

亞洲將成世界消費火車頭



國際視野

Louis Vincent Gave
Gavekal亞洲區研究部主管

現時金融市場中的一大話題是，亞洲會否取代美國成為消費的火車頭？我個人認為，這是無可避免的。亞洲有幾個消費的扳機，包括：

1. 數以百萬計的亞洲人正在由貧窮過渡至中產階層；
2. 亞洲人的可支配收入正在加速增長。例如，在2004年和2009年之間，印尼的人均收入增長了18.1%，同期生活必需品的價格就上升了11%至12%；
3. 高儲蓄率及整體的低槓桿比率，令區內各國的政府有更大的空間去加快將經濟增長模式（由出口帶動）過渡至以消費帶動。

不過，亞洲區的消费帶動模式，與美國的會截然不同。走進美國一個中產家庭的家中，你通常會發現至少有三間睡房放滿雜物，一個寬敞的廚房放滿大型電器及無數精緻的小廚具，一個放滿運動器材的車房（如爬山單車或未用過的舉重器材），以及一個放了防水家私、可以用來舉行燒烤會的露天平台。

亞洲將轉型至消費型經濟

亞洲的人口密度太高，中產家庭的家居不可能作此佈置。市區的亞洲人大多數都居住在高樓大廈裏，就算是最富有的亞洲人，通常都會比同等富有的美國人佔用少很多居住地方。那麼，長遠來說，當亞洲人繼續變得富有，以及他們的政府嘗試「戒掉」出口帶動型的經濟時，他們會購買什麼？

簡單生活品：中國、東南亞和印度仍然有數以百萬計的人居住在人均收入較低的農村。當農村居民趕上城市居民的消费模式時，他們將會開始購買很多東西——由電器、低檔科技產品至啤酒都有可能。這也是我們看到日本公司近來紛紛投資在亞洲的消费品公司的原因之一（另一原因則是日圓太強）。例如，日本的麒麟啤酒就買下了生力啤在菲律賓的釀酒業務（在菲律賓，啤酒銷量仍在增長，不像美國和歐洲）。松下電器亦預料，儘管現時的經濟大環境不太好，其印尼分公司（印尼三洋）今年的銷售額將會比去年增加10%。

奢侈品：亞洲人喜歡購買勞力士和卡地亞手表、鑲上鑽石的流動電話，以及排隊購買奢侈的手袋，是有一個原因。這同樣和人均面積有關。由於可以展示財富和地位的「舞台」較小，對奢侈品相對地着迷着魔，也就不令人意外了。（在亞洲，傳統上，珠寶都



內地近月賣出的總樓面面積跌幅減慢，即使絕對數字上仍是負面，但它已反映了一個持續改善的趨勢。（資料圖片）

被視為保值的東西，即使是文化大革命時期的中國也是如此。）

科技產品：亞洲的人均面積較小，是刺激消費者購買科技產品的主要催化劑。在美國，人們購買一件娛樂設備之前，主要的考慮是「我會不會用到它，會否從中得到樂趣？」在亞洲，卻有另一個門檻，那就是「那東西能否放進家中？」（特別是對較年輕的消费者來說，因為他們的居住面積通常更小）。這正是其中一個原因，為何嶄新的科技產品通常先在亞洲推出，然後才在其他地方推出；這也解釋了為什麼那麼多亞洲人對科技產品要求那麼挑剔。

中國樓市現改善趨勢

那麼，亞洲區内的消費額會增加嗎？在亞洲，最重要的消費者是華人中產階層。對他們來說，最重要的是物業的前景。從內地最近的數據中，我發現了一些值得鼓舞的跡象。

中國有些地方的樓市似乎已停止轉壞，有些數據更顯示，物業成交量正在少許回升。近月賣出的總樓面面積按年下跌了20%，比起去年10月至11月的30%至33%按年跌幅為小。不要忘記，這些按年比較的數據是滯後的。因此，即使絕對數字上仍是負面，但它已反映了一個持續改善的趨勢。

目前，對於賣出的單位數目，我們只有一些零碎的数据。賣出的單位數目是比賣出的總樓面面積更有用的數據。因為單看總樓面面積，我們無法知道其構成有無改變，例如買家是否有轉買小單位的趨勢等等。

北京最近的新屋銷售趨勢，就令人審慎樂觀。今年1月份北京賣出的一手樓共有5940個單位，是2008年1月的兩倍，甚至比2007年1月還要多10%。當然，這

仍然無法及得上2007年第2季至第4季期間的數字。在北京賣出的二手樓的單位數目也有增加，今年1月份的數字比去年12月增加了23%。另外幾個大城市亦錄得類似的數據。

市府贈業主戶籍 旨在維穩

更重要的是，中央和地方政府現正提供一系列財政及非財政的鼓勵措施，吸引買家重回樓市。在1月間，已經取消了5%的物業交易稅；按揭貸款利率則可以比中國人民銀行的基準五年貸款利率還要低三成，即低至4.2厘。有些城市，特別是武漢、重慶、成都和蘭州，正在向購買新樓者提供以往非常難取得的城市戶籍。以往，這些城市都不願發出新的戶籍（因戶籍持有者可以享用當地的醫療和教育福利），但現在這樣急轉彎，實在是一個清晰的信號，顯示出「孤注一擲」想樓市穩定下來。

中國高檔樓價兩年內難升

這不是意味着，內地的樓價今年會強勁反彈？在現階段，這樣說是太早。現時大部分的購買活動看來都是一些有選擇性的「執平貨」活動，而大多數的買家仍然在等待樓價進一步下跌。國家的物業價格指數今年1月下跌了0.9%，但可能要進一步下跌5%，才能令市場明朗下來（這即是說，高檔物業的價格可能要再跌25%至40%）。

預料高檔物業的價格至少在2010年底之前都不會怎樣上升，這是因為庫存太多及需求太少。在大多數城市，中低檔樓宇的數量則可以在2009年下半年回升（因其根本需求較大）。屆時，將是一個重要信號——顯示出亞洲即將接過推動世界消費的斗篷。