環CBD仍是本地政治經濟的核心，而稱為CBD2兼享有未來智慧城市美名的九龍東仍屬後起之秀，呎價差別之大亦顯示兩幅商業用地供求的差異。

中環可作大型商業發展的地皮買少見少，未來可供發展或許還看中環郵政總局及其相連土地的推出；反觀東九龍，根據啟德規劃圖，未來尚有約20幅商業地皮有序推出，兼且區內環保集體運輸系統尚待建設，隨着區內商業及交通基建將來陸續落成，料該區商業物業價值頗有升值潛力。

峰會揭示特朗普強硬立場 歐美矛盾顯現

葉澤恒 康宏投資研究部環球市場高級分析員

G7及北約峰會於剛過去的星期舉行，除了看到美國總統特朗普一手把黑山總理馬爾科維奇推開的一幕，好令自己站在眾人及鏡頭面前，令全球側目外，其實特朗普與歐洲國家的矛盾早已顯現。對投資市場會帶來什麼影響？

貿易戰早已在第一季開始

特朗普上任之初，已經顯示對全球貿易令美國貿易赤的情況感到非常不滿。除了把美國企業於海外生產，然後運回美國銷售的產品的進口稅增加外，他亦對鄰國墨西哥以廉價勞工搶走美國工人的職位作出選舉，以大幅增加進口稅作威脅，令不少美國企業決定於本國建設新的廠房，以免受大幅增加的進口稅所影響。特朗普於2月份曾經表示，中德日操控匯率的情況明顯，當時已令投資者憂慮新一輪貿易戰。

雖然及後中日兩國元首與特朗普見面後，氣氛略為緩和，但不代表特朗普放棄有關的敵視態度，只是把相關焦點轉移至歐洲方面。

德國貿易順差龐大被批評

作為歐洲大國，德國的貿易與其他國

家的貿易順差龐大，令德國遭到猛烈抨擊，指德國任由歐元走弱，令德國於出口方面佔盡優勢。

特朗普於第二季初便批評德美貿易差額重大，德國財政部才開始警覺問題的嚴重性。

據德國統計局於2月份發表的報告顯示，德國去年的出口金額再創新高，達到12,075億歐元，而進口為9,546億歐元，令德國去年貿易順差達到2,529億歐元，折合大約2,700億美元，創下德國自二戰後最高貿易順差紀錄。

德國財長早前出席國基會及世界銀行的春季年會前，寫了一篇文章給特朗普。有關文章主要是指德國並沒有企圖操控匯率及貿易，文章指德國貿易順差主要是企業及消費者在全球市場上的供求結果，而且有一半是結構性因素，而且短期政策無法改變。

全球市場上，德國企業的競爭力較強，而且德國工業產品品質較高，亦較複雜，令德國生產及出口的產品，是其他國家難以代替的。

文中更表示，德國投資者其實亦有大量投資於美國。這些投資者持有超過三

千間美國企業股份，而這些企業僱用了近70萬美國人，總收入達到4,660億美元。單計2015年全年，德國企業便在美國投資了超過3,100億美元，令德國成為美國第三大外國直接投資者。

似有意針對德國汽車出口

雖然及後美國財政部並沒有指責德國操控匯率，但報告卻把德國留在觀察名單上。

雖然同期美國經濟轉弱，而歐洲經濟轉強，但歐元兌美元於第二季出現明顯上升，究竟是巧合還是德國的安排，真的要大家想像了。但特朗普並未完全放棄針對德國，他於近日的一個閉門會議上，向歐盟官員指責德國向美國出口數以百萬計的汽車，美國需要設法阻止。

另外，美國亦打算退出巴黎的環保協議，以及在媒體面前訓斥北約部分成員國仍未交軍費、對美國並不公平的事件情況看，歐洲國家與美國之間過去的緊密關係可能出現明顯改變。

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。



■本港新盤最近頻現排隊睇樓的情況。資料圖片