

► 能源價格飆升已滲入供應鏈之中，而且全球經濟景氣欠佳，國際市場對德國產品需求將更加低迷，德國出口萎縮已經開始。



7月份以來，歐元兌美元跌勢連連，屢次刷新近二十年新低。據德國法蘭克福證券交易所7月12日實時數據顯示，歐元兌美元匯率短線一度跌至1歐元兌換1.0001美元，無限逼近平價，已觸及市場的關鍵心理關口。7月13日，美國勞工部公布了美國6月消費者物價指數（CPI）同比上漲9.1%，遠超市場預估的8.8%，創逾四十年來最大漲幅。美聯儲激進加息預期增強，歐元兌美元急挫至0.9997，為2002年12月以來首次跌破一算關口。

歐元區復甦將中斷

經濟縱橫 盛松成
中國人民銀行
調查統計司司長

歐元兌美元匯率跌破平價雖為近二十年來首次，但是歐元近期持續走弱也並非意料之外，最主要受兩方面因素的影響：

一方面是美元近期走勢較強。早在3月份，美聯儲就開啟了20世紀80年代以來最為激進的加息周期，截至6月底，美聯儲已加息三次，加息力度也是在逐漸加強，至此美國聯邦基金利率區間已提升至1.5%到1.75%。如此迅速且密集的加息節奏吸引了全球資本向美元市場集中，推動美元走強。

與此同時，美國勞工部7月8日公布了美國6月就業數據，包括非農新增就業人數37.2萬人，超過預期的25萬人，失業率仍然保持在3.6%；平均時薪同比增長5.1%，增幅略高於預期。美國就業數據的意外上揚又再次促成美元的新一輪走強，但僅僅時隔4日，美國勞工部於7月13日公布了美國6月CPI同比上漲9.1%，遠超市場預估的8.8%，續創四十年來新高。因此，美聯儲7月或加息0.75厘已是「普遍共識」，市場甚至認為加息1厘的概率也達到30%。

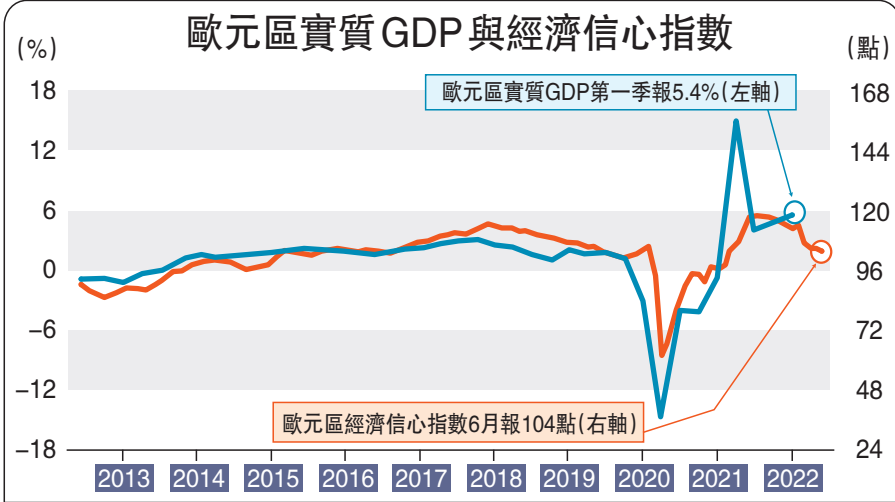
另一方面，除了受美元走強的影響之外，歐元的持續疲軟還受到俄烏衝突及其引發的能源危機的拖累。近幾個月，歐元區經濟整體表現較為低迷，並且隨着一系列最新（6月至7月初）統計數據的出爐，進一步預示了歐元區增長前景可能會出現更為嚴重的下滑趨勢，這導致短期內歐元將持續承受下行。中長期來看，若烏克蘭危機仍持續發酵，歐洲市場依然無法有效解決能源短缺的問題，進而提振市場信心的話，歐元走弱可能將是無可避免的長期趨勢。

根據歐盟委員會7月14日發布的最新夏季經濟展望報告，由於俄烏衝突持續時間長於預期，此前許多預估的負面風險已成為現實，包括通貨膨脹加劇和擴大、外部環境疲弱、經濟持續惡化及融資條件收緊。這些衝擊正拖累歐元區的經濟增長前景，將其推上增長放緩、通脹上升的軌道。有鑒於此，歐盟委員會將歐元區2022年和2023年實際國內生產總值（GDP）增速分別下調至2.6%和1.4%，較春季（5月）的經濟預測分別下降了0.1個和0.9個百分點。此外，歐盟委員會還預計歐元區通脹率在第三季度將達到8.4%的新高，並在二季度保持在7.9%的高位，使其2022年全年通脹率將升至7.6%（歐盟通脹率甚至將達到8.3%的歷史最高水平）。

地緣打擊經濟逐步浮現

歐元區經濟並不樂觀的增長前景同樣可以通過以下四個重要指標來印證：

首先，根據常用於判斷宏觀經濟發展形勢的重要先行指標——採購經理人指數（PMI）的發展趨勢來看，歐元區6月數據由5月的54.8下降至6月的52，是自2021年2月以來的最低



值；歐元區製造業和服務業的PMI指數較5月同樣出現了明顯的下滑，分別從54.6和56.1下降至52.1和53，其中，製造業PMI指數創近二十二個月新低。

其次，從歐元區三個前瞻性指標——歐元區經濟景氣指數（ESI）、就業預期指數（EEI）和經濟不確定指數（EUI）來看，6月歐元區ESI和EEI指數均有所下降，其中，ESI指數從5月的105.9下降至104，是自2021年3月以來的最低值；EEI指數由5月的112.6下降至110.9，為近十三個月的最低水平；隨着歐元區通脹率在6月達到自1997年以來的峰值（8.6%），消費者不確定性指數隨之也大幅增加，導致歐元區6月EUI指數較5月再度上升1.4點至24.8。

此外，作為歐元區經濟的增長「引擎」，德國經濟表現值得關注。7月4日，德國聯邦統計局最新數據顯示，5月德國進口額同比增加28%，達到1267億歐元；出口增加12%，達到1258億歐元。與4月相比，5月的出口萎縮了0.5%，而進口則增加了2.7%，剔除季節性影響後，德國5月外貿逆差接近10億歐元，這是自2008年1月以來，德國外貿統計數據首次出現逆差。以此為標志，我們可以認為，由於飆升的能源價格已滲入供應鏈之中，加之全球經濟景氣不佳，國際市場對德國產品需求將更加低迷，德國出口萎縮已經開始，這無疑將為德國經濟前景蒙上陰影。

貿易收支平衡被打破的不僅僅是德國，歐元區排名第二的法國和第三的意大利同樣處於貿易逆差迅速擴大的困境之中。根據法國海關7月8日公布的最新數據，繼4月貿易逆差達124億歐元的高位後，5月進一步再創紀錄達131億歐元，使得過去十二個月累計逆差金額共計1139億歐元。目前，意大利僅公布了4月的貿易逆差數據，由於能源、中間產品和消費品價格分別上漲了197.4%、31.2%和29.8%，導致其進口總額增加了42.4%至538億歐元，與此同時，意大利出口總額為501億歐元，增速為14.9%，貿易逆差達37億歐元，而去年同期的貿易順差為59億歐元。

考慮到大宗商品與能源價格暴漲，以及歐元疲弱對歐元區三大經濟體國際貿易造成的巨大衝擊，歐盟委員會在7月14日發布的最新預測中，已將德國、法國和意大利的2023年GDP增速大幅向下修訂，分別從5月預測的

2.4%、1.8%和1.9%，下調1.1個、0.4個和1個百分點至1.3%、1.4%和0.9%。

貨幣政策進退兩難

歐元區通脹率持續上漲，歐央行決定改變其貨幣政策方向，計劃在7月貨幣政策會議上將關鍵利率提高0.25厘，並預計在9月再次加息。但在能源危機和經濟放緩同時發生的背景下，此次加息對於扭轉歐元區通脹趨勢的作用較為有限：

一方面，正如上文所述，歐元的表現主要取決於歐元區經濟的基本面、發展前景及市場的信心。原本就已疲軟的歐元加上歐洲能源短缺持續惡化導致大部分以美元計價的能源將變得更加昂貴，進而阻礙其供應鏈暢通運行，使得生產及貿易環境一再惡化。為了盡可能降低對原本就已脆弱的歐元區經濟的損害，相對於美聯儲來說，歐央行的加息力度可能不會太大，加息頻率也不會太強，歐元兌美元的匯率走勢得到的扭轉的可能性自然也不會太大。

另一方面，作為歐洲統一貨幣，歐央行的加息決定需要權衡歐元區全體成員國經濟的基本面和前景。因此，相對於美聯儲，歐央行設定加息時間表的困難要大得多。例如，6月份歐央行宣布加息之後，市場反應激烈，基準10年期德國國債收益率一度升至1.7%，而意大利10年期國債收益率則突破4%，利差急劇擴大。由於利差通常被看作國際投資者對不同國家政府債券，或歐央行對其支持度承諾的信心標志，當利差擴大之時，意味着歐元區高負債國家為其債務融資將變得更難，極有可能再次引發主權債務危機。考慮到投資者對高負債歐元區成員國市場信心仍然不足，歐央行在7月之後所實施的貨幣緊縮程度同樣不會太大。

歐元和歐元區經濟正遭遇近二十年最大的危機，能源短缺、貿易環境惡化，以及高通脹對可支配收入的不利因素，嚴重拖累了尚未完全從新冠疫情陰影中恢復的歐元區經濟。當歐元區通脹率今年6月達到自1997年以來8.6%的峰值之後，歐央行「貨幣政策正常化」的決心更加篤定。隨着歐央行加息時間表、提前取消購債計劃，以及再融資業務等內容的確定，歐元區可能將以暫時中斷經濟復甦為代價，才能確保其通脹率能夠盡快恢復至2%的長期目標。

樓花定價左右市場情緒

樓市新態 汪敦敬
祥益地產總裁

屯門新盤NOVO LAND推出「驚喜價」，令沉寂的樓市立刻掀起了熱浪。筆者在此分享一下對一手樓盤在市場中扮演角色的看法。

發展商在房地產市場上亦有重要的貢獻，其中最為關鍵的就是在悲觀的市況之下，可以起到重新凝聚市場的作用。悲情市可以說是「數十年一聞」的特殊情況，市場本來有其自身反饋機制的，通常都是與投資情緒相互影響的。

1989年市況不佳，當時的南豐地產就以超平價推出「豐景園」，令到市場找回重心，跟着新鴻基地產再推出「碧翠花園」，令到市場重新企穩。眼下的市場悲情就與彼時的情況又有所不同，現在是一個悲觀情緒的慢性聚積，令到大家都不看好後市，最終可能會造成一個長期的悶局。

較早之前，筆者就個別板塊下跌的情況撰寫了「樓價下跌的四個階段」的文章，希望買家和業主可以用來參考、分辨大局。筆者認為的「驚喜價」純粹是個人意見，作為地產代理一員，我不會為一手市場去賣廣告的，但假若一個樓花新盤推出的價格低於現在市場上預期的話，就是驚喜價，也反映出樓花

待價而沽的時代已經過去，對社會來說是長遠的好事。筆者期望未來推出的樓花能夠重新活躍市場成交，更重要的是提高轉流率，這就可以提振到香港經濟的同時幫助更多業主換樓。

NOVO LAND會否製造出二手樓的劈價潮？筆者相信部分二手單位是會面臨減價壓力的，但後市視乎發展商會推出多少驚喜價的樓盤，持續時間會有多久，以及驚喜價樓盤售罄後，還剩餘多少購買力在市場上流轉，我們都是希望香港有一個更加健康的市場環境運作的。

還想報告一下，近期的市場少了成交，但是多了大量的租賃案例，個別單位可能會出現樓價下跌，但收租回報率上升的情況，也是投資人士值得留意的。當然，如果想買樓的租客其實就要更加留意這點，看看是否是時候掌握入市機會了。

此外，屯門區的一手樓平了，二手樓亦有筍盤，我們看到有些價值500多萬元的屯門三房私樓單位出現了，包括恒福花園、錦暉花園和彩華花園。居屋方面，500多萬元的三房單位有澤豐花園、置樂花園、兆康苑、新圍苑、翠寧花園和悅湖山莊，部分的實用面積高達590方呎以上，對於具有合適條件的人來說，香港又再回復到上車天堂的美好時光。所謂有危必有機，大家以自己的處身環境去決定在樓市上的進退吧。



▲市場上有分析意見認為，屯門新盤NOVO LAND以「驚喜價」開賣，或者會為該區二手樓市場帶來壓力。

按揭存款戶口 有助縮短還款期

談樓說按 王美鳳
中原按揭經紀
董事總經理

上期（7月4日A13版）提及現時較普及的一款以高存息收入抵銷按揭支出的按揭存款相連戶口，除了賺取高存息收入，在息率向上時期，不少人會考慮降低按揭本金以節省利息。傳統上有些供樓人士會在加息時期選擇提早部分還款，但此方法欠缺一些彈性，需要在相關期息期結束後才可進行，當中亦涉及銀行收取的手續費。

市場上另有一款按揭存款綜合戶口計劃，借款人可隨時將資金及日常儲蓄存放於綜合戶口，有關存款便等同還款直接扣減按揭本金，利息以按揭餘額扣減存款之淨額計算，故存放資金後可享有扣減本金省息的作用。

此類計劃彈性較大，借款人可因應財務狀況隨時提取或存款金額，按揭利息按每日貸款淨結餘計算。除了省息，借款人藉着持續性存款，促使按揭本金逐步降低，同步具有縮短還款期之作用。

這種以扣減本金計算淨額利息的計劃，恆息效果不錯，以現時平均按揭額

500萬元、按息2%及30年期為例，假設供款人一開始並維持存放資金20萬元於綜合戶口，然後每月再存入3000元儲蓄，全期累計可減少利息達27%約44萬元，按揭還款期亦由原先30年縮短6.5年至23.5年，加快完成整個供款歷程。若一開始存放金額增至30萬元及每月持續存入儲蓄增至4000元計，全期累計利息減少多達34%，按揭年期由原先30年縮短至21.7年，省息、抗加息及縮短還款期的效果更為顯著。

留意存入金額上限

為便於參考及計算，以上例子是按現時按息及息率不變計算，假設未來息率回升，這類計劃的恆息成效將更顯著。故此，在息率回升周期，用家可多加善用計劃之特點及彈性，例如按自身可行之情況增加存入綜合戶口之金額，當有資金回籠，亦可增加在戶口停泊的資金，以加強抗加息作用。

有一點要留意，此類計劃設有存款金額上限，一般定於未償還按揭額的一半。然而，市場上較少銀行可提供此類具有扣減本金作用的按揭存款綜合戶口計劃，用家可根據銀行批出之息率及其他優惠條款作比較，並以自身財政運用狀況及儲蓄習慣作衡量。



▲市場上不同銀行均提供各類具有扣減本金作用的按揭存款綜合戶口計劃，用家可根據自身財政運用狀況及儲蓄習慣作衡量。