

# Julius Bär

瑞士寶盛銀行

## 瑞士寶盛 財富報告：亞洲

---

2017年10月  
MCI (P) 094/08/2017



封面：

濱海灣金沙和螺旋橋 (Helix Bridge) 是新加坡的地標建築。  
攝影：Andreas Bobak

## 述評

按照坊間的說法，全球經濟江河日下。英國脫歐公投和其它國家民粹主義蔚然成風，不僅使得學術界，也讓投資者和政策制定者紛紛對戰後的經濟秩序產生了質疑。

然而，經濟數據顯示的情況卻截然不同。從各類財富指標來看，當前全球的經濟狀況更勝往昔。以儲蓄為例，納入瑞士寶盛高端生活指數 (Julius Baer Lifestyle Index) 國家的累計儲蓄額正處於歷史最高水平。千禧一代將在全球經濟大繁榮的背景下步入其事業鼎盛期。與此同時，數字化浪潮創造出大量的商業機遇，無論是金融支付的變革，還是P2P借貸的便捷化。簡而言之，我們生活在一個非凡的時代，財富增長和技術變革將共同描繪出美好的未來。

在這樣的環境下，瑞士寶盛高端生活指數繼續上漲，表明亞洲高淨值人士的購買力持續增強。隨著消費格局的演變，今年，該指數還納入了一個新元素，即高端精緻餐飲，並用激光視力矯正手術代替了植牙。

我們誠邀您進一步了解《2017年瑞士寶盛亞洲財富報告》，並衷心感謝您長期以來對本刊的關注。



李光榮

瑞士寶盛銀行  
亞太區首席執行官

## 目錄

述評	1
宏觀經濟環境	4
瑞士寶盛高端生活指數	12
擁抱體驗式經濟	60
結語	70
重要法律資訊	72



## 宏觀經濟環境

2017年《瑞士寶盛財富報告：亞洲》聚焦的課題是：千禧一代的高淨值人士最看重什麼？我們所得到的基本結論是，雖然傳統觀念中的奢侈消費是以名牌手袋和名錶為主，但千禧一代越來越推崇高端生活體驗，而非奢華物質享受。在我們深入闡述這個課題之前，我們先為您介紹今年報告的宏觀經濟背景。

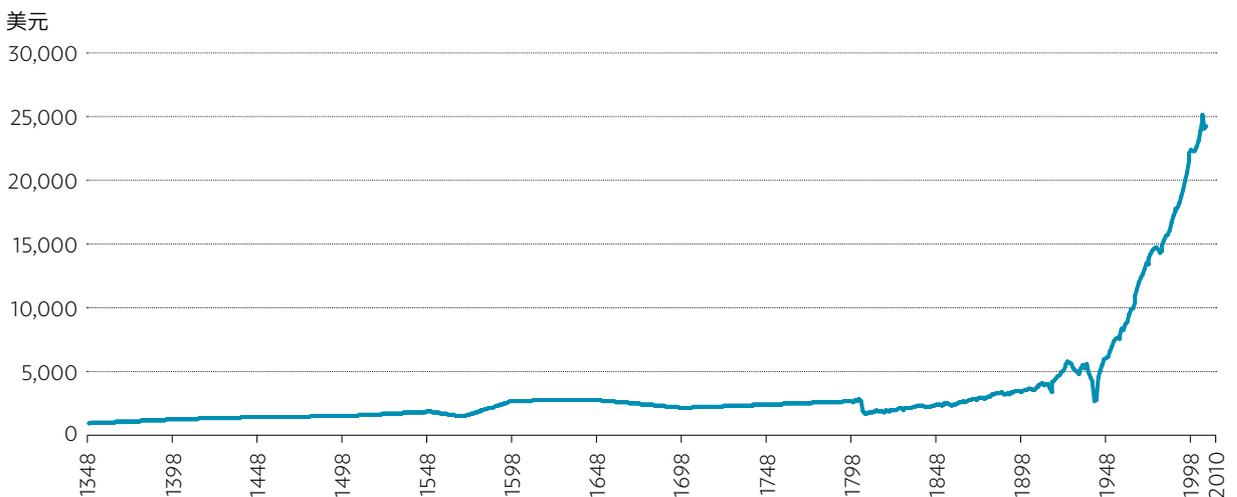
簡而言之，千禧一代生活在富足的時代，如今的技術變革與高收入將強化人們對未來的美好期待。正如我們在下文中所述，服務業正在經歷諸多變革，改寫消費者和企業的投資及借貸方式，最終，創造財富的方式也會發生變化。

這個情況與近來一些主要發達國家的政治措辭形成鮮明對比。最明顯的例子就是2016年的美國總統大選和英國脫歐公投。這兩宗政治大事的最終結果讓學者、投資者和政策制定者反躬自省，質疑戰後世界的經濟秩序是否產生了期望中的效益。換言之，在經濟上，是否有太多人被拋在後頭？

然而，數據所展現的情況卻截然不同。簡單而言，按人均經濟產來計算，當今世界的經濟狀況比以往任何時期還要好。實際上，荷蘭格羅寧根大學的研究人員通過構建跨度極長的時間序列，明確證明了這一點。他們表示，公元1800年前的幾百年裏，人類幾乎沒有實現任何增長。然而，從1945年起，增長率開始飆升。

雖然表1對應的地區是意大利北部（因為數據序列相對完整，時間跨度也長），但它的圖形走勢基本可代表全球所有主要地區。長期來看，1945年之後的人均收入確實基本呈線性增長，間或出現衰退導致小幅下探，但很快就會恢復。這個數據與近期政治言論所關注的財富分配話題無關。但無論如何，國民經濟統計告訴我們一個簡單的真相：我們現在生活的時代，是人類歷史上最繁榮的時代。

表1：意大利北部人均收入，按1990年定值美元計算

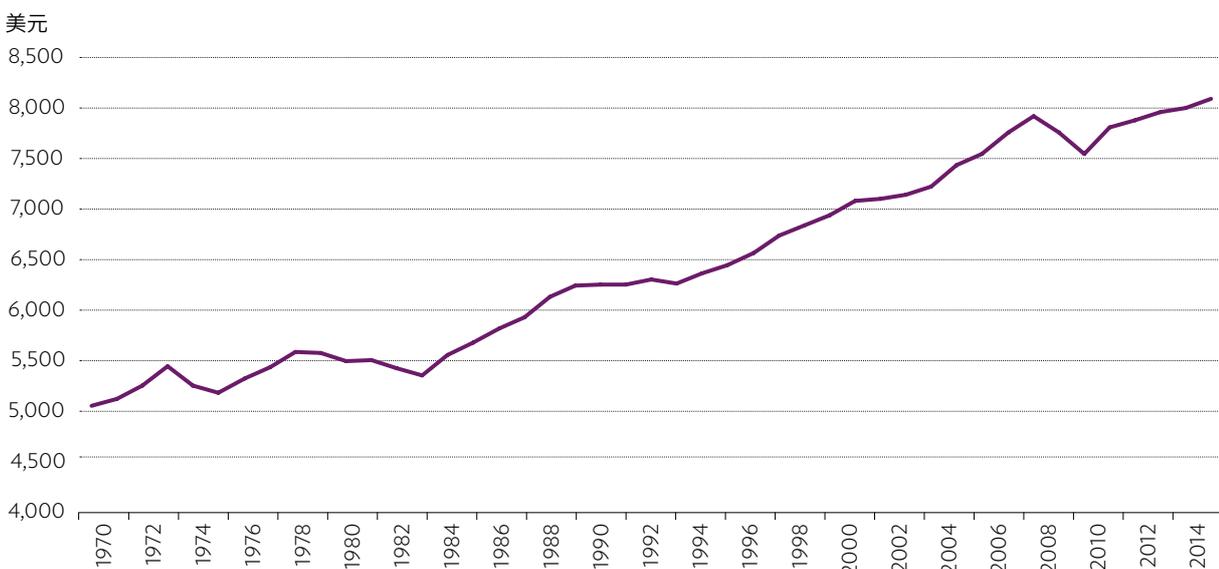


來源：荷蘭格羅寧根大學Angus Maddison項目，瑞士寶盛

然而，國民收入統計是一門極為複雜的科學，因此，我們需要綜合看待多方的數據。例如，世界銀行在衡量人均國民收入時會針對環境成本作出調整。雖然有人會對此感覺驚訝，但在該時間序列上，當前全球人均國民收入為8000美元（按2010年定值美元計算），也正處於歷史最高水平。世界銀行的同一數據庫衡量的是淨金融儲蓄額，也可作為另一個財富的標誌。

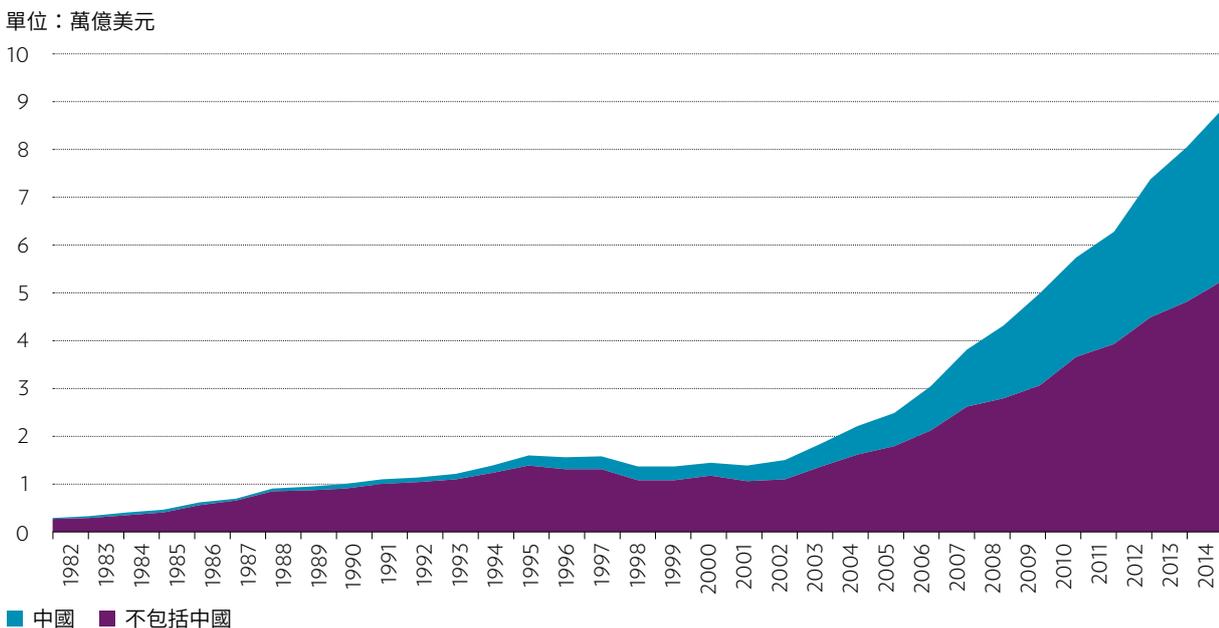
如果我們把瑞士寶盛高端生活指數覆蓋的所有國家相加，累積儲蓄將超過5萬億美元，處於歷史最高水平。上述數字本身並不重要，因為這是取決於各自的假設和統計方法。最重要的是，經過全球金融危機期間的損失作出充分調整後，這個數字均處於有史以來的最高水平。假設千禧一代正在步入收入能力的頂峰時期，那麼當他們達到事業巔峰時，這個世界所累積的財富將是前所未有的。

表2：調整後全球人均淨收入，按2010年定值美元計算



來源：世界發展指標

表3：金融儲蓄

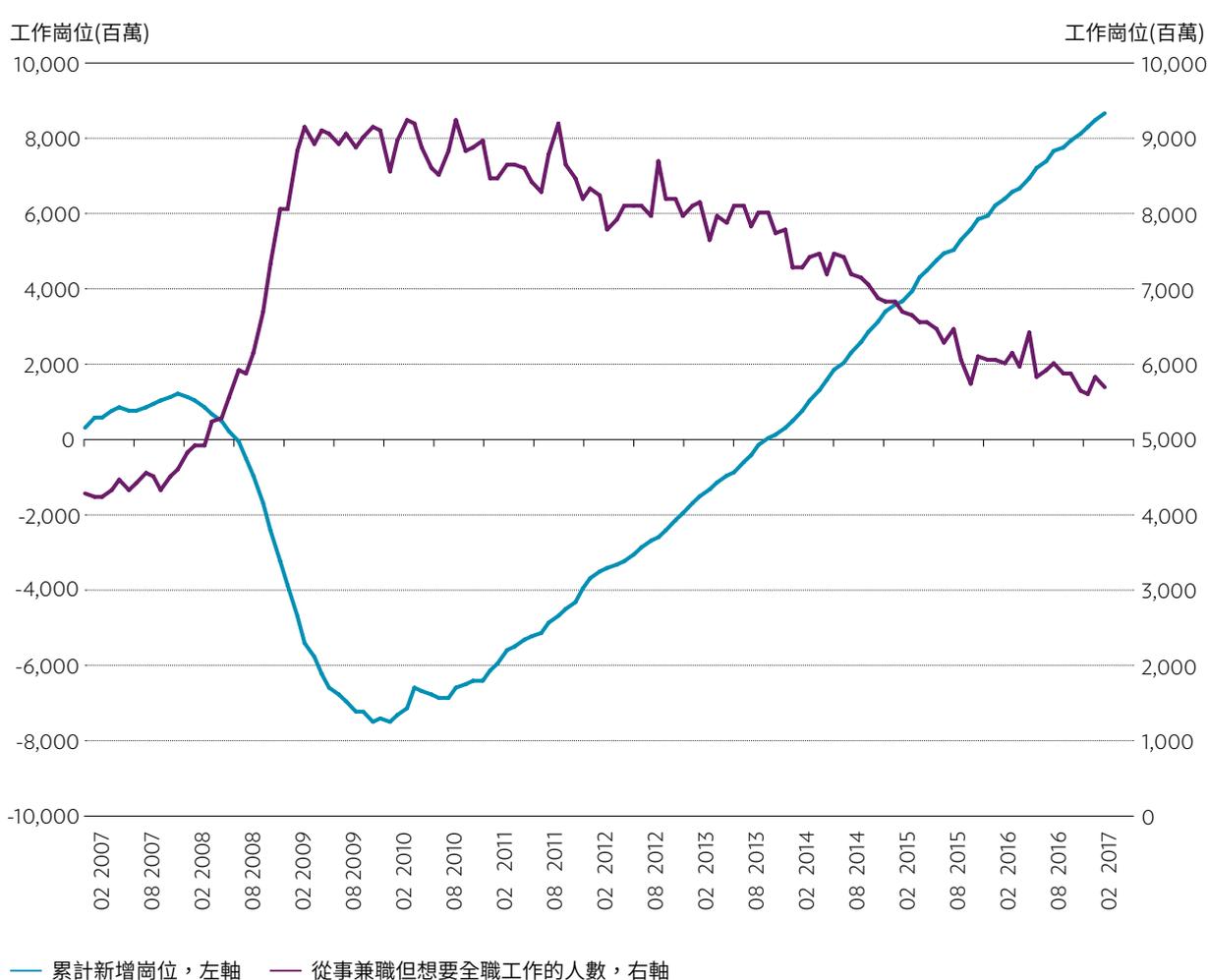


來源：世界銀行、瑞士寶盛

既然世界如此富裕，一些政治圈子裡的悲觀論調從何而來？有幾個比較合理的解釋。數據顯示，美國的財富也創歷史新高：據達拉斯聯邦儲備銀行表示，2013年以來，實際可支配收入加速增長，目前處於歷史最高水平。與此同時，大部分美國人的主要資產，即他們居住的房屋，也已基本從10年前的樓市崩盤中逐漸恢復。同樣的，勞動力市場自2010年的低谷復甦，至今新增就業崗位的數目已達到近850萬個。

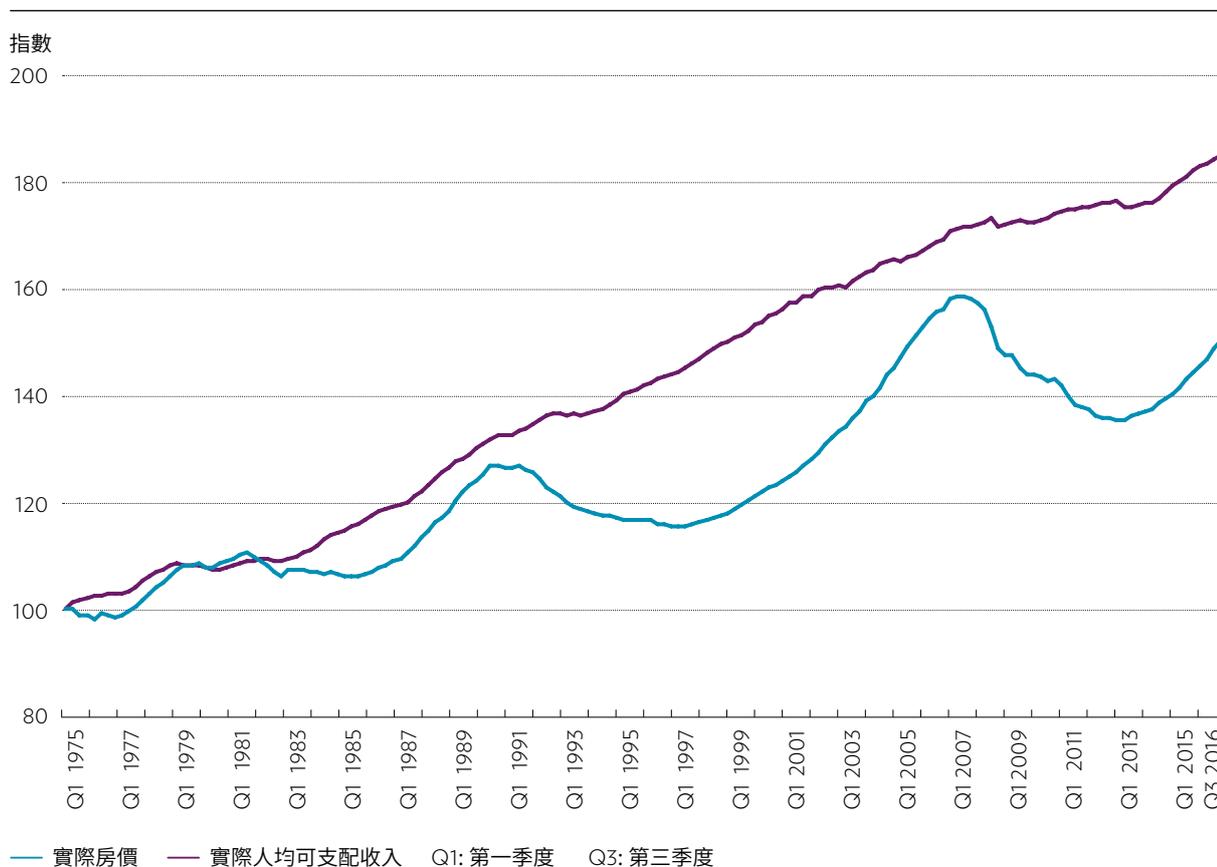
然而，就業市場迎來了“二元分化”：一邊是全職，另一邊是兼職（甚至一人同時做數份兼職），後者對僱主而言成本較低。就業市場的二元分化不僅見於美國，在日本和韓國等國家也十分普遍。簡單來說，兼職或零工等非全職工作比例居高不下，為美國就業市場復甦蒙上一層陰影。

表4：美國勞動力市場



來源：美國勞工服務局、瑞士寶盛

表5：實際房價和實際人均可支配收入



來源：達拉斯聯邦儲備銀行

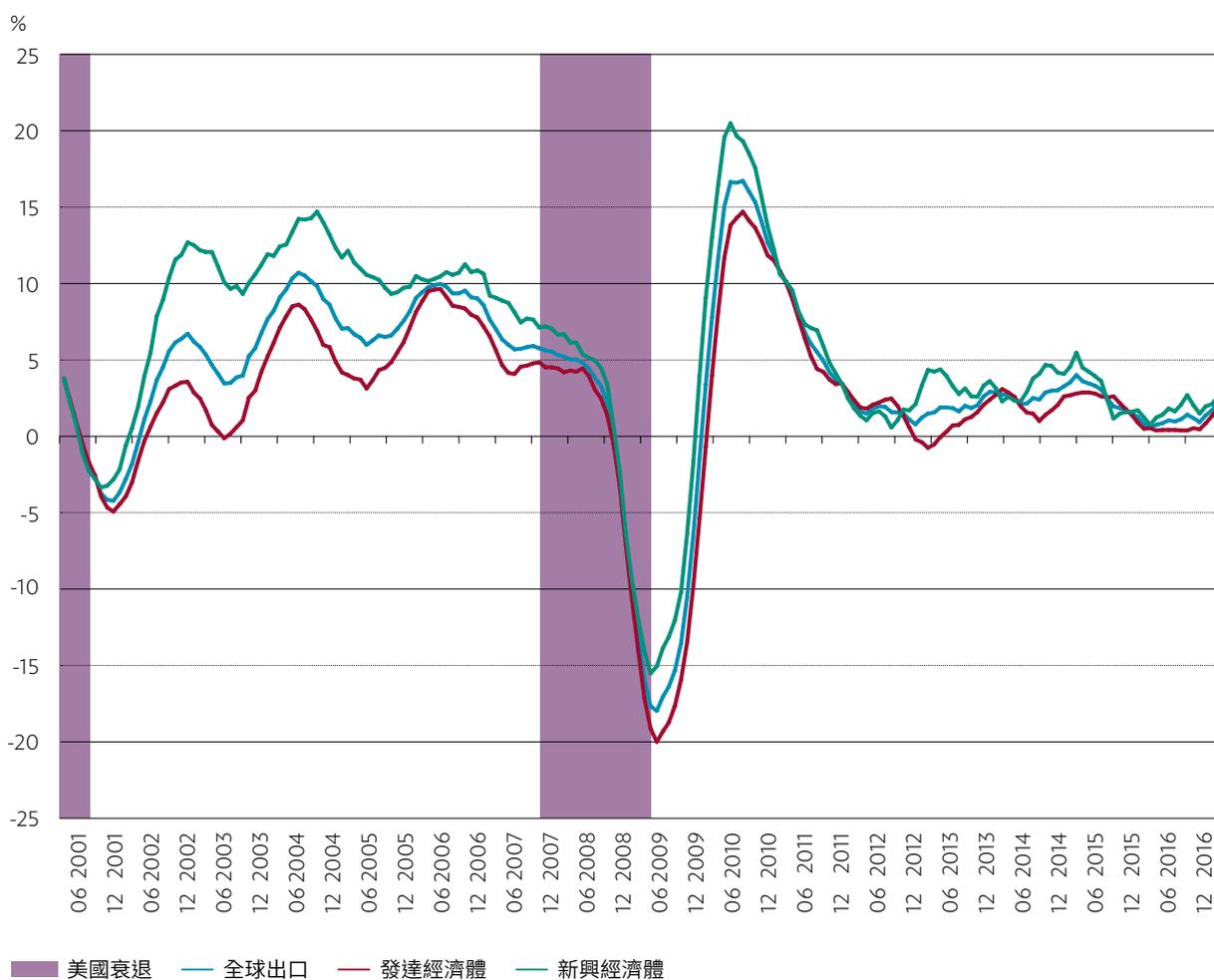
單單在美國，就有超過500萬正在從事兼職的人想要得到全職工作。一些觀察者擔心，全球勞動力市場陷入結構性斷層，工作保障和其它福利較高的全職工作日益稀缺，取而代之的是兼職工作。雖然這對部分人有利，但對有些人則不盡然。總體而言，二元分化的勞動力市場會阻礙經濟增長。這是因為兼職人員無法或不願投資（如買房），因為大額資金投入通常需要相對穩定和有保障的收入。換句話說，他們的消費邊際傾向較低，因為工作不穩定會促使他們提高預防性儲蓄。

從僱主的角度看，相對於全職員工，他們在兼職員工技能培養方面的投資也較少。這意味著，從更長遠的角度來看，如果經濟中的非全職員工數量大幅增長，人力資本的總體品質和生產力可能會下降。鑒於上述趨勢，一些人呼籲要實施“基本收入”政策，而一些城市已經在試行該政策。這項政策認為，政府應取消失業救濟，並向每個人提供一定金額，從而保障因技術革新而失業的人們的基本生活，減輕社會負擔。然而，這個辦法是否可行，大部分國家政府是否負擔得起，還是未知之數。

在亞洲，相較於美國面對的就業問題，貿易問題更令人擔憂。全球金融危機之前，新興市場的出口以平均每年6-10%的速度增長。自經濟復甦以

來，這一速度縮水了一半，幾乎無人相信商品貿易額會回歸到之前的水平。

表6：全球出口增速

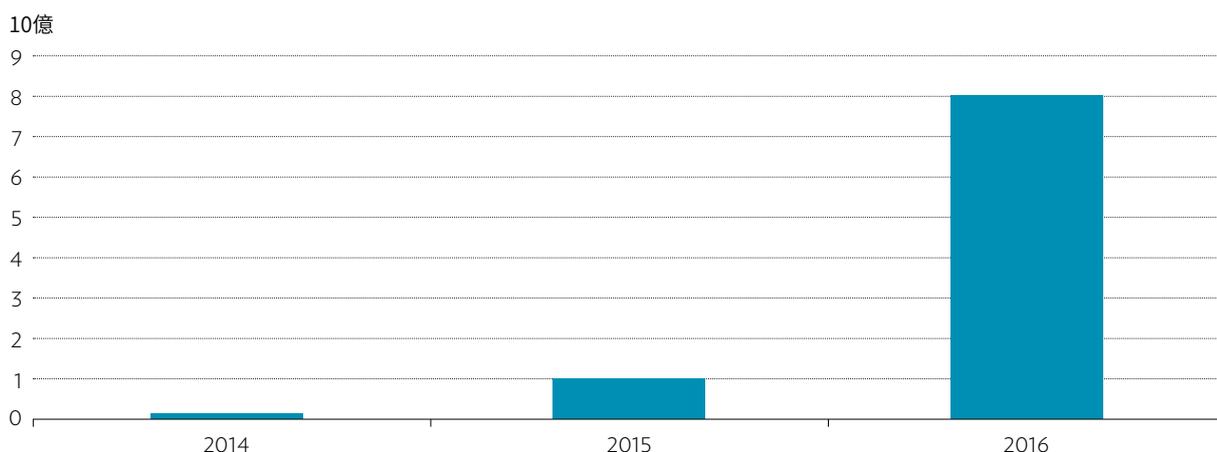


來源：中央太平洋銀行《世界貿易監測》、瑞士寶盛

然而，我們在之前的《瑞士寶盛財富報告》中提到，未來創造財富的引擎不再是商品貿易和出口，而是服務業的收入增長。雖然這難以衡量也備受爭議，但中國金融服務的快速變革就是一個例證。值得一提的是，最基礎的金融服務（即雙向支付）在中國已經完成改革。打個比方，

微信“紅包”自2014年推出以來已被人們接受並使用。2016年農曆新年期間，通過微信所收發紅包數量高達80億個，而2015年同期“僅”有10億個，增速驚人。未來幾年，在全世界範圍之內，我們所習慣的支付方式將會有著巨大的轉變。

表7：農曆新年期間“微信紅包”收發數量

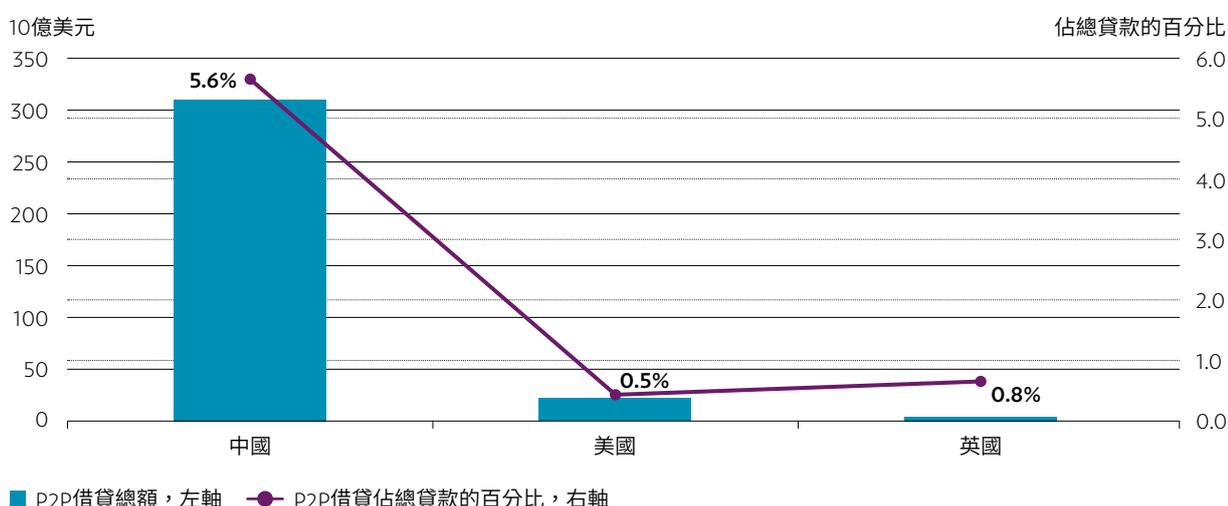


來源：花旗研究、瑞士寶盛

再進一步來看，傳統的借貸領域也在發生激動人心的變化。借貸也是經濟不可或缺的活動，大部分觀察者可能會直接聯想到銀行。但在中國，個人在網路借貸平台上的P2P借貸總額已接近未

清償借貸餘額的6%。目前這個市場的規模超過3000億美元，主要由小額無抵押貸款組成。雖然身為第二和第三大市場的美國和英國目前遠遠落後於中國，但未來數年有望實現巨大增長。

表8：2016年P2P總額居前三名的市場



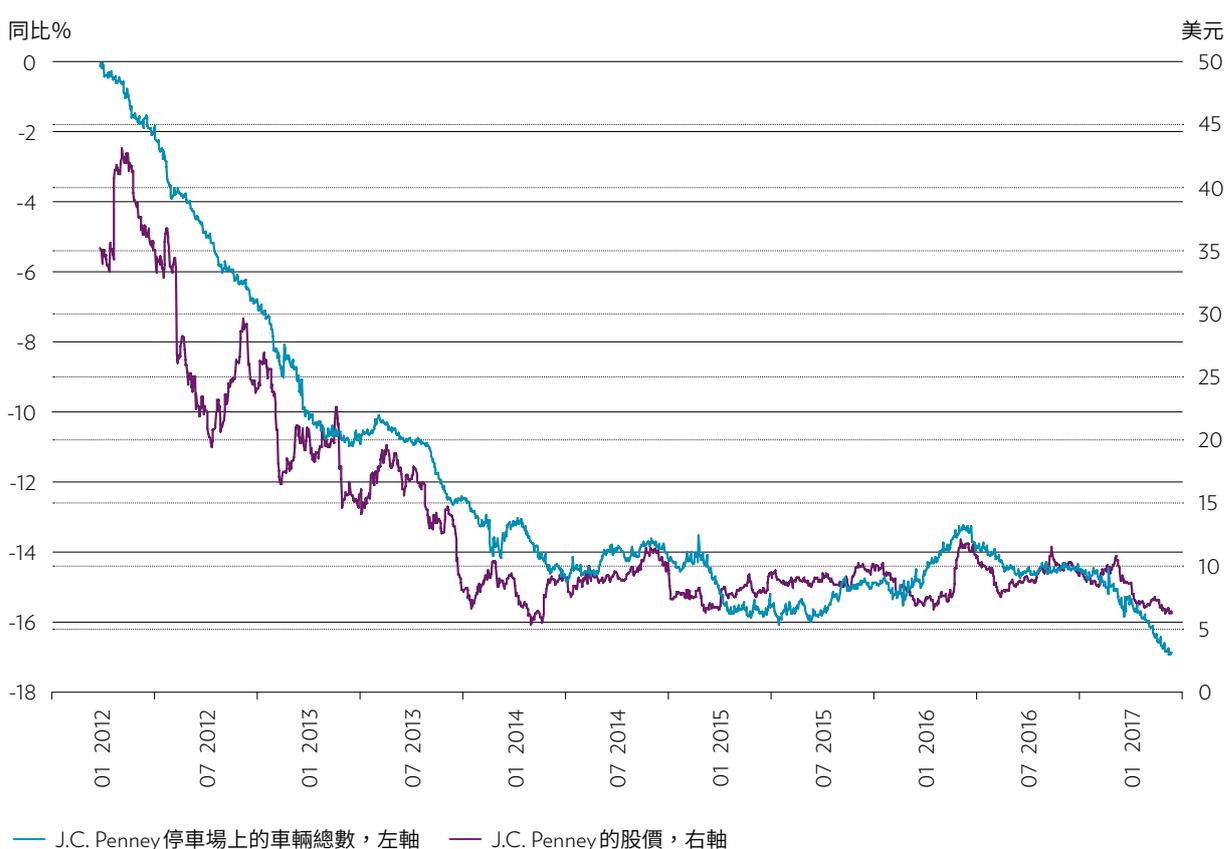
來源：花旗研究、瑞士寶盛

目前，受監管的銀行依然是借貸的主要渠道，但信用評分機制的進步將促使借貸市場進一步開放。我們認為，最終傳統銀行會採用與新興P2P借貸平台一樣或類似的技術。這意味著，傳統銀行一定會以更高的效率和具有競爭力的價格，為有需要的人提供信貸。對於千禧一代創業者而言，現在的經營和信貸環境是10年前所沒有的。能利用這些新機遇，預示著接下來幾年，服務相關行業將創造巨大財富。

最後，數據的民主化意味著每個接入網路的人都能使用谷歌地球 (Google Earth) 等資源，大大降低了資訊服務的入場壁壘。另外一個例子也

和金融服務有關。美國一家名為Orbital Insights的公司利用高清衛星圖像追蹤經濟活動，並將其轉化成金融投資建議。例如，通過測量美國購物中心停車場的空位面積，可以準確地評估商店的銷售情況。Orbital Insights表示，美國零售商J.C. Penney的股價與停車場利用率之間存在強烈正相關關係。把金融市場投資建議與實際經濟活動指標聯繫起來，並非新概念；一個著名例子就是通過測量活躍油井的數量來確定原油供應。隨著數以百萬計的新增網路用戶以全新方式獲取海量數據，未來的增長也將是指數級的。

表9：J.C. Penney停車場空位數量變化與股價變動對比

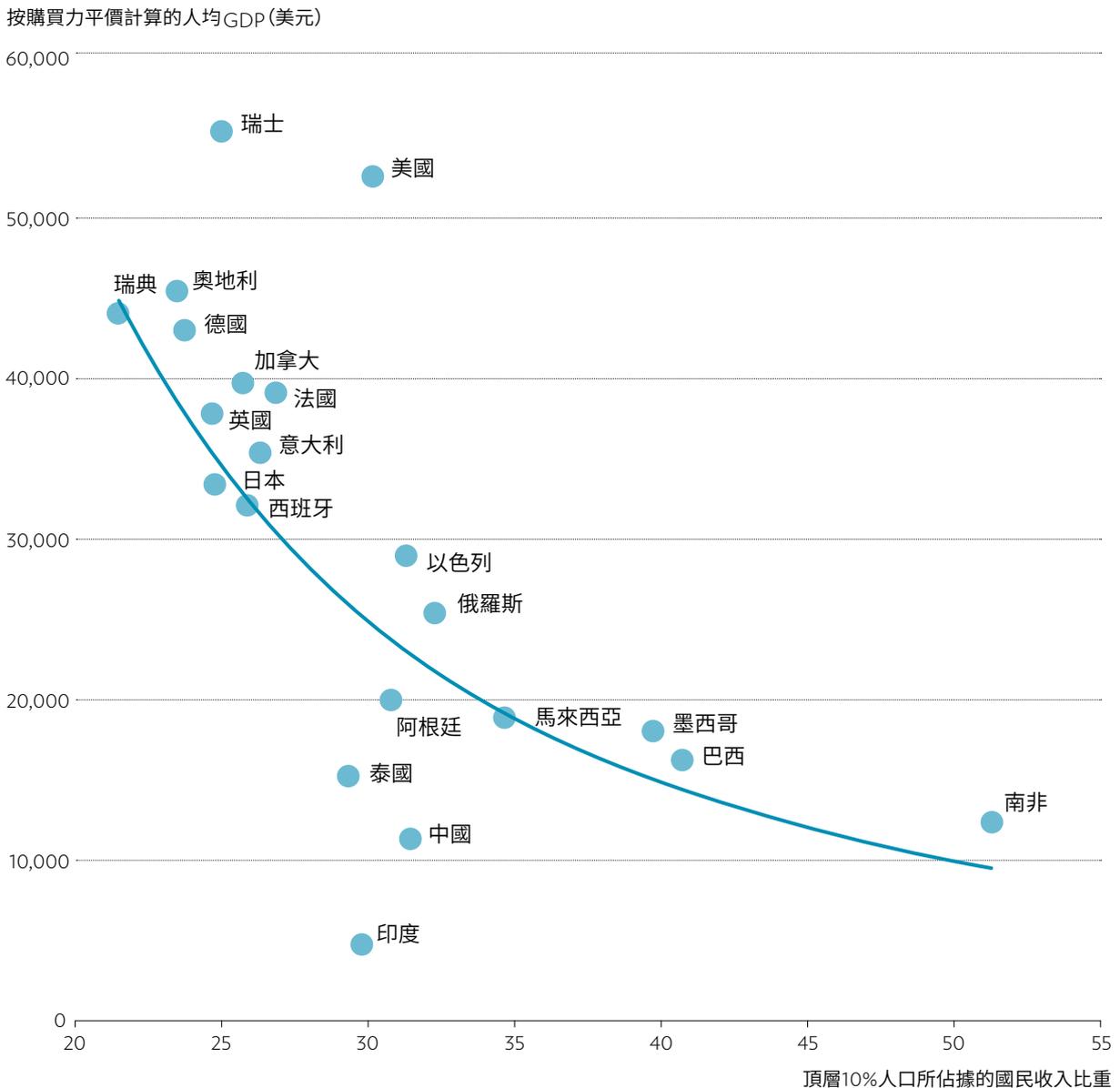


來源：Orbital Insights、瑞士寶盛

幾乎無人懷疑基於數據民主化的新企業甚至是新行業的巨大潛力。但新創造出來的財富收益如何分配是個很複雜的問題，目前尚未得到完全解答。誠然，人們經常說，與工業化時代的企業相比，技術驅動型企業需要的勞力較少，這加劇了上文提到的勞動力市場二元分化現象引發的擔憂。

話雖如此，數據顯示，隨著各經濟體收入規模的提高，最富裕的10%的人群所持有的國民收入比重其實是降低的。儘管作為世界最大經濟體的美國顯然是例外，但歐洲各國普遍符合這一趨勢。總體而言，新興市場頂層10%的人口的財富集中度更高。儘管有很多限定條件，但我們可以斷言，千禧一代將在巨額的財富背景下進入事業的高峰期，而近期的政治言論忽略了關於財富來源和創造方式的若干事實。

表10：根據最新數據按購買力平價計算的人均GDP



## 瑞士寶盛高端生活指數

### 2016/2017年高端生活指數簡介

瑞士寶盛高端生活指數 (Julius Baer Lifestyle Index) 迄今已經邁入第七個年頭。這個指標衡量的是亞洲高淨值人士消費的一籃子典型商品和服務的成本。我們今年繼續發布分別以當地貨幣和美元計算的數據。

奢侈品市場處於不斷變化之中，希望獲得高淨值人士青睞的高端品牌數量也與日俱增。因此，我們每年都會仔細評估指數中的商品和服務，確定它們對高淨值消費者是否依然重要且具有吸引力。我們會適當刪除和替換一些商品和服務，從而確保這一籃子商品和服務最能反映亞洲高淨值人士的生活方式。

為了反映千禧一代的偏好（他們更注重生活體驗而非實體商品），我們納入了高端餐飲（頂級高級餐廳的精品菜單），作為指數的新成分，意味著今年的商品和服務數量達到22種。

### 概述

總體來看，2016/2017年瑞士寶盛高端生活指數以當地貨幣計算上漲2.07%，以美元計算上漲1.42%。這與亞洲地區的通膨趨勢保持一致，表明奢侈品零售商成功保住了所謂“凡勃倫商品”（不遵守一般供需法則的奢侈品）的定價能力。

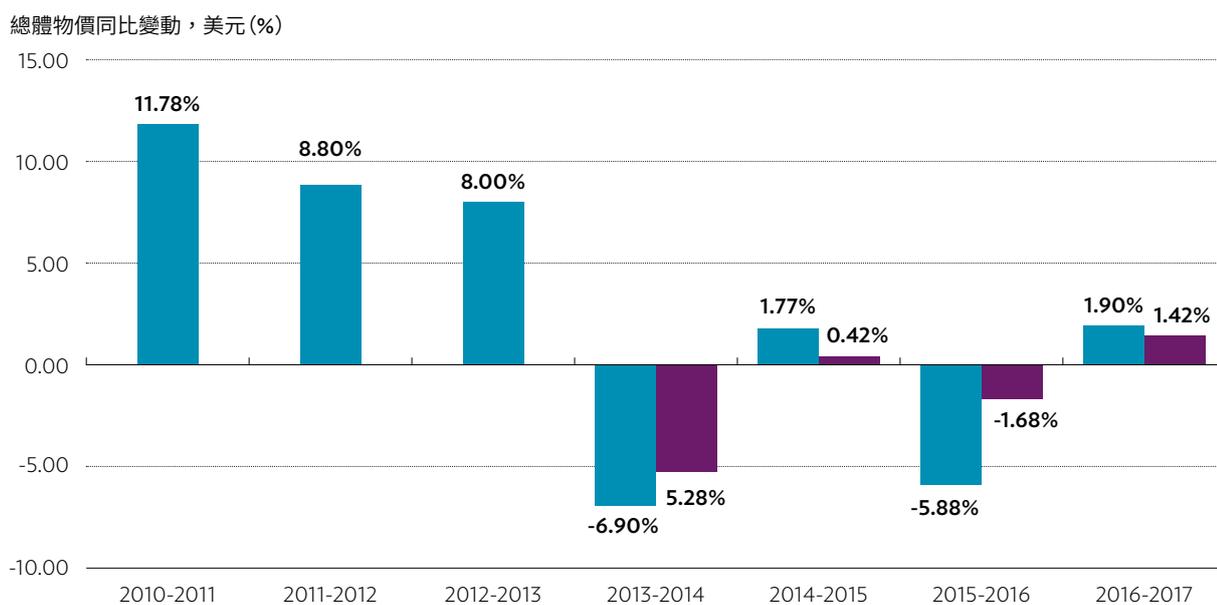
瑞士寶盛高端生活指數自七年前推出起來，一直保持上升趨勢，說明雖然短期資產價格有所波動，但亞洲的奢侈產品和服務需求依然巨大。

表1：通膨相對指數

	香港	新加坡	中國	印度	臺灣	印尼	菲律賓	韓國	馬來西亞	泰國	日本	平均
2016 消費者 價格通膨	2.42%	0.03%	2.10%	5.30%	1.40%	3.53%	1.78%	0.73%	2.09%	1.13%	-0.13%	1.85%
瑞士寶盛 高端生活指數 年同比 (當地貨幣)	1.2%	4.6%	1.9%	2.9%	-1.3%	1.3%	7.5%	1.1%	1.2%	1.7%	0.8%	2.07%
瑞士寶盛 高端生活指數 年同比(美元)	1.0%	2.4%	-1.7%	5.9%	4.9%	1.3%	1.3%	4.0%	-4.5%	4.0%	-3.0%	1.42%

來源：世界銀行、瑞士寶盛

表2：瑞士寶盛高端生活指數，商品和服務價格年同比變動，2010-2017，美元

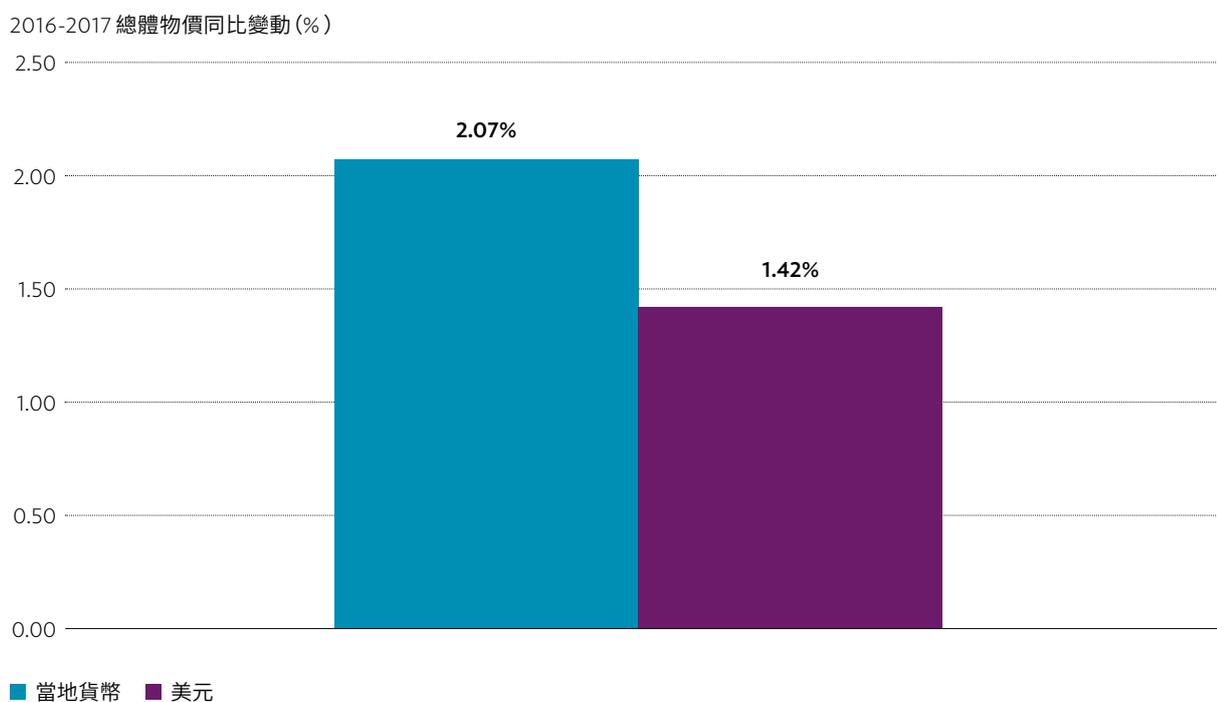


■ 香港、新加坡、上海和孟買的生活指數 (原始)，以美元計算

■ 香港、新加坡、上海、孟買、雅加達、吉隆坡、臺北、曼谷、馬尼拉、首爾和東京的生活指數 (擴展)，以美元計算

來源：瑞士寶盛

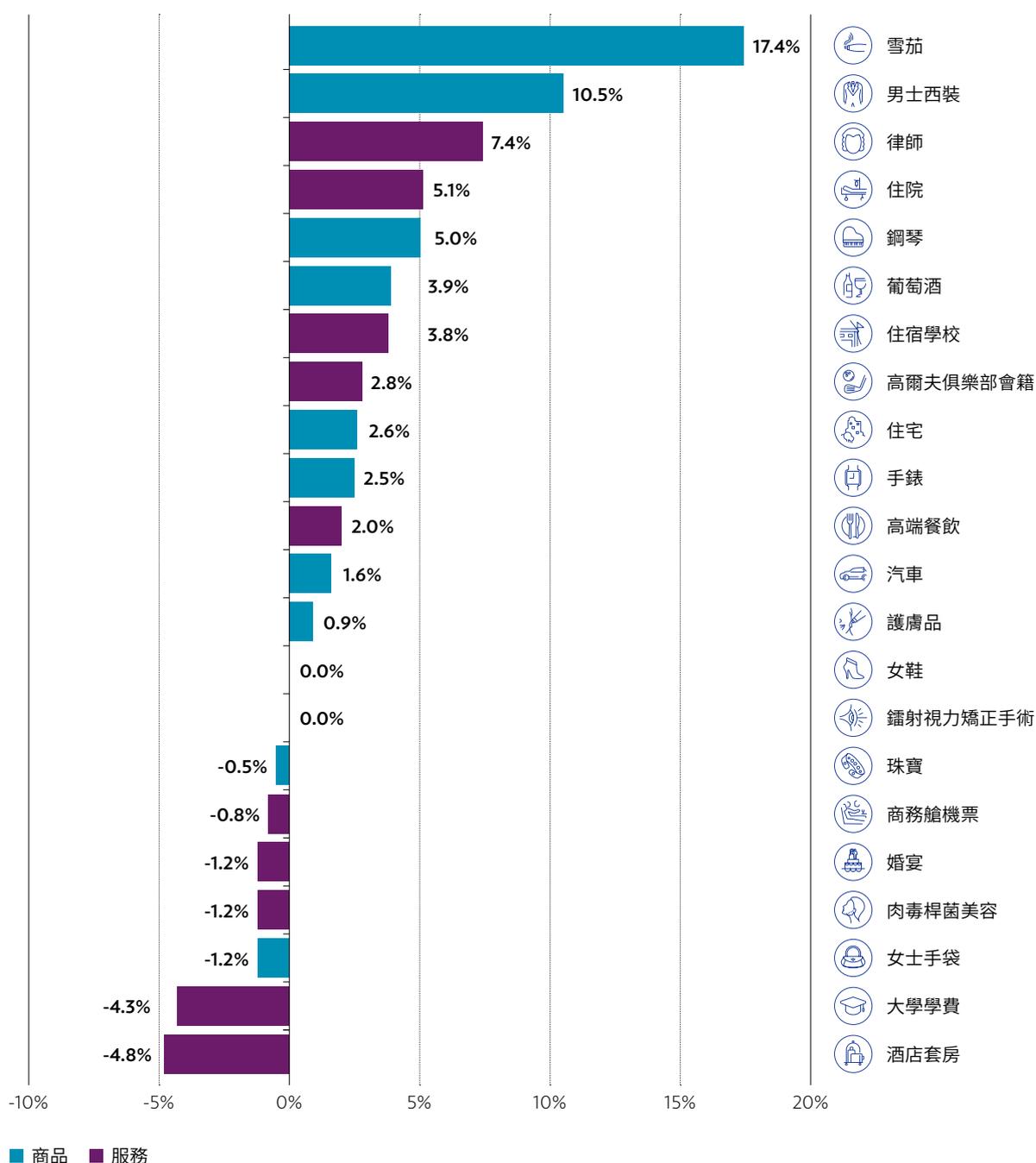
表3：瑞士寶盛高端生活指數，商品和服務價格年同比變動，2016-2017，以當地貨幣和美元計算



■ 當地貨幣 ■ 美元

來源：瑞士寶盛

表4：瑞士寶盛高端生活指數成分價格變動，年同比，按當地貨幣計算



來源：瑞士寶盛

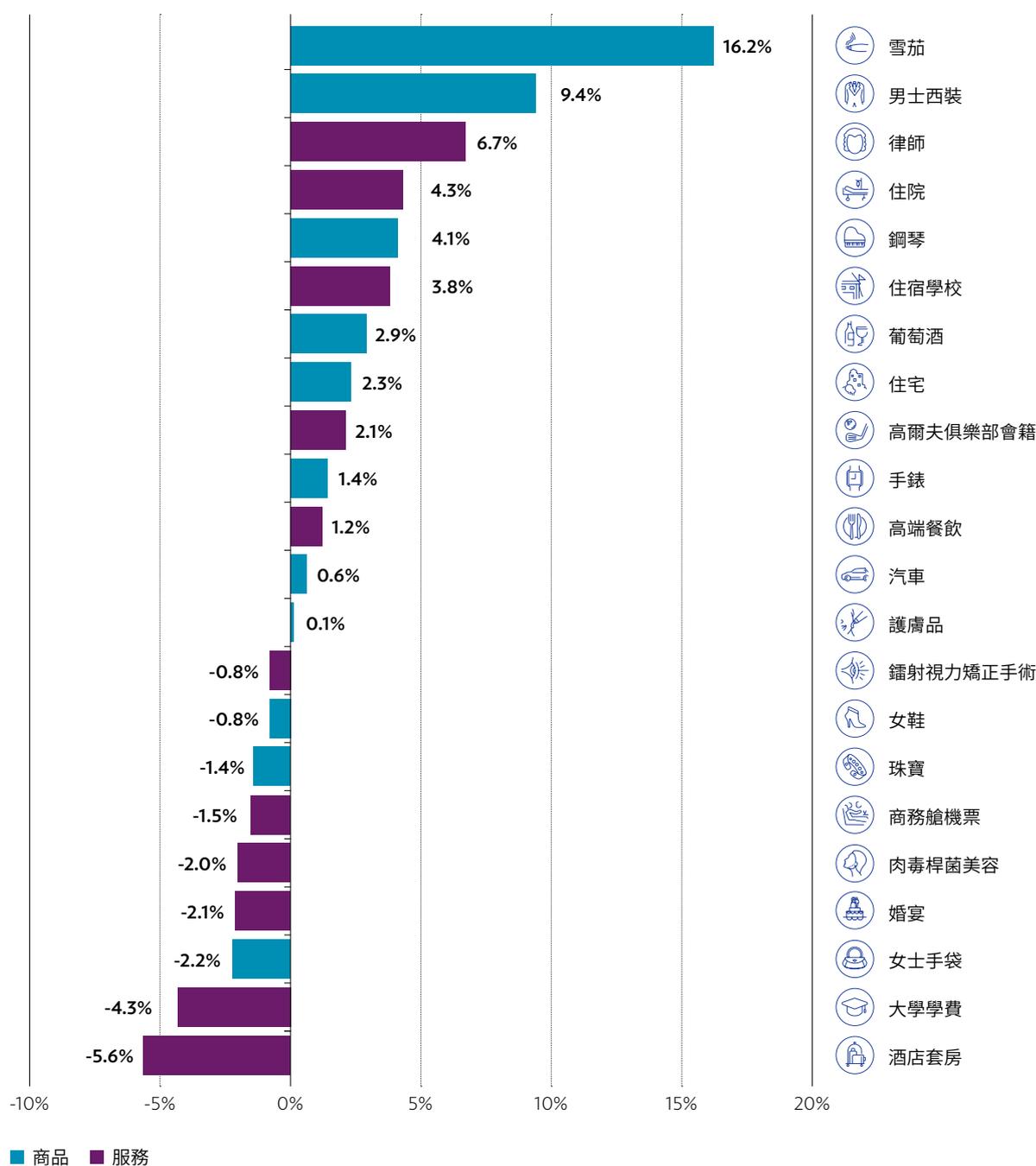
按當地貨幣計算，今年瑞士寶盛生活指數的22個項目中，15項的價格呈現上漲勢頭。價格漲幅最大的是雪茄、男士西裝和律師費用，價格跌幅最大的是酒店套房、女士手袋和肉毒桿菌美容。

按美元計算，指數上漲1.42%，扭轉去年的下行趨勢，原因在於當地價格的強勁上揚超過了亞洲

貨幣的溫和貶值。具體來看，22個項目中的13個實現價格上漲。

大學學費同比下降4.3%，原因在於英鎊急劇貶值，導致我們在英國的一個高管培訓項目的美元成本顯著下降。然而，按當地貨幣計算，該英國項目的成本則上升了4.9%。

表5：瑞士寶盛生活指數成分價格變動，年同比，按美元計算



來源：瑞士寶盛

這一籃子高端商品和服務的價格變動背後存在一系列趨勢。首先，在全球最大的奢侈品消費國，即中國，消費者信心已然復甦。其次，今年的調查業顯示了中國消費者在國內購買奢侈品的“回

流”現象。他們過去傾向於在境外旅遊時購買奢侈品。第三個因素影響較小，即今年亞洲貨幣的波動。最後，我們也提到千禧一代對奢侈品行業格局的影響日益增長。

表6：貨幣效應

	香港 HKD	新加坡 SGD	上海 CNY	孟買 INR	臺北 TWD	雅加達 IDR	雅加達 PHP	雅加達 KRW	吉隆坡 MYR	曼谷 THB	東京 JPY	均值
2016 匯率*	7.76	1.35	6.64	67.21	32.24	13,242.70	46.74	1156.74	4.03	35.20	104.29	
2017 匯率*	7.79	1.39	6.85	64.44	30.21	13,312.24	49.88	1128.85	4.30	34.23	111.57	
變化	-0.4%	-2.8%	-3.1%	4.3%	6.7%	-0.5%	-6.3%	2.5%	-6.1%	2.8%	-6.5%	<b>-0.9%</b>

\* 2016年6月21日-7月21日和2017年5月1日-6月30日兌美元的平均匯率

來源：彭博社

### 貨幣效應

我們看到今年亞洲貨幣的表現漲跌參半。平均來看，我們調查的11個城市貨幣相對於美元平均貶值0.9%，延續了去年的趨勢。今年表現最好的貨幣是新臺幣（+6.7%）、印度盧比（+4.3%）和泰銖（+2.8%）。另一方面，表現最差的貨幣是日圓（-6.5%）、菲律賓比索（-6.3%）和馬來西亞令吉（-6.1%）。

當地貨幣疲軟對以美元計算的瑞士寶盛高端生活指數具有負面影響。轉化效應會放大當地市場的價格下降趨勢，或削弱價格上漲趨勢。貨幣波動也揭示了各類奢侈品牌的定價能力和策略。

2015年初，歐元相對於美元貶值超過20%，中國消費者和經銷商看到歐洲奢侈品的價格如此之低，不惜訂往返機票到歐洲掃貨，依然比在境內買便宜。這促使奢侈品零售品牌香奈爾採取戰略決策，通過調升價格20%，實現歐洲、美國和中國市場的價格一致，從而消除套利空間。在定

價時（可能是出於暫時的宏觀經濟影響），奢侈品牌面臨的挑戰是，如何預測及預估這些定價決策對客戶行為及品牌印象的長期影響。

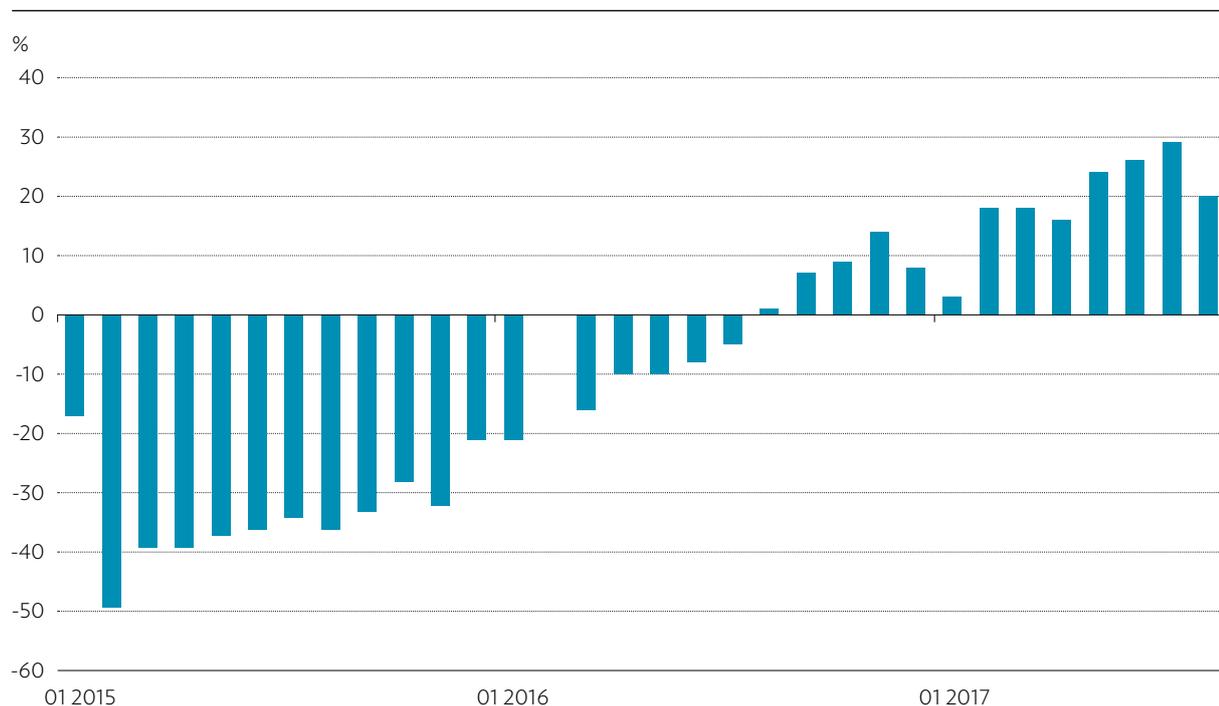
### 中國消費者信心的復甦

由於經濟放緩、股市暴跌和反腐活動，中國奢侈品行業過去兩年表現疲軟，但隨著消費者信心的恢復，該行業正在普遍回暖。消費者享受到房價上漲和股市向好的財富效應，反腐活動的聲勢似乎也已經放緩。

經過兩年多的衰退，澳門博彩業收入（備受關注的中國奢侈品行業晴雨表）自去年中旬起開始恢復增長。路易威登、開雲和愛瑪士等奢侈品牌今年的業績也顯示了這一上升趨勢。

瑞士寶盛生活指數在中國和香港的表現也印證了這一點。二者總體價格按當地貨幣計算分別上漲1.9%和1.2%，扭轉了去年的下行趨勢。

表7：澳門賭場恢復增長



來源：澳門博彩業監察協調局

### “回流”消費

多年來，中國消費者一直通過境外旅行滿足高端消費需求，但如今他們開始傾向於在國內購買奢侈品。出現這種“回流”現象的原因包括人民幣貶值，奢侈品牌全球價格“一致化”（此前在國內收取的溢價以及當局對境外購物徵收的進口關稅降低）。據波士頓諮詢公司表示，中國消費者2016年購買的個人奢侈品中，三分之二在境內購買，而2013年大約只有三分之一。

政府政策也影響到了中國消費者的行為。去年，中國降低了通過官方渠道進口的奢侈品的關稅，同時向國內遊客開放免稅區。政府還大力打擊灰色“代購”市場，對非官方進口的奢侈品收取高額罰款。

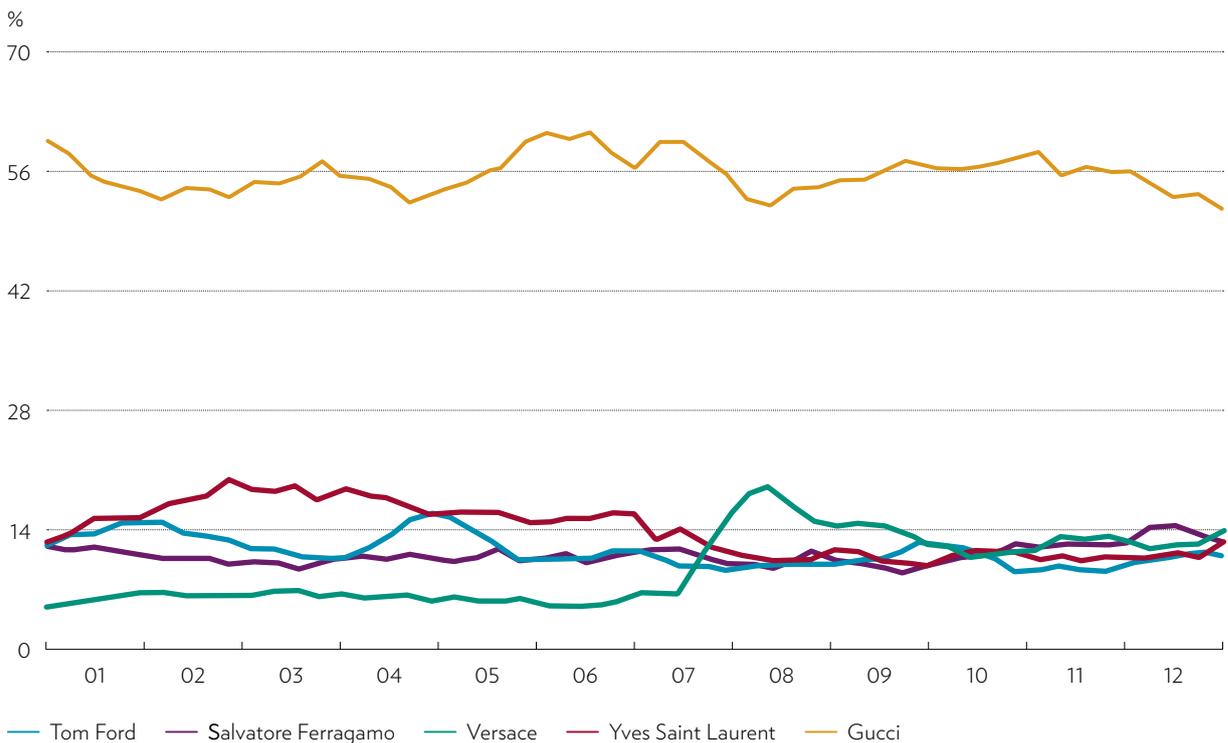
在上述因素的共同作用下，上海和香港的女士手袋、珠寶、手錶和女鞋等物品的價格趨勢企穩，扭轉了前幾年的下降趨勢。

### 千禧一代效應

今年報告的關鍵內容之一是分析千禧一代中的高淨值人士最看重什麼。據貝恩預測，如今的千禧一代和Z世代已佔奢侈品消費者的30%，2025年前將增長到45%。除了物質方面，千禧一代也對整個奢侈品文化的演變產生著深刻影響。

正如本文主題章節中所述，千禧一代願意把錢花在他們注重的東西上，但他們認為體驗和生活方式的改善比實體產品更有價值。下表說明具體事件、社交媒體和名人代言如何影響奢侈品牌佔有該群體市場份額的能力。

表8：2016到店份額 - 千禧一代最喜愛的品牌



來源：Hitwise, Inc

首先，我們觀察到古馳雖然是近一百年歷史的老品牌，但在千禧一代奢侈品市場中佔有相當大的份額。該品牌通過先鋒時尚和數字營銷，成功實現轉型。其次，2016年6月左右，凡賽斯在千禧一代中的市場份額大幅上升。當時，公司邀請了超級明星 Gigi Hadid和Karlie Kloss擔任秋季發布會的模特。

受千禧一代歡迎的奢侈品牌可能逐漸取代受嬰兒潮或X世代青睞的傳統品牌。其次，我們的指數構成可能會發生變化，更傾向於奢侈體驗而非產品。目前，我們的指數成分中，實物（11種商品）和體驗（11種服務）各佔一半。這些趨勢對想要繼續與年輕高淨值人士保持良好關係的品牌既是挑戰，也是機遇。

這與我們的奢侈品指數有何關係？首先，隨著千禧一代的收入增加，在跨代影響的推動下，一貫



### 將高端餐飲納入高端生活指數

亞太地區經濟的飛速發展催生了大量高淨值人士，餐飲消費也具有重要的象徵意義。因此亞洲地區的高端餐飲市場是全球增長速度最快的。亞洲最大的奢侈食品市場依然是日本和中國。

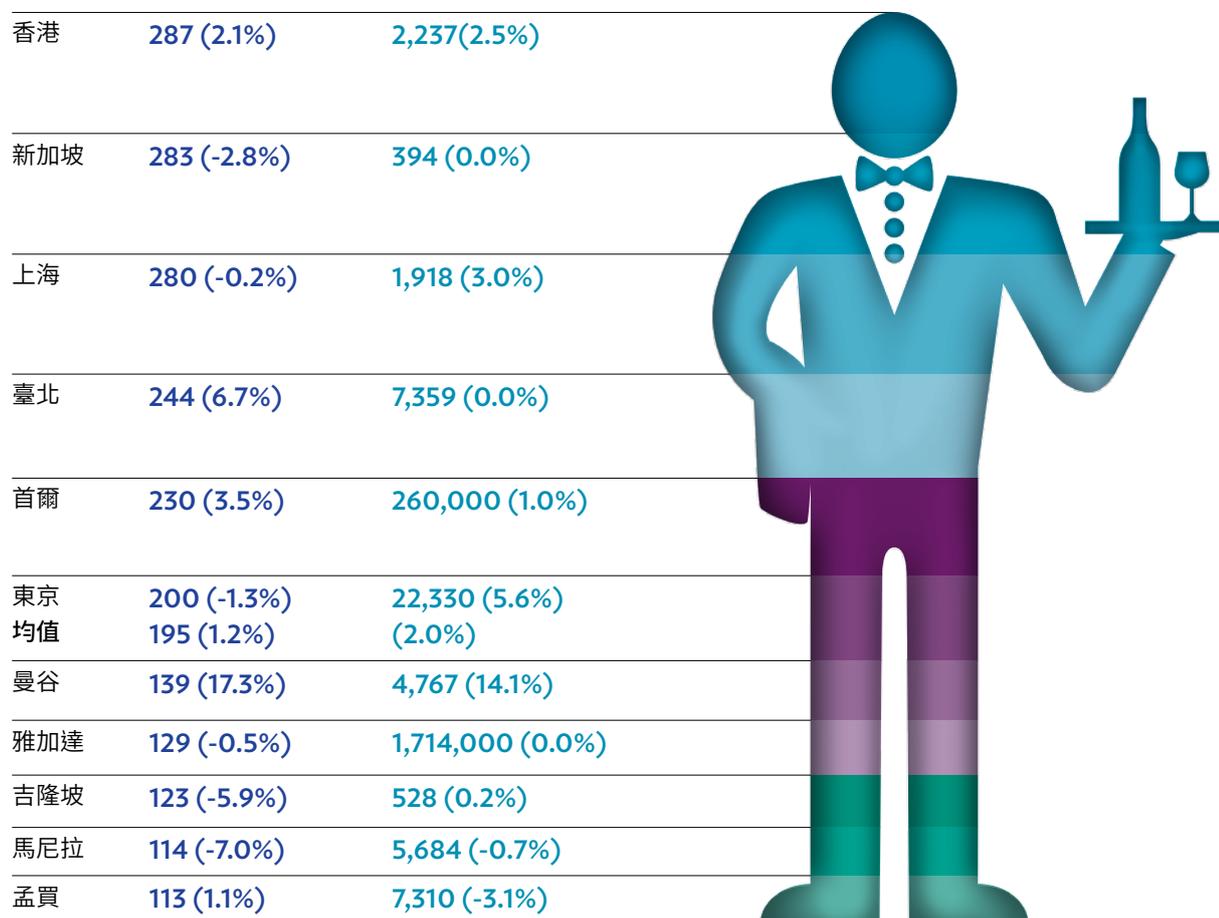
亞洲的富裕群體熱愛美食，並且有經濟能力捨得消費，經常外出用餐。近年來，亞洲高端餐飲行業出現了幾個明顯趨勢。首先，更多年輕的千禧一代選擇在高級餐廳就餐。近期一項調查顯示，與其他年齡群體相比，千禧一代是亞洲高端餐飲消費最頻繁的群體。其次，更多消費者願意前往亞洲各國，只為在“名廚”掌勺的餐廳吃一頓飯。第三，奢侈餐飲的品味日益西化，尤其是歐洲美食在亞洲的市場份額不斷提高。

最後，出於對假冒食品的擔憂，消費者更願意向國際零售商購買奢侈食品，或在高端餐廳消費。我們今年將高端餐飲納入指數，旨在反映高淨值人士日益傾向於消費奢侈食品以及願意為高端精緻的餐飲體驗付費。我們的高端餐飲消費以每個城市中頂級餐廳精品菜單的價格為基準。<sup>1</sup>

香港是亞洲高級精緻餐飲體驗最昂貴的地區，價格為287美元，新加坡和上海次之，分別為283美元和280美元。精品菜單價格最低的城市是孟買（113.43美元）。總體來看，按美元計算，高端餐飲的價格同比上漲了1.2%，其中曼谷(+17.3%)和馬尼拉(-7.0%)的變化幅度最大。

<sup>1</sup>在可能的情況下，採用米芝蓮二星餐廳進行比較。如果沒有《米芝蓮指南》評級，則採用San Pellegrino和Aqua Panna的《亞洲最佳餐廳50強》。或者，採用米芝蓮星級餐廳的附屬餐廳。

圖9：高端餐飲



■ 2017年用餐成本(美元) / 2017年與2016年用餐成本變化幅度(%) ■ 2017年用餐成本(當地貨幣) / 2017年與2016年用餐成本變化幅度(%)

來源：瑞士寶盛

## 鐳射視力矯正手術

整容手術是少數幾種消費者必須自付費用的醫療服務之一。美國整容醫生學會的數據顯示，1992-2012年期間，美國整容服務的價格僅上升30%，而理療服務的價格上漲了90%以上。這裡有幾個原因。

首先，花自己的錢時，消費者對價格更敏感。其次，隨著願意提供流行整容手術服務的醫生和美容師數量增加，價格競爭變得更加劇烈。最後，整容界通過創新發明微創型的替代手術，降低整容手術的成本，或在成本相似的情況下，提升手術品質。

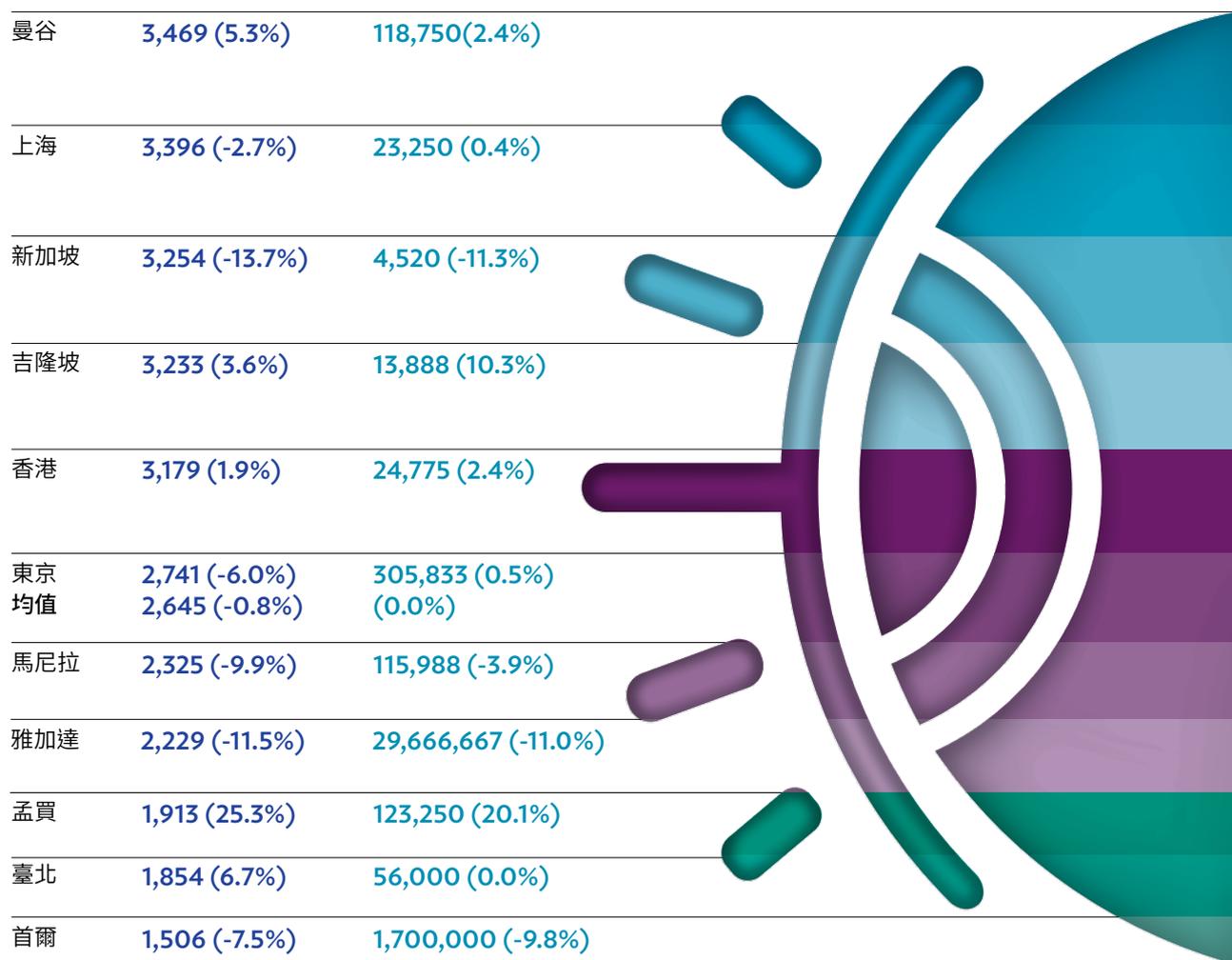
美國的數據顯示，高級鐳射視力矯正手術的名義價格（未經通膨調整）大約與10多年前傳統鐳射視力矯正手術持平，但品質更好。經過通膨調整後，其價格顯著低於10年前。我們預計亞洲也會遵循這一趨勢。

我們在高端生活指數中納入鐳射視力矯正手術，替代植牙。我們發現該手術在首爾的價格最低，為1505美元，曼谷價格最高，為3469美元。亞洲地區鐳射視力矯正手術的平均價格為2645美元。11個城市的總體價格基本持平（同比-0.8%），變化最大的包括新加坡(-13.7%)、雅加達(-11.5%)和孟買(+25%)。

雖然鐳射視力矯正手術的絕對成本並不高，但選擇在首爾（以優質著稱）還是曼谷（價格是首爾的兩倍）接受手術，存在巨大的成本差異。

韓國是最早引入新技術的國家之一，韓國醫生能提供最先進的眼部醫療服務。實際上，韓國人均鐳射視力矯正平台數量居全球前列。因此，市場競爭激烈，導致手術費用快速下降。我們發現，在費用已經較低的情況下，首爾鐳射視力矯正手術的價格依然同比下滑了9.8%。

圖10：鐳射視力矯正手術



■ 2017年成本(美元) / 2017年與2016年成本變化幅度(%) ■ 2017年成本(當地貨幣) / 2017年與2016年成本變化幅度(%)

來源：瑞士寶盛

## 商務艙機票

我們繼續追蹤11個亞洲城市飛往紐約和倫敦的商務艙機票價格，因為我們瞭解這兩個世界大都市對高淨值出行人士的重要性。今年，我們發現價格漲跌參半，雖然按美元計算，平均價格基本持平，同比僅下降1.5%。同比降幅最大的是從馬尼拉(-25.2%)和新加坡(-13.1%)出發的航班，而同比漲幅最大的是首爾(+25.2%)和臺北(+15.8%)。今年往返歐洲/美國機票最便宜的城市是曼谷（3761美元），最貴的城市是香港（6264美元），區域平均價格為4749美元。

全球航空出行需求依然強勁，得益於部分市場機票價格下降的刺激，以及經濟環境的改善。據國際航空運輸協會表示，2017年第一季度全球空運流量同比增加7%。在亞洲，歐洲境外旅遊的需求同比大幅上升，因此，大部分赴倫敦的航班價格上漲。另一方面，特朗普政府發布更保守的移民政策後，赴美國的航班需求出現下降。這也與赴紐約航班價格下滑的趨勢保持一致。上述因素導致我們的指數調查結果漲跌參半。

除雅加達、臺北和首爾外，大部分城市的價格呈下降趨勢。雖然有一些當地特有的原因，如對馬尼拉的恐怖活動的擔憂，但價格下行的壓力主要有幾個因素。首先，石油價格相對較低，有助於促使航空公司增加運載能力，導致價格下降。其次，中國航空公司

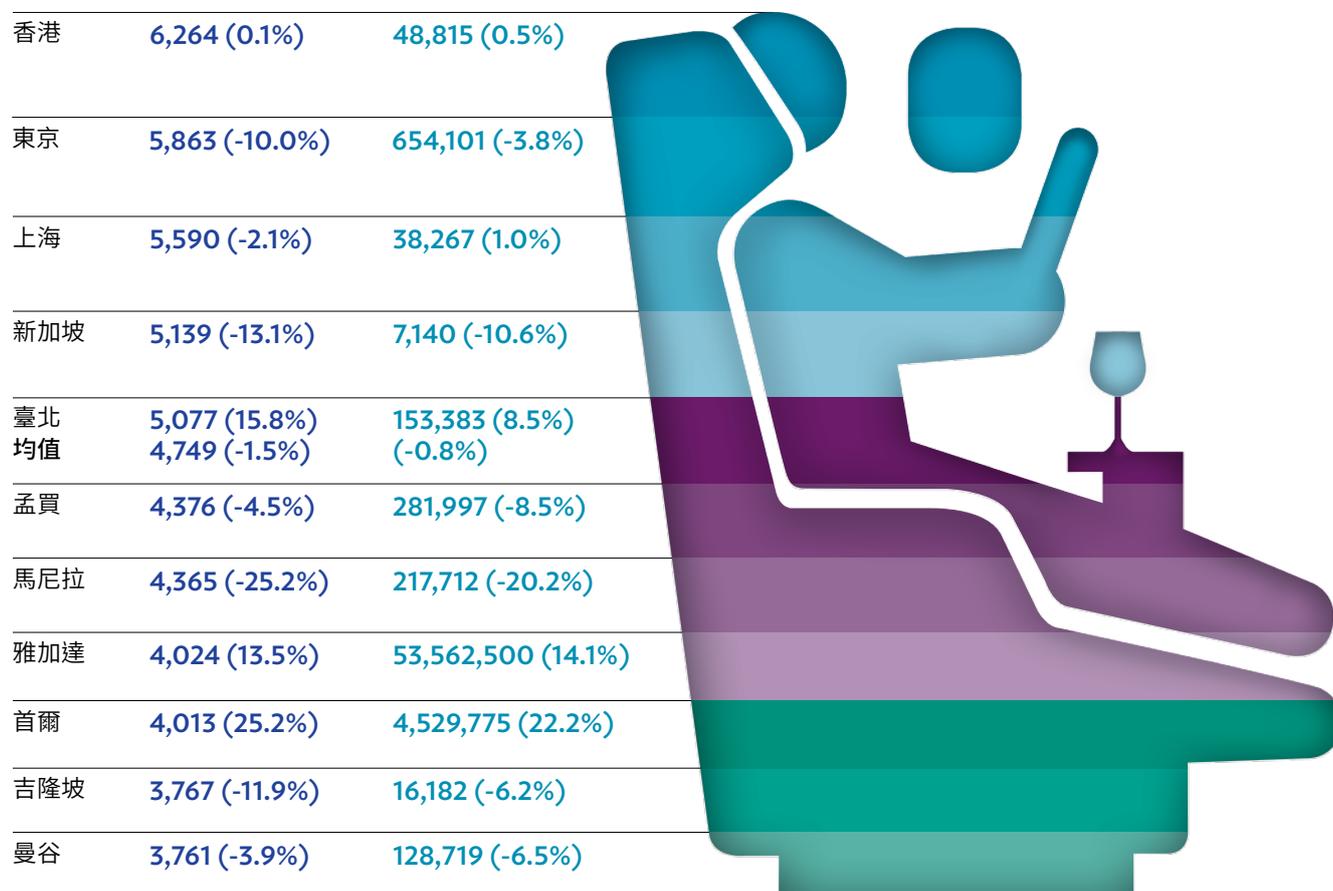
和國泰航空新開多條國際航線，新增了運力，也影響到了價格。最後，亞洲領先航空公司如今專注於重奪市場份額，提升客戶忠誠度，採取措施削減價格，改裝現有飛機，改善客艙體驗。

儘管如此，一些領域的價格成功頂住壓力，保持堅挺。例如，由於高淨值人士需求強勁，供應有限，雅加達出發的長途商務航班價格同比提高14%。由於美國和歐洲遊客的需求旺盛（入境人數今年實現雙位數增長），首爾的機票價格也保持穩健。

此外，各大航空公司也通過升級商務客艙，提供類似於頭等艙的特色服務，如座位臨過道和全躺椅，提高商務艙的價格。對於新交付的飛機而言，頭等艙的面積就受到一定影響。從商業角度來看，這很合理，因為研究顯示，商務艙的每平方英尺盈利最高。

總而言之，商務艙將會一直是高淨值人士出行的標配。全球最大的線上旅行解決方案提供商之一Amadeus表示，2011至2015年期間，亞洲的商務艙出行需求增長最快，原因在於該地區商業網絡快速擴張，新崛起的富人階級在旅遊時更願意購買商務艙機票。據稱，這一增長趨勢在2025年前將繼續跑贏歐洲。

圖11：商務艙機票



■ 2017年成本(美元) / 2017年與2016年成本變化幅度(%) ■ 2017年成本(當地貨幣) / 2017年與2016年成本變化幅度(%)

來源：瑞士寶盛

## 房地產

今年，我們與萊坊(Knight Frank)開展合作，共同編制便於城市間進行對比的高端房地產數據集。鑒於房地產的價格高昂且在資產配置中具有重要地位，因此房地產依然在我們的指數中佔據較高的權重。

本區域內的高端豪宅價格在經歷幾年的下滑趨勢之後開始反彈。今年，指數中的房地產整體價格上揚2.6%(以美元計算上漲2.3%)。以當地貨幣計算，在我們調查的城市中，大部分顯示價格持平或上漲，其中漲幅最大的包括馬尼拉(+14.9%)、新加坡(+7.9%)和上海(+6.3%)。部分城市下跌，包括臺北(-3.7%)、首爾(-2.2%)和吉隆坡(-1.0%)，這些城市近期出臺了額外的樓市降溫措施。

帶動樓市反彈的有幾個因素。首先，在利率偏低且流動性充裕的環境下，終端買家和投資者的購房需求強勁。而新加坡、香港和上海還存在著積壓需求，這些城市的買家正在重返樓市，在房價下跌之後，他們能以更具吸引力的價格購房。雖然政府對資產泡沫和投機活動保持警惕，但我們注意到包括新加坡在內的部分國家已開始放寬印花稅條例，顯示房價可能已經跌得夠多。

整體而言，我們看到房價最高的依然是香港、東京和新加坡，房價最低的是雅加達、曼谷和馬尼拉。以每平米來衡量，亞洲的高端住宅均價為19150美元，最貴的城市是香港(每平米51595美元)，價格最具競爭力的是吉隆坡(每平米3363美元)。

## 香港樓市點評

雖然政府通過建造更多住宅，並採取降溫措施，以擴大住宅供應，打壓房產需求，香港房價仍在上升，這主要是因為居住性需求和投資需求強勁。一手房市場尤為緊俏，大量新屋單元起售，開發商也採用各種優惠以提振銷量。雖然二手房市場需求相對穩定，但是仍出現了很多創紀錄的交易，導致了住宅價格的進一步攀升。

2017年4月，政府宣布對以一份合約購買多個住宅單位的首次購屋者徵收15%的印花稅，該措施預計不會拖累房價下滑，因為這類交易佔總銷售額的比重不足5%。部分發展商也能提供其他優惠措施來抵消印花稅的影響。儘管大量新盤即將上市及利率上調將有助於壓制樓價的增長，但高地價和強勁的購屋需求將為樓價提供支撐。<sup>1</sup>

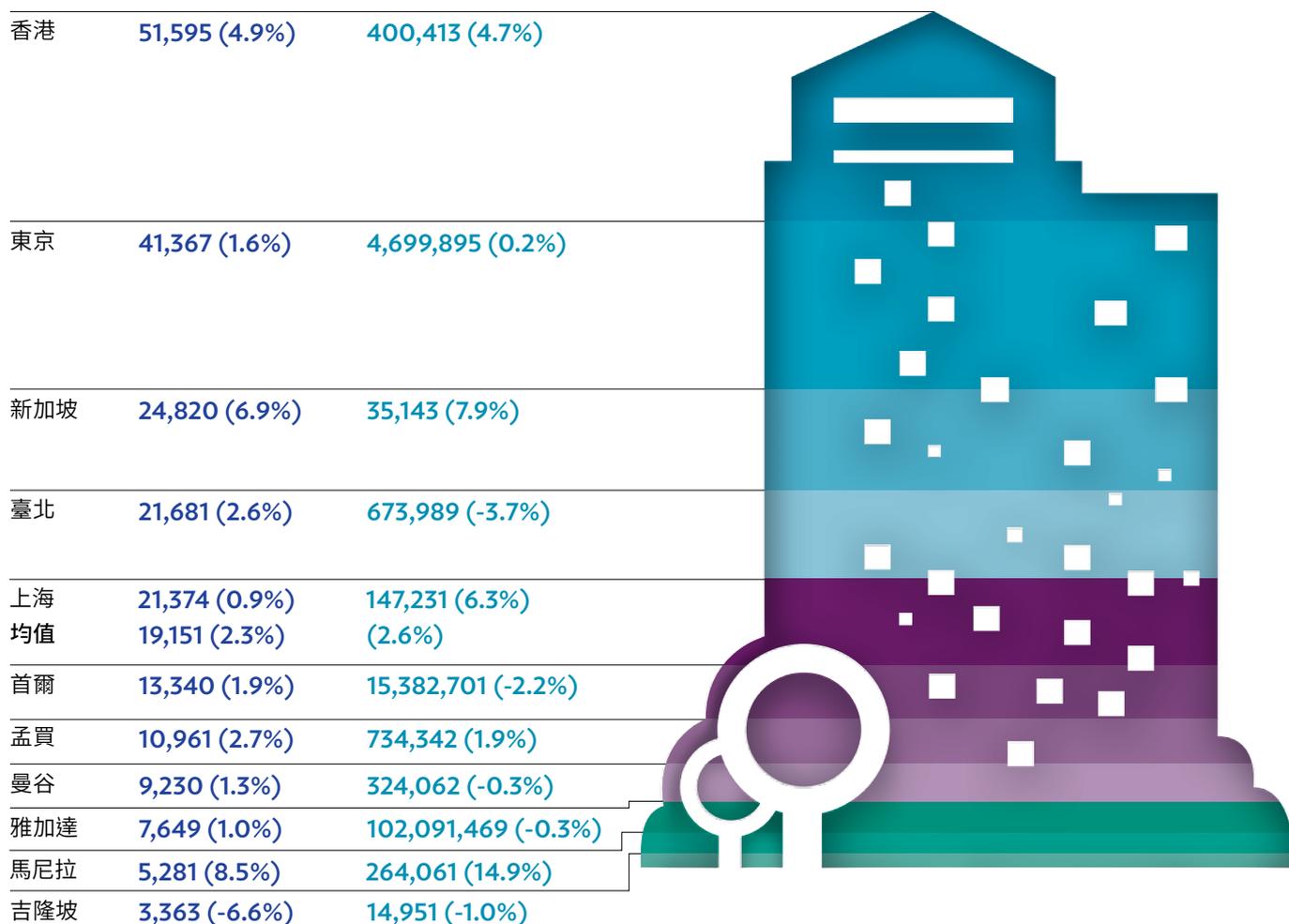
## 吉隆坡樓市點評

由於受經濟放緩、就業前景疲弱、馬來西亞令吉急跌等因素的影響，潛在買家和投資者繼續採取“觀望”態度，吉隆坡的高端公寓價格預計會下滑。在嚴格的貸款條例下，當地市場對住宅的負擔能力受到影響，高端公寓的需求因此而陷入低迷。為了提振疲弱的購房情緒，部分發展商推出了創新的營銷策略以刺激銷售，其他發展商則開始向海外推銷房產。<sup>2</sup>

<sup>1</sup> 萊坊大中華區

<sup>2</sup> 萊坊馬來西亞

圖12：房地產



■ 2017年成本(美元)/2017年與2016年成本變化幅度(%) ■ 2017年成本(當地貨幣)/2017年與2016年成本變化幅度(%)

來源：瑞士寶盛

## 酒店

今年，在我們的指數中，酒店客房的平均價格同比下跌5.6%，其中跌幅最大的是新加坡(-21.2%)、臺北(-16.8%)和上海(-15.4%)。繼2016年以來，東京蟬聯桂冠，成為酒店客房價格(1246美元)最昂貴的城市。在酒店方面，吉隆坡去年排名倒數第二，今年的排名下滑，取代孟買成為酒店客房過夜成本最低的城市(400美元)。

新加坡今年的酒店客房價格下跌，原因在於運營環境嚴峻：酒店客房供給量穩定增加，但需求保持溫和。新加坡的大部分酒店業者都因日均客房價格持續承壓而面臨著淨物業收入逐漸減少的窘境。儘管如此，酒店業的前景依然有望回暖。多數酒店業房地產投資信託 (REIT)的2017年下半年客房預訂業績也出現了好轉，由於2018年有更多的大型會議和展覽活動，因此酒店的日均客房價

格有望上調。與此同時，2018年的酒店客房供給也會減少。

臺北的酒店市場因訪客量下降而受到影響，尤其是來自中國大陸和香港/澳門的遊客。2017年第一季度，遊客總人次降低10%，其中中國大陸遊客的跌幅(-41.9%)最大。原因有兩方面。第一是新臺幣相對升值，帶動臺北的生活成本相對上漲，因此對遊客的吸引力下降。第二是蔡英文於2016年當選總統以來，臺灣和大陸的政治關係日益緊張。

上海的酒店客房價格因新酒店客房供給的激增而下跌，包括近期開業的上海外灘W酒店，以及即將登場的賈格麗上海和上海靜安瑞吉酒店。上海的酒店市場將新增1萬4000多間客房，2017年之後，整體供給量預計增長21%。

圖13：酒店

東京	1,246 (-9.6%)	138,972 (-3.3%)
香港	987 (-2.4%)	7,689 (-1.9%)
雅加達 均值	620 (-11.9%) 602 (-5.6%)	8,252,200 (-11.4%) (-4.8%)
臺北	567 (-16.8%)	17,123 (-22.1%)
首爾	546 (13.8%)	616,236 (11.1%)
曼谷	491 (-9.7%)	16,804 (-12.2%)
新加坡	484 (-21.2%)	672 (-18.9%)
孟買	463 (23.2%)	29,839 (18.1%)
上海	408 (-15.4%)	2,793 (-12.7%)
馬尼拉	408 (0.1%)	20,346 (6.8%)
吉隆坡	400 (-12.1%)	1,719 (-6.4%)



■ 2017年成本(美元)/2017年與2016年成本變化幅度(%) ■ 2017年成本(當地貨幣)/2017年與2016年成本變化幅度(%)

來源：瑞士寶盛

## 葡萄酒

今年，一瓶拉菲酒莊出產的2000年750ml葡萄酒的平均價格上漲2.9%。上海的價格漲幅最大，為27.0%，曼谷次之，為9.3%。雅加達的跌幅最大，下降7.9%。上海是拉菲酒莊2000年葡萄酒最昂貴的城市（3359美元），與最便宜的吉隆坡（1397美元）相比，超過後者的兩倍。

奢侈品葡萄酒，尤其是法國波爾多拉菲酒莊的葡萄酒，在中國依然大受追捧，原因在於進口名酒的品質高，也是財富及品味的象徵。葡萄酒一般用於宴會場合，在商務交往中招待重要客戶。然而，出於對假冒品的擔憂，中國消費者願意以較高的價錢，直接向生產者購買葡萄酒，以保證產品的真實性和品質。

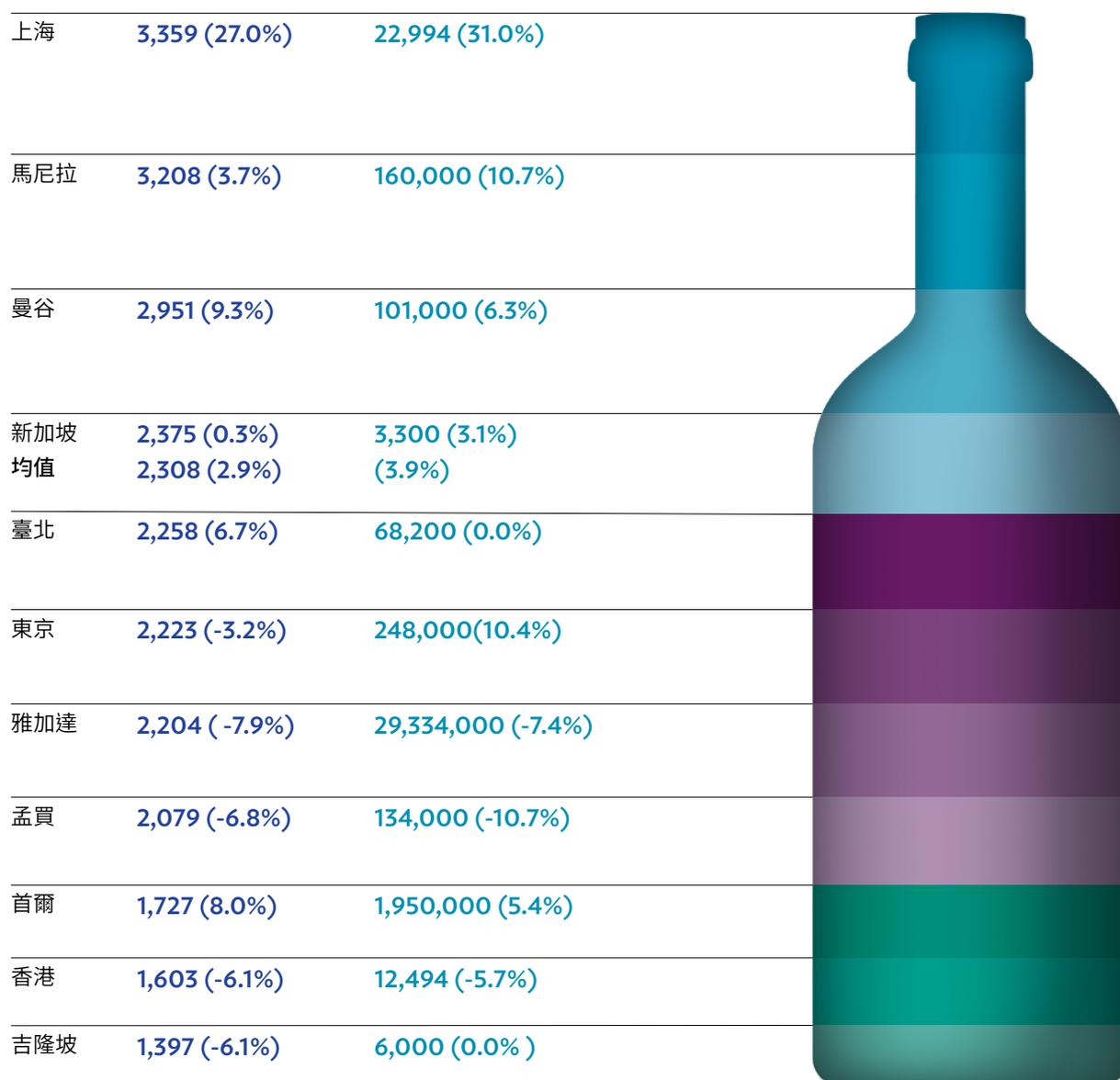
拉菲葡萄酒的價格波動極大。2009-2011年期間，亞洲市場一片繁榮，推動拉菲葡萄酒的價格上漲了140%以上。2011年起，在中國市場的影響下，拉菲葡萄酒的價格開始下滑。據Liv-ex表示，自2016年起，隨著中國消費需求回升，拉菲紅酒的價格出現復甦跡象。這也得到瑞士寶盛高端生活指數的印證。

上海拉菲酒價格飛漲，可歸因於中國日益壯大的中產階級對葡萄酒的偏好不斷演變，導致需求旺盛，表現在今年1-6月的銷量和價格同比均有提高。除此之外，中國酒莊主利用波爾多在中國市場的奢侈品牌聲譽，提高了產自自己收購的波爾多酒莊的葡萄酒的價格。

高端葡萄酒的供應在法國受到嚴格控制，可投資的葡萄酒數量有限，由波爾多最好的25家酒莊和其它地區的少數酒莊主導。過去20年來，這些酒莊的產量持平甚至有所減少。因此，需求是價格的主要驅動力。需求在不斷增加，尤其是中國大陸和香港等新興市場。葡萄酒價格的其它驅動因素包括釀造年份、點評意見和經濟環境。

高端葡萄酒的交易（和定價）是瑞士寶盛高端生活指數的成分中最缺乏透明度的。這是因為葡萄酒這類資產本身的交易流動性低，市場嚴重碎片化。私人收藏家需要向中介人支付高額佣金，或高達20%的拍賣費用，因為市場存量相對較低，交易成本較高。儘管如此，在這個領域，我們也看到了科技的顛覆性影響力，如品酒筆記數據庫、線上論壇和比價網站的興起，它們的目的都是提高透明度，創造交易機會，同時降低葡萄酒投資者的成本。

圖14：葡萄酒



■ 2017年成本(美元)/2017年與2016年成本變化幅度(%) ■ 2017年成本(當地貨幣)/2017年與2016年成本變化幅度(%)

來源：瑞士寶盛

## 珠寶

我們今年選擇的珠寶是卡地亞Love手鐲（18K白金黑色陶瓷，帶204顆共計2.18克拉的鑽石），作為蒂芙尼Solitaire鑽戒的替代。

卡地亞Love手鐲於1969年面市，必須用特製的小螺絲刀才能佩戴。這把螺絲刀可以掛在脖子上，象徵著擁有打開愛人心靈的鑰匙。由於它的象徵意義（永恆的真愛），卡地亞Love手鐲近年大受歡迎，尤其是在富裕的千禧一代群體中。它是2016年谷歌搜索次數最多的珠寶。在公開場合佩戴過這個手鐲的明星包括Sienna Miller、Cameron Diaz 和社交媒體“網紅”Kylie Jenner。

按美元計算，在亞洲這款手鐲的平均價格同比下降1.4%，其中降幅最大的是東京(-6.5%)和香港(-5.6%)。按當地貨幣計算，價格基本

持平(-0.5%)。購買這款手鐲最貴的城市是上海（48,348美元），最便宜的是香港（39,909美元）。

瑞士寶盛高端生活指數反復出現的主題是創意和創新的重要性。同樣的，珠寶品牌也日益意識到在产品中加入創意元素的重要性。千禧一代尤其青睞時尚設計，認為珠寶是展現個性的方式。由於這些趨勢的影響，蒂芙尼等高端珠寶品牌的銷量連續多個季度下降，迫使它們重新審視自身的戰略和定位。

在亞洲，周大福等珠寶品牌率先推出時尚設計，以滿足大陸消費者不斷變化的品味和偏好。珠寶公司紛紛把目標轉向中國的年輕一代。例如，周大福和騰訊的熱門網路遊戲“王者榮耀”合作，製作了一款符合遊戲主題的戒指。

圖15：珠寶

上海	48,348 (0.6%)	331,000 (3.8%)
首爾	46,951 (2.5%)	53,000,000 (0.0%)
孟買	46,553 (4.3%)	3,000,000 (0.0%)
曼谷	46,454 (-0.9%)	1,590,000 (-3.6%)
馬尼拉	46,309 (-5.5%)	2,310,000 (0.9%)
雅加達	45,071 (-1.7%)	600,000,000 (-1.2%)
均值	45,027 (-1.4%)	(-0.5%)
臺北	44,687 (1.4%)	1,350,000 (-4.9%)
吉隆坡	44,000 (-1.4%)	189,000 (5.0%)
新加坡	43,547 (-2.8%)	60,500 (0.0%)
東京	43,463 (-6.5%)	4,849,200 (0.0%)
香港	39,909 (-5.6%)	311,000 (-5.2%)



■ 2017年成本(美元)/2017年與2016年成本變化幅度(%) ■ 2017年成本(當地貨幣)/2017年與2016年成本變化幅度(%)

來源：瑞士寶盛

## 汽車

創新成為高端汽車的關鍵差異化因素，因為與汽車市場的其它領域相比，高端汽車往往會率先引入新技術。雖然特斯拉依然被認為是汽車業創新的領軍者，但其它企業也展現出對現代技術的重視和投入。

波士頓諮詢公司的研究顯示，美國大部分汽車買家希望購買創新型公司的產品。最受關注的創新元素包括連通性、安全性及燃料節能。關於燃料，隨著各國監管機構在排放要求方面的壓力，越來越多汽車廠商推出了混合動力車。

今年，我們繼續選擇旗艦寶馬7系列作為指數中的豪華轎車成分。全新的寶馬7系列具有多項創新特點，如遠端控制泊車、電子時速表、泊車距離控制和革命性的iDrive作業系統。7系列插電式

混合動力車(740e)也已在亞洲上市，同時採用汽油發動機和電力發動機。

按美元計算，這款豪華轎車的平均價格下降了2.2%，降幅最大的是雅加達(-12.5%)和曼谷(-6.0%)。雅加達價格下降的原因是該系列車型如今不再從德國進口，而是在當地組裝，因此轉嫁給消費者的進口關稅減少。在雅加達和曼谷，寶馬均提供7系列插電式混合動力車(740Le)。插電式混合動力車享受稅收優惠，導致該指數中的其它非混合動力車型價格下降。

新加坡依然是購買一輛全新寶馬7系列轎車最昂貴的城市（418,052美元），原因在於進口關稅和監管稅費。東京是所有城市中購買同樣車型最便宜的城市（151,563美元）。

圖16：汽車

新加坡	418,052 (-2.8%)	580,800 (0.0%)
上海	290,382 (-3.1%)	1,988,000 (0.0%)
香港	255,110 (0.6%)	1,988,000 (1.0%)
孟買	244,013 (6.2%)	15,725,000 (1.8%)
馬尼拉	240,366 (-6.3%)	11,990,000 (0%)
均值	229,076 (-2.2%)	(-1.3%)
臺北	212,182 (6.7%)	6,410,000 (0.0%)
曼谷	186,955 (-6.0%)	6,399,000 (-8.6%)
吉隆坡	183,636 (-6.1%)	788,800 (0.0%)
首爾	172,388 (4.0%)	194,600,000 (1.5%)
雅加達	165,186 (-12.5%)	2,199,000,000 (-12.0%)
東京	151,563 (-4.7%)	16,910,000 (1.9%)



■ 2017年成本(美元) / 2017年與2016年成本變化幅度(%) ■ 2017年成本(當地貨幣) / 2017年與2016年成本變化幅度(%)

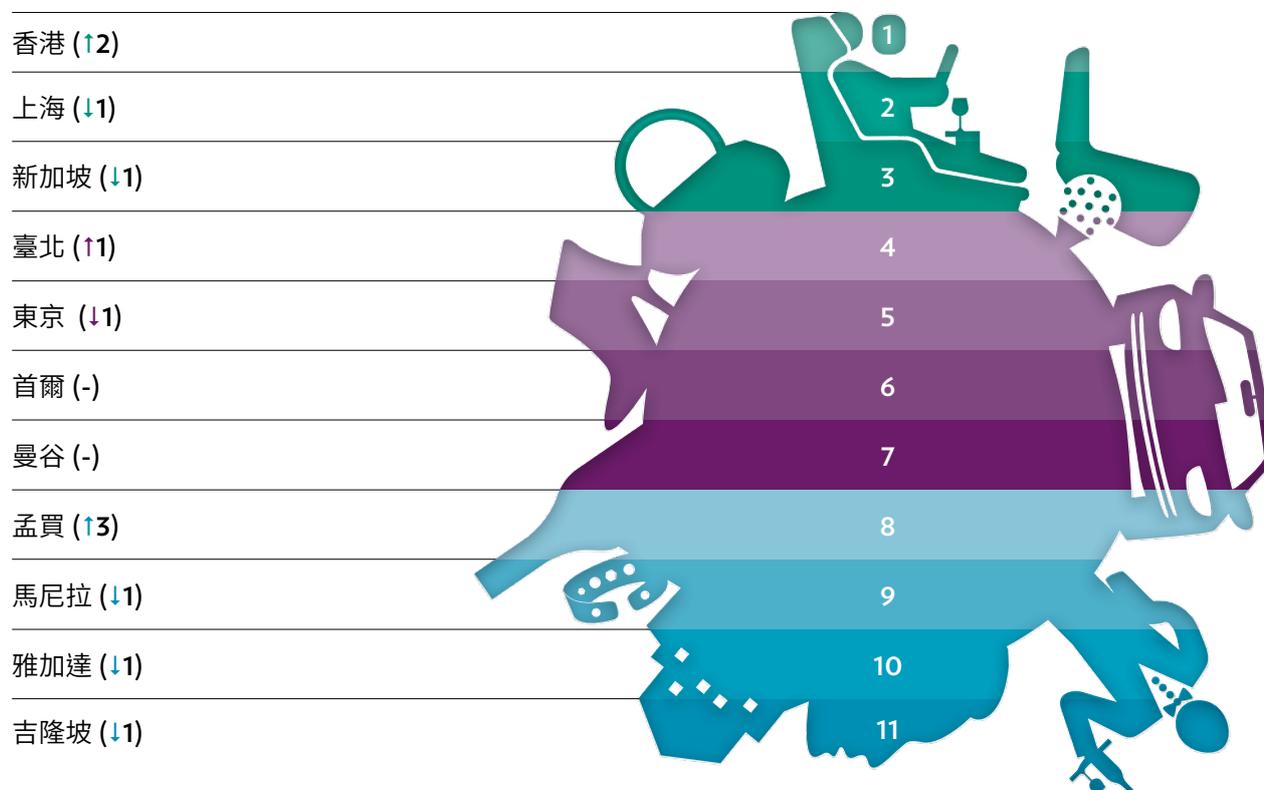
來源：瑞士寶盛

圖17：按項目進行城市排名的瑞士寶盛高端生活指數(以美元計算)

美元	香港	新加坡	上海	孟買	臺北	雅加達	馬尼拉	首爾	吉隆坡	曼谷	東京
 商務艙機票	1	4	3	6	5	8	7	9	10	11	2
 住宅	1	3	5	7	4	9	10	6	11	8	2
 婚宴	3	5	2	6	7	8	9	4	10	11	1
 酒店客房	2	7	9	8	4	3	10	5	11	6	1
 鐳射視力矯正	5	3	2	9	10	8	7	11	4	1	6
 住院	3	4	1	6	10	11	9	5	8	2	7
 高爾夫俱樂部會籍	2	4	7	8	5	11	1	6	9	10	3
 律師	6	1	10	8	11	9	7	4	3	2	5
 名錶	9	8	2	6	3	5	7	1	11	4	10
 女士手袋	9	6	4	11	7	1	8	2	10	3	5
 葡萄酒	10	4	1	8	5	7	2	9	11	3	6
 珠寶	11	9	1	3	7	6	5	2	8	4	10
 男士西裝	3	7	2	10	6	8	11	1	9	5	4
 肉毒桿菌美容	2	6	1	10	4	8	11	7	5	3	9
 鋼琴	5	9	4	1	2	7	6	8	11	3	10
 汽車	3	1	2	4	6	10	5	9	8	7	11
 雪茄	5	2	1	10	6	9	3	7	8	4	11
 女鞋	10	7	8	6	4	5	11	1	9	2	3
 護膚品	10	5	1	2	4	8	11	7	6	3	9
 高端餐飲	1	2	3	11	4	8	10	5	9	7	6

來源：瑞士寶盛

圖18：2016/2017年的排名變化



( ) 與2016年排名相比

來源：瑞士寶盛

### 生活成本最昂貴的城市 — 香港

根據等權重的方式衡量，若購買奢侈品指數中的6類奢侈商品（鐳射視力矯正手術、葡萄酒、珠寶、肉毒桿菌美容、雪茄、護膚品），上海的生活成本排名第一，仍然是亞洲最昂貴的城市。今年，為增加指數的維度，我們也採用價格加權的方式來反映城市排名。從這一角度來看，由於樓價較高且房地產是指數中價格最高的商品，因此香港躍升為排名第一的城市。香港也是高端餐飲和商務艙機票最昂貴的城市。

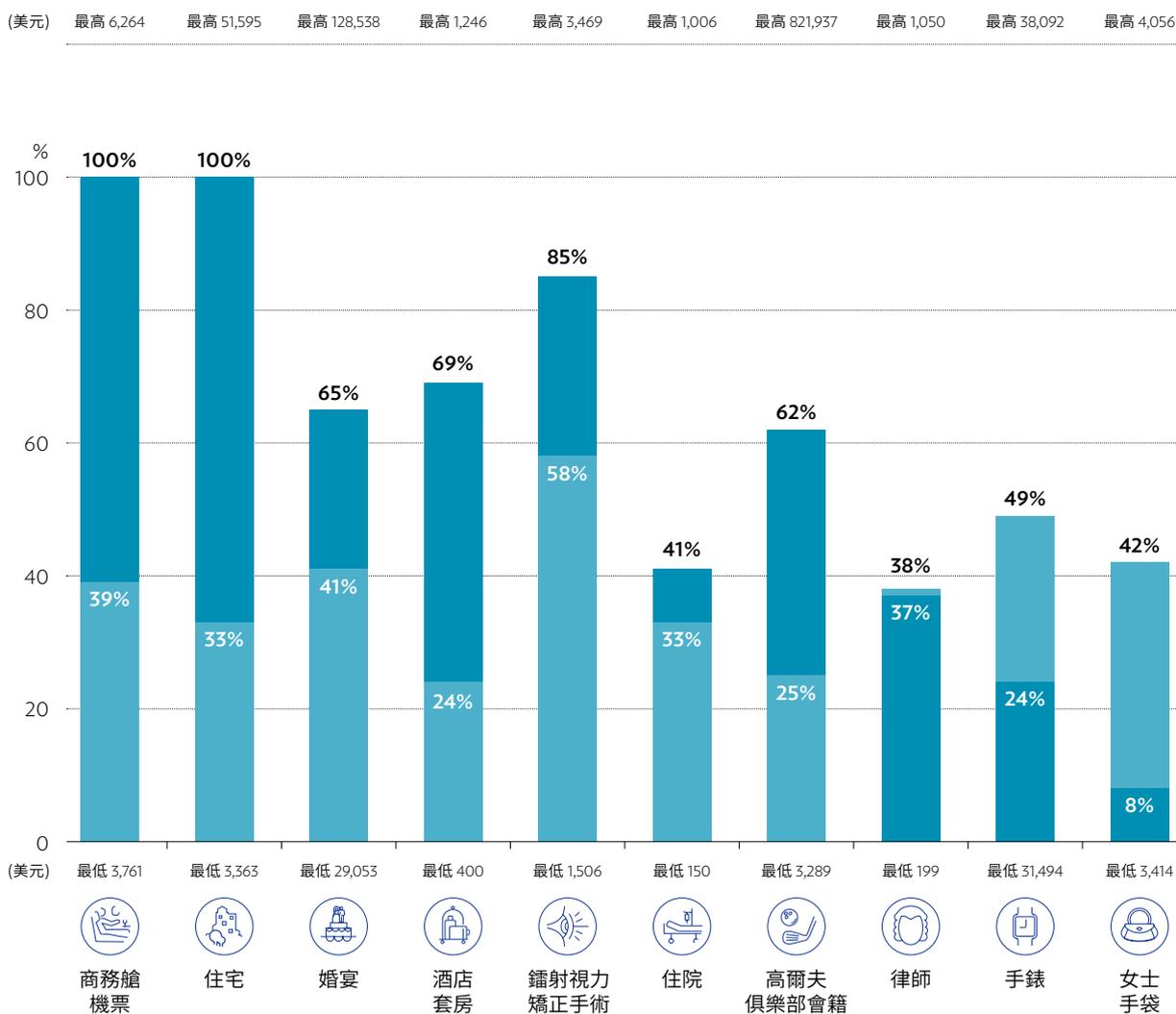
### 生活成本最低的城市 — 吉隆坡

吉隆坡取代了孟買，三年來首次成為按價格加權衡量的亞洲生活成本最低的城市。以指數中22項商品其中的5項（住宅、酒店套房、手錶、葡萄酒、鋼琴）來衡量，吉隆坡是最具競爭力的城市。出現這一變化的主要原因是令吉持續貶值（-6%）而盧比在不斷升值（+4%）。

### 排名的上升與下降

根據價格加權衡量，新加坡下跌一檔至第三名，緊隨排名第二的上海。今年，孟買由於匯率的變動而上升了三個名次，從第11位升至第8位，而吉隆坡則繼續下降，從第10位降至第11位。

圖19：瑞士寶盛高端生活指數 - 香港



■ 香港 ■ 均值

來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 香港

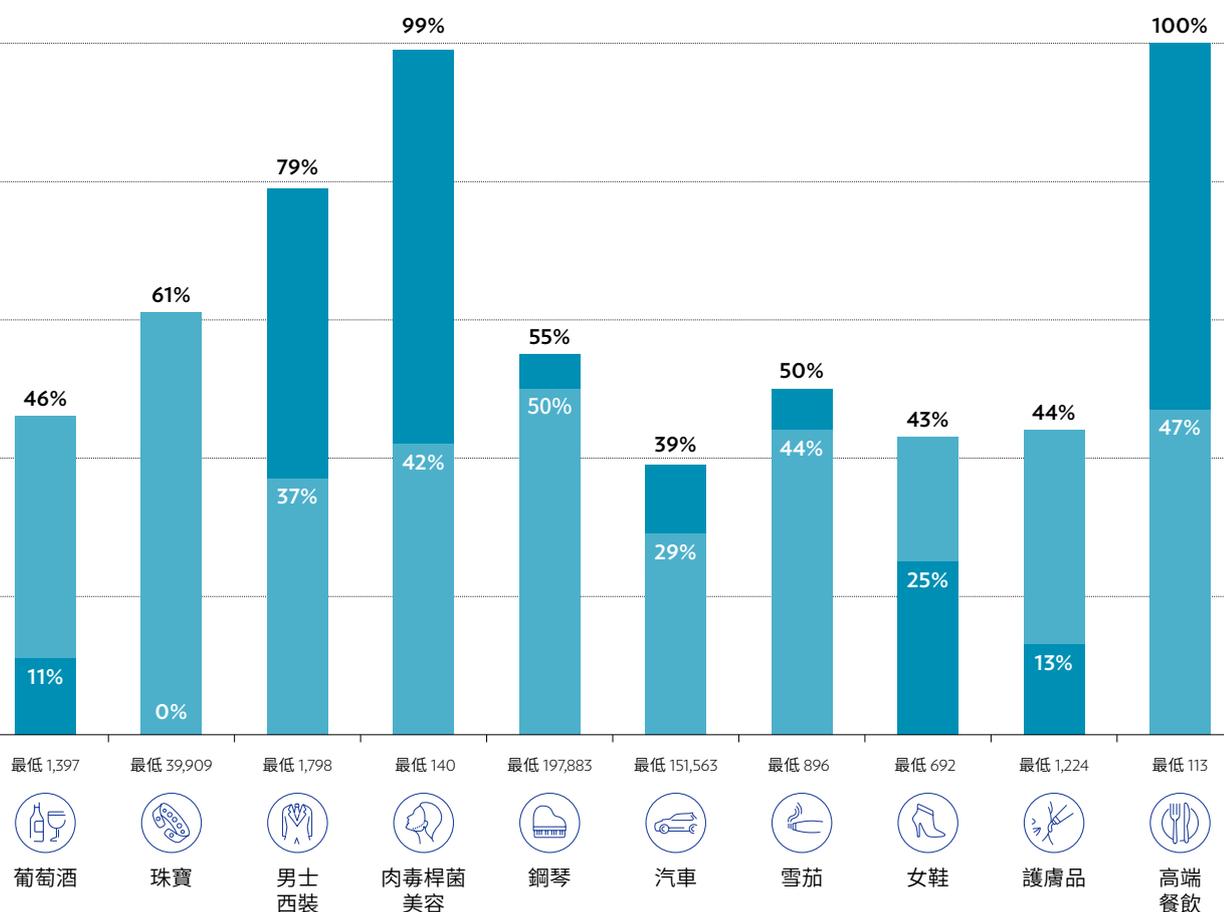
在香港，我們一籃子商品和服務的價格上揚1%，大多數項目與去年持平，只有婚宴（-20%）和雪茄（+10%）出現兩位數漲跌，這一表現略低於各城市的平均價格漲幅（+1.42%）。

香港是亞洲地區置業、商務艙出行和高端餐飲消費最昂貴的城市。但部分商品具有價格優勢，如珠寶（第11位）、葡萄酒（第10位）、女鞋（第10位）和護膚品（第10位）。按價格加權

計算，香港是我們指數所選項目境內消費最為昂貴的城市。

雖然政府通過建造更多住宅，並採取降溫措施，以擴大住宅供應，打壓房產需求，香港房價仍在上升，這主要是因為居住性需求和投資需求強勁。一手房市場尤其具有吸引力，大量新屋上市，開發商也採用各種優惠以提振銷量。雖然二手房市場相對平靜，但是仍出現了很多創紀錄的交易，導致了住宅價格的進一步攀升。

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287

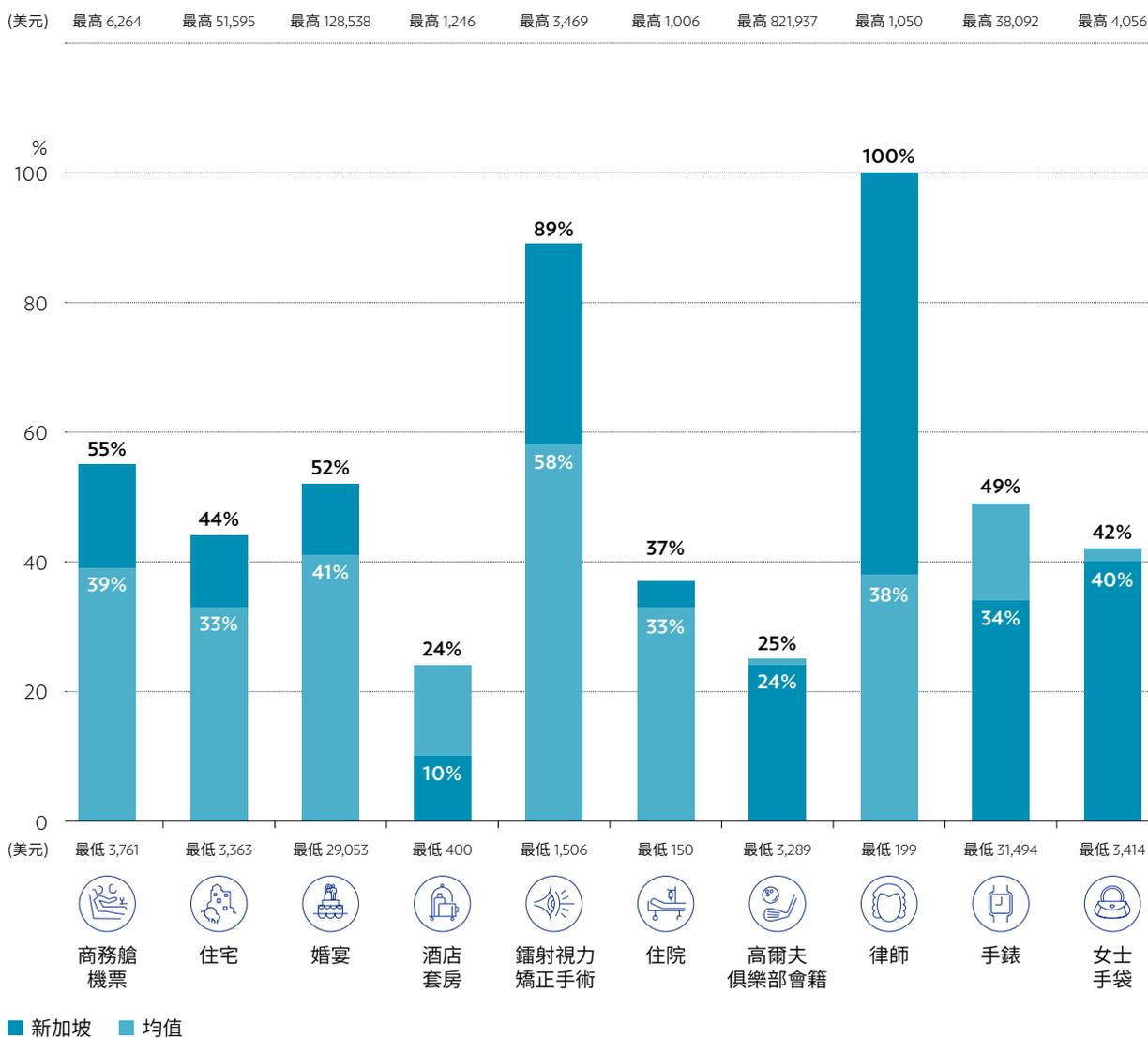


2017年4月，政府宣布對以一份合約購買多個住宅單位的首次購屋者徵收15%的印花稅，該措施預計不會拖累房價下滑，因為這類交易佔總銷售額的比重不足5%。部分發展商也能提供優惠措施來抵消印花稅的影響。儘管大量新盤即將上市及利率上調將有助於壓制樓價的增長，但高地價和強勁的購屋需求將為樓價提供支撐。<sup>3</sup>

我們對香港經濟前景保持樂觀，受經濟活動大範圍改善驅動，預計今年和2018年GDP將增長2.5%。薪資增長和消費者信心恢復將驅動家庭消費不斷增長，同時出口會受到外需拉動而加速增長，我們對港幣（實行盯住美元的匯率政策）持看好觀點。我們預期美國溫和的經濟增長預期及寬鬆的貨幣政策，將為經濟數據再次超越預期提供基礎，並將在未來數月為美元提供支撐。

<sup>3</sup> 萊坊大中華區

圖20：瑞士寶盛高端生活指數 - 新加坡



來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 新加坡

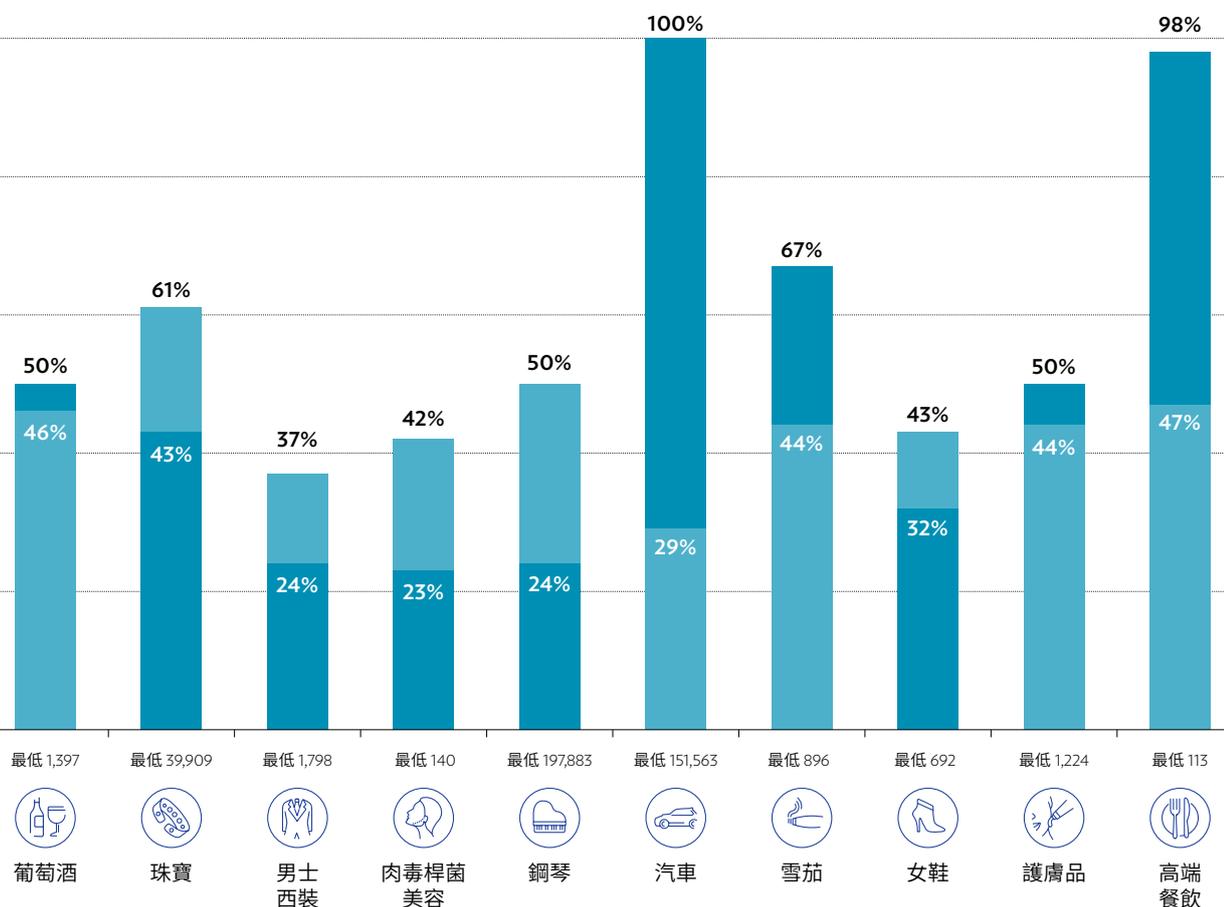
新加坡一籃子商品和服務價格同比增長2.4%，主要是受到房價反彈（+7%），以及雪茄價格（+32%）、高爾夫俱樂部會籍價格（+22%）和法律諮詢費用（+18%）大幅增長的推動，表現高於整體指數+1.42%的漲幅。

新加坡的房價因降溫政策出現放緩，這提升了該國房地產的價值並帶動需求逐漸回升，2016年房地產交易量出現增長。儘管市場存在不確定性，

新加坡對於投資者而言仍具有吸引力，主要得益於活躍的城市發展計劃，以及政府積極採取措施，努力確保新加坡在國際舞臺上與時俱進。<sup>4</sup>

按價格加權計算，新加坡是亞洲第三昂貴的城市，相比去年的排名下降一位。獅城在僱用律師方面是費用最貴的城市，而在高端餐飲和雪茄方面則是第二昂貴的城市。除了珠寶（當地珠寶價格只比兩個城市貴），新加坡購物者找不到價格有明顯競爭力的商品。

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287

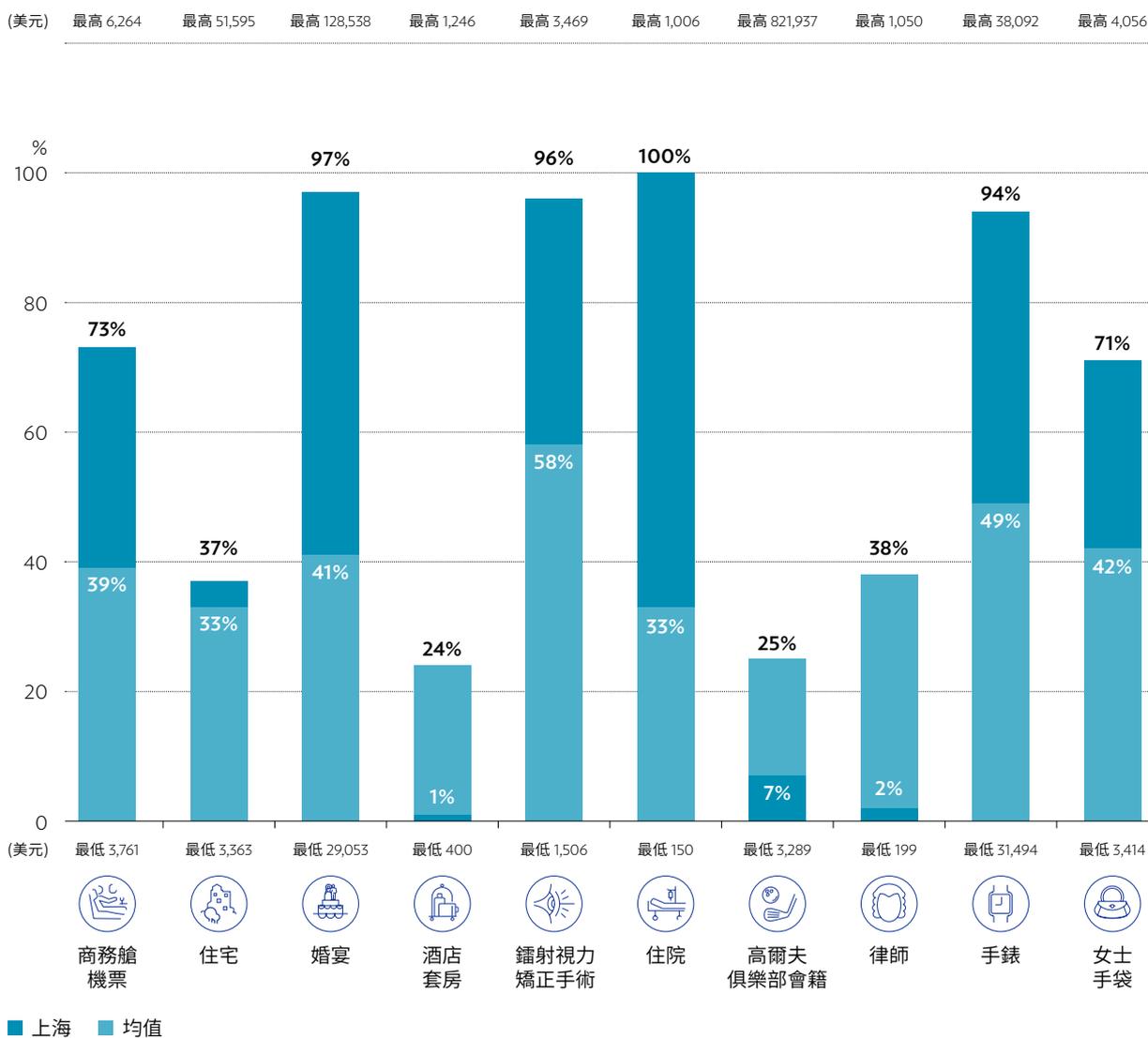


作為一個區域性市場，新加坡對全球人才、投資和商業仍是具有吸引力的樞紐。<sup>4</sup> 鑒於外部需求的前景改善，我們預計在出口和投資的驅動下，新加坡經濟2017年將增長2.5%，2018年將增長3.0%。在2015年和2016年經歷長期通縮之後，新加坡料將回歸消費價格通膨。而水價上調和財政支出增長將帶動通膨的上升。我們預計消費價格通膨將在2018年溫和加速，從2017年的1.0%上升到2018年的2.0%。

我們對新加坡元持中性觀點，以反映新加坡金融管理局的中性貨幣政策立場。雖然該國的工業復甦，但全球外需低迷（特別是中國增長放緩）將從2017年起給高度依賴出口的新加坡帶來壓力。不過，從長期來看，我們相信在強勁基本面的支持下，新加坡元依然是相對穩妥的投資貨幣。

<sup>4</sup> 萊坊新加坡

圖21：瑞士寶盛高端生活指數 - 上海



來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 上海

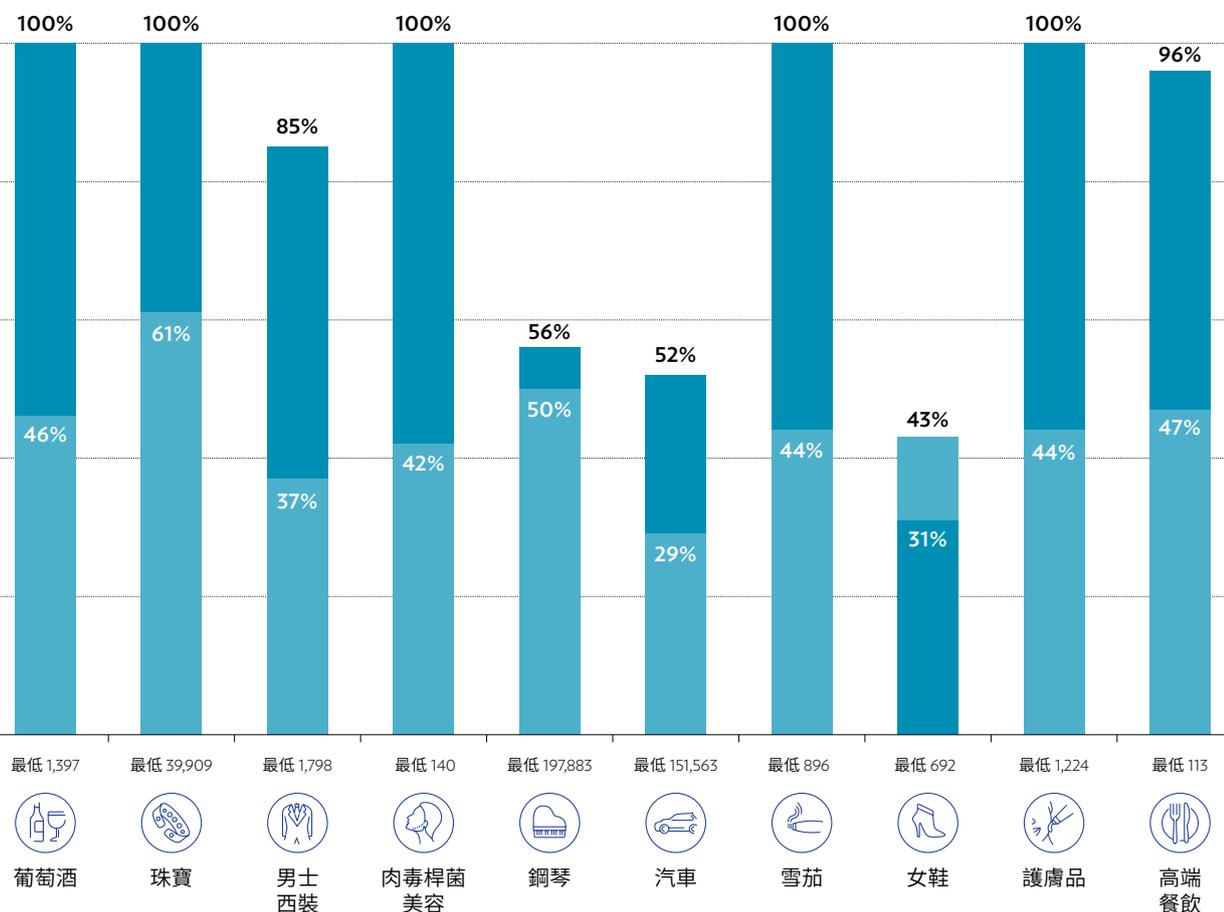
上海的一籃子商品和服務價位按美元計算下跌了1.7%，因為在此期間人民幣相對美元進一步貶值。這低於整體指數1.4%的增長水平。按照當地貨幣計算，一籃子商品和服務價格上漲了1.9%。從各項目來看，高爾夫俱樂部會籍（-64%）和酒店套房（-15%）大幅下跌，而雪茄（+33%）和葡萄酒（+27%）則顯著上漲。

按價格加權計算，上海是亞洲豪華生活成本第二高的城市。有五個項目的成本是所有城市中最貴的：住院、葡萄酒、珠寶、肉毒桿菌美容、雪茄和護膚品。只有少數幾個項目的價格低於亞洲其

他城市，如法律諮詢費用（第二便宜）和酒店套房（第三便宜）。

上海的高端住房市場在2016年價量齊升，其中價格同比上升5.9%，銷量同比激增58%。這與我們高端房產價格6%的同比增幅相一致。上海豪宅市場存在剛性和改善需求，較低的按揭基準利率增強了豪宅買家的信心。中國採取新的外匯管制措施，導致資本回流上海等大陸一線城市。市中心配套齊全，擁有超大空間、高端家電和出眾的便利設施等一流配套的豪華公寓，對投資者仍具吸引力。我們相信近期政府緊縮政策將導致住宅價格增幅放緩，但由於國內其他城市的人口大量

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287



移居上海，上海的高端住宅市場長期仍將保持強勁的增長潛力。<sup>5</sup>

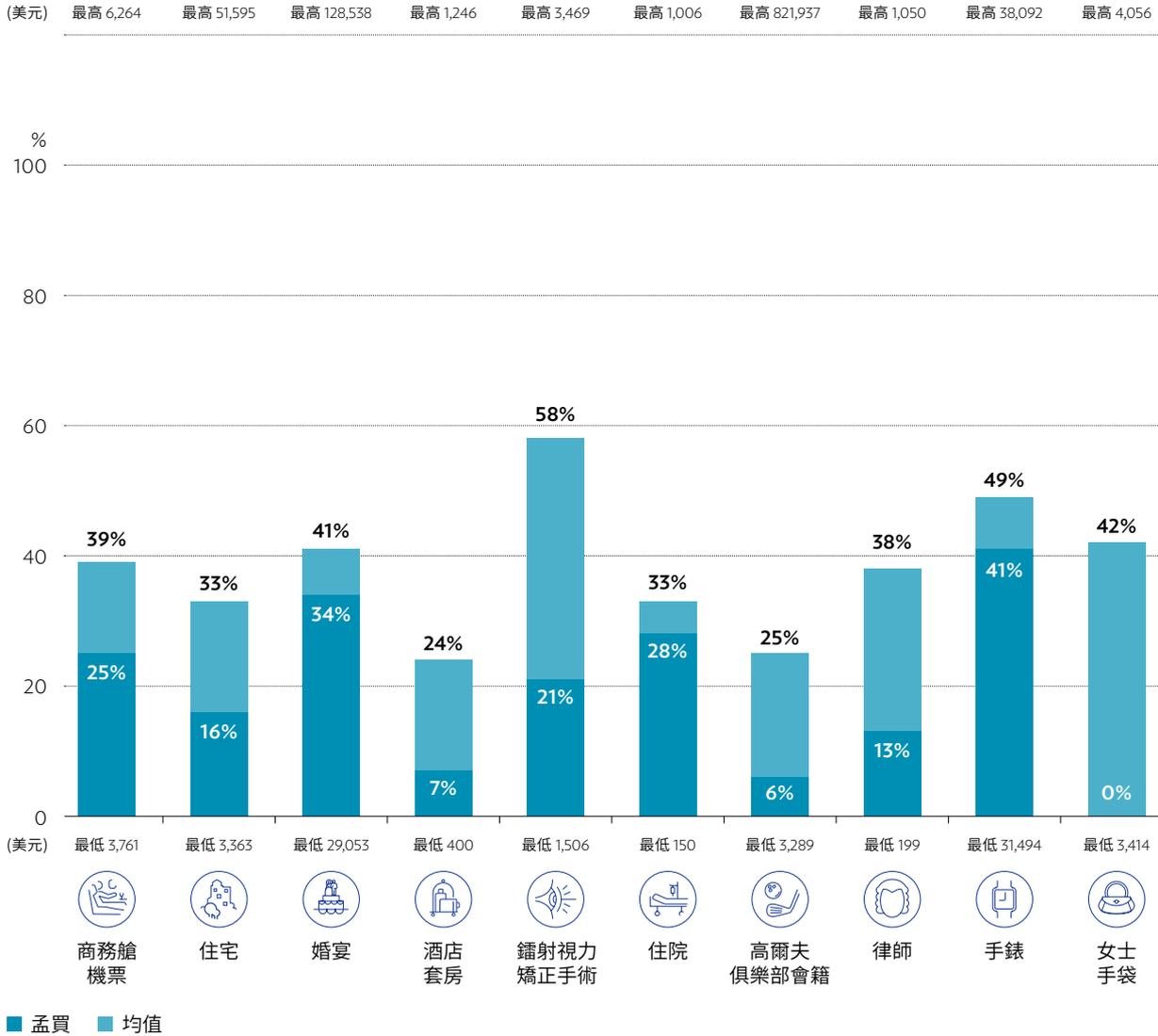
中國經濟雖然放緩，但仍保持較快的增長步伐。GDP增長維持在略低於7%的水平，我們預計未來兩年放緩的幅度有限。包括基礎設施支出在內的政府刺激措施對經濟的支撐起到了關鍵作用。經濟增長的代表性指數，例如追蹤用電量、鐵路運載量和銀行貸款額的李克強指數，自2016年以來出現顯著回升。整個經濟體或將繼續實施刺激措施。

通膨維持在較低水平，我們預計2017年平均增幅接近1.7%，2018年則為1.6%。這主要是由於豬肉價格呈現下跌趨勢、貨幣政策收緊，以及經濟增長放緩影響了消費者需求。

我們保持對人民幣的中性立場。鑒於2018年經濟面臨的週期性和結構性壓力，國際收支狀況，以及不斷擴大的美中利差，我們預計未來一年中人民幣對美元將出現溫和貶值。

<sup>5</sup> 萊坊上海

圖22：瑞士寶盛高端生活指數 - 孟買



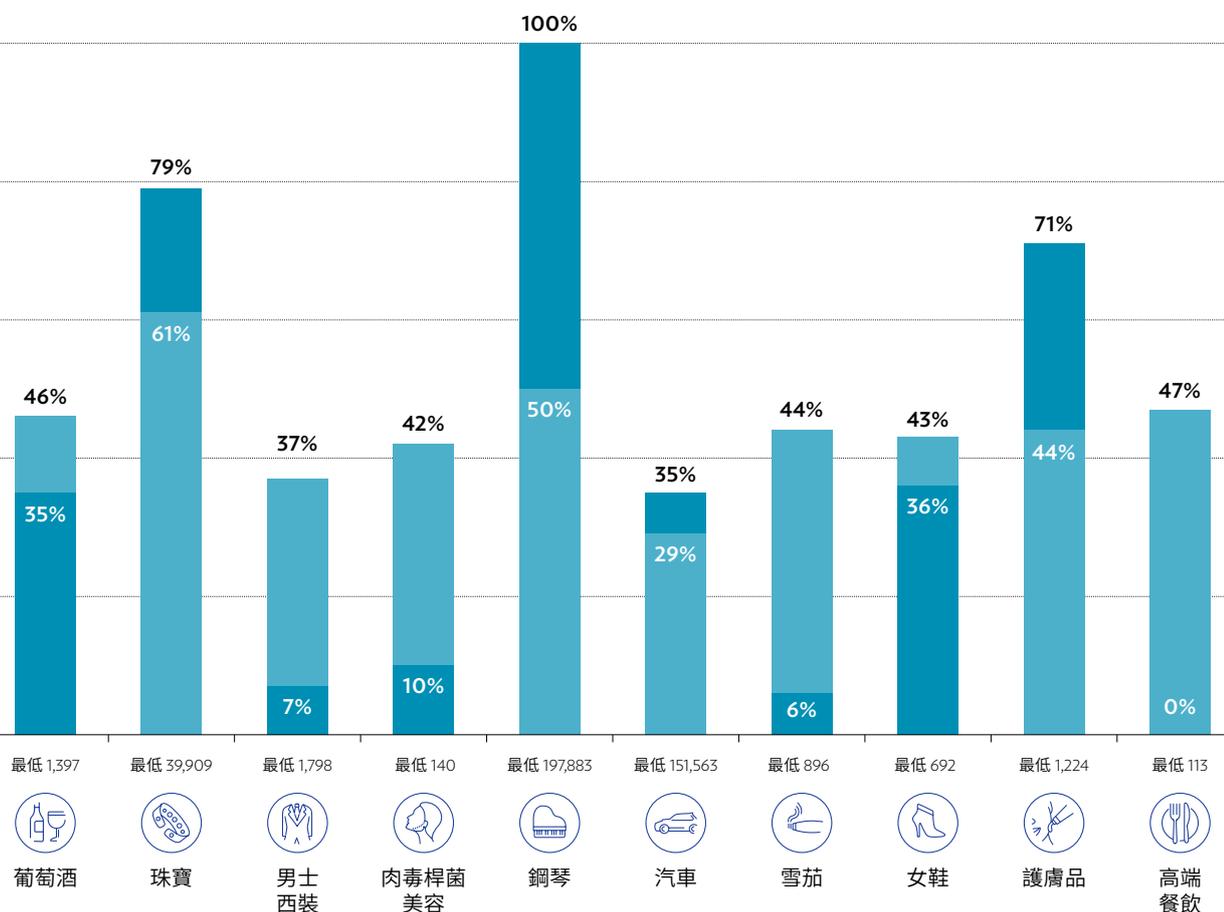
來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 孟買

受益於印度盧比升值，孟買高端生活指數同比增長5.9%（按固定匯率計增長2.9%），表現優於整體指數1.4%的增長。男士西裝（+52%）、酒店套房（+23%）和鐳射視力矯正手術（+25%）的價格大幅上升。只有婚宴（-17%）這一項目出現顯著下滑。

按照價格加權計算，孟買從最便宜的居住城市躍升四位，成為生活成本排名第八高的城市，主要動因來自貨幣升值和價格上漲。孟買仍為奢侈品消費者提供了合適的消費機會。在高端餐飲和女士手袋方面，孟買的價格最便宜，而男士西裝、肉毒桿菌美容和雪茄則讓孟買成為排名第二便宜的城市。

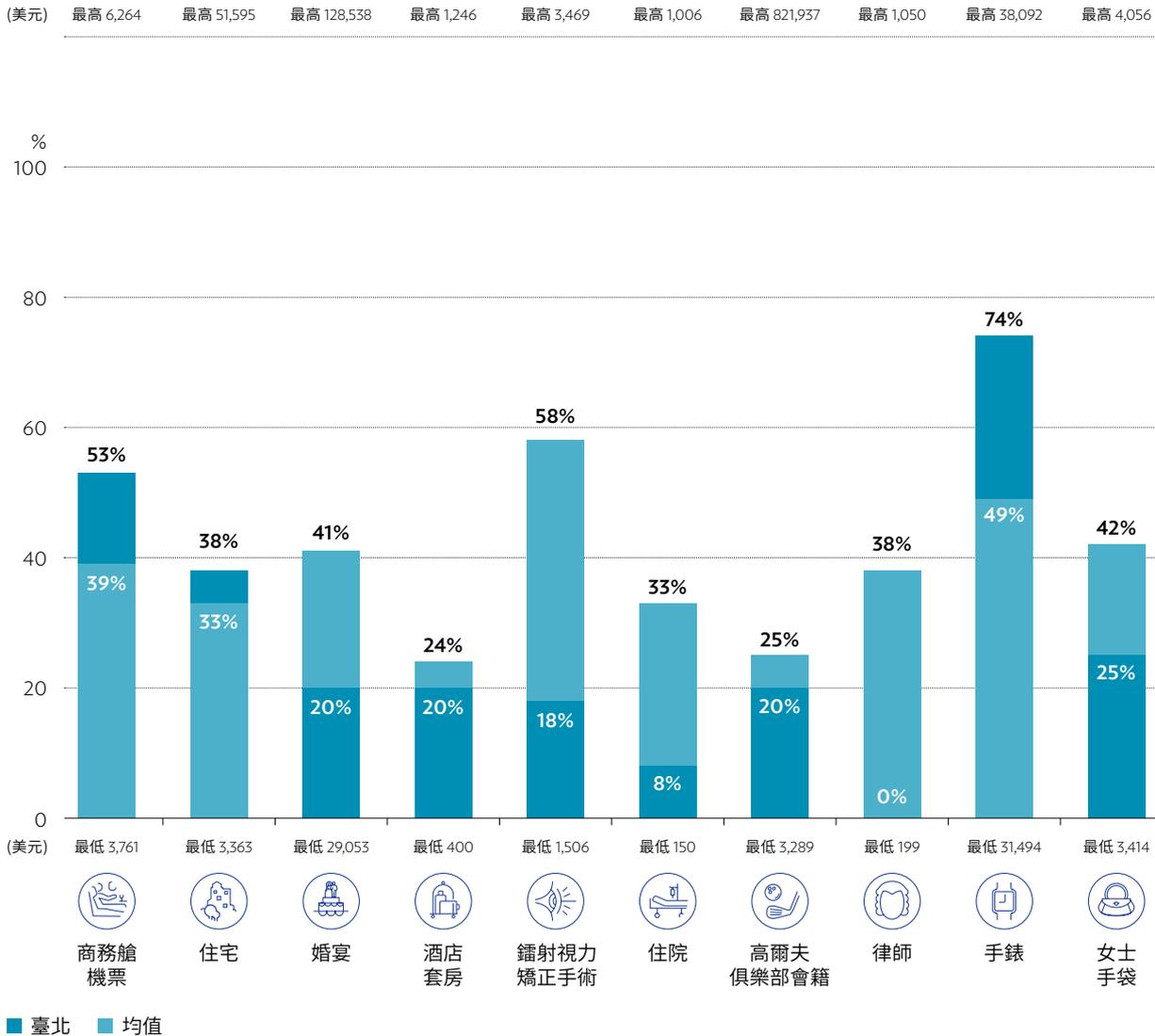
最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287



我們對印度的經濟前景保持樂觀。自2014年納倫德拉·莫迪 (Narendra Modi) 政府開始執政以來，啟動了多項改革，很多公司因此而受益。受基礎設施支出和正規經濟增長的驅動，我們預計印度經濟在2017年和2018年將分別增長7%和7.5%。

我們繼續看漲印度盧比，在良好的貨幣管理及基本面改善的帶動下，印度盧比料將保持堅挺。政府陸續啟動的改革方案將帶來基本面持續改善的預期。基本面改善及可靠的貨幣政策將為印度盧比提供更堅實的基礎。

圖23：瑞士寶盛高端生活指數 - 臺北



來源：瑞士寶盛

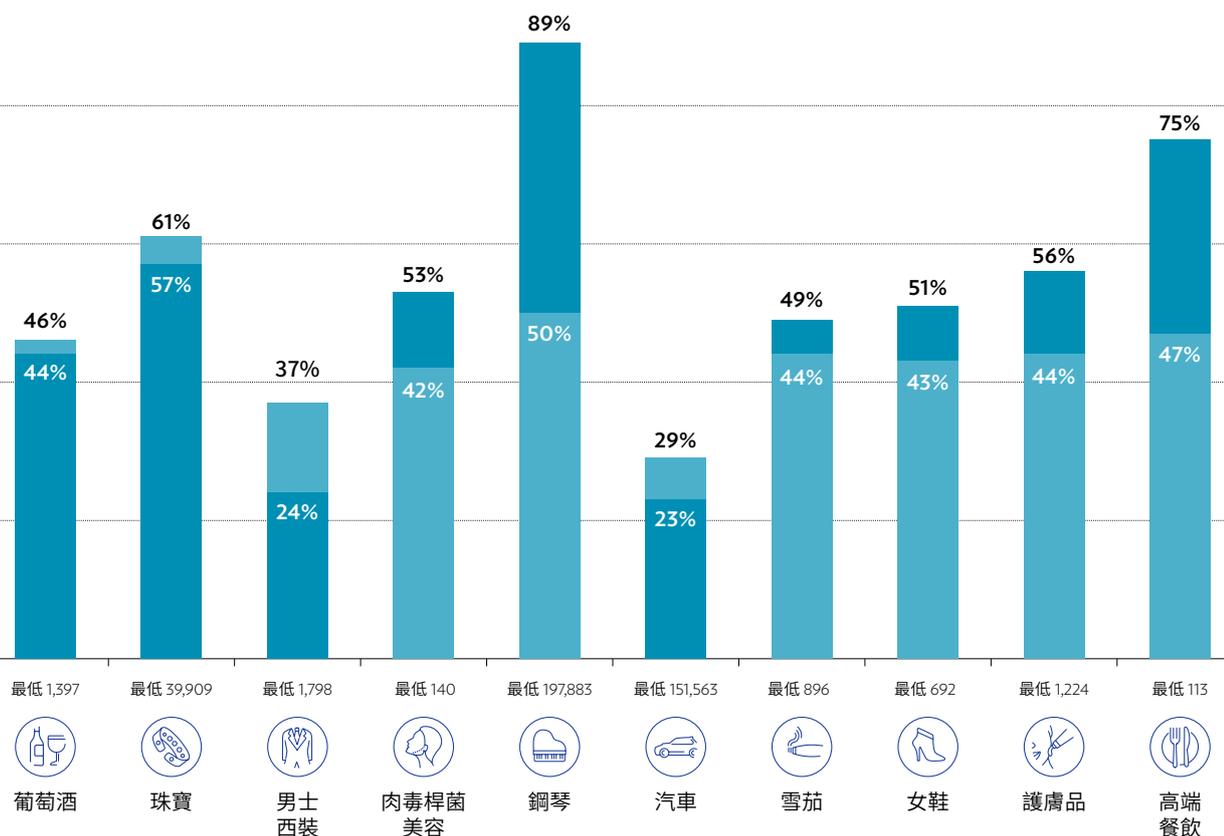
### 城市比較 - 臺北

我們的一籃子商品及服務在臺北同比上漲4.9%，這是由於指數內的項目普遍上漲和新臺幣大幅升值 (+6.7%)。價格大幅提高的項目包括高爾夫俱樂部會籍 (+31%)、商務艙機票 (+16%) 和肉毒桿菌美容 (+14%)，酒店套房 (-17%) 則跑輸其它項目。總體而言，臺北的價格漲幅超過所有城市1.42%的平均漲幅。

由於貨幣升值，今年，在我們的價格加權指數中，臺北的總體物價排名從第6名上升至第4名。對於想尋求實惠的人來說，臺北依然是法律諮詢（最便宜）、住院（第二便宜）和接受鐳射視力矯正手術（第二便宜）的好地方。

臺北的高端住房價格出現調整，反映出政府抑制房價上漲的決心。去年臺北推出最高45%的資

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287

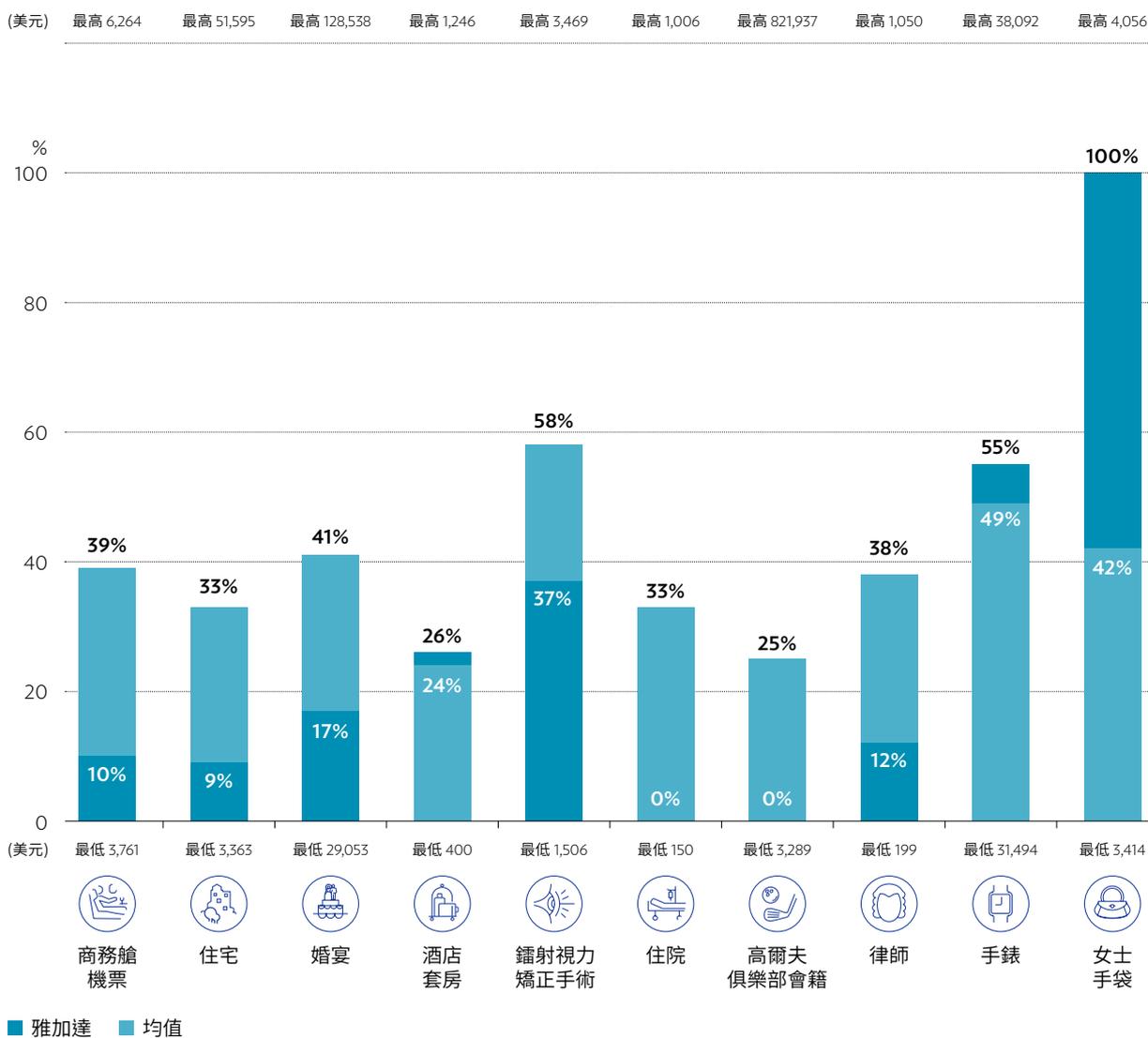


本增值稅，加上政府的其它調控措施，收效十分明顯。中期來看，臺北住房需求反彈的可能性不高，原因在於臺灣生育率持續下滑，房價高企導致國內需求有限，移民人數相對較少，也導致國外需求疲軟。

臺灣經濟的前景良好，我們預計今年增速將加快。2017年第二季度實際GDP增長，延續了2016

年下半年開始的復甦進程。商品及服務出口今年第二季度實現上揚，得益於海外對電子器件的需求旺盛。財政刺激也產生積極效應。7月，臺灣立法院通過了4200億新臺幣的預算方案，用於刺激交通、水資源、綠色能源和數字基礎設施在未來四年內的發展。

圖24：瑞士寶盛高端生活指數 - 雅加達



來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 雅加達

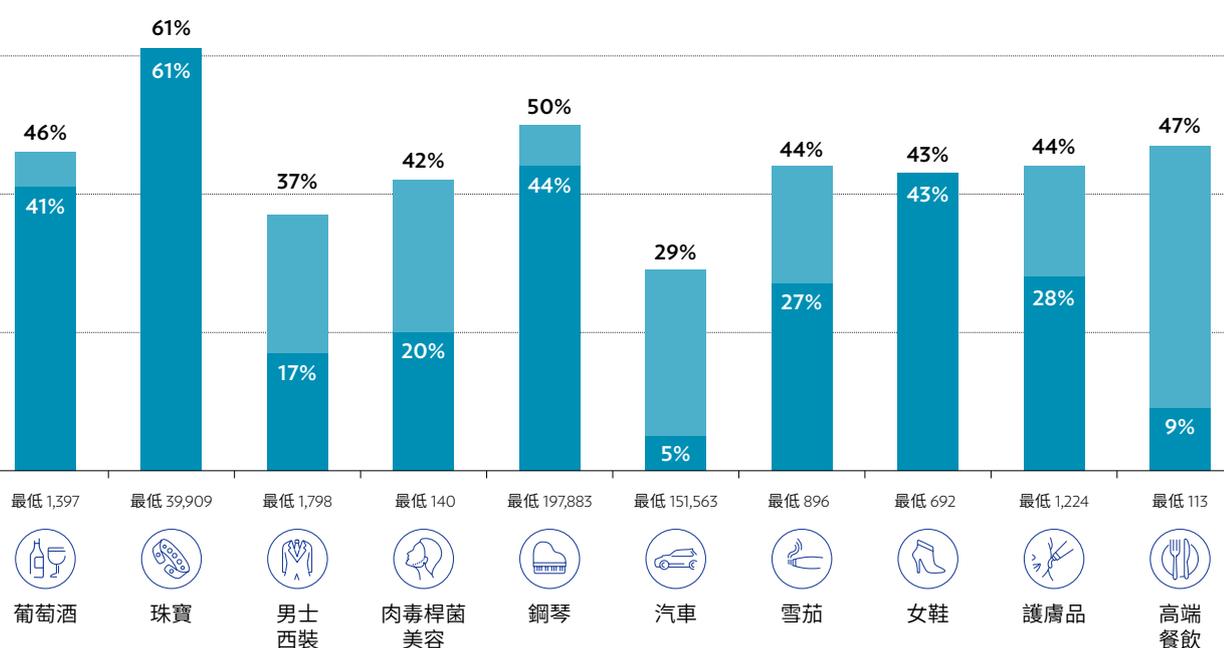
我們的雅加達高端生活指數按美元計算上漲1.3%，多個項目價格漲幅較大，如雪茄(+27%)、住院(+24%)和婚宴(+19%)。這與總體指數1.42%的漲幅保持一致。按當地貨幣計算的指數表現也與此類似，這是因為印尼盾同比表現穩定。

根據價格加權法計算，雅加達在亞洲的高端生活成本排名從第三低變為第二低。它依然是住院和高爾夫俱樂部會籍最便宜的城市，也是豪華轎車

第二便宜的城市。雅加達唯一最貴的物品是女士手袋。

印尼樓市進入放緩期，呈現出典型的榮衰週期。由於稅收豁免、地方選舉和奢侈品稅等問題的不確定性，很多富裕人群採取觀望態度，導致雅加達高端住宅市場的價格和需求自2015年以來陷入放緩。市場預計2017年底將逐步復甦，原因在於，隨著對重大基建項目進展加速、地方選舉成功舉行和稅收豁免計劃實施等基本事件長期

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287



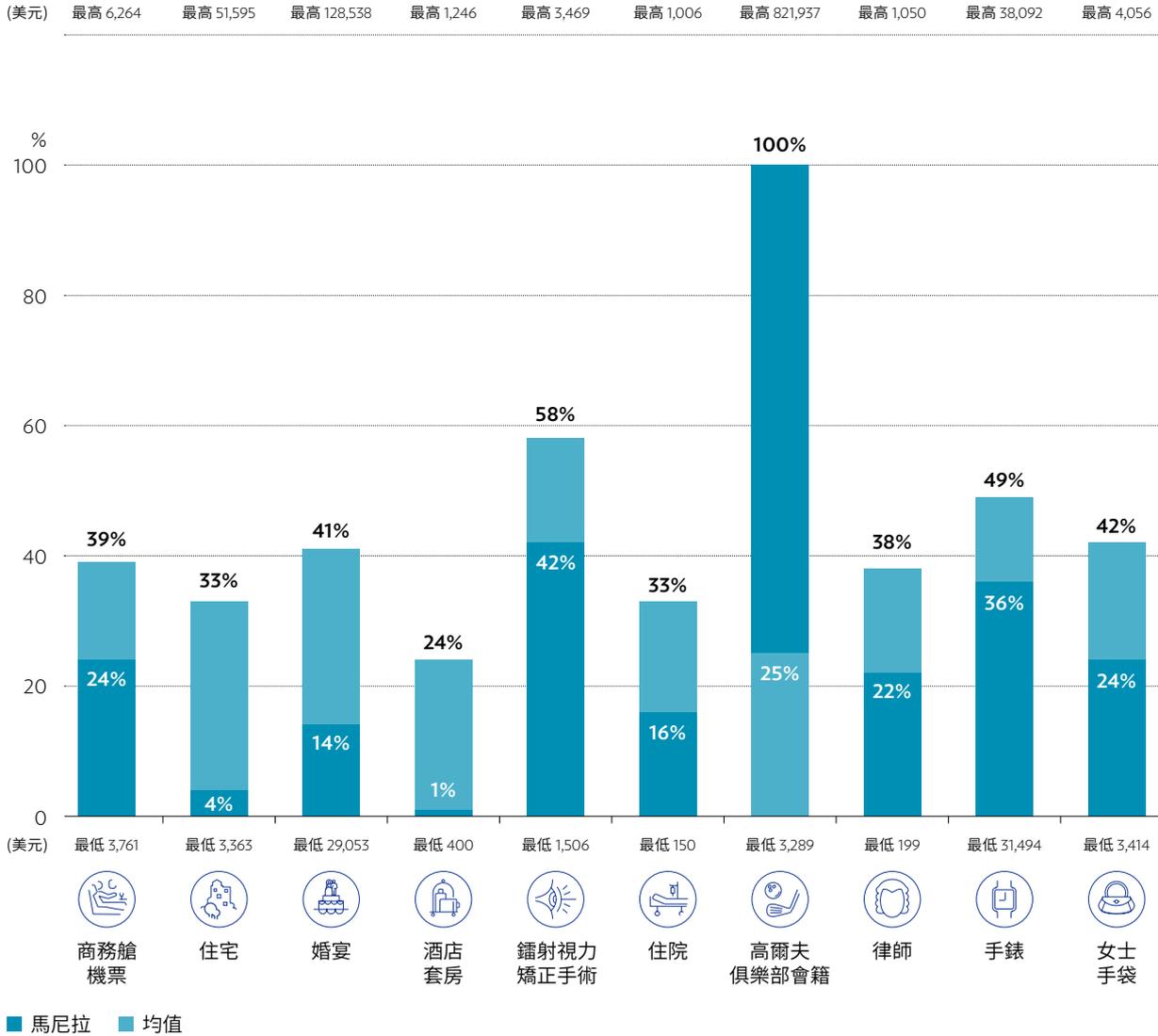
信心增強，考慮到高端住房庫存有限，一旦交易量提高，未來的市場前景將更為樂觀。<sup>6</sup>

我們預計2017年印尼實際GDP平均增速為5.0%，2018年為5.5%，主要得益於相對活躍的私人消費。然而，由於基建投資進展緩慢，因此無法完全發揮增長潛力。政府能否成功地吸引更多私人部門投資進入基建或製造業，還有待觀察。

我們預計，由於全球商品價格相對低迷，印尼盾維持穩定，通膨壓力將保持在可控範圍內。我們對印尼盾持樂觀觀點，重要改革措施的影響和政府負責任的財政態度，為該貨幣提供了基本面支撐。

<sup>6</sup> 萊坊印尼

圖25：瑞士寶盛高端生活指數 - 馬尼拉



### 城市比較 - 馬尼拉

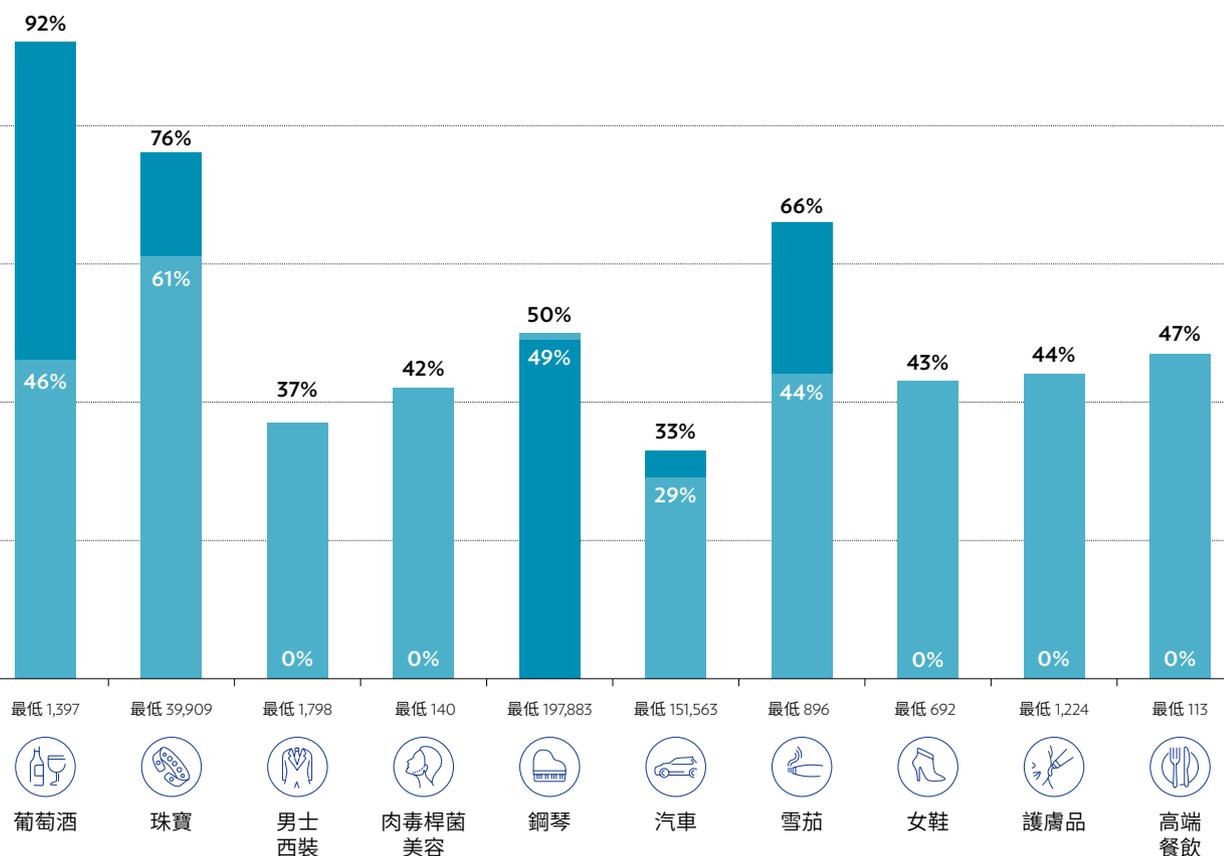
按美元計算，我們的馬尼拉高端生活指數上漲1.3%，與總體指數1.4%的漲幅保持一致。按當地貨幣計算，馬尼拉指數強勁上漲（+7.5%），但這是菲律賓比索大幅貶值（-6.3%）帶來的負面影響。今年表現最好的項目是男士西裝（+31%）、雪茄（+31%）和房地產（+9%），商務艙機票的降幅最大（-20%）。

今年，馬尼拉是我們的高端生活成本第三低的城市，比去年下降一位。主要原因在於比索貶值，

因為大部分項目按當地貨幣計算，表現良好。馬尼拉依然是購買男士西裝、女鞋、護膚品和肉毒桿菌美容最便宜的地方。這裡也是高端住宅、高端餐飲和五星級酒店第二便宜的城市。馬尼拉只有高爾夫俱樂部會籍較昂貴（第1名）。

馬尼拉高端住宅市場表現良好，隨著經濟復甦，買家和投資者恢復了對馬尼拉的信心。它是今年指數中表現最好的住宅市場（同比+9%）。過去18年來，對高端住宅的需求相對較少，導致高端住宅推出的速度放緩。目前，有9個高端住宅項目

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287



處於預售階段，預計未來2-4年內完工。高端住宅市場預計保持穩定，甚至有進一步增長的機會，尤其是在外國投資者和開發商的興趣有增無減的情況下。來自日本、中國和韓國的投資者也表現出通過開發/融資或收購的方式參與馬尼拉住宅公寓項目的興趣。<sup>7</sup>

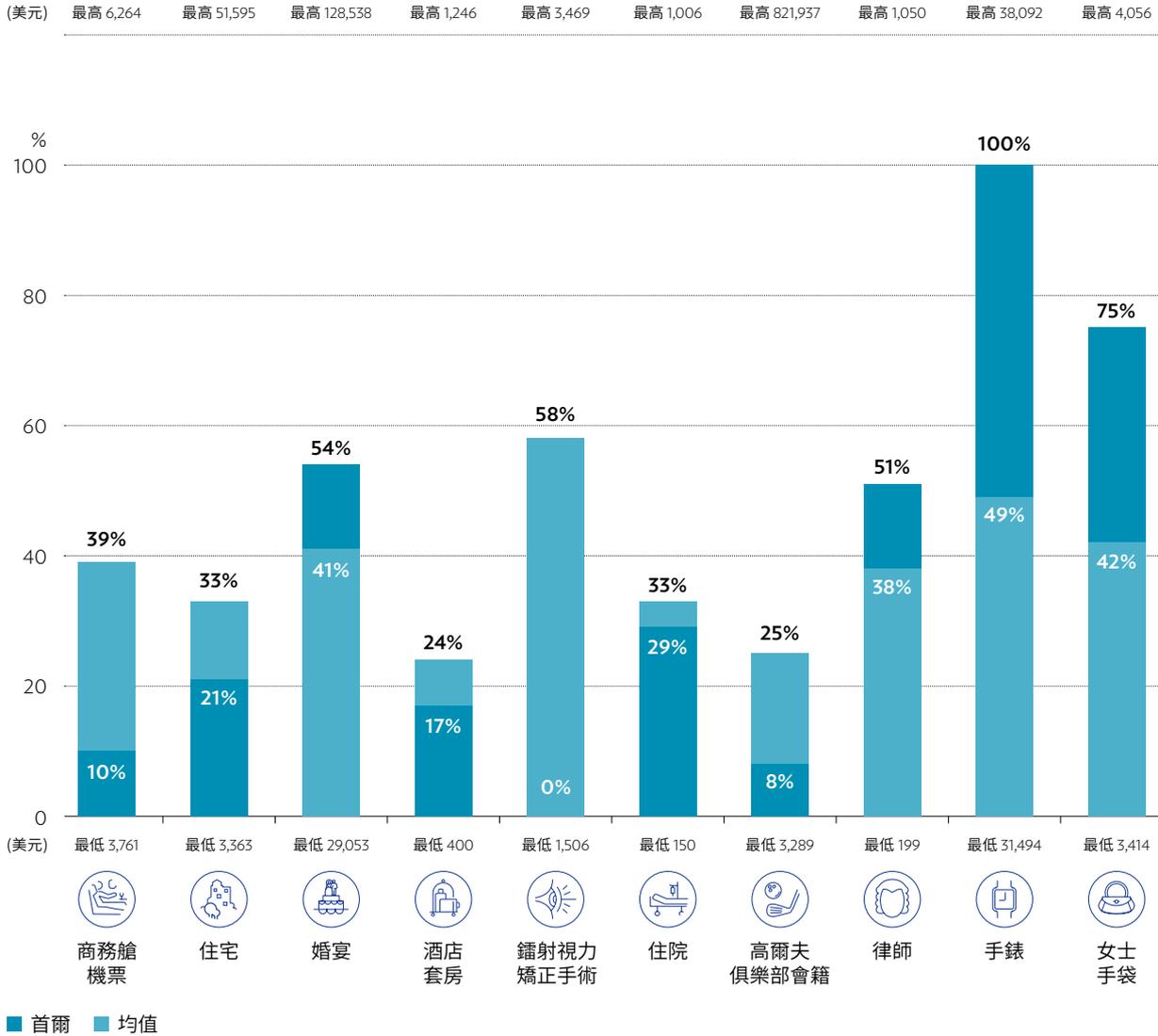
經濟活動略微放緩，原因在於通膨壓力相對較強，私人消費和投資趨勢減緩。隨著商品價格部

分復甦，菲律賓比索對美元貶值，通膨有望從低位反彈。

比索是亞洲少數幾種自2017年初開始貶值的貨幣之一。主要原因在於，雖然經濟穩定，但一些投資者擔心新一屆政府的管治風格，以及近期經常帳戶再度從盈餘陷入赤字。由於對進口商品的需求依然強勁，這一趨勢恐怕很難反轉。在利率不上調的情況下，菲律賓比索預計會進一步貶值。

<sup>7</sup> 萊坊菲律賓

圖26：瑞士寶盛高端生活指數 - 首爾



來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 首爾

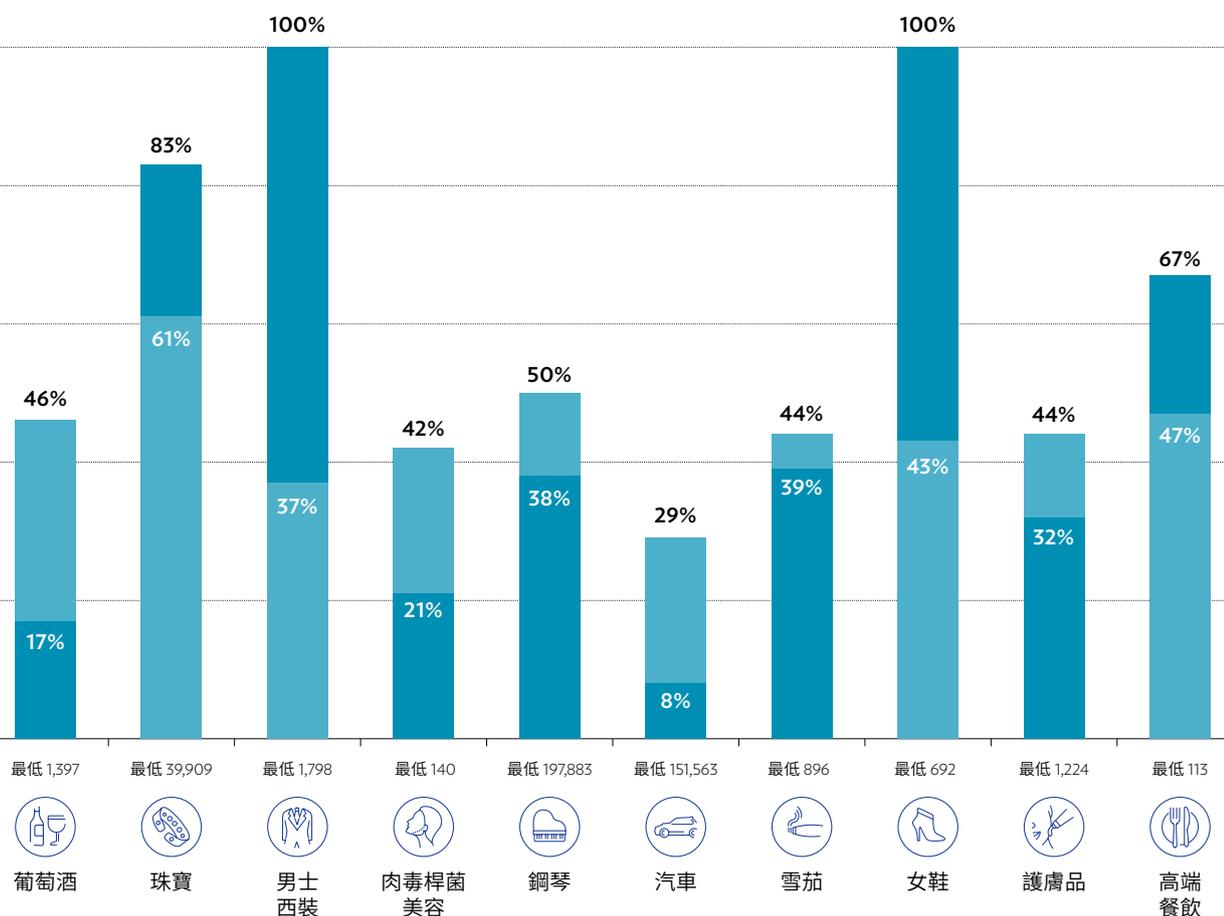
首爾的一籃子商品及服務同比上漲4.0%，原因在於價格走勢向好和韓圓升值。這一表現優於總體指數的平均表現 (+1.42%)。價格漲幅最大的成分包括高爾夫俱樂部會籍 (+28%)、商務艙機票 (+25%) 和雪茄 (+18%)，而肉毒桿菌美容的價格再度顯著下滑 (-32%)。

首爾依然是亞洲第6昂貴的城市。在首爾購買名錶、男士西裝和女鞋最貴。另一方面，這裡的鐳射視力矯正手術最便宜，印證了我們的觀點，即亞洲美容手術市場競爭激烈。

過去兩年來，首爾的住宅市場處於上升趨勢，原因在於低利率環境和長租價格高企。此外，首爾部分區域老舊公寓的重建和重新開發也推動價格上漲。然而，隨著政府加大調控力度，市場情緒低迷，首爾的樓市出現放緩跡象。由於供應有限，首爾的高端住宅市場預計保持相對穩定。高端公寓的價格增速可能放緩，但對高淨值人士依然具有吸引力。<sup>8</sup>

我們對韓國的經濟前景持謹慎態度。我們預計，隨著主要貿易國中國的需求減少，依靠出口驅動的韓國經濟今年的增長將放緩。中韓之間的地緣

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287



政治緊張局勢也導致中國遊客銳減，可能拖累旅遊業收入。與此同時，朝鮮的軍事情況依然是該區域的主要風險因素。

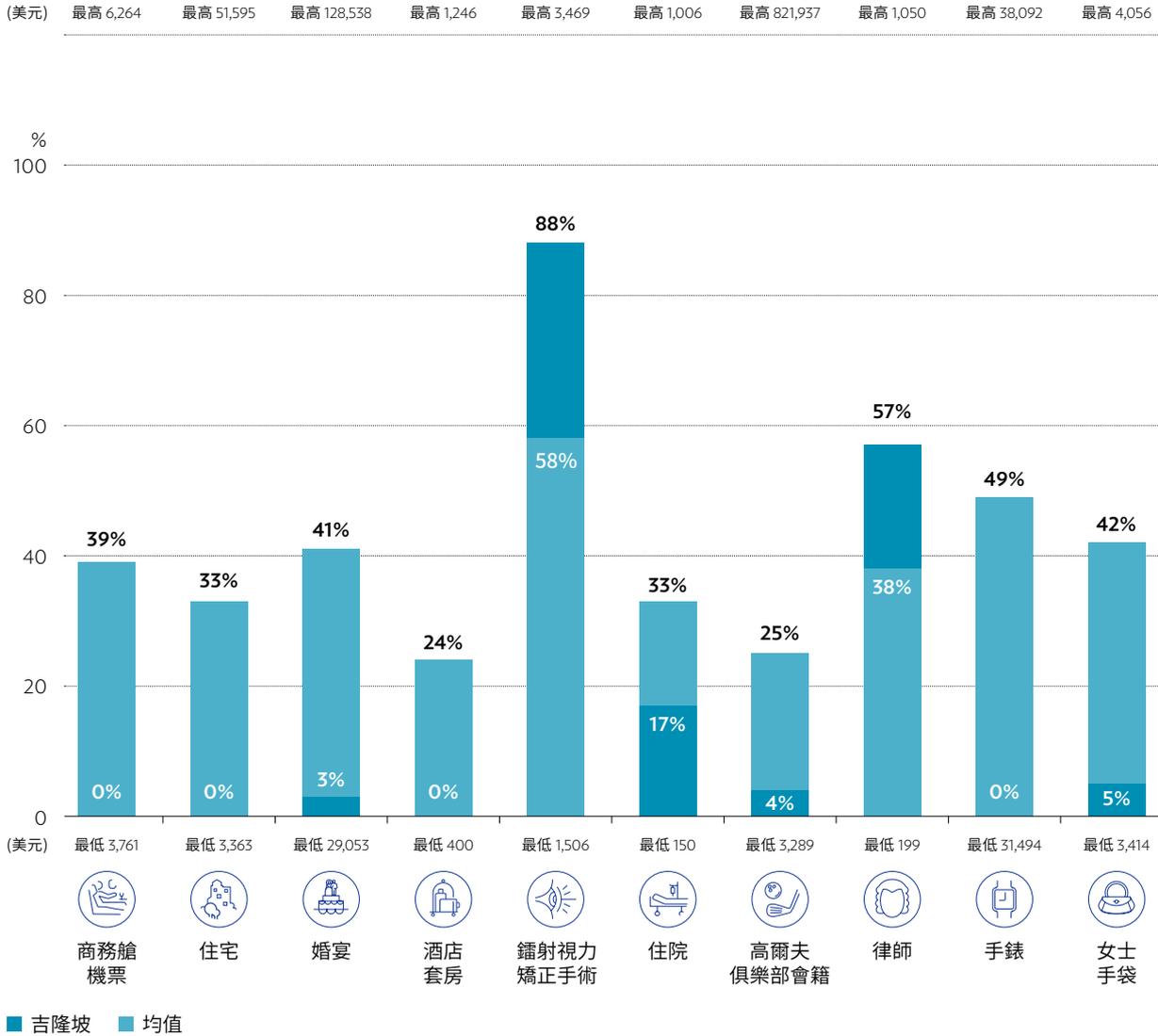
儘管如此，這裡也存在一些積極因素。5月，文在寅當選總統，因迫使前任總統朴謹惠下台的腐敗指控而懸於韓國政局上方的不確定性消退。新一屆政府決心要重新煥發經濟活力。7月，政府公布了經濟藍圖，旨在刺激國內消費，使之成為新的增長引擎。優先措施包括提高家庭可支配收入、創造就業、鼓勵公平商業競爭、推動創新等。韓國議會也通過11萬億韓圓的補充預算，

預計將創造更多公共部門職位，同時提升福利支出。

我們對韓圓的短期前景持中性立場。韓圓獲得經常帳戶高額盈餘和財政收支平衡的支撐。但也受到朝鮮政治風險和中國需求轉冷的負面影響。與此同時，在經濟放緩的情況下，為了控制價格壓力，韓國央行今年保持政策利率穩定。隨著美聯儲計劃進一步加息，韓國與美國之間的利差可能進一步收窄。綜上，我們不排除韓圓出現波動的可能性。

<sup>8</sup> 萊坊亞太

圖27：瑞士寶盛高端生活指數 - 吉隆坡



來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 吉隆坡

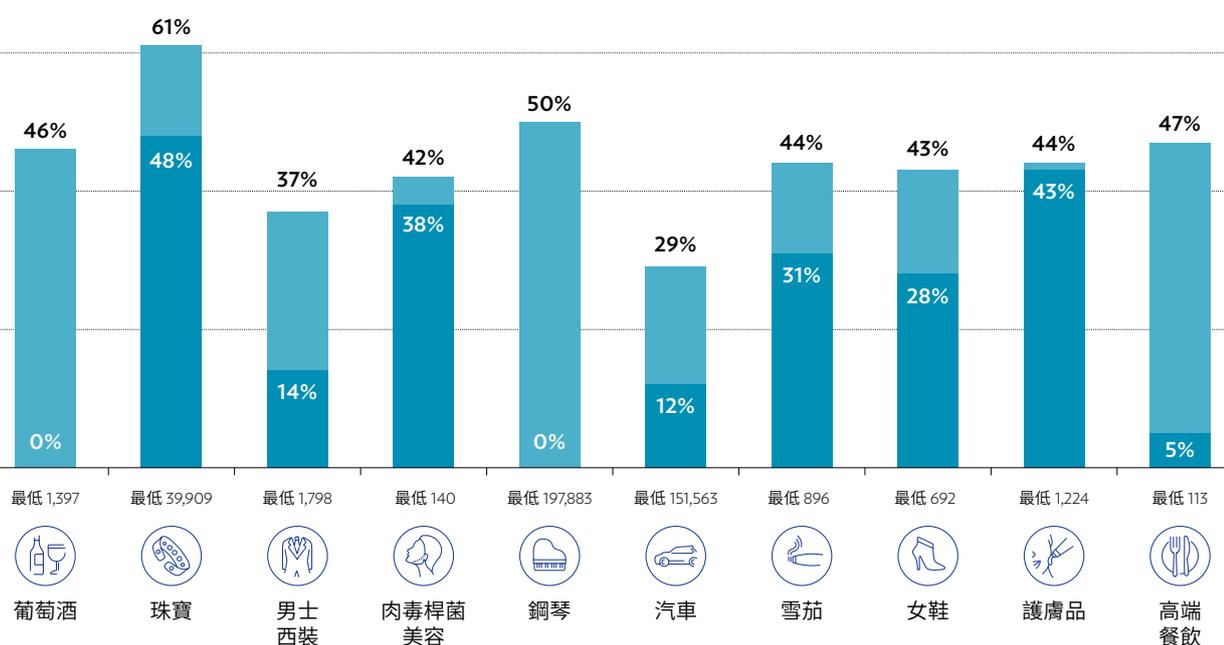
受馬來西亞令吉再度大幅貶值 (-6.5%) 的拖累，按美元計算的吉隆坡一籃子商品及服務價格同比下跌 4.5%，遜於指數的總體表現 (+1.42%)。按當地貨幣計算，吉隆坡高端生活指數基本持平 (+1.2%)。按美元計算，跌幅最大的項目是法律諮詢費 (-22%)、商務艙機票 (-12%) 和酒店套房 (-12%)。

吉隆坡在我們的高端生活指數中的排名滑落至最後一位，令吉的貶值，使具有美元購買力的消費

者在這裡有了奢侈品消費的能力。這裡是購買高端住宅、住酒店套房和購買名錶、葡萄酒和鋼琴最便宜的城市。

吉隆坡的高端公寓市場預計將出現調整，因為經濟放緩、就業前景低迷、令吉急劇貶值等因素，潛在買家和投資者依然採取觀望態度。在貸款政策緊縮的情況下，負擔能力問題是當地面臨的主要問題，因此高端公寓的需求依然疲軟。為了應對低迷的市場情緒，一些開發商推出了創新營銷策略，還有部分開發商積極在海外推廣樓盤。<sup>9</sup>

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287



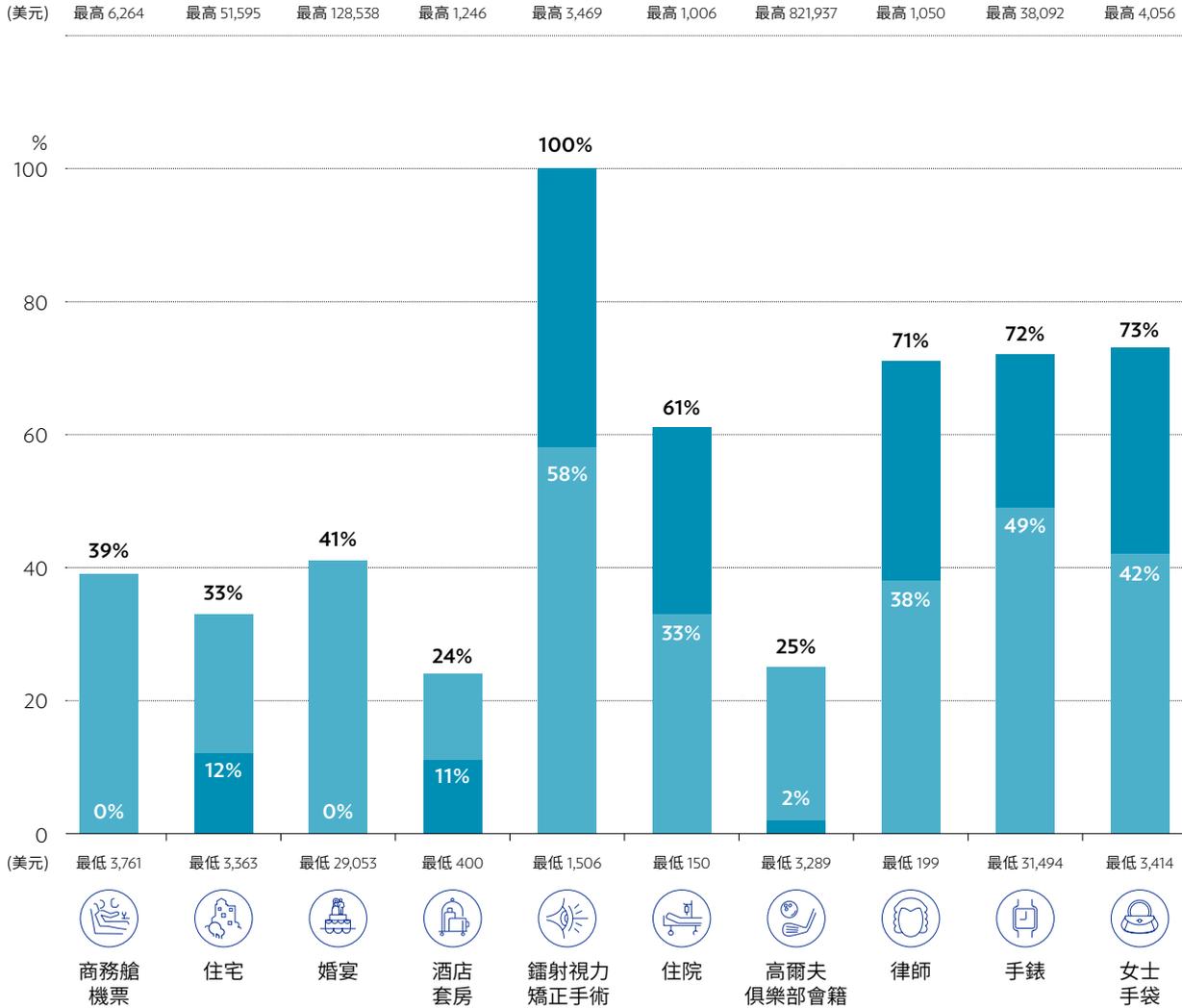
經過2016年的疲軟，馬來西亞的經濟出現好轉跡象。第二季度實際GDP與2016年同期相比增長5.8%，是兩年多來的最高增速。國內需求保持強勁。由於就業率和工資提高，私人消費成為亮點。在大規模基建項目的推動下，投資也實現反彈。通膨可能會上升，部分原因在於全球原油價格上漲的傳遞效應，以及去年馬來西亞取消油價補貼的影響。

值得注意的是馬來西亞的下一屆大選。儘管目前大選預計明年才會舉行，但市場觀察者卻預計大

選相關的活動將在今年年底展開。歷史上，政府大規模財政支出一般會發生在大選之前，額外的財政刺激有利於經濟增長。例如，2017年7月，政府向棕櫚油種植者提供現金補貼和債務減免。

與此同時，馬來西亞令吉經過長期的疲軟後，預計將重新走強。經濟向好為該貨幣提供了有利的環境。實際有效匯率遠低於長期均值，令吉估值偏低，尤其是與其它新興市場貨幣相比。如果油價、國內政治和外部環境保持穩定，令吉存在升值的空間。

圖28：瑞士寶盛高端生活指數 - 曼谷



■ 曼谷 ■ 均值

來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 曼谷

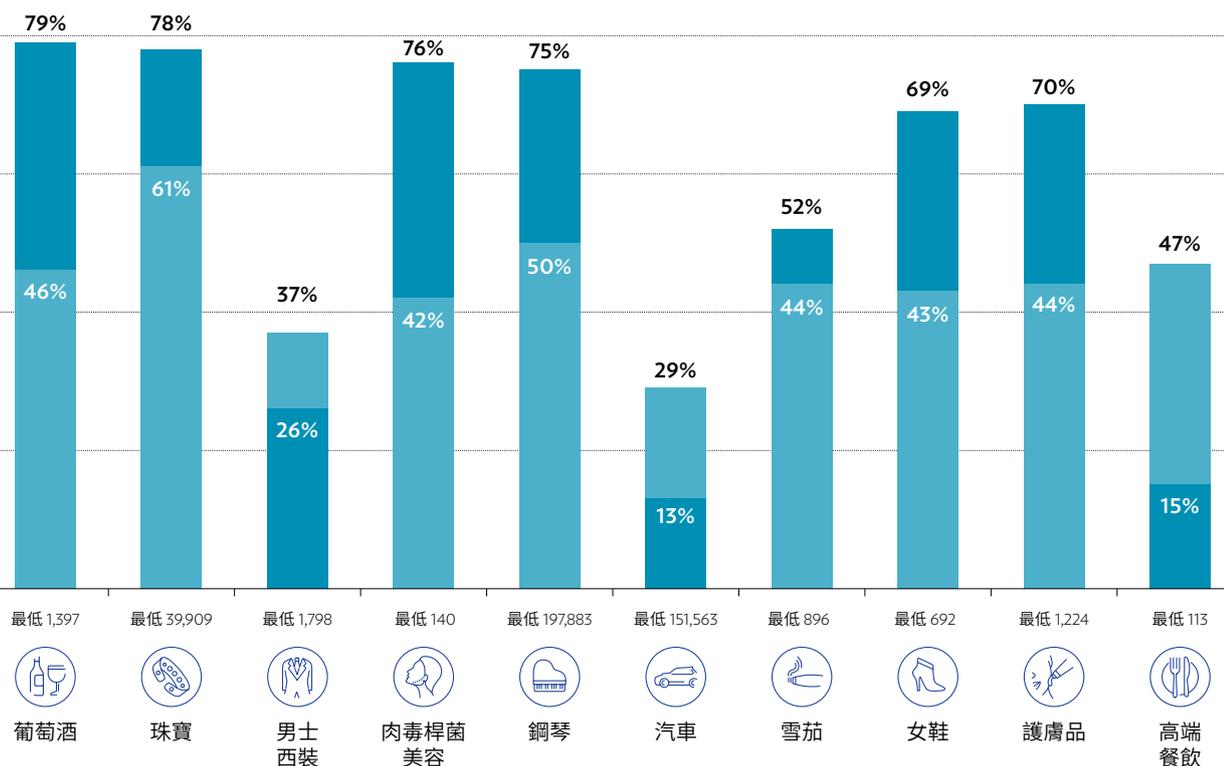
受價格整體攀升（當地指數上升1.7%）及泰銖升值（+2.8%）的推動，按美元計算的曼谷的一籃子商品及服務同比上漲4.0%。漲幅最大的項目是法律諮詢費用和肉毒桿菌美容，跌幅最大的則是酒店套房。

根據我們的計算，曼谷依然是亞洲第7昂貴的城市。在商務艙機票（最便宜）、婚宴（最便宜）和

高爾夫俱樂部會籍（第二便宜）方面，曼谷的價格最實惠。但該城市鐳射視力矯正手術（最貴）、住院（第二貴）和女鞋（第二貴）的價格在亞洲排名居前。

受經濟放緩的影響，曼谷的整體房地產市場增速依然緩慢。發展商沿著新增的郊區地鐵線一帶開發樓盤，因此新推出的樓盤主要位於曼谷的周邊地區。曼谷郊區的公寓價格預計保持穩定，而受

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287



地價上漲的影響，中央商業區及市區邊緣的公寓價格有望上漲。不過，超級豪宅市場的差異性日益顯著（品牌效應），儘管銷量增長緩慢，但價格增長預計會大幅跑贏曼谷的公寓市場。<sup>10</sup>

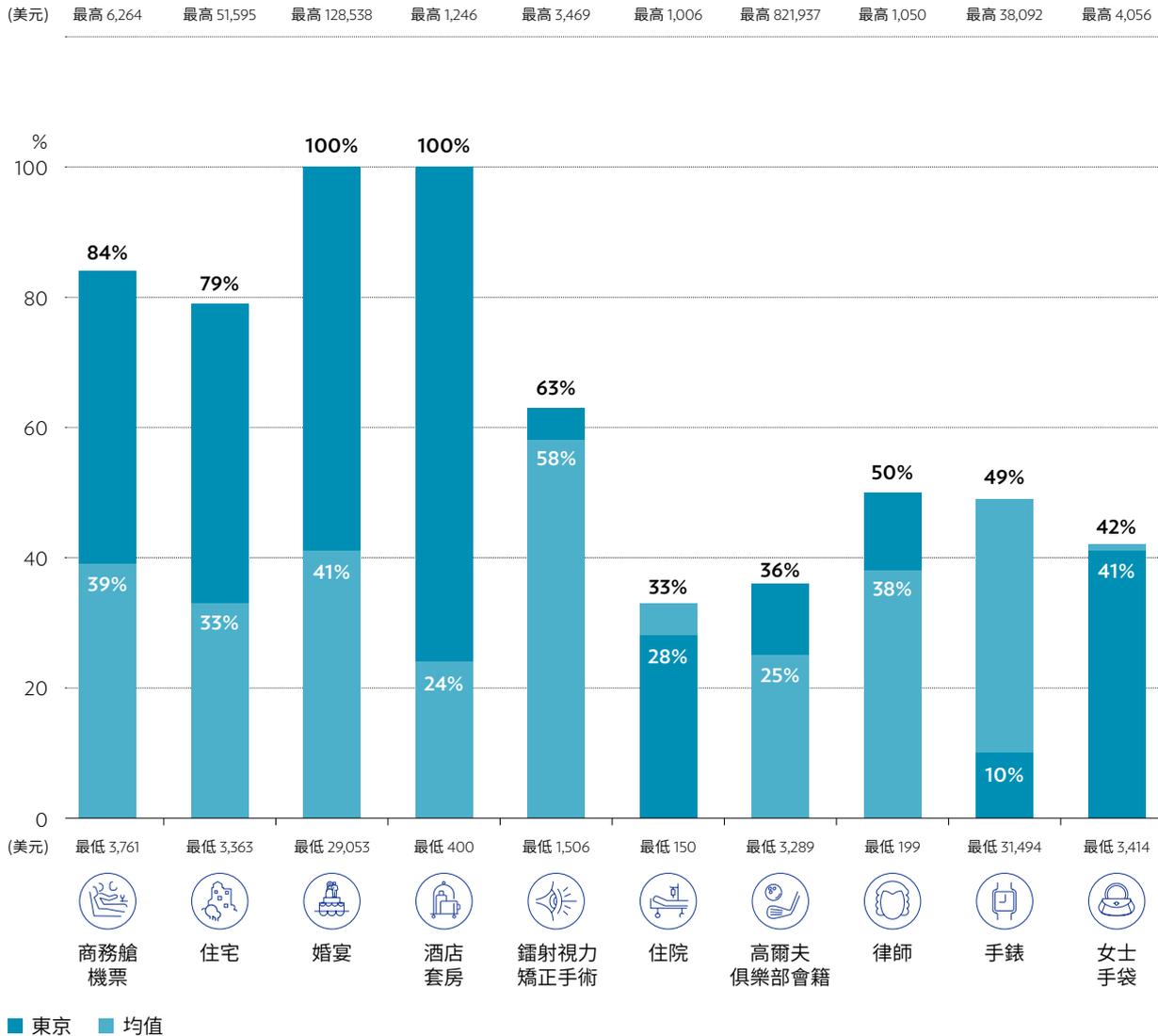
泰國的經濟繼續復甦，今年的增長步伐預計會加快。GDP增速在出口增長的帶動下加速攀升。由於來自中國和東盟的遊客增加，使得泰國的旅遊業也表現不俗。此外，受軍方控制的政府將經濟

列為第一施政目標，並已經批准了提振基建開支的計劃。自2017年初以來，投資者信心回暖帶動泰銖兌美元大幅升值。

消費物價今年穩步上升，部分原因在於政府收緊了勞工移民的法規，導致勞動力成本上漲。儘管如此，通膨依然低於泰國央行的目標。為保持國內經濟的增長，央行在2017年8月的貨幣政策會議上宣布維持政策利率不變。

<sup>10</sup> 萊坊泰國

圖29：瑞士寶盛高端生活指數 - 東京



來源：瑞士寶盛

### 城市比較 - 東京

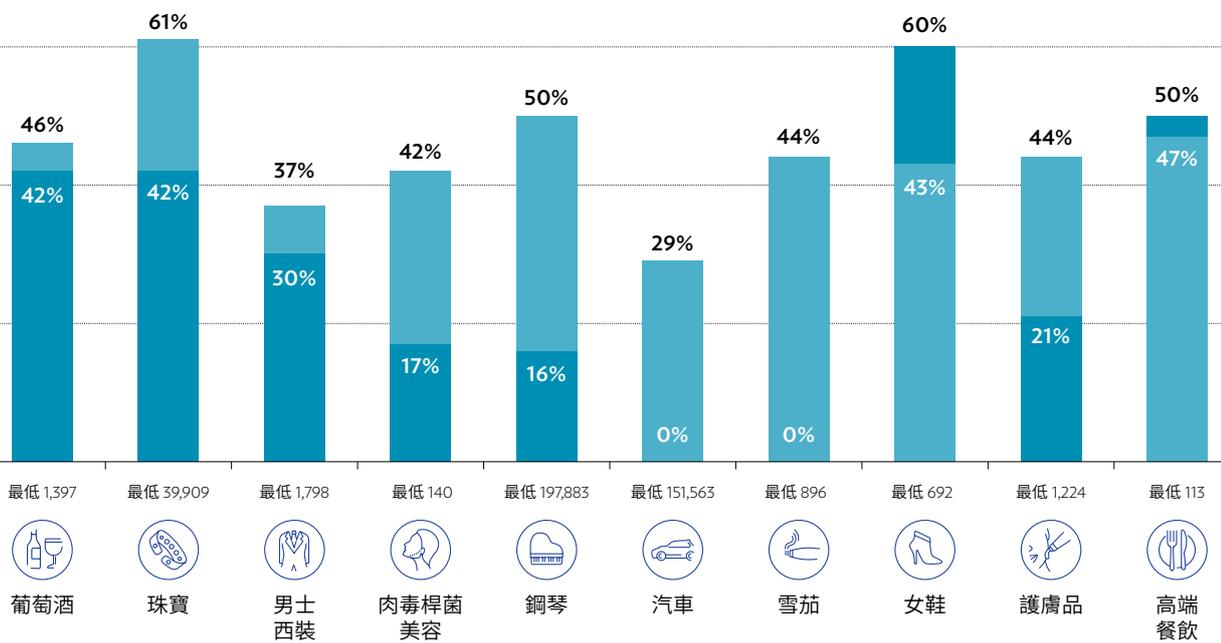
受日圓貶值(-6.5%)的影響，按美元計算東京的一籃子商品及服務價格向下修正3%，表現遜於整體指數1.4%的漲幅。除男士西裝(+17%)外，指數中的多數項目價格持平或下跌。

在排名上，東京從亞洲最貴城市第4位下滑至第5位。它依然是婚宴和頂級酒店住宿成本最高的城市，也是住宅和長途商務艙機票第二貴的地方。另一方面，東京也是雪茄(第11位)、汽車

(第11位)、鋼琴、珠寶和名錶(均為第10位)價格最便宜的城市之一。

與其它國際都市相比，很多人認為東京高端物業的性價比相對較高。整體而言，因供給量較低且需求強勁，東京的住宅市場價格增速將繼續保持穩定。超豪華住宅供給量尤其有限。推高房價的因素包括借貸成本偏低，圍繞“安倍經濟學”和2020年東京奧運會的看漲情緒。

最高 3,359    最高 48,348    最高 3,900    最高 876    最高 280,813    最高 418,052    最高 2,118    最高 1,054    最高 1,490    最高 287



此外，希望獲得遺產稅庇護的買家以及亞洲其他國家的海外散戶投資者都對東京的房地產有需求。近期，我們預計交易量放緩，但房價小幅上升。<sup>11</sup>

我們預計日本經濟將於今年迎來復甦。在IT相關產品和資本品的強勁需求帶動下，出口持續增長。私人投資和消費已經呈現上揚趨勢。同時，

政府堅持貫徹“安倍經濟學”的發展策略，出臺了一系列旨在提振經濟的通貨再膨脹政策。

即使經濟環境開始改善，日本央行仍保持了超寬鬆的貨幣政策。通膨仍遠低於央行設定的2%左右的目標，我們認為通膨近期不會顯著上升。日本央行的立場對日圓構成阻力，我們對日圓持看淡的觀點。

<sup>11</sup> 萊坊亞太

## 擁抱體驗式經濟

- 消費模式正在經歷深刻變化。
- 全球消費者的關注焦點從商品逐漸轉向體驗。亞洲也不例外。
- 消費模式轉變的背後有兩個驅動因素。首先是社會日漸富裕。隨著收入提高，物質需求讓位於精神需求。
- 其次是千禧一代的崛起。這一代人往往更注重成就而非財富。
- 體驗經濟將創造出新的贏家和輸家。為了保持優勢，零售商需要創新。

最近，時尚品牌香奈兒成功吸睛。從上海到新加坡，店外排起長龍，粉絲蜂擁而至，並且迫不及待地在Instagram等社交媒體發帖，不一會兒就有3萬多張美圖上線。

究竟是什麼情況？原來是香奈兒的最新產品上市了。但這回不是限量版手袋，也不是最新的時尚系列。讓粉絲為之瘋狂的，是香奈兒的Coco Cafe快閃店。你或許能隨時買到香奈兒的2.55經典手袋，但卻不能保證可以在這間“今朝有，明日無”的“名牌咖啡座”找到一個好位子喝咖啡。

歡迎來到體驗式經濟時代。消費者日益傾向於豐富自身的生活體驗，而非擁有更多商品。無疑地，豪華、名錶和名牌手袋依然是很多人渴望的

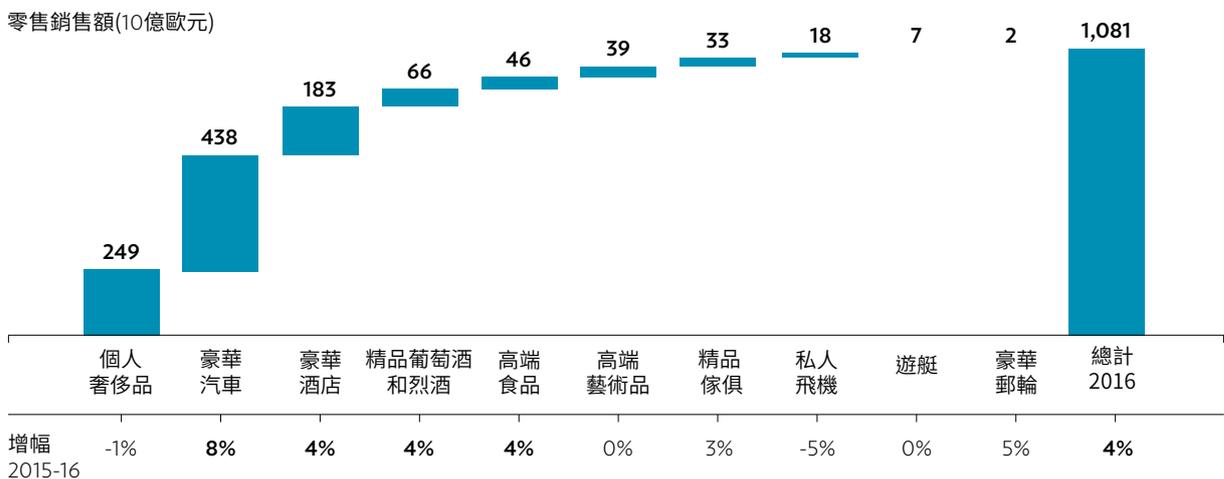
物質目標。但新一代富裕人群開始在獨特的生活體驗中找到滿足感，如在會員制的高端餐廳享用晚餐，或搭乘豪華郵輪暢遊南極洲。

### 新一代奢侈品消費者

全球奢侈品市場強烈感受到這股趨勢。據諮詢公司貝恩的估計，去年奢侈品市場銷售額增加4%至1.08萬億歐元，主要得益於服務消費的增長。奢侈酒店業營收同比增長4%至1830億歐元。高端葡萄酒和高端餐飲的銷售額也分別增長4%至660億歐元和460億歐元。

相比之下，個人奢侈品（奢侈品市場的傳統支柱）的消費幾乎持平。該領域的銷售額同比下降1%至2490億歐元。手錶的需求尤其疲軟。

圖1：汽車、酒店客房、葡萄酒和食品的銷量增長支持了2016年的全球奢侈品市場



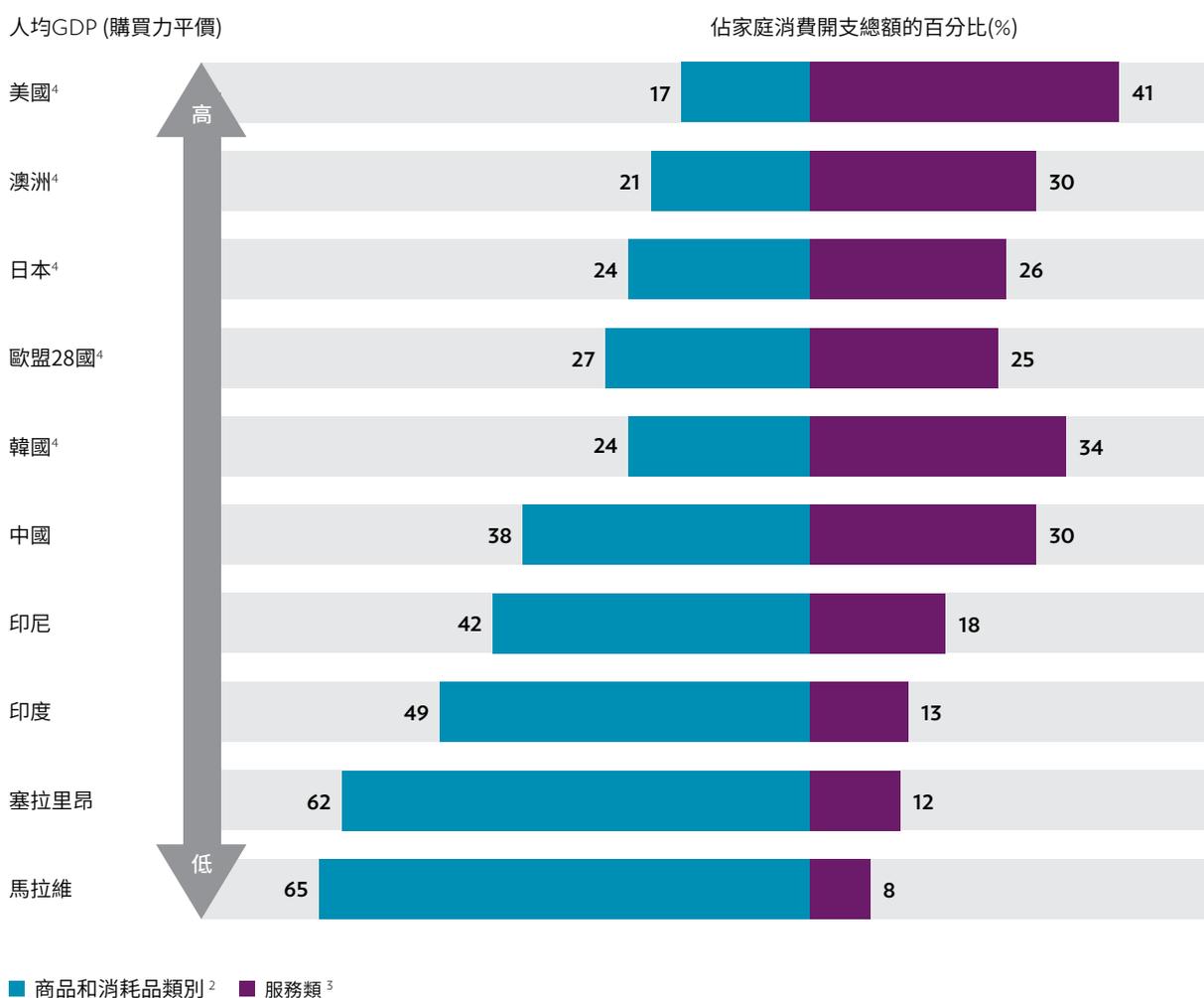
來源：貝恩公司

## 潛力巨大

追求體驗熱潮的背後存在幾種動因。首先是社會日漸富裕。家庭剛進入中產階級時，通常會購買更多的衣服，換一輛車，可能還會換一套更大的房子。但隨著這些物質需求得到滿足，精神需求開始顯現，比如報名參加藝術和音樂課程、進行美容療程或全家度假。

上述觀點得到數據的支持。在全世界，隨著各國的收入提高，家庭在商品上的花費比例相應減少，在服務上的相應增加。據諮詢公司麥肯錫表示，在美國，以服務為主的活動佔家庭平均消費的41%，而印度的比重為13%。

圖2：截至2016年4月的家庭消費開支（按國家排序）



<sup>1</sup> 數字不包括醫療保健和教育的公共支出。

<sup>2</sup> 商品和消耗品支出包括家裝家電、衣服鞋帽、酒精飲料和香煙，以及食品及非酒精飲料。

<sup>3</sup> 服務類支出包括餐廳酒店、教育、醫療、娛樂文化和通訊。

<sup>4</sup> 家庭消費數據來自歐洲統計局；數據來自世界銀行全球消費數據庫。

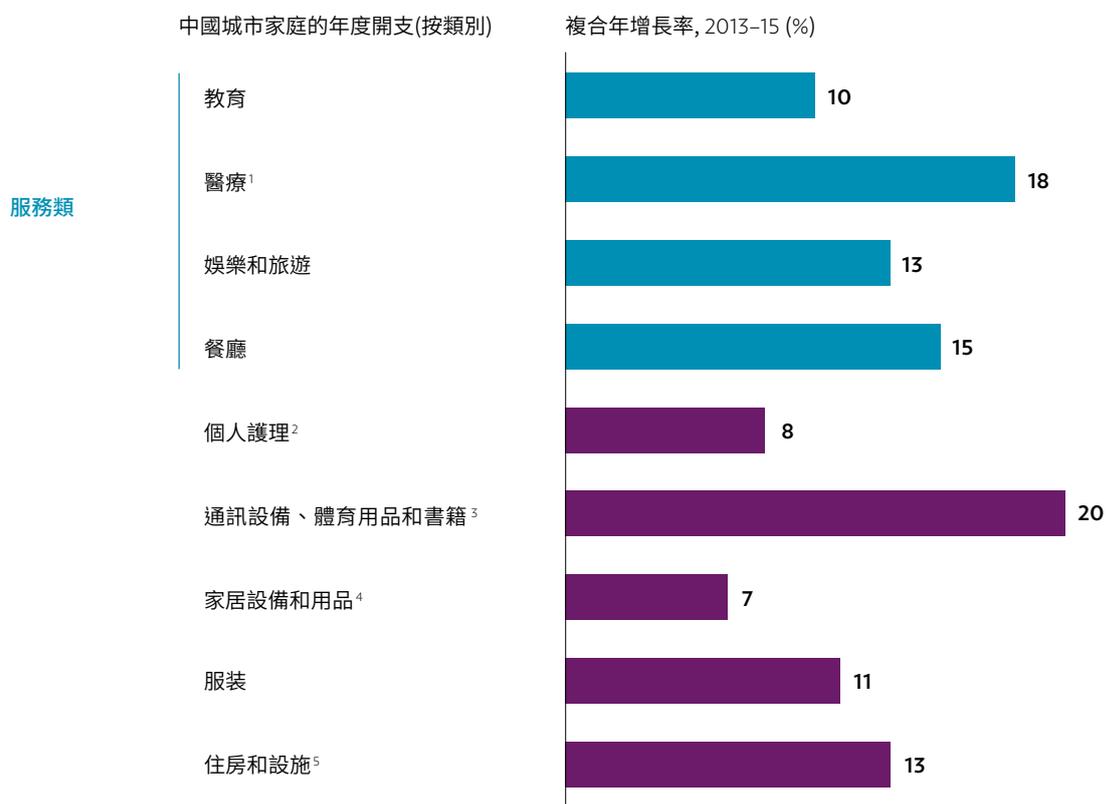
註：類別（未顯示）包括住房、水、電、天然氣和其它燃料；商品及服務，以及交通。  
由於四捨五入，數字可能不完全匹配。

來源：麥肯錫全球研究所

在這項研究中，中國的排名是中間位置。服務活動佔家庭平均預算的約30%。對於中國的城市消費者而言，醫療保健是優先事項。除此之外，

還有餐廳、娛樂、旅遊和教育。2013-2015年期間，這些領域消費的複合年增長率將達到雙位數。

圖3：截至2016年4月，中國城市家庭的服務類開支實現增長



<sup>1</sup> 醫療保健包括醫療設備、藥物和治療。

<sup>2</sup> 個人護理包括珠寶、手錶、美妝和美髮服務。

<sup>3</sup> 通訊設備不包括手機，但包括雜誌和報紙。

<sup>4</sup> 家居設備和用品包括傢俱、冰箱、床品等。

<sup>5</sup> 住房和設施包括管家服務。

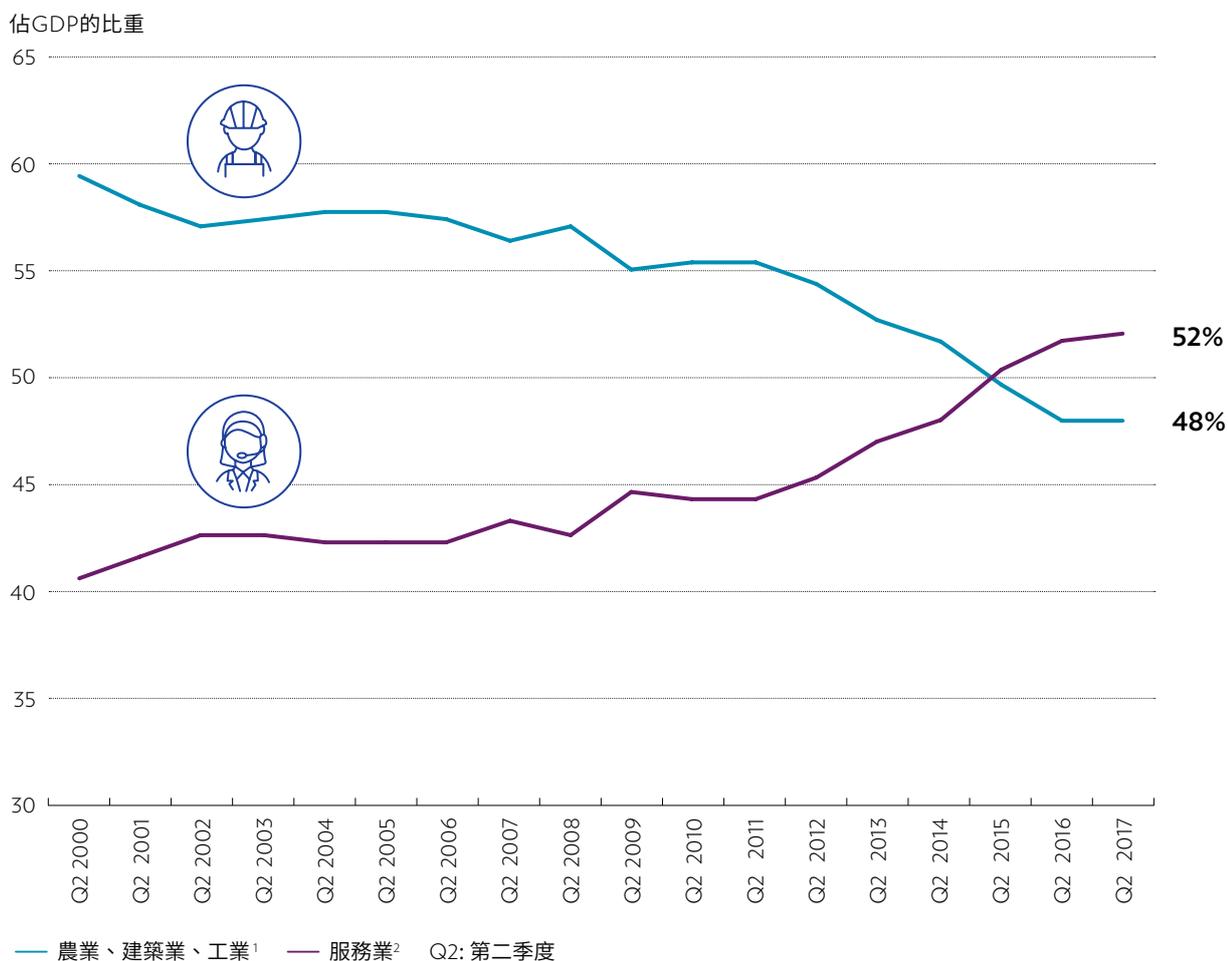
註：上表中的家庭消費數據只包括直接家庭支出，不包括醫療和教育的公共支出。

來源：麥肯錫全球研究院

消費偏好的改變正在重新塑造全球第二大經濟體的面貌。近年來，服務業已明顯超過農業、建築和工業活動，佔中國GDP增長的一半以上。隨

著政府致力於讓經濟擺脫對出口和投資的嚴重依賴，這一數字預計將進一步提高。

圖4：服務業在中國經濟中的比重日益增長



<sup>1</sup> 基於第一和第二產業數據

<sup>2</sup> 基於第三產業數據

來源：彭博社、中國國家統計局

## 找到自我

千禧一代的崛起是消費模式改變的一個動因。千禧一代指在1980至1990年代末出生的人。與老一輩的差別在於，這一代人擁有不同的價值觀和消費模式。

千禧一代究竟有多特別呢？他們成長於相對和平繁榮的時代。千禧一代對自我身份的定義並非擁有什麼，而是取得了那些成就。在追求人生意義的過程中，體驗往往比商品更重要，比如環遊世界探索多元文化，以及在撒哈拉沙漠裡跑完馬拉松賽事等。

這背後有幾個重要原因。多項研究顯示，體驗帶來的樂趣比佔有還要多。根據康奈爾大學的研究，在個人身份認同中，體驗佔據更大比重。他們也傾向於更看重社會關係而非物質佔有，而且對事物有自身的判斷。

## #生活在夢想中

千禧一代與數字世界的連通性也令人關注。互聯網對他們的購買決定具有深刻影響。根據麥肯錫對千禧一代購物習慣的研究顯示，幾乎七成的受訪人士表示，他們會受到朋友在社交媒體上發帖的影響。反過來，他們也喜歡在網絡上分享體驗。無論是六道菜式的高端晚餐，還是在異域的豪華假期，體驗的價值往往會超越當下那一刻。而這些體驗往往是透過Instagram或Snapchat的照片與視頻呈現。

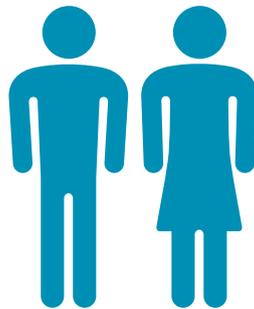
瞭解千禧一代至關重要，因為他們是一股不容小覷的消費力量。這一點在年輕、高速發展的新興市場尤其明顯。根據瑞士寶盛新世紀思維對未來結構性變化趨勢的研究，全球有23億千禧一代人口，其中83%左右生活在發展中國家。單是印度一國就有4億個千禧一代，數目達美國的五倍以上。實際上，印度的千禧一代人口比美國總人口還要多。

圖5：印度和中國的千禧一代人口超越了美國和英國的總人口

2015

印度的千禧一代人口

4 億



中國的千禧一代人口

3.9 億



英國總人口

6500 萬



美國總人口

3.21 億



來源：世界銀行、瑞士寶盛

中國也有近4億千禧一代。他們的購買力持續擴大。千禧一代的平均年收入約為5900美元，未來10年內可能翻一倍以上，達到13000美元。與此同時，他們在國民消費中的比重目前為15%，未來5年內有望達到30%。

### 體驗新“食”尚

對企業而言，千禧一代渴望追求生活體驗，大大開拓了他們的商機。高端精緻餐飲是最重要的受益者。近期，高端餐飲呈現爆炸式增長趨勢，

它們俘獲了人們的想像力和胃囊。從分子料理到融合風味，豪華又上鏡的美食魅力無法抵擋。

與此同時，全球頂尖餐廳指標《米芝蓮指南》也打入全球各大城市。歐洲在2016年有480多家米其林星級餐廳，與十年前相比倍增。在亞洲，《米芝蓮指南》的版圖也顯著擴大。繼東京、香港等主要亞洲城市之後，新加坡版的《米芝蓮指南》也在去年隆重推出。

圖6：《米芝蓮指南》拓展亞洲版圖



\*估測

來源：路透社、香港旅遊局、米芝蓮指南

## 看世界，體驗人生

旅遊業是另一個贏家。據聯合國旅遊組織稱，國際遊客入境人數連續7年增加，2016年突破12

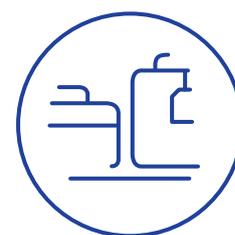
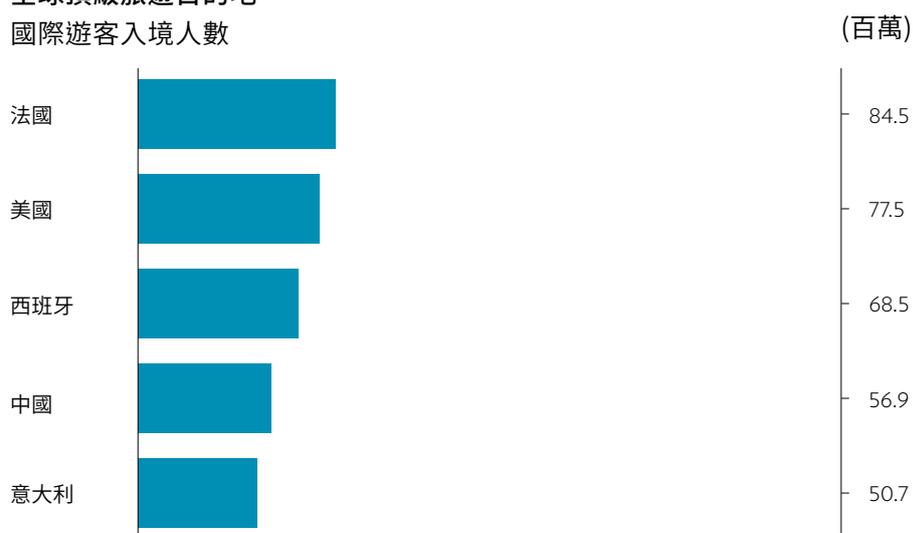
億。在消費方面，中國遊客成為了主力。他們在海外的花費超過2610億美元，比去年多12%。

圖7：旅遊業繼續蓬勃發展

2016年

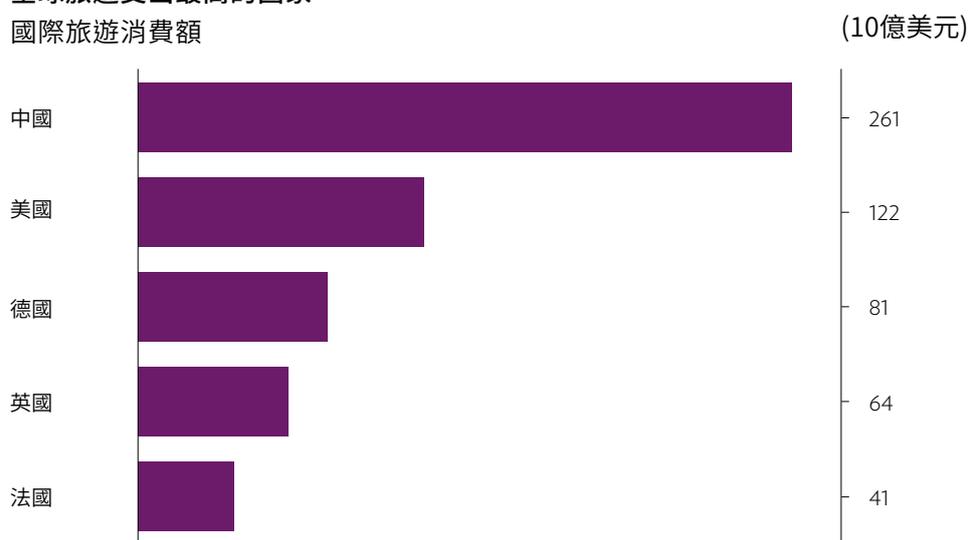
### 全球頂級旅遊目的地

國際遊客入境人數



### 全球旅遊支出最高的國家

國際旅遊消費額



來源：世界旅遊組織

科技公司在旅遊熱潮中獲益最大。線上旅行服務提供商是其中的典型。美國的The Priceline Group和中國的攜程在提供機票、住宿與旅遊配套的網上預訂服務深受歡迎，取得成功。

其中，攜程充分利用中產階級激增帶動的旅遊熱潮，實現了業務的迅猛發展。其2016年淨收入突破192億元，相當於2011年收入的五倍多。該公司也具有國際化視野。去年，攜程斥資14億英鎊，收購了Skyscanner，這是一家提供機票價格對比的蘇格蘭公司。

圖8：線上旅遊服務商Priceline和攜程的股價飆升



來源：彭博社

醫療保健行業的勢頭也顯著增強。越來越多的消費者相信健康生活等於幸福生活，把最佳健康狀態當作成就的勳章。從瑜珈到鐳射視力矯正手術等過去十分少見的活動如今已成為主流。

健身房生意興隆。據國際健身、球類及體育俱樂部協會表示，在全球，健身俱樂部2016年的銷售額達831億美元，同比增長2.6%。會員數量達1.6210億人，同比增加7.0%。

### 不創新，就落後

從另一方面來講，隨著消費者愈發追求體驗而非商品，以百貨商店為主的傳統購物中心的光環褪色。電子商務的崛起，亞馬遜等線上零售巨頭的飛速發展，讓情況雪上加霜。在新加坡，預警信號已經顯現。今年第一季度，零售租金下降2.9%，延續2016年8.3%的全年降幅。第一季度末，全島空置率為7.7%，略高於2016年底的7.5%。

希望與時俱進的購物中心必須轉型。一個辦法是留出更多空間給娛樂類業務，如一流的電影院和互動型遊戲中心。新的餐飲概念也有望吸引人流。星巴克的首席執行官凱文·約翰遜(Kevin Johnson)在今年公司的業績發布會上，強調創新的重要性：“任何一家實體零售商未來想要成功，甚至只是生存下去，它們都必須轉型，與客戶建立緊密的數字和移動聯繫，在此基礎上構建沉浸式、體驗式的品牌零售空間。”

### 值得炫耀的獨特體驗

奢侈品牌也無法倖免於傳統零售商面臨的壓力。做工精良的產品和名人代言依然具有吸引力，但爭奪到的錢包份額可能不如以前。在新的現實下，必須重新思考商業戰略。

一些零售商開始在購物體驗中加入新的體驗元素。拉爾夫·勞倫(Ralph Lauren)年初擴張倫敦業務時，店裡的衣服架子並未增加。它在攝政街的旗艦店旁邊開了一家馬術主題咖啡吧，供應精選菜色。2015年，全球第一家古馳餐廳落戶上海。香奈兒也緊隨其後。除了Coco Cafe，它還嘗試了其它快閃概念，包括旨在推廣新香水的虛擬淋浴房。

### 價值千金的問題

體驗經濟能長久嗎？大部分人認為能。據諮詢公司貝恩預計，體驗式奢侈品市場2016-2023年期間複合年增長率將達到5-6%，高於個人奢侈品市場2-3%的增長速度。消費者偏好的變化將引發整個行業的連鎖反應。雖然這樣的環境難以預測，但有一件事是確定的：市場將出現新的贏家和輸家。

為了反映消費格局的演變，今年，瑞士寶盛財富指數納入了一個新元素，即高端餐飲，並用鐳射視力矯正手術替代了植牙。

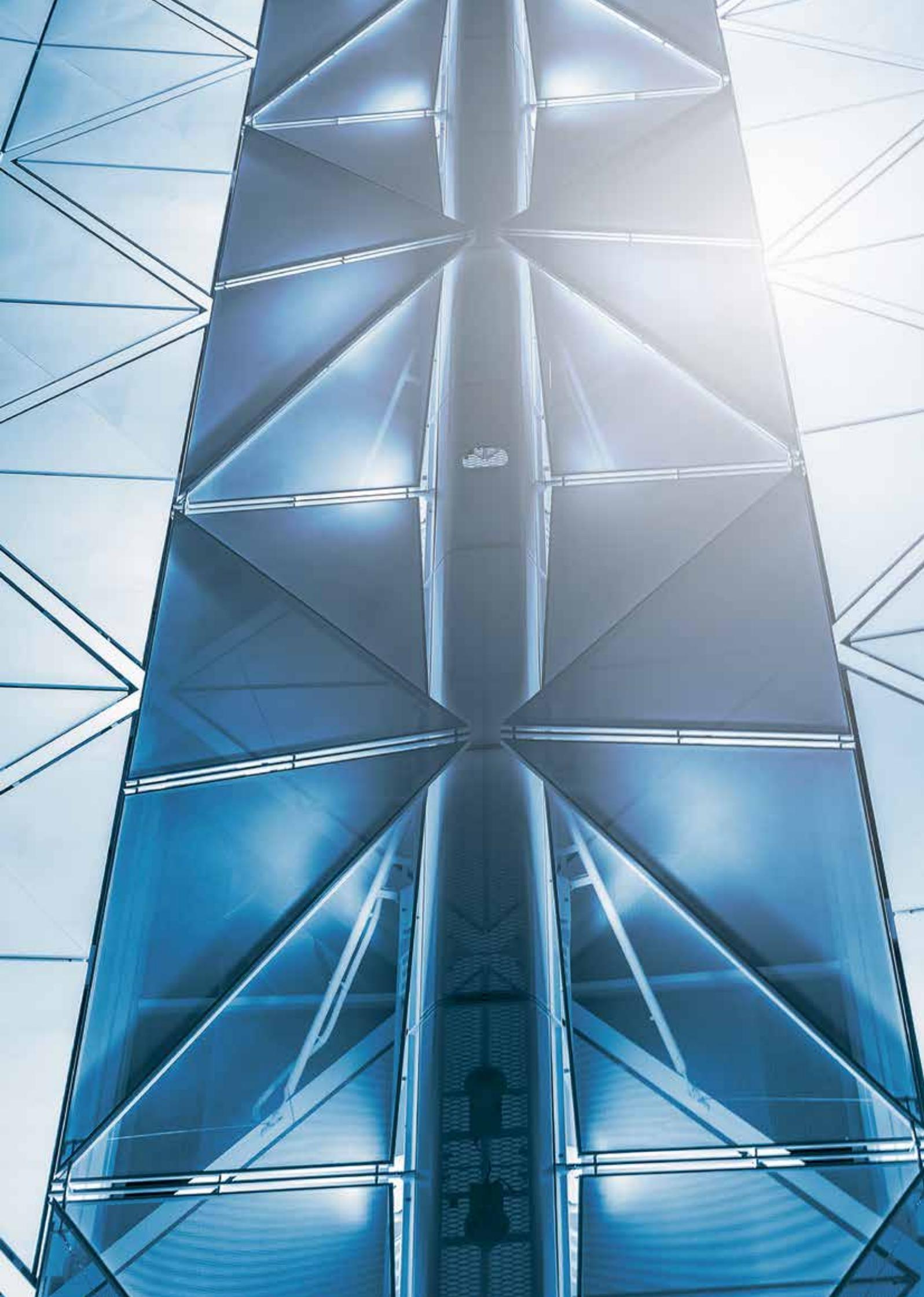


## 結語

儘管經濟學家和分析師紛紛大肆唱衰全球經濟走勢，但最壞的市況並未出現。在撰稿之時，多項股票指數陸續創下歷史新高，波動率則降至數十年的低點，原因在於投資者對潛在的阻力因素毫不在意。上述樂觀情緒在今年的瑞士寶盛高端生活指數也可見一斑，在亞洲消費情緒好轉和經濟景氣的帶動下，該指數再次增長。自7年前推出瑞士寶盛高端生活指數以來，儘管資產價格存在短期波動，但我們的指數仍呈現出上升趨勢，顯示了亞洲消費者對奢侈商品和高端服務的巨大需求。

今年，我們的關注主題是體驗式經濟，並在報告中探討了消費者由關注商品轉向注重體驗這一現象。重塑消費模式的主要力量來自千禧一代，後者秉持不同以往的價值觀和消費方式，擁有截然不同的購買力並因此而脫穎而出。同時，消費領域的結構性變化（如數字化浪潮）也對財富管理產生著一定影響。體驗式經濟將創造出新的成功者與失敗者。毫無疑問，各行各業都必須勇於變革且持續創新，滿足新一代消費者的需求，才能與時俱進，穩健前行。

我們欣然為您呈獻《2017年瑞士寶盛財富報告：亞洲》，並由衷希望在此列述的結論將對您有所助益。



## 重要法律資訊

本刊物屬市場行銷資料，並非獨立金融／投資研究的結果。因此，並未根據適用於獨立金融／投資研究相關之法律編制，以及任何在公佈金融／投資研究分析前禁止交易的法律規定均不適用。

本刊物中的資訊與觀點由受新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore）監管的瑞士寶盛銀行有限公司新加坡分行在撰寫當日所編制。如有任何更改，恕不另行通知。本刊物僅供參考之用，並不構成經由或代表蘇黎世瑞士寶盛銀行有限公司、其附屬或聯營公司（瑞士寶盛）所作出之任何投資的要約或建議或邀請。作者的觀點和評論僅代表其目前的觀點，並不必然代表瑞士寶盛的相關機構或任何其他第三方的意見。

本刊物中提及的服務及／或產品不一定適合所有人士，也未必在所有國家均有提供。瑞士寶盛的客戶請聯繫本地的瑞士寶盛機構，瞭解當地的瑞士寶盛機構提供的相關服務及／或產品。

本刊物並非針對任何特定投資者之投資目標、財務狀況或特定需要而撰寫。在進行任何交易之前，投資者應該考慮該項交易是否符合其個人情況和目標。客戶在作出任何投資或交易或其他決定之前，應仔細閱讀相關的產品說明書、認購協定、資訊備忘錄、招股書或與證券或其他金融工具發行相關的其他發行文件。本刊物內容並不構成任何投資、法律、會計或稅務相關的建議，亦不構成適合個別人士狀況的任何投資及策略的陳述；更不構成對個別投資者提供任何特定的個人建議。瑞士寶盛建議投資者在專業顧問的輔助下，獨立評估其具體的財務風險，以及法律、規管、信貸、稅務及會計情況。投資價值可升亦可跌，以及投資回報可能受匯率波動影響。投資者可能無法取回投資的金額。過往表現並非未來業績的可靠指標。業績預期並不是未來業績的可靠指標。

雖然本刊物所載資訊和數據取自相信可靠的來源，但我們不對其準確性或完整性作出任何聲明。對使用本刊物而導致的任何損失，瑞士寶盛銀行有限公司香港分行及其聯營公司概不承擔任何責任。

本刊物以及本刊物內的任何市場數據僅供指定人士個人之用，除非已獲得瑞士寶盛或相關市場數據來源的批准，不然不得再分發給任何第三方。在本刊物受到法律限制（根據讀者的國籍、戶籍或其它因素）的司法管轄區，不得向該地區的任何人士派發本刊物。

**外部資產經理/外部財務顧問：**如任何外部資產經理或外部財務顧問獲提供本行銷刊物，瑞士寶盛銀行明確禁止該外部資產經理或外部財務顧問再分發本刊物，或向其客戶及／或第三方提供本刊物。通過接收任何行銷刊物，外部資產經理或外部財務顧問確認其將自行作出獨立分析和投資決策，如適用。

**奧地利：**Julius Baer Investment Advisory GesmbH由Austrian Financial Market Authority (FMA) 監管及授權，向其客戶分派本刊物。

**智利：**本刊物僅可向指定人士派發。

**杜拜國際金融中心：**本刊物由Julius Baer (Middle East) Ltd. 所分派。不得向零售客戶派發本刊物或成為其行事依據。請注意Julius Baer (Middle East) Ltd. 僅可向專業客戶提供金融產品或服務，此等客戶須具備足夠的財務經驗，以及對金融市場、產品或交易和任何相關風險具備足夠的認識。所提及的產品或服務僅可提供予符合杜拜金融服務局 (DFSA) 之《業務單元守則》(Conduct of Business Module) 定義的專業客戶。Julius Baer (Middle East) Ltd. 獲得杜拜金融服務局正式授權，並由其監管。

**德國：**Bank Julius Bär Europe AG由German Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) 監管及授權，向其客戶分派本研究刊物。如對本刊物有任何疑問，請聯絡閣下的客戶經理。

**根西島：**本刊物由Bank Julius Baer & Co Ltd., Guernsey Branch所派發，該公司由根西島金融服務委員會 (Guernsey Financial Services Commission) 監管，並獲發牌在根西島提供銀行及投資服務。

**香港：**本刊物由瑞士寶盛銀行有限公司香港分行在香港代為派發，並歸屬於該公司。該公司持有香港金融管理局在銀行條例 [(香港特別行政區法律第155章 (Chapter 155 of the Laws of Hong Kong SAR))] 下發出的銀行牌照。瑞士寶盛銀行有限公司香港分行亦在《證券及期貨條例 (Securities and Futures Ordinance)》第571章下註冊為註冊機構，並持有牌照從事第一類（證券交易）、第四類（就證券提供意見）和第九類（提供資產管理）規管活動（中央編號：AUR 302）。在香港，不得向《證券及期貨條例》定義為“專業投資者”以外的人士刊發、傳閱或派發本刊物。本刊物內容未經任何監管機構審核。如對本刊物有任何疑問，請聯絡閣下的香港客戶經理。瑞士寶盛銀行有限公司是於瑞士成立的有限法律責任公司。

本刊物中使用的“仲介人”一詞是指與瑞士寶盛合作的商業合作夥伴及外部資產管理人，並非指或不應被理解或詮釋為香港《證券及期貨條例》定義的持牌法團或註冊機構。

**印度：**根據2014年《印度證券交易委員會 (SEBI) 研究分析師條例》規定，本刊物並不屬於瑞士寶盛（蘇黎世）的附屬公司Julius Baer Wealth Advisors (India) Private Limited (簡稱JBWA) 或其任何印度子公司。本刊物由瑞士寶盛銀行有限公司（瑞士寶盛）編制。瑞士寶盛是成立於瑞士的有限責任公司，且並不持有印度儲備銀行頒發的銀行牌照。本刊物不得以任何方式被詮釋為JBWA或全球任何瑞士寶盛其它機構的要約、招攬或建議。

**以色列：**本刊物在以色列由Julius Baer Financial Services (Israel) Ltd. (JBFS) 分派，該公司獲以色列證券局 (Israel Securities Authority) 發牌以提供投資市場推廣及投資組合管理服務。根據以色列法例，“投資市場推廣”是向客戶就一項投資、持倉、買賣證券或金融工具的可取之處提供建議，而該等建議的提供者與證券或金融工具有關聯。由於JBFS為瑞士寶盛銀行有限公司的聯營公司，故被視為與個別證券及金融工具有關聯，而該等證券及金融工具可能與JBFS提供的服務有關聯，因此，本文件使用的任何“投資建議”一詞或其任何不同的表達方式，應被理解為如上文解釋的“投資市場推廣”。

**日本：**本刊物由獲授權的瑞士寶盛實體於日本派發，並應附有適當的免責聲明和格式。

**巴林：**Julius Baer (Bahrain) B.S.C.(c) 是一家經營投資業務的公司，由巴林中央銀行發牌及受其監管。該公司向專業和認可投資者客戶派發本刊物。請注意，Julius Baer (Bahrain) B.S.C.(c) 僅向符合巴林中央銀行規則手冊定義的專家及認可投資客戶提供金融產品或服務；該規則手冊包含依據巴林中央銀行法例賦予的中央銀行立法權力所訂定的規例、指引和法則。本刊物不得向零售客戶派發或成為其所行事依據。巴林中央銀行概不就本刊物所載陳述和資料的準確性負責，也不就任何人士由於依賴在此刊載的陳述或資料而導致的損害或損失承擔任何責任。

**盧森堡：**本刊物由Bank Julius Baer Luxembourg S.A. 派發，該公司由盧森堡金融監管局 (the Commission de Surveillance du Secteur Financier) (地址：283, route d'Arlon L-1150 Luxembourg) 授權及監管。本刊物並未獲盧森堡金融監管局認可或審閱，亦不擬向盧森堡金融監管局存檔。

**摩納哥：**Bank Julius Baer (Monaco) S.A.M.是獲摩納哥國務大臣及法國央行認可的機構，以及 Julius Baer Wealth Management (Monaco) S.A.M.是一家在摩納哥獲授權的資產管理公司，並向其客戶派發本刊物。

**荷蘭：**Julius Baer (Netherlands) B.V. 由荷蘭金融市場管理局 (Netherlands Authority for the Financial Markets, AFM) 監管及授權向其客戶 (i) 接收和轉移來自客戶的訂單；及(ii)提供投資建議，分派本刊物。Bank Julius Bär Europe AG由Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) 監管及授權，獲准根據其通行牌照 (passport) 在荷蘭提供銀行服務及若干投資服務。蘇黎世的瑞士寶盛銀行未獲授權在荷蘭提供受監管的服務。

**巴拿馬：**本刊物中提及的相關服務及/或產品僅由獲得授權在巴拿馬提供上述服務/產品的瑞士寶盛實體予以提供。本刊物中提及的金融工具既未經證券市場監管局 (前國家證券委員會) 註冊，亦不受其監管。該等金融工具根據以下法例獲豁免註冊：巴拿馬1999年7月8日第1號法令第129條[經修訂後構成單一文本巴拿馬法律2011年第67號第二章《證券法》]。因此，經《證券法》第334至336條確立的稅務處理方法並不適用於該等金融工具。本刊物僅可向指定人士派發。

**愛爾蘭共和國：**Julius Baer International Limited – Ireland Branch獲英國金融市場行為監管局 (Financial Conduct Authority) 的授權並受其監管，並須遵循愛爾蘭中央銀行的業務操守規則。本刊物中提及的某些服務可能由位於歐盟其它司法管轄區的瑞士寶盛成員公司向愛爾蘭分行的客戶提供。由金融市場行為監管局及/或愛爾蘭中央銀行為保護零售客戶而制定的規則並不適用於該類服務，而且金融服務督察署 (Financial Services Ombudsman) 也將無法解決與該類服務相關的投訴。

**新加坡：**本刊物由瑞士寶盛銀行有限公司新加坡分行分派，僅供認可投資者閱覽。根據《新加坡財務顧問法》(第110章)之100(2)節，瑞士寶盛銀行新加坡分行享有“單位”豁免權，該分行獲多項財務顧問法規定的豁免，其中包括無需披露對本刊物中可能提及的相關證券或金融工具的任何權益，或對相關證券或金融工具任何買賣。投資者可要求索取有關豁免的詳情。本刊物未經新加坡金融管理局審核批准。任何與證券或投資基金 (如集體投資計劃) 的要約、銷售，或認購邀請、購買相關的文件和材料，不得發送或派發予新加坡的人士，而此等證券或投資基金亦不得向新加坡人士發售或出售，或作為認購或購買之邀約的主題，不論是直接或間接，派發予新加坡人士，除非派發物件為：(i) 根據《證券及期貨法》第289條的第274或304章節所定義的機構投資者，或(ii) 或根據《證券及期貨法》第275(1A)或305(2)條例所定義的一位關聯人士 (合格投資者) 或任何人士，以及符合《證券及期貨法》第275或305條之條件，或(iii) 遵循及根據任何其他適用的證券及期貨法條款。需特別指出的是，未獲新加坡金融管理局授權或認可的投資基金，該等基金的單位不得提供予個人投資者，向上述人士刊發有關該銷售的任何書面文件並非《證券及期貨法》所定義的招股說明書。因此，《證券及期貨法》中有關基金章程內容的法定責任並不適用。投資者應謹慎考慮該項投資是否適合自己。如果對本刊物有任何疑問，請聯絡瑞士寶盛銀行有限公司新加坡分行的代表。瑞士寶盛銀行有限公司是於瑞士成立的有限法律責任公司。本刊物中使用的“獨立”一詞並不是指瑞士寶盛銀行，或是其它可能與瑞士寶盛銀行有附屬或關聯關係的任何基金經理或位於新加坡的家族辦公室，該詞符合《新加坡財務顧問法》(第110章)中所規定的含義。

**西班牙：**Julius Baer Agencia de Valores, S.A. U. 獲 Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) 認可及監管，向其客戶派發本刊物。本刊物所述的相關服務及/或產品僅在西班牙由獲認可在當地提供該等服務/產品的瑞士寶盛實體提供。

**瑞士：**本刊物由瑞士蘇黎世的瑞士寶盛銀行有限公司所派發，並由瑞士金融市場監督管理局 (Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA) 監管及授權。

**巴哈馬：**本刊物由Julius Baer Bank & Trust (Bahamas) Ltd. 派發；該實體公司獲巴哈馬中央銀行發牌，並由巴哈馬證券監察委員會監管。本刊物並不構成《2011年證券業法案》或《2012年證券業規則》中的認購章程或通訊資料。此外，本刊物僅供巴哈馬《交易管制規例》及規則中指定為或被認為屬“非居民”人士參考之用。

**阿拉伯聯合酋長國：**本刊物未經阿拉伯聯合酋長國中央銀行、阿聯酋證券及商品管理局或在阿聯酋的任何其他有關當局的核準或許可。本刊物是私人及保密的文件，僅應要求向有限數量的專業個人和機構投資者提供，而不得向任何其他人士提供或作為其行事依據。

**英國：**本刊物是根據《2000年金融服務及市場法》(Financial Services and Markets Act 2000) 第21條所定義而派發的金融宣傳刊物，並由Julius Baer International Limited所核準在英國派發；該公司由金融市場行為監管局 (Financial Conduct Authority) 監管及授權。本刊物中提到的某些服務可由位於英國境外的瑞士寶盛集團成員公司所提供。金融市場行為監管局為保護零售客戶而依照《金融服務及市場法》制定的規則並不適用於由位於英國境外的瑞士寶盛集團成員公司所提供的服務，而且《金融服務補償計劃》(Financial Services Compensation Scheme) 也不適用於該類服務。Julius Baer International Limited並不提供法律或稅務相關的建議。就特定稅務處理方式所提供的資訊，並不代表該資訊適合客戶的具體情況，而且資訊在未來可能有所更改。在決定是否進行投資之前，客戶應向稅務顧問諮詢與自身情況相關的獨立稅務建議。Julius Baer International Limited 所提供的建議僅限於為瑞士寶盛的產品及服務平台 (“受限制的建議”) 而選定的一系列投資產品。

**烏拉圭：**若本文件被詮釋為要約、建議或招攬銷售或購買任何證券或其他金融工具，該等要約、建議或招攬須根據No.18,627 法律第2章透過私人配售豁免 (“oferta privada”) 進行，而本刊物並無亦將不會向烏拉圭央行金融服務監管局 (Financial Services Superintendence) 註冊，以向烏拉圭公眾人士發售。就任何封閉式或私募基金而言，相關證券並非受日期為1996年9月27日的烏拉圭法律No.16,774 (經修訂) 監管的投資基金。若閣下身處烏拉圭，閣下確認能明白本文件及本文所述所有文件使用的語言，及閣下無需索取以西班牙語或任何其他語言撰寫的任何文件。

**美國：**本報告或任何副本均不可發送或帶進至美國境內或在當地派發，以及派發予任何美籍人士。

本刊物可能包含由第三方提供之資訊，包括如標準普爾、穆迪投資、惠譽國際或類似的評級公司所提供之評級，而研究報告則由MSCI ESG Research LLC 等研究服務提供者或其關聯機構提供。任何MSCI ESG Research LLC 研究報告中所提及或包含的發行商可能是 MSCI Inc. (簡稱MSCI) 或另一 MSCI 附屬公司的客戶或與其客戶有關聯。除非事前獲得相關第三方的書面批准外，所有以任何形式複製或派發第三方資訊均予以禁止。第三方內容供應商概不就其數據 (包括評級) 之準確性、完整性、及時性或有效性作出任何保證，亦不會為使用其資訊所引發或導致之任何結果或錯誤及遺漏 (疏忽或其它) 承擔任何責任。第三方資訊供應商不會作出明示或暗示的保證，包括並但不限於對特定目的或用途的適銷性或適合性作出保證。第三方資訊供應商將不會就使用其資訊，包括評級或研究所導致之任何直接、間接、偶然性、示範性、補償性、懲罰性的、特別或隨之引發的損害、成本、支出、法律費用或損失 (包括收入或利潤損失及機會成本) 承擔任何責任。信貸評級乃意見說明，非事實之陳述或對投資者提供購買、持有或出售證券之推薦及建議。信貸評級不代表證券市場價值或證券是否適合投資者的投資目的，亦不應以此作為投資建議。

本刊物中文譯本僅供參考之用。如有任何爭議，應以英文原文為準。

© 瑞士寶盛集團2017年

封面：

濱海灣金沙和螺旋橋 (Helix Bridge) 是新加坡的地標建築。  
攝影：Andreas Bobak



瑞士寶盛集團

總部

Bahnhofstrasse 36

P.O. Box

8010 Zurich

Switzerland

電話 +41 (0) 58 888 1111

傳真 +41 (0) 58 888 1122

[www.juliusbaer.com](http://www.juliusbaer.com)

瑞士寶盛銀行有限公司香港分行

香港中環港景街一號

國際金融中心一期三十九樓

電話 +852 2899 4788

傳真 +852 2899 4789

瑞士寶盛銀行有限公司新加坡分行

濱海景 8 號

#43-01 亞洲廣場第一大廈

新加坡郵區 018960

電話 +65 6827 1999

傳真 +65 6827 1995

[www.juliusbaer.com/asia](http://www.juliusbaer.com/asia)

瑞士寶盛集團業務

遍布全球約50多個地區，

包括蘇黎世（集團總部）、

杜拜、法蘭克福、日內瓦、

香港、倫敦、盧森堡、摩納哥、

蒙得維多、莫斯科、孟買、

新加坡及東京。

10.2017 Publ. No. PU00198CT

© JULIUS BAER GROUP, 2017