

交銀經濟

2011年7月號 第37期
逢月中發行

香港分行環球金融市場部 主編

簡介

-
- 一、外圍篇 • 澳洲樓市神話能否持續？價值變現有時，投資者不可不察
-
- 二、香港篇 • 全年訪港旅客料增 15%，內地客源的增幅將較歐美日為佳
-

《交銀金融》將於每月初發行

【一、外圍篇】

澳樓神話變現可期

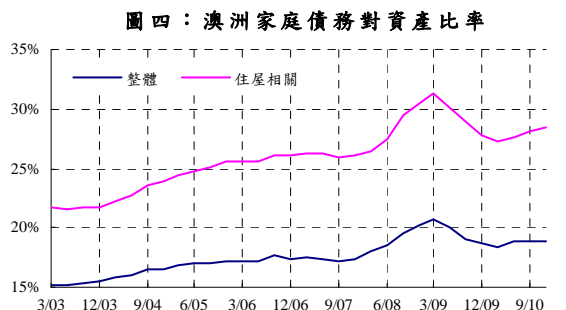
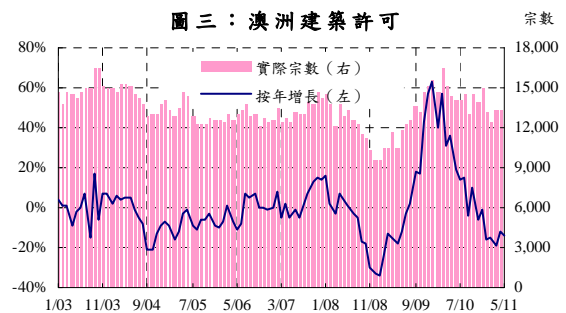
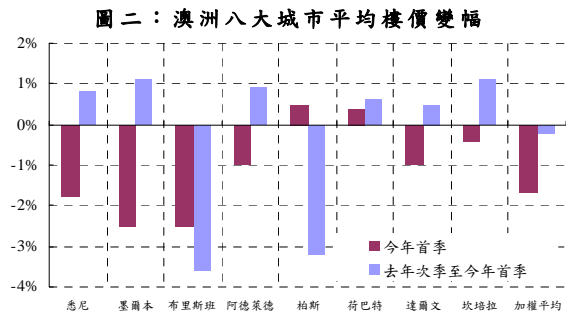
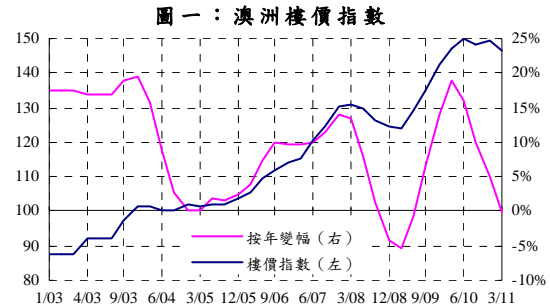
近年來，澳洲樓市被視為發達國家的逆市奇葩，在歐美樓市萎靡不振時持續造好，好到樓價屢創歷史新高，成交熾烈熱得見泡。難道真是彼邦風景獨好？

純看樓價圖形，2008年明顯只算調整，爾後升勢更趨急勁。不過，圖一顯示，早在去年年中，樓價指數已明顯於150關口見頂，今年首季更掉頭向下，報146.8，跌破去年首季的147.1。換言之，去年3月後入市的部分買家已經坐艇。同時，樓價按年變幅由升轉跌，在短短一年間從18.8%高位急挫至-0.2%，與2008年的跌勢不遑多讓。

事實上，踏入今年首季，澳洲八大城市中，有六個城市的樓價向下，加權平均跌幅達1.7%，當中只有位處西澳的珀斯和塔斯曼尼亞的荷巴特這兩個較偏遠城市錄得輕微升幅（圖二）。

2008年一跌，尚有全球政府救市，樓價得以急彈；今時不同往日矣。尤有甚者，向來領先樓價的建築許可早於去年首季見頂回落，至今年次季累計跌近34%，按年更由升63%逆轉至跌14.4%，預示樓價回落（圖三）。住宅動工量亦於去年次季見頂，至今年次季累跌近16%，足證早於去年上半年，澳洲樓市已見轉勢跡象。

樓價高處不勝寒，買家的負擔能力又如何呢？圖四可見，截至去年第四季止，澳洲家庭的整體債務對資產比率為18.9%；假如只計算與住屋相關的債務及資產，比率則上升至28.5%，接近2008年年中水平。



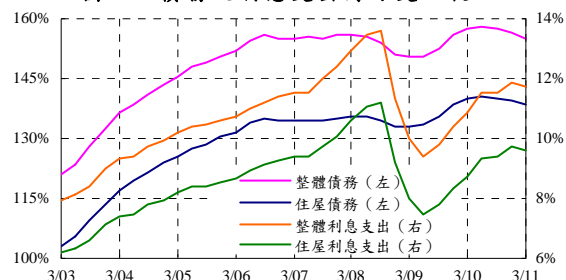
此外，今年首季澳洲家庭的整體債務相對可支配收入比率高達 155%（圖五），雖然略低於 2008 年爆煲前的水平，可是，與住屋相關的債務對可支配收入比率卻早於前年第四季突破 2008 年的高位 135.4%，去年全年平均更達 140%，今年首季仍高逾 138%，顯示澳洲家庭的住屋負擔仍處於紀錄高位。

另外，澳洲儲備銀行在前年第四季起開始收水，二十六個月內七度加息，銀行批出的標準住屋貸款利率亦由前年年中的 5.75 厘上升至目前的 7.80 厘，令當地家庭的整體及住屋利息支出對可支配收入比率由五年低位回升，至今年首季已分別達至 11.7% 及 9.6%，重返 2007 年次季水平（圖五）。

買方情況不妙，從賣方身上亦見端倪。澳洲樓價在前年首季見底後，急升至去年次季見頂。但誠如圖六所示，反映當地房地產投資信託表現的標普/ASX 200 分類指數卻提早九個月（即前年第三季）見頂，反彈僅為時半年，然後除除下滑，與樓價走勢背馳；目前距離反彈高位更低約 13%，弱勢持續。

事實上，綜觀澳洲整體經濟情況，GDP 按年增長早於去年次季見頂，今年首季增速更由 2.7% 急降至 1.0%，明顯放緩。失業率由前年年中高位 5.8% 緩步下跌至 4.9%，仍屬 2008 年災後水平，但隨著職位空缺數字於去年 11 月見頂，今年次季按季下跌 4.5%，私人職位跌幅更達 5.1%，回到 2003 年水平，失業率未來再跌的空間可能有限（圖七）。

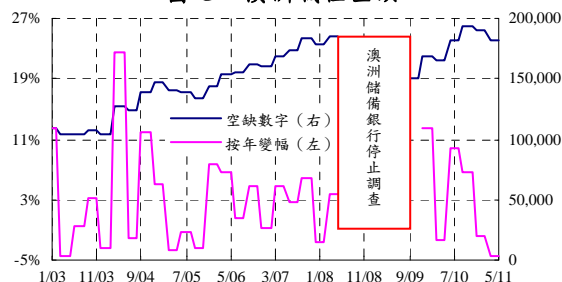
圖五：債務及利息支出對可支配收入



圖六：標普/ASX 200 房地產分類指數



圖七：澳洲職位空缺



2008 年金融海嘯之後，澳洲樓市愈升愈有，經常被視為已發展經濟的神話來研究。然而，不論古今中外，一切經濟神話總免不了從天上回到人間，由理想重返現實。現實，即是 reality；察覺神話將會重返現實，就是 realization；將紙上富貴「變」成「現」實，也是 realization。

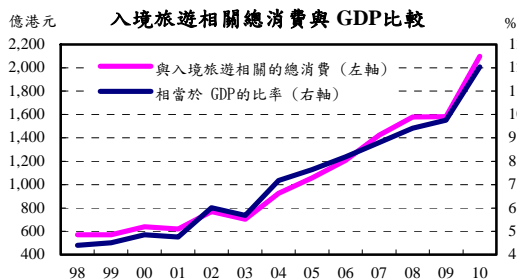
市場智慧有云：「有食唔食，罪大惡極」，中國傳統亦言：「不時不食」。擇時而食，變現價值，澳樓投資者不可不察。

環球金融市場部
何文俊

【二、香港篇】

今年訪港旅客料增約 15%入境旅遊相關消費達 GDP 12%

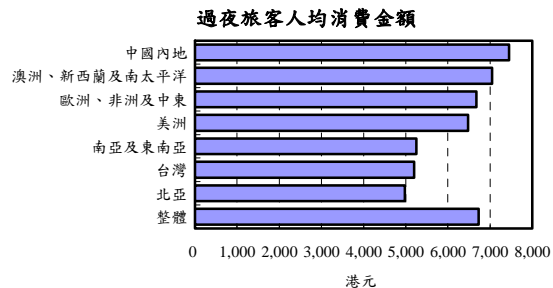
近年旅遊業對香港經濟愈趨重要，入境旅客從 1998 年的 1,016 萬人次增加至去年的 3,603 萬人次；與入境旅遊相關的消費從 1998 年的 568 億元大幅上升至去年的 2,100 億元，大增 2.7 倍，其中去年比 2009 年上升 32.7%，主要是去年美元疲弱，港元跟隨美元對主要外幣貶值，刺激旅客在港消費。與入境旅遊相關的總消費佔本地生產總值比率亦從 1998 年的 4.4% 大升至去年的 12.0%，對香港經濟的影響日形重要。



2010 年所有過夜旅客的總消費為 1,351 億元，比 2009 年大升 38.4%。整體過夜旅客的人均消費為 6,728 港元，增 16.6%，當中內地過夜旅客的人均消費額最高，達 7,453 港元，增 12.6%。近年內地經濟保持高增長，內地居民的消費力及外遊意欲逐步提高，加上人民幣兌港元升值，香港是他們外遊的首選目的地之一。

香港獲選世界十大旅遊勝地

事實上，全球最受歡迎及最大旅遊評論網站 TripAdvisor® 公佈 2011 年最佳旅遊目的地，獲全球逾百萬計旅遊人士投票支持，香港成為世界十大旅遊勝地之一，亦



是唯一入選十大亞洲城市。

據香港旅遊發展局統計，在 2000 年至去年期間，整體訪港旅客人次平均每年上升 10.7%，其中內地訪港旅客平均每年大幅增長 19.6%，非內地訪港旅客平均每年則只增 3.7%。由於內地訪港旅客增幅較大，內地訪港旅客對整體訪港旅客的佔比由 2000 年的 29.0% 大幅上升至去年的 63.0%，增 34 個百分點，今年首 5 個月進一步上升至 66.1%。有關比率自 2003 年起已超過 50%，為香港旅遊業的主要增長來源。

過去十年訪港旅客出現結構性改變。在 2000 年至去年期間，台灣訪港遊客的佔比由 18.3% 下降至 6.0%，下跌 12.3 個百分點，但仍排第二位；同期間日本訪港遊客的佔比從 10.6% 下降至 3.7%，美國從 7.4% 下跌至 3.3%，日本和美國仍分別排第三和第四位，英國亦從 2.8% 下降至 1.4%，其排名更跌出十大，同期間美英日合計的佔比下跌達 12.4 個百分點。過去十年台灣和美英日的重要性明顯下降。

其他亞太區市場方面，過去十年南韓的佔比從 2.9% 下跌至 2.5%，新加坡的佔比從 3.5% 下跌至 2.0%，澳洲的佔比從 2.7%

下跌至 1.8%，馬來西亞的佔比從 2.4% 下跌至 1.6%，四地合計下跌 3.6 個百分點。

訪港旅客結構變化（按居住國家計）

	2000	佔比%	2005	佔比%	2010	佔比%
第一位	內地	29.0	內地	53.7	內地	63.0
第二位	台灣	18.3	台灣	9.1	台灣	6.0
第三位	日本	10.6	日本	5.2	日本	3.7
第四位	美國	7.4	美國	4.9	美國	3.3
第五位	新加坡	3.5	南韓	2.8	南韓	2.5
第六位	南韓	2.9	新加坡	2.5	澳門	2.2
第七位	英國	2.8	澳洲	2.2	新加坡	2.0
第八位	澳洲	2.7	澳門	2.2	澳洲	1.8
第九位	馬來西亞	2.4	英國	2.0	菲律賓	1.7
第十位	加拿大	1.9	馬來西亞	1.7	馬來西亞	1.6

資料來源：香港旅遊發展局

增長勢頭依然良好

受惠於全球經濟回穩，去年訪港旅客人次比 2009 年上升 21.8%，今年首五個月按年上升 14.5%，增長勢頭依然良好。其中內地居民來港旅遊的意欲相當強勁，去年內地訪港旅客人次比 2009 年增加 26.3%，今年首五個月按年再增 20.7%，是主要地區當中增長最高。

至於來自非內地的訪港旅客人次，由於受國際金融海嘯衝擊，2008 年比 2007 年下跌 0.3%，2009 年再跌 8.0%，在全球經濟逐步回穩的背景下，去年回升 14.7%，達 1,335 萬人次，創歷史新高。今年首五個月按年增長大幅放緩至 4.0%，當中增長表現較佳的市場包括南韓、馬來西亞、印尼及俄羅斯，按年增長分別為 15.6%、16.0%、23.8% 及 55.7%；受經濟不景及地震等相關事故影響，來自日本的旅客下跌

6.1%，表現較差。

歐美市場方面，由於歐美經濟稍為回穩，來自美國的旅客增 4.6%，來自歐洲的旅客亦增 3.1%，今年首五個月來自美國和歐洲的旅客佔比合計為 7.6%，對整體訪港旅客人次的影響不太大。

酒店/旅客賓館數目達 800 家

由於訪港人數穩步增加，酒店/旅客賓館數目由 2003 年底的 510 家上升至今年五月的 800 家，同期房間數目由 4.3 萬個上升至 6.7 萬個，增幅分別為 56.9% 和 56.5%。酒店房間入住率方面，去年全年平均為 86.6%，大致回復至 2007 年平均 86.3% 的水平，今年首五個月平均進一步上升至 87.8%，表現較佳。

旅遊業前景樂觀

未來香港旅遊業的前景依然樂觀。預計未來一段長時間，內地經濟將保持穩步增長，居民收入普遍上升，人民幣則繼續有升值壓力，加上高鐵及港珠澳大橋將於未來數年落成，內地遊客訪港將更為便利，預計內地訪港遊客將保持穩步增長。另一方面，歐美日等發達國家的經濟問題仍多，需要相當時日才能回復過往的景象，預計未來來自歐美日等市場的訪港旅客的增幅仍將有限。

今年訪港旅客料增約 15%

綜合而言，預計今年內地遊客將有理想增長，來自中國及日本以外的亞太地區的遊客亦可望保持穩定增長，但來自歐美日等發達國家的遊客，增幅將較疲弱。總體看，預計今年全年訪港旅客將上升約 15%。

發展策略研究組
郭偉倫

【免責聲明】

本文件所提供的資料乃從相信屬可靠之來源搜集。交通銀行股份有限公司香港分行對該等資料、意見或推測的公正性、準確性、完整性或正確性並無作任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴本文件所載之任何資料、意見或推測承擔責任或法律責任。投資者須對本文件所載資料、意見及推測的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為有需要或合適的獨立調查。所有此等資料、意見及推測均可予以修改而毋須事前通知。

本文件所提及、評論或推薦（視情況而定）之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢其獨立專業顧問。本文件並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。

投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。本文件只供一般參考用途，並不構成任何投資買賣（如證券及/或貨幣）之建議、招售或招攬。