

# 新加坡是亞洲投資新熱土

山西省政協委員、特許測計師、中國房地產估價師  
張宏業

百家觀點

5月7日的新加坡國會選舉，共選出87席，當中執政多年的人民行動黨拿下81席和得票率60%，這與大選前的估計一致。自從1959年李光耀帶領脫離英國殖民地統治下，執政人民行動黨一直領導新加坡，並建立了長期的政治和經濟穩定局面。最近幾年的經濟持續發展實有賴新加坡開放賭權和成功引用現代化的工業，使該國的2010年GDP大幅上升14.5%，是全球各國非常羨慕的。當地經濟學人士預計2011年GDP的升幅是4至6%。



圖為新加坡金融區。美聯社

2010年的高速經濟增長率是源自新加坡的製造業（尤以生化製造業）和服務性行業快速擴張，分別錄得29.7%和10.5%，令失業率維持於3.1%，可以說是全民就業。服務業的長足發展實有賴於當地的博彩業、酒店業、旅遊業和相關的金融業的增長。新加坡的金沙娛樂城和聖淘沙的雲頂娛樂世界分別於去年年頭隆重開幕，2010年共吸引了1160萬旅客到新加坡。

而這兩組巨大的渡假建築群一共提供4,360個酒店房間，致使酒店業帶上新台階。根據經濟學者和投資銀行的綜合估算，2011年來外來客共可帶來約10億美元的總收入，當中約30%是歸非博彩方面的。高速的GDP增長推高新加坡各類物業價格，如亞洲其他各國政府唯有推出一系列打擊樓價持續上升的措施，如在今年一月份政府將買家的印花稅增加至4-16%（如於1-4年內轉手）和個人銀行貸款成數由70%降至60%，這令一手樓的成功售出率由97%跌至64%，收到一定的降溫作用。

但無論如何，新加坡的高速經濟增長使人民收入增加，又政府要持續提高坡元的對換率去打壓物價的上升，使坡元匯價持續升溫，由去年中的1.40升至現在的1.25兌1美元，買入當地資產變成雙重獲利。市場預料坡元仍有升值空間，直接令坡元資產變得吸引。面對當地的穩定政治和秀麗經濟前途，各地投資者當然躍躍欲試，但記住必須做好功課才可下注。

為了保障當地居民買住宅物業，星政府嚴格限定外國人購房，如必須辦妥手續取得由當地土地監管機構簽發的批准書，另外只能買入政府規定的物業類別，如外國人基本上不容許購入獨立或半獨立屋。再者買家要按照政府對一二手住宅購買的規定手續完成，詳細情形可委託中介機構或瀏覽房地產網頁資料去了解。

筆者簡單介紹下星洲的情形。2010年新加坡人口已突破500萬，當中約320萬是本地人，以華人佔最大比數約76.2%。2009年外國於當地投資的首五位分別是馬來西亞(20.54%)，中國(17.81%)，印尼(17.19%)，印度(11.34%)和英國(3.74%)，合共佔總投資額24%。大家必須留意這個情況與15年前有很大分別，首二位和第四位是新上榜的，反映出這三地對該國的投資興趣相當濃厚。新加坡共分五大區，以中區的9、10、11、市中心地帶和聖淘沙島最受歡迎，而使樓價最高，這幾區正是新加坡商業、服務/娛樂中心區，是廣受外國人士歡迎的。

投資者要下注時應花上幾天時間作實地考察，概括地了解整體情形。如筆者利用復活節假期入住金沙酒店，感受一下當地五星級酒店服務水平，暢遊當地名勝，與星投資銀行朋友交談，並到賭場參觀了解實際情況。我的初步結論是新加坡是東南亞鄰近各國的金融和休閒中心點，主要遊客來自東盟國家，與香港/澳門沒有構成直接競爭。投資者如要分散投資及看好亞洲地區經濟前景，不妨下小注吧。

## 歐債美債仍困擾大市

永豐金融集團研究部主管  
涂國彬

雖然歐元區的經濟數據顯示歐元區的經濟正重拾上升動力，但歐元區債務問題這個老問題持續困擾市場，打擊市場氣氛，使上週環球股市未受惠於利好經濟數據。

歐元區上週公布的經濟數據理想，歐元區17國第一季國內生產總值(GDP)增長率按季及按年分別上升0.8%及2.5%，高於市場預期的0.6%及2.2%。其中，德國首季GDP更由去年第四季的0.4%加快至1.5%，按季增幅達到5.2%，是20年來最快增長，經濟增長強勁。

### 希臘赤字目標難實現

不過，希臘債務問題抵消了上述利好消息；雖然早前有關官員多次否定希臘將退出歐元區的傳聞，但種種跡象顯示希臘削減赤字目標難以實現，希臘政府並承認該國2012年不可能重回資本市場，反映該國進行債務重組的風險越來越高。

由於事態嚴重，歐洲財長亦將於13日起一連兩日在布魯塞爾舉行會議，討論希臘債務的處理。然而，在會議舉行前的一個小插曲，令希臘能否成功解決其債務問題產生了更多不明朗因素。

國際貨幣基金組織(IMF)總裁史特勞斯·卡恩於周六因性侵犯紐約飯店女服務員罪名被捕。雖然IMF已宣布由第一副總裁李浦斯基代理其職務，但新興市場國家一直對IMF在債務危機中的表現存在疑惑，而卡恩在援救希臘一事上十分積極，因此一旦卡恩被迫下台，這些國家可能會反

對IMF過多干涉歐債危機，使其在應對歐債危機的國際合作產生一定的影響，為歐債問題增添不確定性。

然而，除歐元區外，債務問題在數個月後更可能會在美國發生，若果成真，影響將會較歐元區的債務問題嚴重得多。

美國將面臨龐大及14.3萬億美元的法定舉債上限，因為今年4月份美國國債總額已達14.25萬億美元，因此美國國會一旦無法就提高政府舉債上限問題達成一致意見，屆時美國將面臨債務違約風險，並陷入債務危機。

就目前來看，如果美國出現債務危機，將導致美國國債的風險溢價急升，令政府融資成本顯著提高，這將危及正處於緩慢復甦的美國經濟以及其金融穩定性，並會波及環球其他市場，這是大家也不願意看到的事情。

### 美舉債上限料可達共識

不過，美國國會兩黨目前仍未就提高政府舉債上限達成共識，主要是因為想透過彼此的施壓而增取更多的政治籌碼，為下年的總統大選鋪路。因此，相信美國國會最終還會就這個問題達成一致共識。

但要注意的是，即使暫時不用擔憂美國國債的違約風險問題，但仍然需要關注美國財政赤字居高不下的問題；預料今年美國的預算赤字將高達1.4萬億美元(約10.88萬億港元)，連續第三年超過萬億美元大關。或會令美國主權評級面臨被下調的可能，對匯市及股市造成嚴重的衝擊。

## 內容營銷成市場主流

筆克遠東主席  
謝松發

早前我讀到一篇文章，文章裡指出，「市場營銷倘若不推行『內容營銷』，那根本稱不上最有效的市場營銷」。內容營銷形容企業以「內容」作為行銷方式，譬如透過發出電子雜誌、直銷郵件、企業部落格等的「品牌化媒體」，也可以與雜誌合作撰寫軟文介紹新產品等。總之，只要是以「內容」掛帥的，就是內容營銷。

有趣的是，內容營銷幾乎是傳統類型廣告的相反，所追求的並非即時性的直接行為改變，而是理性、長期的內容教育。內容營銷可說是一種溝通的藝術，不透過「硬銷」與顧客和目標客戶溝通，而是讓自己站在顧客的角度，準確地了解顧客需要知道什麼，從中找尋能幫助他們改善生活與工作的機會，再以恰當且吸引人的方法將訊息傳遞給他們，以達到一定的推廣效果。

與其向顧客直接推銷商品或服務，不如以實用的資訊來教育顧客、增加他們對產品與服務的認識，更能達致長久深遠的效果。以內容作為營銷手段之精髓在於商家們透過持續地向買家提供有價值的資訊，讓買家從資訊中有所得著，令他們漸漸認同產品或服務的實際價值，繼而以購買行動來投下他們對商家信任的一票。

### 助扎實顧客品牌忠誠度

內容營銷可幫助企業達到「思想領導」(Thought Leader)的角色，扎實地提高顧客對品牌的忠誠度。尤其在現今，資訊來源愈來愈多樣化，促使人們上網搜尋資訊內容；在網路世界裡，顧客可隨意選擇他們要接收什麼訊息，因此所謂的「干擾式行銷」時代已過去，而「邀請式行銷」才是當今王道。有道是「貨比三家」，既然可供比較的參考資料唾手可得，更凸顯內容營銷的重要。

現時，內容營銷不但廣為世界級商業機構如寶潔、微軟、思科系統等所採用，就連小型公司、甚至個體戶式小商店亦有應

用。為什麼？全因它實際而有效。

### 與贊助公司感覺更靠近

據一項調查顯示，八成企業決策人偏向從一系列的文章中取得一家公司的產品或服務資訊，多於單一廣告；當中有七成認為內容營銷可令他們與贊助公司感覺更靠近；有六成人則認為公司的內容資訊有助他們作出更佳更有說服力的決定。

假設顧客期望定期接收到你從印刷品、電郵、網頁等渠道所發出的市場訊息，並且在接收到資訊後，願意花上十五分鐘、三十分鐘、甚至四十五分鐘去閱讀這些資訊；不難想像，內容營銷如何能將品牌訊息及形象潛移默化至顧客的腦海中，讓品牌與顧客建立交易以外的關係，創造出真正能築起與顧客溝通的橋樑的市場營銷方案；而更理想的是，日後你未必需要再強行地自我推銷，而是讓顧客邀請你與他們一起互動，讓他們帶著期待去等候接收，甚至主動向你索取你的銷售信息。

當然，沒有好的內容，市場營銷是不可行的。內容營銷是一種承諾，是公司與顧客一起解決問題的動力。因此，商家不應強行去發展出一套產品或服務內容，要做得更好，或者可先從與內容營銷發展商合作入手。



禮品回收開關網絡營銷，生意紅火。網上圖片

## 品牌併購要防單一化

資深財經評論員  
肖林

品牌易主在現在世界上不是什麼值得大驚小怪的事情，只是在中國品牌易主的故事邏輯性太強，創立—發展—週遭發展瓶頸—賣股份，所以每當一個中國品牌被外資併購，市場總會反應激烈，似乎說三道四的人們總在擔心羊入虎口，民族品牌自毀市場。

現今中國市場好像成熟多了，外資在華併購已成常態，再掀很大波瀾不大可能，此次百勝餐飲集團收購「小肥羊」的市場反應足見一斑。

據報道此次收購一旦成功，百勝集團預計將持有小肥羊已發行股本約93.2%，參與創辦者則持有餘下的6.8%。市場人士預計「小肥羊」作為品牌在資本市場退出已無懸念。被併購方和併購方講出來的道理，可以堪稱完美結合，兩全其美各得其所。百勝繼續擴張，將中國第一連鎖餐飲企業攬入麾下。小肥羊借全球名企將自己的火鍋推向全球市場，還將獲得雄厚的資金支持。

真能如此當然也是市場期望的結果，也就不止是百勝併購小肥羊是幸事了。資本有無孔不入的天性，去年，中國餐飲業收入增長了18.1%，偌大的中國餐飲市場，必然受到資本的追逐，成為外資和風投的目標。據媒體報道，中國不少知名品牌餐飲企業紛紛易主或主動和海外資本結合。

看上去完全是一種符合市場需求的邏輯。有評論認為餐飲業不是什麼支柱性產業，外資併購有利發展不是壞事情。也有一種解釋，中國的企業不也走向市場，併購外國企業嗎？

道理很對，但市場發展到現階段，不得不注意併

購中的新的邏輯問題。

做大做強歷來是外資在非支柱產業擴張的強勢項目，中國的日化企業感觸最深。至今，兩家海外跨國日化巨頭在中國的市場份額絕非只佔半壁江山，在某種程度上它們已經形成一呼百應的態勢。最近，有關具有壟斷地位的外資日化企業在中國市場主張日化產品提價的風波，已證明新的強勢邏輯正在構建。

曾經媒體報道日本只准麥當勞開在游泳池旁邊，美國的可德基也多開在高速公路上，很多國人不解其意。對於美國很多消費者在社區只進超市購物，以抵制超大型連鎖超市對於中小企業的蠶食更是不甚了了。在中國這些快餐店和超市都很幸運，幾乎都在各大城市的黃金地段開店。可見中國市場的開放度是很大的。而且在發展過程中，對於各種各樣的市場壟斷行為也很容忍，往往在反壟斷問題上倒總會投鼠忌器。

就日化企業漲價事件的發生與過程可以看出，一種新的邏輯正在形成，當外資收購擴張大到可以在供應端、價格、原材料採購上呼風喚雨，最遭罪的將不僅僅是那些民族品牌中小企業，而是消費者。一個市場選擇性變小路徑變窄的時候，消費者一定是弱者。

### 避免獨大 須堅持「百花齊放」

筆者曾經以為，發展將會擴張企業數量，會讓市場競爭性更大，現在看來這是有前提的，那就是必須堅持「百花齊放」，如果數量增加僅是一股獨大式擴張，或者靠幾家超級連鎖企業壓倒的企業相互爭鬥，市場還能稱得上繁榮嗎？

## 「製造大國」為何難成「金融大國」？

復旦大學經濟學院副院長、金融學教授  
孫立堅

這些年來，中國在改變自己金融脆弱性的問題上做出了巨大的努力。無論從資本市場的市值上，還是銀行的資產規模上，無論是從金融體系建設的寬度上，還是從我們從事金融業的專業人員數量上，無論從中國金融機構的現代化硬件設施上，還是從擁有世界最多儲蓄的社會大眾對金融產品的需求強度上，我們都已經站到了世界區區可數的金融大國的「第一陣營」。

儘管如此，中國目前還是沒有改變「製造大國」和「金融小國」的身份。因為金融大國拚得是資源配置功能強弱的「軟實力」，而不是外表形式上的「硬實力」；金融大國拚得是「差異化」的創新能力和與之配套完善的制度與有效的監管能力，而不是「標準化」的金融業務所帶來的低附加價值的價格競爭；金融大國拚得是「波動」中抓住瞬間即逝的投資機會和控制風險的能力，而不是靠價格管理來賺「穩定」的息差收入和中介手續費。為此，在目前我們已經具備的硬實力的基礎上，如何更上一層樓，來提升我們的「軟實力」就顯得越來越重要了。

### 提升「軟實力」越來越重要

顯然，目前利率市場化、匯率市場化還沒有到位，這確實影響了我們「價格發現」功能的發揮，而資本賬戶下自由兌換的管制也影響了我們「流動性保障」和「風險分散」的功能實施，再加上我們監管機制的完善程度和實施力度都有限，這也對「信息生產」和「公司治理」功能的正常釋放造成了很大的負面影響，從而讓我們看到今天和世界金融大國相比，我們的「價值創造」能力依然十分有限。甚至在如此龐大的國民儲蓄面前，我們還不得不繼續引進外資，來彌補我們金融體系無法把「資金」有效地變為能夠帶動經濟可持續發展的「資本」的缺陷。

一般情況下，選擇風險最小地走向金融大國的路徑是：先理順國內價格市場化的形成機制，尤其是要強化教育質量和科研水平的內功建設，在完善的制度和監管措施的支撐下，讓謀求高收益的金融資本能有很好的、值得資助的

「標的」項目。然後，再推進利率市場化和匯率市場化，提高金融機構的創新能力和差異化的市場服務水平，在此基礎上，繼而推進金融市場內外開放，增強市場的流動性、競爭力及活力。最後把人民幣推向國際舞台。否則，好高騖遠，急於求成，反而會斷送改革開放30年給我們創造的豐碩成果。我們要清楚的是，由於到目前為止國內資本市場還未完全同世界接軌，所以，中國已經避免過多次金融風暴的猛烈衝擊，安穩地行進在世界經濟發展的前列。

但是，令人擔心的是，因為我們沒有體驗過嚴重的經濟和金融危機所造成的災難，致使不少人理想化地希望中國既以成為製造業大國，又能成為金融大國，而這種美好的想法往往會讓我們迷失發展的方向。前車之鑒便是東亞幾個率先發展起來，卻在幾次金融危機中屢屢受創的國家，比如日本、韓國和後起之秀的東盟新興市場經濟國家等。

因為這些國家既想通過穩定的匯率制度來保住自己產業的國際競爭力，同時又想通過資本市場開放來實現金融大國的目標，結果讓投機資本乘虛而入謀求暴利，而這些製造業國家卻都陷入了災難性的金融危機之中。所以，它們的經驗教訓告訴我們：在一個製造業的土壤上，如果我們過度發展高風險的金融業務，其結局必然是讓擅長駕馭風險的投機資金，以一種「公平的方式」拿走自己創造的寶貴財富。

### 不應貿然拋棄原有發展模式

從某種意義上講，儘管今天中國製造業在全球產業鏈中仍處於低端水平，人人都在做金融大國之夢，但是，中國還是不應該貿然拋棄自己擅長的製造業，或者拋棄原有的發展模式，甚至不顧目前我們所處的發展階段對金融衝擊的承受能力，貿然地加快人民幣國際化的步伐。因為我們最終會意識到，「破著」的同時如果無法迅速「立新」，那麼，在殘酷的全球化競爭環境中，就將失去自己原先能夠依托的生存環境。總之，盯住自己最擅長的東西，保持自己製造業的強勢地位，並不斷完善這一環節，等到條件成熟後，我們再循序漸進，爭取做出一些邊際上的新突破，這才是中國今後最重要的發展之道。

(摘自孫立堅個人網誌，本報有刪節)